

**“Stichting De Samenwerking”,
Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf
Actuariële en bedrijfstechnische nota**

colofon

Dit is een uitgave van “Stichting De Samenwerking”,
Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf

INHOUDSOPGAVE

1	Inleiding	4
2	Pensioenregeling	6
2.1	Verplichtstelling	6
2.2	Pensioenreglement	8
2.3	Uitvoeringsreglement	14
2.4	Beleid bij inkomende collectieve waardeoverdracht	17
3	Financiële opzet	18
3.1	Technische Voorzieningen	18
3.2	Reserves	20
3.3	Financiering	20
3.4	Dekkingsgraad	22
3.5	Herstelplan	22
3.6	Risicohouding en haalbaarheidstoets	22
3.7	Sturingsmiddelen	24
4	Vereist eigen vermogen	26
4.1	Minimaal vereist eigen vermogen	26
4.2	Vereist eigen vermogen	26
5	Beleggingsbeleid	30
6	De organisatie van het pensioenfonds	36
6.1	Structuur pensioenfonds	36
6.2	Organogram	38
6.3	Organisatie pensioenfonds en beleid	39
6.4	Uitbestede werkzaamheden	42
6.5	Beleidskader uitbestede processen	44

7	Ondertekening	46
	Bijlage 1: Verklaring inzake de beleggingsbeginselen	47
	Bijlage 2: Financieel crisisplan	56
	Bijlage 3: Klokkenluidersregeling	81
	Bijlage 4: Incidentenregeling	87
	Bijlage 5: Beleggingsplan en richtlijnen per 01-01-2024	88
	Aanhangsel I Correctiefactoren sterfte BPS hoofd- en medeverzekerde	175
	Aanhangsel 2 Partnerfrequenties	178

1 Inleiding

“Stichting De Samenwerking”, Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf is een bedrijfstakpensioenfonds als bedoeld in artikel 1 van de Pensioenwet. Het fonds verzorgt in opdracht van sociale partners een degelijke, maatschappelijk verantwoorde en betrouwbare pensioenregeling voor deelnemers, gewezen deelnemers en hun nabestaanden in de slagersbranche tegen aanvaardbare kosten.

Het fonds heeft tot doel om nu en in de toekomst uitkeringen te verstrekken aan gepensioneerden en nabestaanden bij ouderdom en overlijden. Om dit doel te realiseren int het fonds premies bij de aangesloten werkgevers in overeenstemming met de statuten en het pensioenreglement. De verkregen middelen worden op een verantwoorde en duurzame manier beheerd en belegd.

De belanghebbenden staan bij het fonds voorop. Het fonds wil een degelijk, duurzaam en betrouwbaar pensioenfonds zijn dat de financiële verplichtingen nu en in de toekomst waar kan maken. “Stichting De Samenwerking”, Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf is hét pensioenfonds voor het slagersbedrijf. Het fonds wil voorbereid zijn op het toekomstig pensioenstelsel en andere veranderingen, waardoor de belangen van de deelnemers op lange termijn worden gewaarborgd. Hierbij is de dialoog met de sociale partners van belang, maar handelt het fonds ook vanuit zijn eigen verantwoordelijkheid.

Het fonds streeft naar een goed pensioen nu en in de toekomst tegen een zo stabiel mogelijke premie. Een goed en verantwoord beleggingsbeleid maakt dit mogelijk tegen een kostenefficiënte uitvoering. Het uitvoeren van de pensioenregeling geschiedt correct en maatschappelijk verantwoord. Het beleggingsbeleid sluit aan bij de risicohouding van belanghebbenden, en draagt tegelijkertijd bij aan een duurzame maatschappij.

Daarnaast streeft het fonds naar een breed risicodraagvlak voor behoud van evenwichtigheid, solidariteit en collectiviteit. Het fonds betreft zijn belanghebbenden actief bij de uitvoering van de pensioenregeling. Transparantie en begrijpelijkheid en heldere communicatie staan hierbij voorop. Vertrouwen en deskundigheid vormen de basis voor het handelen van het fonds.

Actuariële en bedrijfstechnische nota

Het doel van de actuariële en bedrijfstechnische nota (verder: ABTN) is om integraal inzicht te geven in het functioneren van “Stichting De Samenwerking”, Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf (het pensioenfonds) en om een beschrijving te geven van het ten behoeve van het pensioenfonds te voeren beleid, waarbij de financiële opzet en de grondslagen waarop het beleid rust, gemotiveerd omschreven zijn.

Deze ABTN beschrijft de actuariële en bedrijfstechnische werkwijze van het pensioenfonds, zoals deze op 4 december 2024 door het bestuur is vastgesteld.

In hoofdstuk 2 wordt de pensioenregeling beschreven zoals deze geldt met ingang van 1 januari 2025.

Vervolgens wordt in hoofdstuk 3 uiteengezet op welke wijze de beleggingen worden gewaardeerd en hoe de omvang van de verplichtingen (technische voorzieningen en reserves) wordt vastgesteld. In dat hoofdstuk wordt tevens beschreven op welke wijze de pensioenregeling wordt gefinancierd en worden de sturingsmiddelen (o.a. toeslagenbeleid) beschreven.

In hoofdstuk 4 wordt het vereist eigen vermogen besproken.

Vervolgens wordt in hoofdstuk 5 stilgestaan bij het beleggingsbeleid van het pensioenfonds.

In hoofdstuk 6 komt ten slotte de organisatie van het pensioenfonds aan de orde.

Als bijlagen zijn bij deze ABTN gevoegd:

- Bijlage 1: De Verklaring inzake beleggingsbeginselen
- Bijlage 2: Het Financieel crisisplan
- Bijlage 3: Klokkenluidersregeling
- Bijlage 4: Incidentenregeling
- Bijlage 5: Beleggingsrichtlijnen

Alle bijlagen maken integraal onderdeel uit van de ABTN.

2 Pensioenregeling

2.1 Verplichtstelling

Met ingang van 25 oktober 2024 luidt de verplichtstelling als volgt:

de deelneming in "Stichting De Samenwerking", Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf is verplicht gesteld voor elke werknemer die in dienst is van een werkgever die een natuurlijke persoon of rechtspersoon is die een onderneming drijft, vanaf de eerste dag van de maand waarin de 18-jarige leeftijd wordt bereikt tot de eerste dag van de maand waarin de 68-jarige leeftijd wordt bereikt.

I.

Onder 'onderneming' wordt verstaan:

de onderneming die uitsluitend of in hoofdzaak slagersbedrijfsactiviteiten verricht.

Tevens wordt onder een onderneming verstaan: het deel van de onderneming waarin voorverpakkingsbedrijfsactiviteiten en/of centrale slagerij-activiteiten worden verricht.

- Met slagersbedrijfsactiviteiten wordt bedoeld het bedrijfsmatig bewerken van vlees tot (toebereide) waren voor menselijke consumptie, al dan niet in samenhang met de bereiding van vleeswaren en/of hybride producten, en de verkoop daarvan aan particulieren, horeca of instellingen, alsmede de voorverpakkingsbedrijfsactiviteiten en de centrale slagerij-activiteiten.
- Met voorverpakkingsbedrijfsactiviteiten wordt bedoeld het bedrijfsmatig be- en/of verwerken van vlees en het voorverpakken van het be- en/of verwerkte vlees in een consumentenverpakking als ook het bedrijfsmatig voorverpakken van hybride producten in consumentenverpakking;
- Met centrale slagerij-activiteiten wordt bedoeld het bedrijfsmatig be- en/of verwerken van vlees tot (toebereide) waren voor menselijke consumptie, al dan niet in samenhang met de bereiding van vleeswaren en/of hybride producten en waarvan de levering plaatsvindt aan filialen die een lid van de Vereniging van Grootwinkelbedrijven in Levensmiddelen (VGL) in eigendom heeft en/of aan zelfstandige supermarktondernemers die de handelsnaam van een lid van de VGL voeren.

Hierbij wordt onder de term 'vlees' verstaan: delen van slachtdieren, te weten runderen, schapen, varkens, geiten en éénhoevige dieren die, al dan niet na toebereiding, tot menselijk voedsel kunnen dienen.

Hybride producten: hybride producten zijn die samengestelde producten die voor een deel uit plantaardige en een deel dierlijke grondstoffen bestaan.

De onderneming wordt geacht uitsluitend of in hoofdzaak de slagersbedrijfsactiviteiten te verrichten, indien de loonsom uit deze activiteiten méér dan 50% van de totale loonsom bedraagt.

Tot de 'werknemer' behoort niet de werknemer die in dienst is van een werkgever zoals bedoeld in het besluit tot verplichte deelneming in de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf tenzij deze werknemer werkzaam is in de centrale slagerij van deze werkgever

2.2 Pensioenreglement

De pensioenregeling luidt in hoofdlijnen als volgt:

- Karakter	Uitkeringsovereenkomst
- Regeling	Middelloodregeling.
- Toetredingsleeftijd	18 jaar.
- Pensioendatum	De eerste dag van de maand, waarin de (gewezen) deelnemer 68 jaar wordt.
- Pensioneringsdatum	De eerste dag van de maand, waarin de (gewezen) deelnemer een ouderdomspensioen van het pensioenfonds ontvangt. Deze ligt tussen vijf jaar voor AOW leeftijd en vijf jaar na AOW leeftijd.
- Pensioengevend loon	Bestaat uit: <ul style="list-style-type: none">• 12 maal het vaste maandsalaris• 8% vakantietoeslag• 13e maand plus <ul style="list-style-type: none">• Eindejaarsuitkering• Winstaandeel• Vaste toelage• Gratificatie/bonus• Provisie-inkomen• Overwerk vergoeding

Voor de bepaling van het pensioengevend loon, geldt een maximum jaarsalaris van € 137.800,-- (2025) zoals bepaald in artikel 18ga van de Wet op de loonbelasting. Het daarbij behorende uurloon bedraagt € 69,46 (2025).

- Franchise

Het bedrag dat jaarlijks voor het daarop volgende kalenderjaar door het bestuur wordt vastgesteld (2025: € 18.475,00).

De franchise wordt uitgedrukt in een uurbedrag (2025: € 9,31 per uur).
- Pensioengrondslag

Het loon verminderd met de voor het loontijdvak overeenkomende franchise, waarbij als franchise aangehouden wordt het aantal over het loontijdvak uitbetaalde uren bij de werkgever, exclusief overwerkuren, vermenigvuldigd met de uurfranchise (2025: € 9,31).
- Opbouw ouderdompensioen

Het jaarlijks geambieerde ouderdompensioen bedraagt vanaf 2025 voor elk opbouwjaar 1,60% van de pensioengrondslag over het desbetreffende jaar
- Opbouw partnerpensioen

Het jaarlijks partnerpensioen bedraagt 70% van het ouderdompensioen.

Bij overlijden tijdens het (aspirant-)deelnemerschap zal het ouderdompensioen worden vastgesteld op het bedrag dat de deelnemer zou hebben genoten indien deze tot de pensioendatum de deelneming zou hebben voortgezet.
- Tijdelijk partnerpensioen

Tot de eerste van de maand, waarin de partner de AOW-leeftijd bereikt, wordt het jaarlijkse partnerpensioen verhoogd met 30% van het ouderdompensioen. Dit geldt ook voor de nabestaande van de overleden gepensioneerde die aansluitend op het (aspirant-)deelnemerschap een ouderdompensioen is gaan ontvangen.
- Wezenpensioen

Het wezenpensioen gaat in op de eerste dag van de maand waarin het overlijden van de (aspirant-)deelnemer, gewezen deelnemer of gepensioneerde valt dan wel de eerste van de maand waarin de latere geboortedatum van het kind valt.

Het wezenpensioen eindigt op de laatste dag van de maand waarin de 18-jarige leeftijd wordt bereikt of de eerdere overlijdensdatum van het kind valt. Voor studerende wezen loopt uitkering door tot uiterlijk de 27-jarige leeftijd. Het jaarlijkse wezenpensioen bedraagt voor ieder kind 14% van het vastgestelde ouderdompensioen.

Het wezenpensioen wordt verdubbeld met ingang van de maand waarin het kind ouderloos wordt.

- Premievrije voortzetting

De (aspirant-)deelnemer aan wie een uitkering ingevolge de Wet op de Arbeidsongeschiktheidsverzekering (WAO) is toegekend op grond van een arbeidsongeschiktheid van ten minste 15%, dan wel de (aspirant-)deelnemer aan wie een uitkering ingevolge de Wet werk en inkomen naar arbeidsvermogen (WIA) is toegekend, verkrijgt het recht op premievrije voortzetting van zijn pensioenopbouw zolang die uitkering voortduurt en uiterlijk tot de eerste dag van de maand waarin de (aspirant-)deelnemer de AOW-leeftijd bereikt, met dien verstande dat het (aspirant-)deelnemerschap ten minste twee jaar onafgebroken direct voorafgaand aan het eerste jaar van arbeidsongeschiktheid in de zin van de WAO moet zijn aangevangen.

Indien het ouderdomspensioen van de arbeidsongeschikte deelnemer gedeeltelijk vervroegd ingaat voordat de arbeidsongeschikte deelnemer de AOW-leeftijd bereikt, wordt het recht op premievrije voortzetting voortgezet.

- Hoogte van de premievrije voortzetting

De hoogte van de premievrije voortzetting is afhankelijk van de graad van arbeidsongeschiktheid:

Bij een arbeidsongeschiktheid van 65% of meer verkrijgt de deelnemer premievrije voortzetting van 100%; bij een arbeidsongeschiktheid

- tussen 45% en 65% een opbouw van 50%;

- tussen 35% en 45% een opbouw van 40%;

- tussen 25% en 35% een opbouw van 30% (bij WAO);

- tussen 15% en 25% een opbouw van 20% (bij WAO);

De premievrije voortzetting van de pensioenopbouw wordt gebaseerd op de pensioengrondslag (loon minus franchise), die gold in het jaar direct voorafgaande aan de eerste dag van de wachttijd in de zin van de WAO/WIA.

Indien en zolang de middelen van het pensioenfonds dat naar het oordeel van het bestuur toelaten, wordt het loon als bedoeld in de vorige volzin jaarlijks per 1 januari verhoogd met het percentage, waarmee de lonen volgens de CAO voor het Slagersbedrijf ten opzichte van 1 januari van het voorafgaande jaar zijn gewijzigd.

De berekening van het ouderdomspensioen op de normale pensioendatum mag geen hogere uitkomst geven dan de uitkomst van de berekening van het ouderdomspensioen alsof de werknemer niet arbeidsongeschikt zou zijn geworden.

- Toeslagbeleid

Het bestuur streeft ernaar jaarlijks per 1 januari van een kalenderjaar toeslagen toe te kennen. Het bestuur hanteert hierbij als maatstaf de prijsinflatie (te weten het consumentenindexcijfer alle huishoudens afgeleid van de maand september van het voorafgaande kalenderjaar ten opzichte van de maand september van het jaar daarvoor, zoals vastgesteld door het Centraal Bureau voor de Statistiek).

Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd. In de gedempte kostendeckende premie wordt rekening gehouden met het verwachte rendement van het fonds en de financiering van toeslagen.

Indien een toeslag toegekend wordt, worden de aanspraken van deelnemers, aanspraken van gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen met eenzelfde percentage verhoogd.

Vanaf 1 januari 2016 valt het toeslagbeleid onder het financiële toetsingskader dat geldt vanaf 1 januari 2015. Dit betekent dat het toeslagbeleid toekomstbestendig moet zijn. Tot een beleidsdekkingsgraad van 110% mag er niet geïndexeerd worden.

- Bij een beleidsdekkingsgraad vanaf 137% (deze bovengrens wordt periodiek vastgesteld conform de wettelijke voorschriften) mag volledig conform de ambitie worden geïndexeerd.
- Tussen genoemde grenzen kan een pro-rata toeslag toegekend worden.

Deze staffel is een richtlijn; het bestuur beslist jaarlijks over het al dan niet toekennen van een toeslag.

Peildatum

Voor het bepalen van de voorwaardelijke toeslagverlening wordt als uitgangspunt genomen de beleidsdekkingsgraad op peildatum 31 oktober van het voorafgaande kalenderjaar, die voorafgaat aan de toekenning per 1 januari.

Inhaaltoeslagverlening

Vanaf een beleidsdekkingsgraad hoger dan de bovengrens van de nieuwe beleidsstaffel kan het bestuur inhaaltoeslagen verlenen, maar pas als eventuele kortingen ongedaan zijn gemaakt en de

toeslagverlening volledig is voldaan.

Voor inhaaltoeslagverlening mag jaarlijks maximaal 1/5 van het voor inhaal beschikbare vermogen worden ingezet. Bij toepassing van inhaaltoeslagen is sprake van een naar rato toekenning en worden de laatst gemiste toeslagen als eerste ingehaald.

Er wordt geen maximale termijn bij het inhalen van gemiste toeslagen aangehouden.

Deflatie

Deflatie wordt in minder gebracht op de gemiste toeslagen. Deflatie wordt op de laatst gemiste toeslagen als eerste in mindering gebracht. Voor deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden die geen toeslagen hebben gemist ontstaat er door de verwerking van de deflatie een negatieve toeslagachterstand die wordt verrekend met toekomstige inflatie.

- Kortingsbeleid

Het pensioenfonds kan de pensioenaanspraken en -rechten uitsluitend korten als het niet mogelijk is om binnen de hersteltermijn uit een situatie van tekort te komen en als alle andere maatregelen zijn ingezet om het herstel te bespoedigen. De kortingsmaatregel is een uiterste noodmaatregel en kan alleen ingezet worden om het benodigde herstel te bereiken. Als het fonds moet korten, dan kan het bestuur besluiten om uniform (zelfde korting voor deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden), dan wel gedifferentieerd (op basis van onderlinge getalsverhoudingen) te korten.

Korting lange termijn

Een lange-termijn-korting vindt plaats indien de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds lager is dan de vereiste dekkingsgraad en als herstel van de beleidsdekkingsgraad naar de vereiste dekkingsgraad binnen de herstelperiode niet mogelijk is. In deze situatie wordt jaarlijks 1/10-deel van het 'tekort' aan beleidsdekkingsgraad gekort. Hierbij is de korting in jaar 1 onvoorwaardelijk. Kortingen, die betrekking hebben op latere jaren, zijn voorwaardelijk. Dat betekent dat ze gewijzigd kunnen worden (omhoog of omlaag) als een nieuw herstelplan daar aanleiding voor geeft.

Korting korte termijn

Een korte-termijn-korting vindt plaats indien de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds gedurende vijf jaar lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad. De korting is in deze situatie gelijk aan het verschil tussen de UFR dekkingsgraad en de minimaal vereiste dekkingsgraad. Deze korting wordt gespreid over 5 jaar, maar alle kortingen zijn onvoorwaardelijk.

Bij prognoseberekeningen, bijvoorbeeld in het kader van de haalbaarheidstoets en netto profijtberekeningen, zal worden uitgegaan van uniform korten

- Flexibiliseringsmogelijkheden

De deelnemer mag binnen bepaalde grenzen de volgende veranderingen aanbrengen in de voor hem verzekerde pensioenaanspraken.

- Deeltijdpensionering.
 - vervroeging of uitstel van het ouderdomspensioen (tussen 5 jaar voor en 5 jaar na de AOW leeftijd).
 - uitruil van een deel van het partnerpensioen in hoger ouderdomspensioen of uitruil van een deel van het ouderdomspensioen in hoger partnerpensioen
 - tot aan de AOW-leeftijd een hoger ouderdomspensioen en vanaf de AOW-leeftijd een lager ouderdomspensioen
- of sommige combinaties van voorgaande opties.

- Kleine pensioenen

Het ouderdomspensioen wat op de ingangsdatum € 2 of lager is vervalt. Dan vervallen ook de andere opgebouwde aanspraken.

- Automatische waardeoverdracht

Ouderdomspensioen dat hoger is dan € 2, maar lager dan de afkoopgrens van € 613,25 (2025) wordt, tezamen met de andere opgebouwde pensioenen bij het fonds, bij uitdiensttreding voor de pensioendatum automatisch overgedragen naar de nieuwe pensioenuitvoerder. Dit geldt voor indiensttredingen vanaf 1 januari 2018.

- Vrijwillige voortzetting

De pensioenopbouw kan onder bepaalde voorwaarden tijdelijk vrijwillig voortgezet worden volgens de regeling zoals die tijdens de deelname van toepassing was.

Hierbij gelden de volgende aanvullende voorwaarden:

- de deelneming heeft ten minste drie jaar geduurd
- er wordt niet deelgenomen aan een andere pensioenregeling
- het verzoek wordt gedaan binnen 9 maanden na uitdiensttreding

De vrijwillige voortzetting mag tot de 64-jarige leeftijd starten, tenzij de dienstbetrekking is beëindigd vanwege medische redenen.

De pensioenopbouw kan maximaal drie jaar vrijwillig worden voortgezet, tenzij er winst uit onderneming wordt genoten. In dat geval geldt de voortzetting voor een periode van maximaal 10 jaar.

Klachten- en geschillenprocedure

Het pensioenfonds heeft een klachtenprocedure voor de (gewezen) deelnemers, andere aanspraakgerechtigden of pensioengerechtigden. Bij klachten gaat het om de uitvoering van de pensioenregeling. De klacht richt zich dus primair tot de administrateur. De klachtenprocedure is kort vermeld in het pensioenreglement. De klachtenprocedure staat tevens in het uitvoeringsreglement, omdat ook werkgevers een klacht kunnen hebben over de uitvoering van de pensioenregeling.

Het fonds heeft een vastgesteld klachtenbeleid per 1 januari 2024.

Indien een deelnemer het niet eens is met de afhandeling van zijn klacht, dan kan hij naar de Geschilleninstantie Pensioenfonds (GIP). De verwijzing hiernaar is opgenomen in het klachtenbeleid en in het pensioenreglement.

Mogelijkheid vrijstelling gemoedsbezwaarden

Het bestuur kan aan gemoedsbezwaarde werknemers vrijstelling van de verplichte deelneming verlenen. Het gespaarde bedrag wordt vanaf de 68-jarige leeftijd in gelijke maandelijkse termijnen aan de werknemer uitgekeerd gedurende 15 jaar. Op verzoek van de werknemer kan de uitkering op zijn vroegst vanaf 5 jaar voor de AOW datum ingaan en op zijn laatst 5 jaar na de AOW datum. Het resterende saldo wordt jaarlijks per 1 januari verhoogd met een door het bestuur vastgestelde interestvoet. Het bestuurlijke beleid is om deze vast te stellen op de rente uit de RenteTermijnStructuur per september van het voorgaand boekjaar die hoort bij de duration van de vastrentende waarden exclusief derivaten van het pensioenfonds.

Opslag voor toekomstige kosten

Het bestuur heeft in 2015 besloten om in het beleid van het fonds vast te leggen, op welke wijze gehandeld zal worden in het geval van het wegvallen van de sponsors. In het beleid van het fonds is opgenomen dat in het geval van het staken van de premiebijdragen door het wegvallen van de sponsors het bestuur binnen een termijn van 3 jaar zal overgaan tot overdracht van de verplichtingen en liquidatie van het fonds.

2.3 Uitvoeringsreglement

Het uitvoeringsreglement bevat bepalingen die betrekking hebben op de verhouding tussen een aangesloten werkgever en het pensioenfonds. Tevens is de verhouding tussen sociale partners en het pensioenfonds vastgelegd. Hier volgen de hoofdlijnen, voor zover deze hoofdlijnen niet al elders in deze ABTN worden beschreven.

Oprachtaanvaarding

Sociale partners bepalen de inhoud van de pensioenregeling (pensioenovereenkomst). De pensioenuitvoerder (het fonds) is verantwoordelijk voor de uitvoering van de pensioenregeling. Op grond van artikel 102a van de Pensioenwet dient het bestuur formeel de opdracht te aanvaarden van de door de sociale partners aan het pensioenfonds opgedragen pensioenregeling(en). Het bestuur toetst daarbij voor het pensioenfonds als geheel en voor de relevante beleidsgebieden aan de doelstellingen en uitgangspunten. Deze oprachtaanvaarding is vastgelegd in het uitvoeringsreglement.

Concreet gaat het dan om:

- de risicohouding (zie paragraaf 3.7).
- het ambitieniveau van de toeslagverlening (zie paragraaf 2.2).
- wijziging pensioenovereenkomst en pensioenreglement.
- bevoegdheden van het pensioenfonds en sociale partners, o.a. ten aanzien van de vaststelling van de premie.

Wijziging pensioenovereenkomst en pensioenreglement

Sociale partners besluiten tot wijziging van de pensioenovereenkomst en informeren het pensioenfonds zo spoedig mogelijk over iedere wijziging in de pensioenovereenkomst. Het bestuur van het fonds is verplicht (als het fonds de wijziging na toetsing in samenwerking met de adviserend actuaaris uitvoerbaar acht) om het pensioenreglement aan te passen overeenkomstig deze wijziging en heeft daarbij de bevoegdheid om de details van de wijziging uit te werken. Het pensioenfonds past binnen drie maanden na wijziging van de pensioenregeling het pensioenreglement aan.

Het pensioenfonds adviseert sociale partners over aan te brengen wijzigingen in de pensioenovereenkomst indien het pensioenfonds overeenkomstige wijziging van het pensioenreglement wenselijk vindt. Het pensioenfonds is bevoegd, en daartoe door sociale partners gemachtigd, het pensioenreglement te wijzigen zonder voorafgaande afstemming met sociale partners indien de wijzigingen worden genoodzaakt door wetgeving of worden opgedragen door de toezichthouder en de deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden, andere aanspraakgerechtigden en de werkgevers niet benadeeld worden door de wijziging. Na elke inhoudelijke wijziging van het pensioenreglement legt het pensioenfonds het pensioenreglement voor aan sociale partners om zeker te stellen dat het pensioenreglement overeenstemt met de pensioenovereenkomst .

Premievaststelling, premiebetaling en niet nakomen premieverplichtingen

De premie voor de verplichte pensioenregeling wordt, na overleg met sociale partners, vastgesteld en zonodig gewijzigd door het bestuur. Een wijziging wordt doorgevoerd met ingang van 1 januari van een kalenderjaar. Geen premie is verschuldigd over de periode waarover de pensioenopbouw wordt voortgezet wegens arbeidsongeschiktheid of werkloosheid.

De premie wordt niet lager vastgesteld dan de kostendekkende premie, tenzij sprake is van een gedempte

premie. De wijze van vaststelling wordt beschreven in paragraaf 3.4 van deze ABTN. De vaststelling van de premie vindt vanaf 2016 plaats aan de hand van de methode waarbij de kostendekkende premie gedempt wordt op basis van verwacht rendement. Hierbij wordt rekening gehouden met de voorwaarden voor demping van de premie zoals vastgelegd in de Pensioenwet en overige regelgeving.

Indien de (gedempte) kostendekkende premie hoger dreigt te worden dan de geldende vastgestelde premie, treedt het pensioenfonds tijdig in overleg met sociale partners.

Sociale partners besluiten vervolgens uiterlijk vóór 1 december of zij de premie voor het volgende jaar verhogen tot het kostendekkende niveau, of dat zij de pensioenregeling zodanig aanpassen dat de op dat moment geldende premie weer kostendekkend is.

Indien de kostendekkende premie lager dreigt te worden dan de geldende vastgestelde premie, besluiten sociale partners uiterlijk vóór 1 december of zij de premie voor het volgende jaar verlagen tot het kostendekkende niveau, of dat zij de pensioenregeling aanpassen.

Indien sociale partners niet vóór 1 december tot besluitvorming zijn gekomen, stelt het bestuur zijn wettelijke plicht volgend, de premie voor het volgende jaar op kostendekkend niveau vast. Tevens kan het bestuur ook besluiten om de opbouw van de pensioenaanspraken voor het volgende jaar zodanig te verlagen dat de premie in dat jaar weer kostendekkend is.

Het pensioenfonds stelt na afloop van elke loonperiode voor elke werkgever de verschuldigde premie vast. De premie wordt vastgesteld aan de hand van door de werkgever per loonperiode aan te leveren periodieke loonopgave en/of andere door hem te verstrekken gegevens omtrent de persoon van de in de betreffende loonperiode in zijn dienst werkzaam geweest zijnde werknemers, het door hen verdiende loon en het aantal dagen en uren, waarover dat loon werd genoten. Het pensioenfonds deelt het te betalen bedrag van de premie en de termijn waarbinnen de betaling dient te geschieden, schriftelijk aan de werkgever mee.

Bij overschrijding van de betalingstermijn kan het pensioenfonds de wettelijke rente en vergoeding van andere kosten vorderen. Als een werkgever met de betaling in gebreke blijft maakt het pensioenfonds gebruik van de haar ter beschikking staande rechtsmiddelen. Zo kan het pensioenfonds een dwangbevel uitbrengen, beslag laten leggen op goederen van de werkgever, het faillissement van de werkgever aanvragen of de bestuurders van de werkgever hoofdelijk aansprakelijk stellen. Ook is het pensioenfonds bevoegd om als uiterste middel de actieve deelnemers in dienst van een werkgever te informeren over een betalingsachterstand van die werkgever.

Als er sprake is van een premieachterstand ter grootte van 5% van de totale door het pensioenfonds te ontvangen jaarpremie én het pensioenfonds niet beschikt over het minimaal vereist eigen vermogen, als bedoeld in hoofdstuk 4.1 van deze ABTN, informeert het pensioenfonds het Verantwoordingsorgaan van het pensioenfonds en de ondernemingsraad van de onderneming die nog premie aan het pensioenfonds verschuldigd is.

Informatie

De werkgever is verplicht alle werknemers die aan de verplichte pensioenregeling deel moeten nemen bij het pensioenfonds aan te melden en de gegevens volledig, juist en tijdig te verstrekken. Een werkgever moet het pensioenfonds inzage verlenen in zijn administratie voor zover dat noodzakelijk is voor een goede uitvoering van de pensioenregeling.

Indien een werkgever geen of onjuiste gegevens verstrekt voor de nota, is het pensioenfonds bevoegd deze naar beste weten zelf vast te stellen. Het pensioenfonds kan dan ook een boete opleggen. Het pensioenfonds zorgt ervoor dat de deelnemers over de pensioenregeling worden geïnformeerd overeenkomstig artikel 21 van de Pensioenwet.

Vermogenstekorten, vermogenoverschotten en winstdeling.

De financiële sturingsmiddelen die het pensioenfonds hanteert, worden beschreven in hoofdstuk 3.5 van deze ABTN.

Bij een tekortsituatie volgt het pensioenfonds de daarop betrekking hebbende procedures zoals voorgeschreven in de Pensioenwet. Het pensioenfonds kan uitsluitend korting verlenen op de kostendeekkende premie indien

- voor de pensioenverplichtingen wordt voldaan aan de wettelijke voorschriften in de Pensioenwet;
- de voorwaardelijke toeslagen kunnen worden nagekomen zowel met betrekking tot de voorgaande tien jaar als ook in de toekomst; en
- de eventuele vermindering van pensioenaanspraken en pensioenrechten in de voorgaande tien jaar gecompenseerd is.

Van de wettelijke mogelijkheid van terugstorting maakt het pensioenfonds geen gebruik. De werkgever heeft geen bijstortingsplicht.

Vrijstelling

In het uitvoeringsreglement worden de voorwaarden aangegeven waaronder:

- een werkgever voor zijn werknemers vrijstelling kan worden verleend van de verplichte deelneming in het pensioenfonds; het betreft de wettelijke voorwaarden van het Vrijstellingsbesluit Wet Bpf 2000
- een werkgever of een werknemer wegens gemoedsbezwaren vrijstelling kan worden verleend.

Klachten en geschillen

De voor de werkgever geldende klachten- en geschillenprocedure zijn beschreven in het uitvoeringsreglement.

2.4 Beleid bij inkomende collectieve waardeoverdracht

Uitgangspunt is dat zowel werknemers als werkgevers niet in een nadelige positie komen te verkeren als gevolg van inkomende collectieve waardeoverdrachten. Het beleid is dan ook als volgt:

- inkomende collectieve waardeoverdracht wordt geaccepteerd tegen de huidige UFR dekkingsgraad mits deze gelijk is aan of hoger is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad.

Verzoeken tot collectieve waardeoverdracht worden altijd voorgelegd aan het bestuur.

3 Financiële opzet

Het pensioenfonds voert de pensioenregeling uit conform het pensioenreglement. De pensioenaanspraken zijn volledig verzekerd in eigen beheer. Het pensioenfonds heeft derhalve geen herverzekeringscontracten afgesloten.

3.1 Technische Voorzieningen

De Technische Voorziening wordt gesteld op de contante waarde van de reglementair tot en met de balansdatum verworven pensioenaanspraken. Bij de waardering van de pensioenaanspraken wordt van de volgende grondslagen uitgegaan:

- Interest

Nominale rentetermijnstructuur (zero-coupon), zoals door DNB (De Nederlandsche Bank) maandelijks op haar website wordt gepubliceerd.

- Sterfte
 - Prognosetafel AG2024 (overlevingstafel), waarbij de sterftetekansen zijn vermenigvuldigd met een leeftijdsafhankelijke correctiefactor (ervaringssterfte). Deze correctiefactoren zijn vastgesteld op basis van een externe maatstaf. Hierbij is uitgegaan van de sterftecijfers van een grotere populatie, met een soortgelijke inkomensverdeling als de populatie van het pensioenfonds. De correctiefactoren zijn gebaseerd op een onderzoek in 2024 door de adviserende actuaris
 - Telkens als een nieuwe Prognosetafel uitgebracht wordt, zal het fonds die tafel in haar grondslagen opnemen. Gelet op de importantie bij onder andere de vaststelling van de VPV en de premie wordt alsdan kritisch gekeken naar de gevolgen van deze nieuwe Prognosetafel. Bij publicatie van de nieuwe tafel wordt geëvalueerd of de dan geldende nog adequaat is.

De correctiefactoren zijn opgenomen in aanhangsel I.

- Wezenpensioen

Voor de dekking van het wezenpensioen hanteert het fonds een opslag van 0,4% op de actuariële benodigde koopsom en voorziening van het latent partnerpensioen behorende bij het nog niet ingegane ouderdompensioen. Daarnaast wordt in de risicokoopsom een opslag van 6,9% van het partnerpensioen aangehouden voor latent wezenpensioen.

- Leefijdsverschil

Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw wordt als volgt toegepast:

 - Indien de man de hoofdverzekerde is: leeftijdsverschil van 3 jaar (man ouder dan vrouw).
 - Indien de vrouw de hoofdverzekerde is: leeftijdsverschil van 2 jaar (man ouder dan vrouw).

- Partnerfrequentie

Voor de berekening van de technische voorzieningen voor nog niet ingegane partnerpensioenen wordt een partnerfrequentie gehanteerd tot 68 jaar. Deze partnerfrequentie is gebaseerd op publicaties van het CBS 2024 inclusief samenwonenden. Vanaf 68 jaar neemt de partnerfrequentie af met de veronderstelde sterfte van de partner en wordt het bepaald partner systeem gehanteerd. De partnerfrequenties zijn opgenomen in aanhangsel 2

- Premievrijstelling invaliditeit

Voor arbeidsongeschikte (gewezen) deelnemers wordt de contante waarde van de toekomstige opbouw gereserveerd. Hierbij wordt geen rekening gehouden met revalidatie.

Een voorziening voor het risico van premievrijstelling van zieke deelnemers die in de WIA terecht kunnen komen, wordt bepaald door éénmaal de invaliditeitsopslag uit de premie boekjaar te nemen plus éénmaal de invaliditeitsopslag uit de premie voorgaand boekjaar. De opslag voor premievrijstelling in de premie is 6% van de actuariel benodigde koopsom.

- Opslag voor toekomstige kosten

Voor de dekking van toekomstige (excasso) kosten wordt de netto voorziening verhoogd met 2,8%. De hoogte van de kostenvoorziening is gebaseerd op het zogenaamde liquidatiescenario. Indien de premie-inkomsten worden gestaakt, zal het bestuur binnen een periode van 3 jaren overgaan tot liquidatie van het pensioenfonds. De pensioenaanspraken worden in dat geval overgedragen naar een andere pensioenuitvoerder.

- Leefijdsbepaling

Bij het bepalen van de leeftijd op de balansdatum, wordt ervan uitgegaan dat elke deelnemer is geboren op de eerste dag van de geboortemaand.

- Niet opgevraagd pensioen

Voor deelnemers met pensioen dat nog niet is ingegaan omdat de deelnemer onvindbaar is of niet reageert, wordt de liggende voorziening (betreffende de toekomstige uitkeringen) verhoogd met de gemiste uitkeringen uit het verleden. Bij de voorziening wordt rekening gehouden met de kans dat de deelnemer alsnog wordt gevonden. Deze kans wordt om het eerste jaar 100% verondersteld. Deze kans neemt jaarlijks met 10%-punt af. Er wordt verondersteld dat er na vijf jaar geen deelnemers meer worden gevonden.

Beleidscyclus evaluatie actuariële grondslagen

Om te waarborgen dat de actuariële grondslagen regelmatig worden getoetst hanteert het bestuur de volgende beleidscyclus.

Grondslag	Beleidscyclus	Laatste evaluatiemoment
Overlevingstafel	Eens in de twee jaar, gekoppeld aan de nieuwe AG Prognosetafels.	2024
Ervaringssterfte	Eens in de twee jaar, gekoppeld aan de nieuwe AG Prognosetafels.	2024
Kostenvoorziening	Eens in de drie jaar, waarbij jaarlijks wordt geëvalueerd of de begroting of het resultaat op kosten aanleiding geeft tot eerdere evaluatie.	2023
Opslag voor kosten in de premie	Eens in de drie jaar, waarbij jaarlijks wordt geëvalueerd of de begroting of het resultaat op kosten aanleiding geeft tot eerdere evaluatie.	2023
Partnerfrequenties	Eens in de vier jaar.	2024
Leeftijdverschil man -/- vrouw	Eens in de vier jaar.	2024
Risicopremie voor arbeidsongeschiktheidspensioen	Eens in de drie jaar.	2023
Opslag voor wezenpensioen	Eens in de vier jaar.	2024

3.2 Reserves

Het pensioenfonds kent de volgende reserves

- Beleidsreserve
- Solvabiliteitsreserve

Doel van de reserves

- De Beleidsreserve is bedoeld om alle niet-beleggingsrisico's op te vangen. Dit betreft onder andere operationele risico's, inflatierisico en actuariële risico's.
- De Solvabiliteitsreserve is bedoeld om koersdalingen in de beleggingsportefeuille op te kunnen vangen.

De reserves worden als volgt vastgesteld

- De Beleidsreserve wordt gevoed door het resultaat nadat de Solvabiliteitsreserve op het juiste niveau is gebracht.
- De Solvabiliteitsreserve is gelijk aan het Vereist eigen vermogen, zoals deze wordt bepaald conform de methodiek in hoofdstuk 4.

3.3 Financiering

De pensioenregeling wordt gefinancierd door middel van een doorsneepremie. Deze premie bedraagt in 2025 28,3%. Bij invaarberekeningen zal de laatst vastgestelde premie als uitgangspunt worden gehanteerd.

De doorsneepremie is minimaal gelijk aan de gedempte kostendekkende premie. Deze gedempte kostendekkende premie is gebaseerd op het verwacht rendement, het bestand per 30 september en de rekendatum 30 september en de op dat moment geldende uitgangspunten ter bepaling van de technische voorzieningen.

Het verwachte rendement is gebaseerd op de geldende strategische beleggingsmix van het fonds en de bijbehorende verwachte rendementen in enig jaar, waarbij de gehanteerde verwachte rendementen niet hoger zijn gesteld dan de maximale rendementen zoals opgenomen in het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen (artikel 23a). Het verwacht rendement op vastrentende waarden staat voor een periode van vijf jaar vast en is gebaseerd op de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 30 september 2023. Bovenstaande resulteert in een verwachte rendementscurve, die wordt gehanteerd voor de berekening van de gedempte kostendekkende premie. De gemiddelde rente behorende bij deze verwachte rendementscurve is in 2021 gelijk aan 4,4%.

In de kostendekkende premie dient een component te worden opgenomen ter grootte van het maximum van een van onderstaande grootheden:

- De solvabiliteitsopslag over de onvoorwaardelijke premie onderdelen. De opslag wordt gelijk gesteld aan het vereist eigen vermogen per 31 december van het voorgaande boekjaar;
- De kosten van de toekomstige toeslagverlening. De jaarlijkse, toekomstige toeslagverlening wordt bepaald op basis van een prijsinflatie ter grootte van 2,0% per jaar. Hierbij wordt uitgegaan van het ingroeipad van de prijsinflatie gebaseerd op de laatst beschikbare Macro Economische Verkenning van het CPB. Voor 2025 zijn de kosten van de toekomstige toeslagverlening hoger dan de solvabiliteitsopslag.

De gedempte kostendekkende premie bestaat uit de volgende onderdelen:

- a) De actuariële inkoop van onvoorwaardelijke onderdelen;
- b) Opslag in verband met toekomstbestendige toeslagverlening;
- c) Opslag voor premievrijstelling bij invaliditeit van 6% van de actuarieel benodigde premie;
- d) Opslag voor kosten.

Tevens wordt jaarlijks de zuivere kostendekkende premie vastgesteld. De zuivere kostendekkende premie is gebaseerd op de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december van het voorgaande boekjaar en de op dat moment geldende uitgangspunten ter bepaling van de technische voorzieningen.

De zuivere kostendekkende premie bestaat uit de volgende onderdelen:

- a) Actuariële inkoop van onvoorwaardelijke onderdelen;
- b) Opslag voor premievrijstelling bij invaliditeit van 6% van de actuarieel benodigde premie;
- c) Opslag voor kosten;
- d) Opslag voor solvabiliteit ter grootte van het vereist eigen vermogen.

Bij de vaststelling van de premie en pensioenopbouw in enig jaar wordt ook de premiedekkingsgraad in ogenschouw genomen. Het bestuur van BPF Slagers streeft ernaar dat de premiedekkingsgraad richting 100% beweegt. Bij prognoseberekningen, bijvoorbeeld in het kader van de haalbaarheidstoets en netto profijtberekningen, wordt rekening gehouden met dit streven.

3.4 Dekkingsgraad

Door het fonds worden drie soorten dekkingsgraden gedefinieerd: de UFR dekkingsgraad, de beleidsdekkingsgraad en de reële dekkingsgraad.

UFR dekkingsgraad

Deze dekkingsgraad is gelijk aan het pensioenvermogen gedeeld door de technische voorzieningen.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad betreft de dekkingsgraad waarop beleidsmaatregelen gebaseerd zullen worden. Deze beleidsdekkingsgraad wordt berekend als een voortschrijdend gemiddelde van de UFR dekkingsgraden over de afgelopen twaalf maanden, inclusief de maand waarin de beleidsdekkingsgraad wordt vastgesteld.

Reële dekkingsgraad

Tevens jaarlijks zal de reële dekkingsgraad door het fonds vastgesteld worden. De reële dekkingsgraad is gedefinieerd als de verhouding tussen het aanwezige vermogen en de technische voorzieningen waarbij voor de toekomstige jaren rekening wordt gehouden met toekenning van de voorwaardelijke toeslagverlening.

3.5 Herstelplan

De beleidsdekkingsgraad ligt vanaf 2015 lager dan de dekkingsgraad behorende bij het vereist vermogen (gebaseerd op de strategische beleggingsmix). Het fonds verkeert dus in een situatie van een reservetekort. Het fonds heeft daarom een herstelplan opgesteld, waaruit blijkt dat het vermogenstekort binnen tien jaar wordt opgeheven. Zolang het fonds een reservekort heeft, zal er jaarlijks een nieuw herstelplan worden opgesteld.

Op basis van het reguliere beleid wordt verwacht dat de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds in 2024 is hersteld tot de vereiste dekkingsgraad. Dit is binnen de gekozen hersteltermijn van tien jaar.

Inmiddels zit het fonds sinds 2022 niet meer in herstel en is daarmee binnen de gekozen hersteltermijn gebleven.

3.6 Risicohouding en haalbaarheidstoets

Risicohouding

Het bestuur heeft een risicobewuste houding. Het fonds streeft ernaar nominale aanspraken waardevast na te komen. Inflatie holt de waarde van de nominale uitkeringen uit en gezien het lange termijn karakter van pensioenen is het

belangrijk dat de koopkracht van het pensioen via toeslagverlening behouden blijft. Beleggingsrisico kan acceptabel zijn in het streven naar koopkrachtbehoud, zelfs indien dit betekent dat de nominale aanspraken tijdelijk niet na kunnen worden gekomen.

De mate van risicoacceptatie van het bestuur is o.a. gebaseerd op de volgende kwalitatieve overwegingen:

- Een afgewogen balans tussen te nemen risico's en het naar verwachting te realiseren beleggingsrendement is noodzakelijk om op langere termijn invulling te kunnen geven aan de pensioenambitie. Voor het nastreven van de pensioenambitie dient het bestuur bereid te zijn om beleggingsrisico te nemen en een beleggingsrendement na te streven dat hoger is dan de risicovrije marktrente.
- Het fonds streeft naar een waardevast pensioen en realiseert zich dat deze ambitie naar verwachting de komende jaren slechts ten dele gerealiseerd kan worden.
- De premieomvang is klein in relatie tot de pensioenverplichtingen, waardoor de sturingskracht van premie-aanpassingen beperkt is. Er bestaan geen bijstortverplichtingen bij lage dekkingsgraden.
- Bij slechte economische omstandigheden acht het bestuur het uitlegbaar dat weinig of geen toeslag wordt verleend. Kortingen op de pensioenaanspraken en –uitkeringen dienen zoveel mogelijk voorkomen te worden en zijn dus niet uitgesloten.

De risicobereidheid van het bestuur kan worden beïnvloed door de actuele financiële positie van het fonds. Periodiek wordt beoordeeld of de ambitie van het fonds nog haalbaar is. Het vasthouden aan een onmogelijke ambitie is immers niet zinvol. Bij de keuze voor een bepaald beleid wordt niet alleen een verwachte ontwikkeling beoordeeld maar ook scenario's die gunstiger of minder gunstig zijn dan de verwachte ontwikkeling. De ambitie dient in de meeste scenario's te kunnen worden behaald.

Als de financiële situatie van het fonds verbetert, wordt bij voorkeur minder risico genomen omdat de ambitie dan in evenveel of meer gevallen haalbaar is met minder risico.

De risicobereidheid wordt geconcretiseerd door de vaststelling van bandbreedtes en risicogrenzen (het Vereist Eigen Vermogen, de grenzen van de haalbaarheidstoets en eigen risicorestricties). Bij een overschrijding vindt er een beleidsdiscussie plaats. Dit maakt het mogelijk om op een vooraf vastgelegde en objectieve manier te beoordelen of het risico hoger of lager mag zijn dan eerder werd bepaald of hoger of lager is dan vooraf is toegestaan. Bij overschrijding van risicogrenzen zal geen automatische aanpassing van beleid plaatsvinden, maar een kwalitatieve discussie, rekening houdend met de situatie en inzichten van dat moment.

Het Bestuur heeft de volgende risicohouding (korte termijn) vastgesteld met betrekking tot het Vereist Eigen Vermogen: het Vereist Eigen Vermogen van het fonds mag niet lager zijn dan 16% en niet hoger dan 29%. Naar aanleiding van de ALM-studie uit 2018 is de oorspronkelijke bandbreedte aangepast naar 16% en niet hoger dan 22%. Dit sluit beter aan bij het beleggingsbeleid, het komt tegemoet aan de opmerking hierover van het Verantwoordingsorgaan en is afgestemd met sociale partners. De ALM in 2022 heeft niet geleid tot wijzigingen.

Haalbaarheidstoets en ondergrenzen pensioenresultaat

De haalbaarheidstoets is een middel om te toetsen of het beleggingsbeleid aansluit bij de risicohouding van het fonds. De kwantitatieve normen die worden gehanteerd bij de haalbaarheidstoets zijn dan ook gerelateerd aan de bovenstaand beschreven risicohouding. Deze kwantitatieve normen zijn vastgesteld door het bestuur van het pensioenfonds, in nauw overleg met het Verantwoordingsorgaan.

- De ondergrens van het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau vanuit de feitelijke financiële positie is in dat kader gesteld op 90%.
- Daarnaast is de maximale afwijking van dit pensioenresultaat op fondsniveau in het slechtweersscenario gesteld op 45%.
- Vanuit het vereist eigen vermogen bedraagt de ondergrens van het pensioenresultaat 95%.

Procedure jaarlijkse haalbaarheidstoets en aanvangshaalbaarheidstoets

De haalbaarheidstoets bestaat uit de aanvangshaalbaarheidstoets en de jaarlijkse haalbaarheidstoets. De aanvangshaalbaarheidstoets is in september 2015 voor het eerst uitgevoerd en vastgesteld naar aanleiding van invoering van het nieuwe FTK per 1 januari 2015.

- De *aanvangshaalbaarheidstoets* zal opnieuw worden uitgevoerd en vastgesteld als het fonds besluit een nieuwe pensioenregeling uit te voeren of als er sprake is van significante wijzingen in de huidige pensioenregeling. De rapportagedatum is 1 januari van het boekjaar waarin de nieuwe regeling wordt ingevoerd of de wijziging van de huidige plaatsvindt, en de resultaten worden bij DNB ingediend maximaal één maand nadat het fonds heeft besloten tot invoering van de nieuwe regeling of wijziging van de huidige regeling.
- De *jaarlijkse haalbaarheidstoets* wordt jaarlijks uitgevoerd en vastgesteld en heeft eveneens als berekeningsdatum 1 januari. De jaarlijkse haalbaarheidstoets wordt uitgevoerd op basis van de gegevens die ten grondslag liggen aan de staten en wordt tegelijkertijd met die staten ingediend bij DNB. Indiening bij DNB vindt plaats via staat J702; uiterlijk op 1 juli.

De ondergrenzen gehanteerd in de aanvangshaalbaarheidstoets van september 2015 zijn vastgesteld in overleg met de sociale partners en het Verantwoordingsorgaan. Bij eventueel toekomstig uit te voeren aanvangshaalbaarheidstoetsen zullen deze ondergrenzen opnieuw worden vastgesteld in overleg met de sociale partners en het Verantwoordingsorgaan. Indien uit de jaarlijkse haalbaarheidstoets blijkt dat de ondergrenzen niet gehaald worden, informeert het bestuur de sociale partners en het Verantwoordingsorgaan en treedt met hen in overleg om af te stemmen of passende maatregelen noodzakelijk zijn.

Uitkomsten aanvangshaalbaarheidstoets

De aanvangshaalbaarheidstoets, uitgevoerd in september 2015, geeft de volgende uitkomsten:

- De mediaan van het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit een dekkingsgraad die gelijk is aan de vereiste dekkingsgraad bedraagt 103%. Dit ligt hoger dan de vastgestelde ondergrens van 95%.
- Het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit de UFR dekkingsgraad bedraagt 97%. Dit ligt hoger dan de vastgestelde ondergrens van 90%.
- Het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit de UFR dekkingsgraad bedraagt in slecht weer (5% percentiel) 58%. De afwijking van de mediaan bedraagt daarmee 40% en is kleiner dan de maximaal toegestane afwijking.

Sturingsmiddelen

Het bestuur heeft – in/na overleg met sociale partners - de volgende sturingsmiddelen:

1. het premiebeleid;
2. het toeslagbeleid;

3. het kortingsbeleid;
4. het beleggingsbeleid (dit wordt in hoofdstuk 5 besproken);

Premiebeleid

Bij sociale partners bestaat een grote voorkeur voor een premie die in de tijd zoveel mogelijk stabiel is. Het dempen van de premie op basis van verwacht rendement (in plaats van 10 jaar's rente) heeft op dit moment de voorkeur van sociale partners. Dit vooral omdat er dan (telkens) een periode van 5 jaar met 'rust en zekerheid' is.

Toeslagbeleid

Het toeslagbeleid is gebaseerd op een beleidsstaffel die leidt tot lagere toeslagen bij een lagere beleidsdekkingsgraad en fungeert daarom min of meer al vanzelf als een sturingsmiddel. Voorts is deze staffel een richtlijn en heeft het bestuur niet de plicht om de staffel exact te volgen.

Het toeslagbeleid staat uitgebreid beschreven op pagina 8 e.v. van deze ABTN, onder de beschrijving van de pensioenregeling.

Kortingsbeleid

De mogelijkheid tot het korten van pensioenrechten en –aanspraken is hiervoor in deze ABTN inhoudelijk omschreven. Kortten is voor het fonds het ultieme sturingsmiddel dat niet eerder ingezet wordt dan het moment dat duidelijk is dat korten noodzakelijk is én dat alle overige (sturings)middelen onvoldoende werken.

Het kortingsbeleid staat uitgebreid beschreven op pagina 8 e.v. van deze ABTN, onder de beschrijving van de pensioenregeling.

4 Vereist eigen vermogen

Het fondsvermogen is in het vervolg gedefinieerd als de som van de technische voorziening en de reserves, zoals beschreven in paragraaf 3.1 en 3.3.

4.1 Minimaal vereist eigen vermogen

Het Minimaal Vereist Eigen Vermogen (MVEV) wordt jaarlijks vastgesteld overeenkomstig artikel 11 van het Besluit financieel toetsingskader en voldoet daarmee aan de daaromtrent gestelde wettelijke eisen. Het MVEV wordt bepaald door het al dan niet aanwezig zijn van beleggingsrisico's en door beheerslasten en risico's die voortkomen uit de pensioenregeling, waaronder partnerpensioen en de premievrije voortzetting van de pensioenopbouw tijdens arbeidsongeschiktheid. Deze componenten komen als volgt terug in de berekening van het MVEV:

- Beleggingsrisico	4% van het niet-herverzekerde gedeelte van de voorziening pensioenverplichtingen, met een minimum van 4% van 85% van de voorziening pensioenverplichtingen.
- Beheerslasten	Deze component is niet van toepassing voor het fonds.
- Risico van vooroverlijden	0,3% van het niet-herverzekerde gedeelte van het risicokapitaal bij overlijden, met een minimum van 0,3% van 50% van het risicokapitaal bij overlijden. Het risicokapitaal is gedefinieerd als de contante waarde van het nog niet opgebouwde direct ingaand nabestaandenpensioen.
- Risico van arbeidsongeschiktheid	Deze component is niet van toepassing voor het fonds.

Het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) is per ultimo 2020 aldus vastgesteld op 4,2% van de bruto technische voorzieningen van het fonds.

Indien de beleidsdekkingsgraad van het fonds vijf jaar achter elkaar lager is dan het minimaal vereist vermogen, dan dient het fonds een korting door te voeren. Deze korting zal plaatsvinden op basis van de voorwaarden die vermeld staan onder 3.8.

4.2 Vereist eigen vermogen

Het bestuur streeft ernaar om het aanwezige vermogen in het fonds ten minste gelijk te laten zijn aan de technische voorzieningen plus het Vereist Eigen Vermogen (VEV). Het VEV is het vermogen dat behoort bij de evenwichtssituatie van een pensioenfonds. In die situatie is het eigen vermogen zodanig vastgesteld dat met de wettelijk vastgestelde zekerheidsmaat van 97,5% wordt voorkomen dat het fonds binnen één jaar beschikt over minder middelen dan de hoogte van de technische voorzieningen voor de onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioenovereenkomst. Het bestuur heeft besloten dat het VEV wordt vastgesteld volgens het standaardmodel van DNB. Hierbij wordt aangetekend dat het standaard model is aangepast zodat nu ook rekening wordt gehouden met het concentratierisico. Het risico van actief beheer heeft een marginaal effect en wordt derhalve op nul gesteld.

In het standaard model worden de volgende risicofactoren onderscheiden:

- Renterisico (S_1) Het renterisico wordt bepaald aan de hand van het voor het pensioenfonds in termen van netto verlies meest negatieve scenario van een rentestijging c.q. rentedaling op basis van de rentefactoren opgenomen in artikel 1 van bijlage 3 van het document Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling van 19 december 2006.
- Risico zakelijke waarden (S_2) Het aandelen- en vastgoedrisico wordt bepaald aan de hand van een daling van de waarde van de beleggingen in:
 - aandelen ontwikkelde markten en indirect vastgoed met 30%;
 - aandelen opkomende markten met 40%;
 - niet-beursgenoteerde aandelen met 40%; en
 - direct vastgoed met 21%¹

Bij de bepaling van het totale risico zakelijke waarden wordt rekening gehouden met een correlatie tussen de diverse categorieën van 0,75. Hiertoe wordt de volgende formule gehanteerd:

$$S_2 = \sqrt{S_{2a}^2 + S_{2b}^2 + S_{2c}^2 + S_{2d}^2 + 2 * 0,75 * (S_{2a} * S_{2b} + S_{2a} * S_{2c} + S_{2a} * S_{2d} + S_{2b} * S_{2c} + S_{2b} * S_{2d} + S_{2c} * S_{2d})}$$

- Valutarisico (S_3) Het valutarisico wordt bepaald aan de hand van een daling van de waarde van de beleggingen in andere valuta dan de euro. Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen ontwikkelde markten (een daling van 20%) en opkomende markten (een daling van 35%). De correlatie tussen individuele valuta in ontwikkelde markten is gelijk aan 0,50, de correlatie tussen individuele valuta in opkomende markten is 0,75. De correlatie tussen het valutarisico voor ontwikkelde markten en opkomende markten is 0,25.
- Grondstoffen risico (S_4) Het grondstoffenrisico wordt bepaald aan de hand van een daling van de waarde van de beleggingen in grondstoffen met 35%.
- Kredietrisico (S_5) Het pensioenfonds belegt in vastrentende waarden staatsobligaties, bedrijfsobligaties en hypotheek. Voor ieder van deze beleggingen wordt (m.u.v. hypotheek) de lookthrough portefeuille positionering door de custodian verzameld. De rating verdeling van de portefeuille wordt gebruikt in de vaststelling van het vereist eigen vermogen. De werkwijze ten aanzien van de vaststelling van de rating verdeling is als volgt.

¹ De standaard schok voor niet-beursgenoteerd vastgoed betreft 15%. In verband met het illiquide karakter van het vastgoed wordt gerekend met een hogere schok á 21%.

Er wordt uitgegaan van de rating die de drie grote credit rating bureaus S&P, Fitch en Moody's hanteren. Indien deze drie bureaus verschillende ratings hanteren wordt de middelste waarde (mediaan) gehanteerd als rating. Indien er bij de drie grote kantoren geen rating beschikbaar is (oftewel 'non-rated'), wordt uitgegaan van de opslag behorende bij de laagst mogelijke rating, zijnde een opslag van 5,3%.

Uitzondering op deze werkwijze is de belegging in Nederlandse woninghypotheken. Op basis van de risicokarakteristieken van de hypothekenportefeuille (waaronder risicoklasse NHG/niet NHG, mate van financiering, ervaringscijfers tav wanbetaling etc) is een rating vastgesteld die wordt gebruikt voor de vaststelling van het vereist eigen vermogen. In het geval van de huidige beleggingen is deze rating AA.

- Verzekeringstechnisch risico (S6)

Het verzekeringstechnisch risico wordt bepaald volgens een door DNB aangereikt model. Hierin worden drie risicofactoren betrokken die verband houden met sterfte te weten procesrisico, TSO en NSA. Het procesrisico neemt af naarmate het deelnemersbestand toeneemt, omdat het sterfteproces dan beter kan worden geschat. De risicofactoren TSO en NSA houden respectievelijk rekening met de onzekerheid in de sterftetrend en met de negatieve stochastische afwijkingen.
- Liquiditeitsrisico (S7)

Dit risico wordt marginaal geacht en wordt bij de berekening op 0 gesteld. Er is geen sprake van beperkte beschikbaarheid van goed verhandelbare beleggingen om de verwachte kasstromen uit hoofde van de verplichtingen te dekken.
- Concentratierisico (S8)

Het pensioenfonds heeft een aanmerkelijk deel van haar vermogen belegd in direct vastgoed. Het bestuur is van mening dat er sprake van een materieel concentratierisico binnen de vastgoedportefeuille. Dit concentratierisico is becijferd door gebruik te maken van de standaard Solvency II schokken die van toepassing zijn op verzekeraars. Deze schok, die uitgaat van een hoger betrouwbaarheidsinterval van 99,5%, is gecorrigeerd voor het 97,5e percentiel onder FTK regelgeving.
- Operationeel risico (S9)

Dit risico wordt marginaal geacht en wordt bij de berekening op 0 gesteld. Kempen beschikt over een ISAE 3402-certificering, een kwaliteitswaarborg voor procesbeheersing en dienstverlening. Op basis hiervan is geen aanleiding om te veronderstellen dat er een verhoogd operationeel risico is.
- Actief beheer risico (S10)

Het risico van actief beheer is gelijk aan het maximale verlies door actief beheer dat met een waarschijnlijkheid van 2,5% binnen een jaar kan optreden. Dit verlies wordt bepaald met behulp van de ex-ante tracking error. In de berekening worden de kosten met betrekking tot actief beheer vooralsnog niet meegenomen.

De effecten S1 tot en met S10 worden gecombineerd tot het VEV aan de hand van onderstaande formule:

$$VEV = \sqrt{S_1^2 + S_2^2 + 2 * 0,40 * S_1 * S_2 + S_3^2 + S_4^2 + S_5^2 + 2 * 0,40 * S_1 * S_5 + 2 * 0,50 * S_2 * S_5 + S_6^2 + S_7^2 + S_8^2 + S_9^2 + S_{10}^2}$$

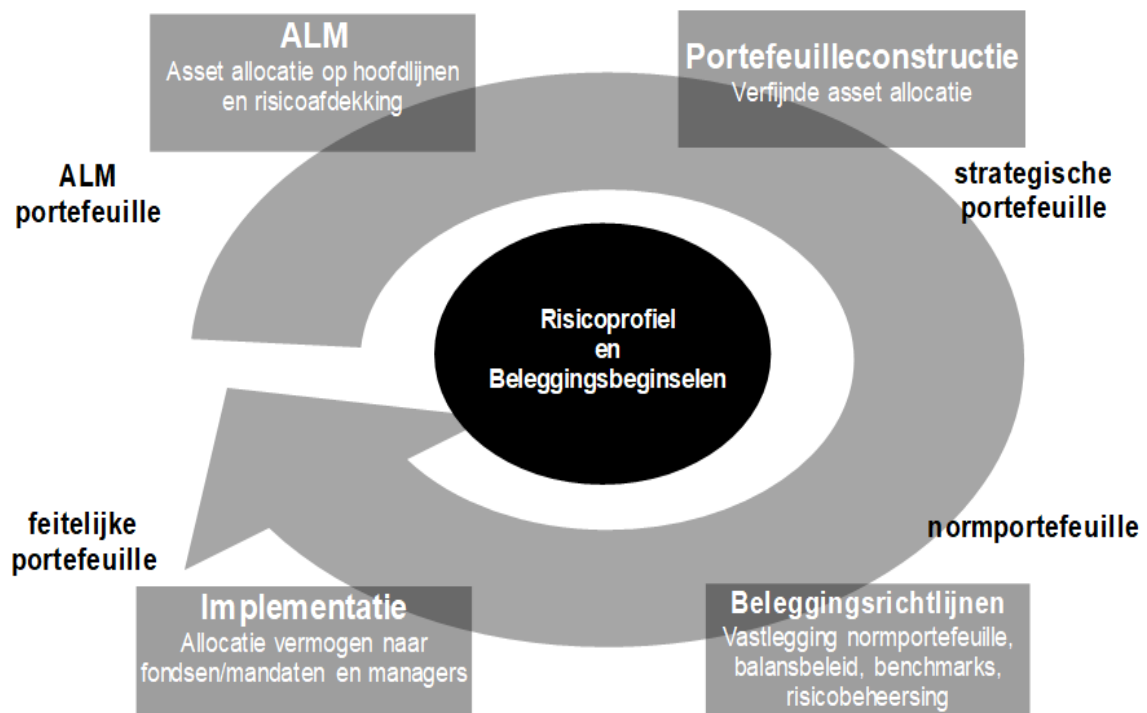
Indien de beleidsdekkingsgraad van het fonds lager is dan het vereist vermogen, is er sprake van een vermogenstekort en beschrijft het bestuur in een herstelplan de maatregelen die genomen moeten worden om wel aan de normen van het gewenste vermogen te voldoen. Hierbij worden de wettelijke termijnen in acht genomen. Na goedkeuring door DNB wordt het herstelplan uitgevoerd.

Vereist eigen vermogen op basis van de strategische mix en/of de feitelijke mix

- Voor de toetsing van de vermogenspositie (jaarwerk/herstelplan) alsmede berekeningen die te maken hebben met de lange en middellange termijn, wordt uitgegaan van het VEV op basis van de strategische mix.
- Voor de korte termijn risicohouding wordt het VEV berekend als het maximum van het VEV op basis van de feitelijke en strategische mix.

5 Beleggingsbeleid

In dit hoofdstuk wordt het beleggingsbeleid beschreven. De beschikbare gelden van het fonds dienen op een solide wijze te worden belegd, zoals in de paragraaf 3.7 'risicohouding' is omschreven. Het fonds hanteert (hiervoor) een beleggingsbeleid dat gericht is op de lange termijn en waarin ten behoeve van het bereiken van de doelstellingen het nemen van risico's een belangrijk uitgangspunt vormt. Met behulp van de risicohouding van het fonds worden grenzen aan deze risico's gesteld, welke gekwantificeerd zijn ten gevolge van vastlegging van de bandbreedtes rond het VEV (ter zake de risico's op korte termijn) en de ondergrenzen van de uitkomsten van de haalbaarheidstoets (ter zake de risico's op lange termijn). Het strategische beleggingsbeleid van het fonds wordt vormgegeven aan de hand van het onderstaand beschreven proces.



De nominale pensioenverplichtingen van het fonds dienen als uitgangspunt voor alle opvolgende stappen in het beleggingsproces. In beginsel stelt het fonds maandelijks de contante waarde van deze verplichtingen, op basis van de dan geldende – door DNB vastgestelde – rentetermijnstructuur vast. Deze nominale pensioenverplichtingen worden maandelijks gecommuniceerd met de fiduciaire vermogensbeheerder en de custodian. De nominale pensioenverplichtingen zijn het vertrekpunt voor de samenstelling en het beheer van de beleggingsportefeuille.

Risicohouding & overtuigingen

Het strategisch beleggingsbeleid wordt door middel van ALM-studies en/of haalbaarheidstoetsen afgestemd op de verplichtingen en doelstellingen van het Fonds. In beginsel zal eens per drie jaar een ALM-studie worden uitgevoerd. Significante wijzigingen in omstandigheden, zoals het toezichtkader, kapitaalmarkten, de financiële positie van het fonds, kunnen voor het fonds aanleiding vormen om voortijdig een nieuwe ALM-studie uit te voeren. Per ALM-studie zal steeds worden bepaald welke beleidsgebieden onderwerp van onderzoek zullen zijn.

Het pensioenfonds laat ALM-studies door een externe partij uitvoeren. Bij de selectie van een geschikte ALM-uitvoerder worden de volgende elementen gewogen:

- Onafhankelijkheid van de uitvoerder, er dient geen sprake te zijn van potentiële of gepercipieerde belangenconflicten met het fonds en de fiduciair manager;
- Efficiënte uitvoering. Het specifieke beleid van het pensioenfonds vergt veelal aanpassingen in de modellen van de uitvoerder, dit betekent dat partijen die dergelijke aanpassingen reeds hebben verwerkt, in sommige gevallen efficiënter kunnen opereren. Dit geldt ook voor beperkte analyses, zogenoemde 'updates' van eerdere analyses ten behoeve van deelonderzoeken. Ervaring met de specifieke situatie van het pensioenfonds is een pre;
- Technische geschiktheid. De uitvoerder moet over een gedegen reputatie en hoogwaardige ALM-kennis beschikken;
- Communicatievaardigheden. De adviseur moet in staat zijn om de complexe afhankelijkheden in een ALM-studie in heldere bewoordingen toe te lichten;
- Kostenniveau. Met name ten aanzien van additionele en fonds- specifieke wensen en/of data-uitgangspunten.

Het bestuur is verantwoordelijk voor de vaststelling van de uitgangspunten en veronderstellingen die in de ALM-studie gehanteerd worden.

Voor economische uitgangspunten geldt dat in alle gevallen met meerdere economische scenario's gewerkt zal worden, die gedefinieerd worden door de verwachte ontwikkeling van economische groei, inflatie en rente. Met het doorrekenen van alternatieve scenario's kan enerzijds de robuustheid van het voorgenomen beleid worden getest en anderzijds de effectiviteit van instrumenten worden getest voor het geval een alternatief scenario zich voordoet. In uitgebreide ALM analyses zal niet alleen naar stochastische scenariowolken gekeken worden, maar ook naar deterministische toekomstscenario's. Omdat de financiële positie bij aanvang van de analyse erg bepalend kan zijn, wordt naar zowel de ontwikkeling op korte termijn als de langere termijn gekeken. In alle gevallen wordt gebruik gemaakt van meerdere risicomaatstaven.

Tijdens het ALM proces coördineert de fiduciair manager de werkzaamheden van de ALM adviseur. De ALM-studie wordt gedocumenteerd met onder meer beleidsnota's over economische uitgangspunten, onderzoeksvragen, een ALM-uitgangspuntendocument en verslagen van vergaderingen van het bestuur en besprekingen met de ALM adviseur en de fiduciair manager.

De resultaten van de ALM-studie zijn voor het bestuur richtinggevend bij de besluitvorming omtrent het strategische beleggingsbeleid en de daaropvolgend de vastlegging in beleidsdocumenten. Evaluatie van het ALM proces is tweeledig. Na afloop van een ALM-studie zal het bestuur het proces evalueren en indien nodig het beleid hieromtrent aanpassen.

Vaststelling strategisch beleggingsbeleid

De volgende stap betreft de vaststelling van het strategische beleggingsbeleid in de vorm van een driejarig strategisch plan. Onder strategisch beleid wordt in dit kader verstaan de vaststelling van het doel en de stijl van het beleggingsbeleid van het fonds, het rendements- en risicoprofiel en de normbeleggingsportefeuille, het verantwoord beleggingsbeleid, de toegestane beleggingscategorieën, inclusief de bandbreedtes van beleggingscategorieën en te hanteren benchmarks. Het strategische beleggingsbeleid ligt in lijn met de doelstellingen en risicohouding van het fonds en de uitkomsten van de daaraan vooraf uitgevoerde ALM-studie.

Het uitvoeren van de pensioenregeling geschiedt correct en maatschappelijk verantwoord. Het beleggingsbeleid sluit aan op de toekomstbestendigheid van het fonds, maar draagt tegelijkertijd bij aan een duurzame maatschappij. Daarom is het verantwoord beleggingsbeleid een belangrijk onderdeel van het strategisch beleggingsbeleid. Het fonds geeft hier invulling aan door enerzijds ondernemingen die niet aan de criteria van het fonds voldoen uit te sluiten en anderzijds te investeren in bedrijven die een positieve bijdrage leveren aan thema's die het fonds van belang acht. De 'Sustainable Development Goals' (SDG's) van de Verenigde Naties bieden hierbij houvast. Het fonds geeft onder andere prioriteit aan beleggingen die positief bijdragen aan SDG's die samenhangen met klimaatverandering, milieu, voedselvoorziening en schoon water en goede werkomstandigheden. Het fonds belegt specifiek in bedrijven die een oplossing bieden voor vraagstukken binnen deze thema's. Het bestuur besluit over de vaststelling van het strategische beleggingsbeleid.

Vaststelling jaarlijks beleggingsplan

In het jaarlijks beleggingsplan wordt verdere invulling en concretisering gegeven aan het strategische beleggingsbeleid, gericht op een horizon van één jaar. Daartoe wordt onder meer aandacht geschonken aan de volgende punten:

- een macro-economische analyse van de wereldeconomie, waarin onder meer wordt ingegaan op verwachtingen voor het komende jaar inzake economische groei, inflatie, renteontwikkelingen en politieke risico's;

- evaluatie van de belangrijkste strategische uitgangspunten van het fonds, zijnde het risicobudget, de allocatie van risico's over beleggingscategorieën, de allocatie van gelden over beleggingscategorieën, (risico)restricties en randvoorwaarden;
- evaluatie van de resultaten van het beleggingsbeleid van het voorgaande jaar.

Aangezien in het jaarlijks vast te stellen beleggingsplan afwijkingen kunnen plaatsvinden van het vastgestelde strategische beleid, is ook de vaststelling van het beleggingsplan onderworpen aan de te verkrijgen goedkeuring van het Verantwoordingsorgaan. Om die reden wordt het Verantwoordingsorgaan nadrukkelijk betrokken bij de jaarlijkse cyclus van vaststelling van het beleggingsplan. Het beleggingsplan omvat de algemene beleggingsdoelstelling alsmede normen en bandbreedtes wat betreft:

- de verdeling van het belegd vermogen over beleggingscategorieën;
- de te hanteren benchmarks;
- het beleid inzake afdekking van renterisico;
- het beleid inzake afdekking van valutarisico;
- de samenstelling van de matchingportefeuille;
- de samenstelling van de rendementportefeuille;
- De implementatie van het verantwoord beleggingsbeleid
- het beleid inzake gebruik van derivaten;
- rebalancing tussen beleggingscategorieën;
- de liquiditeitseisen;
- het beleid inzake securities lending;
- beheersing van specifieke risico's;
- de te hanteren signaleringsvariabelen.

Vaststelling beleggingsrichtlijnen

In het verlengde van het beleggingsplan worden eveneens jaarlijks de beleggingsrichtlijnen herzien die gelden ten behoeve van de uitvoering van het beleggingsbeleid van het fonds. De beleggingsrichtlijnen vormen het mandaat van de fiduciaire vermogensbeheerder, zijnde Van Lanschot Kempen. De beleggingsrichtlijnen vormen een onderdeel van de overeenkomst met de fiduciaire vermogensbeheerder en geven de normen, grenzen en kaders aan die de vermogensbeheerder dient te respecteren bij de uitvoering van het strategische beleggingsbeleid.

De taakverdeling tussen het bestuur en de fiduciaire vermogensbeheerder is als volgt vastgelegd:

- jaarlijks stelt het bestuur de beleggingsrichtlijnen vast, waarin het mandaat van de fiduciaire vermogensbeheerder op basis van de tevoren bepaalde risicoruimte wordt vastgelegd;
- de fiduciaire vermogensbeheerder beheert het vermogen binnen de omschrijving van het verstrekte mandaat en rapporteert daarover;
- het bestuur controleert de uitvoering van het beleggingsbeleid aan de hand van de rapportages van de fiduciaire vermogensbeheerder en van de custodian, echter zonder daarmee de verantwoordelijkheid van de fiduciaire vermogensbeheerder te verminderen;

De fiduciaire vermogensbeheerder maakt ten behoeve van het feitelijk beleggen van de gelden gebruik van de diensten van externe vermogensbeheerders, die alle op grond van een zorgvuldig proces zijn geselecteerd op basis van de specifieke capaciteiten in een bepaalde beleggingscategorie. Indien en voor zover mogelijk, wordt het beheer van de gelden ondergebracht in de vorm van een participatie in een institutioneel beleggingsfonds, waarin de participaties conform de gekozen strategie worden beheerd. Als de specifieke wensen en eisen van het fonds aan het beleggingsbeleid de participatie in een institutioneel beleggingsfonds onmogelijk maken, dan wordt er een separaat mandaat met een vermogensbeheerder overeengekomen. Het is aan de fiduciaire vermogensbeheerder toegestaan om ten behoeve van het vermogensbeheer gebruik te maken van eigen producten, doch uitsluitend indien voordat er gelden in onderbracht worden, er een gelijkwaardig extern alternatief wordt geboden; waarop het bestuur van het fonds de keuze maakt tussen de aangeboden mogelijkheden.

De fiduciaire vermogensbeheerder rapporteert maandelijks over de samenstelling van de beleggingsportefeuille, de performance, de risico's in de portefeuille, de exposures ten opzichte van de afgesproken neutrale strategische posities en de bandbreedtes die zijn opgenomen in het beleggingsjaarplan (zie bijlage 5)

Naast de fiduciaire vermogensbeheerder is er een custodian aan wie diverse taken in het kader van beheer en bewaring van de beleggingen zijn uitbesteed. Caceis is aangesteld als custodian. Zij verzorgt tevens de beleggingsadministratie, de rendementsberekeningen en de compliance monitoring voor wat betreft de beleggingen. Caceis bevestigt de posities en resultaten van de beleggingen, zoals gerapporteerd door de fiduciaire vermogensbeheerder. Tevens verzorgt Caceis de FTK-rapportages voor het pensioenfonds. Tussen Caceis en de fiduciaire vermogensbeheerder Van Lanschot Kempen vindt structurele afstemming en reconciliatie van cijfers plaats. Hiertoe zijn samenwerkingsafspraken tussen het fonds en beide partijen afgesloten.

Evaluatie, monitoring en bijsturing

Op basis van de vanuit diverse bronnen te verkrijgen rapportages en de resultaten van de uitvoering vindt ten minste per kwartaal een evaluatie van het gevoerde beleid en de uitvoeringsresultaten plaats. Na jaareinde vindt een evaluatie van de resultaten van het voorgaande jaar plaats. Op basis van de resultaten van de evaluaties vindt bijsturing van bestaand beleid en introductie van nieuw beleid plaats. Verder worden de prestaties van de partijen die worden ingeschakeld voor de uitvoering van de beleggingsprocessen periodiek geëvalueerd. Deze evaluaties kunnen leiden tot onderzoeken naar de inzet van mogelijke alternatieve uitvoerders

6 De organisatie van het pensioenfonds

6.1 Structuur pensioenfonds

Bestuur

Het bestuur van het pensioenfonds is paritair samengesteld en bestaat uit tien leden, die door het bestuur worden benoemd, na het horen van de raad van toezicht over de procedure:

- vijf leden op voordracht van de werkgeversvereniging (Koninklijke Nederlandse Slagersorganisatie);
- ten minste drie leden en ten hoogste vier leden op voordracht van de werknemersverenigingen: twee of drie door FNV en één door CNV Vakmensen;
- ten minste één en ten hoogste twee na verkiezing door de pensioengerechtigden.

Het bestuur kiest een voorzitter uit de bestuursleden die de werkgevers vertegenwoordigen en een voorzitter uit de leden die de werknemers dan wel de pensioengerechtigden vertegenwoordigen. De voorzitters hebben afwisselend gedurende een jaar de leiding van de vergaderingen van het bestuur. Het bestuur, zomede de beide voorzitters, vertegenwoordigen gezamenlijk het fonds.

De inrichting, taken en bevoegdheden van het bestuur zijn vastgelegd in de statuten van het fonds. Het bestuur heeft in de statuten vastgelegd langs welke procedure bestuursleden kunnen worden benoemd, geschorst of ontslagen.

Het bestuur stelt zich bij het uitoefenen van zijn taak onafhankelijk op en draagt er zorg voor dat het fonds uitsluitend handelt ten behoeve van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.

Het bestuur inventariseert jaarlijks de nevenfuncties van de bestuursleden. Hierover wordt gerapporteerd in het jaarverslag van het fonds.

Het bestuur is belast met het beheer van het pensioenfonds. Het bestuur kan uit haar midden commissies instellen met of zonder een bepaald mandaat. Het bestuur kan zich laten adviseren door deskundigen. Het bestuur kan werkzaamheden uitbesteden. Het bestuur heeft de bevoegdheid tot het vaststellen en/of wijzigen van de statuten en de reglementen en is daarmee verantwoordelijk voor het pensioenbeleid.

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het beleid is uitgevoerd.

Het Verantwoordingsorgaan bestaat uit 7 leden. Drie leden vertegenwoordigen de deelnemers, twee leden vertegenwoordigen de pensioengerechtigden en twee leden vertegenwoordigen de werkgevers. De leden die de deelnemers en pensioengerechtigden vertegenwoordigen worden benoemd en ontslagen door de werknemersverenigingen. De leden die de aangesloten werkgevers vertegenwoordigen worden benoemd en ontslagen door de werkgeversvereniging.

Het Verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid en over beleidskeuzes voor de toekomst. Het Verantwoordingsorgaan baseert zijn oordeel op het jaarverslag van het fonds, de jaarrekening, de bevindingen van de raad van toezicht en overige informatie. Het oordeel van het Verantwoordingsorgaan ten aanzien van het handelen van het bestuur in een bepaald boekjaar wordt samen met de reactie van het bestuur op dat oordeel in het jaarverslag over het betreffende boekjaar opgenomen.

Naast de bevoegdheid een oordeel te vellen, heeft het Verantwoordingsorgaan het recht om advies uit te brengen over elk voorgenomen bestuursbesluit over:

- het beleid inzake beloningen;
- de vorm en inrichting van het intern toezicht;
- de profielschets voor leden van de raad van toezicht;
- het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure;
- het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid;
- het wijzigen van het reglement van het Verantwoordingsorgaan;
- het vaststellen en wijzigen van het toeslagbeleid, dan wel het verlenen van toeslagen;
- vermindering van de verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten;
- gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het fonds of de overname van verplichtingen door het fonds;
- liquidatie, fusie of splitsing van het fonds;
- het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsreglement;
- het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm, bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek;
- de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten.

Het Verantwoordingsorgaan heeft recht op overleg met de raad van toezicht.

De inrichting, taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van het Verantwoordingsorgaan zijn vastgelegd in de statuten van het fonds en verder uitgewerkt in een reglement.

Raad van Toezicht

Het intern toezicht wordt uitgeoefend door de raad van toezicht. De raad van toezicht bestaat uit drie onafhankelijke, deskundige leden. De leden zijn op geen enkele wijze, anders dan uit hoofde de raad van toezicht, betrokken bij het functioneren van het fonds. De voorzitter en de leden van de raad van toezicht worden benoemd en ontslagen door het bestuur na bindende voordracht van het Verantwoordingsorgaan.

De raad van toezicht houdt toezicht op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het fonds. De raad van toezicht is ten minste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De raad van toezicht staat het bestuur met raad ter zijde en stelt zich op als gesprekspartner van het bestuur. De raad van toezicht heeft de bevoegdheid de bestuurders wegens disfunctioneren te schorsen of te ontslaan. De raad van toezicht legt verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan het Verantwoordingsorgaan en in het jaarverslag.

Het bestuur vraagt goedkeuring aan de raad van toezicht over voorgenomen besluiten tot vaststelling van:

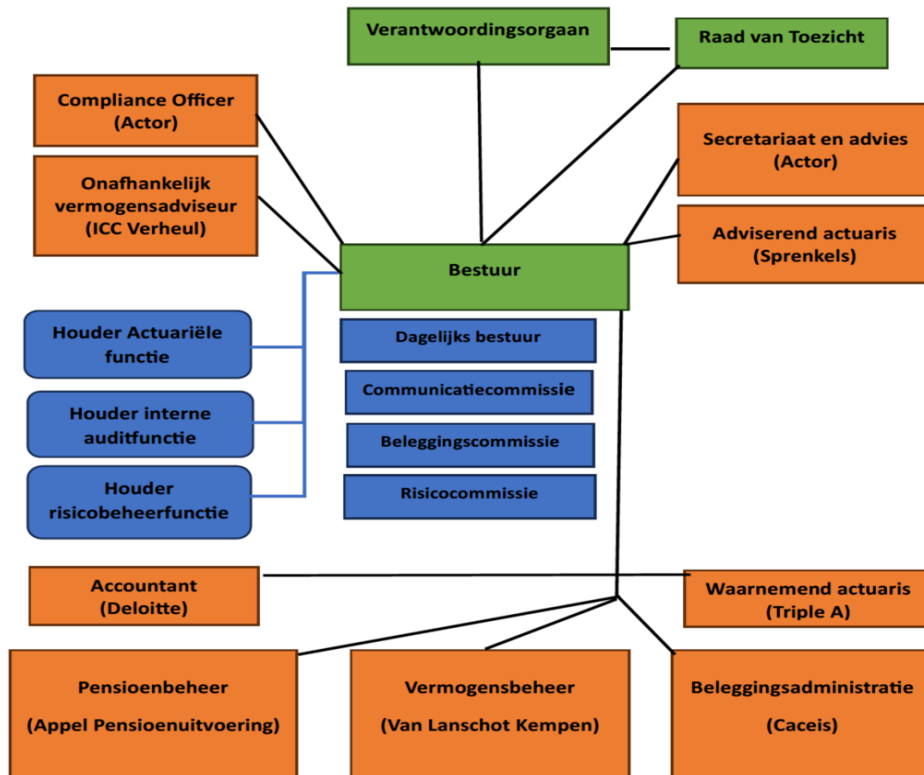
- het jaarverslag en de jaarrekening;
- de profielschets voor bestuurders;
- het beleid inzake beloningen, met uitzondering van de beloning van de raad van toezicht;
- gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het fonds of de overname van verplichtingen door het fonds;
- liquidatie, fusie of splitsing van het fonds;
- het omzetten van het fonds in een andere rechtsvorm, bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.

Een samenvatting van de bevindingen van de raad van toezicht wordt in het jaarverslag van het fonds opgenomen.

De inrichting, taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van de raad van toezicht zijn vastgelegd in de statuten van het fonds en verder uitgewerkt in een reglement.

6.2 Organogram

De relatie tussen het bestuur, de andere fondsorganen, de adviseurs en de uitvoerders worden in onderstaand organogram weergegeven.



6.3 Organisatie pensioenfonds en beleid

Het bestuur vergadert (minimaal) 4 keer per jaar. In de bestuursvergaderingen komen alle onderwerpen, het pensioenfonds aangaande, aan de orde. Dringende kwesties worden tussen de bestuursvergaderingen schriftelijk aan de bestuursleden voorgelegd. Als één bestuurslid echter verzoekt om deze kwestie in de volgende bestuursvergadering te behandelen, wordt het op de agenda geplaatst.

In de drie bestuurlijke commissies worden onderwerpen voorbereid, uitgediept en uitgewerkt.

De communicatiecommissie adviseert het bestuur over de communicatievisie en het communicatiebeleid van het fonds, beoordeelt en monitort de communicatie door het pensioenfonds, volgt de ontwikkelingen op het gebied van pensioencommunicatie, monitort de reputatie en het imago van het pensioenfonds en bewaakt de kosten van de communicatie-activiteiten.

In de beleggingscommissie komen met name het beleggingsbeleid en de beleggingsresultaten aan de orde. Omdat in deze commissie onderwerpen aan de orde komen die gevolgen kunnen hebben voor de financiële positie van het pensioenfonds, heeft de beleggingscommissie een beperkt mandaat om namens het pensioenfonds besluiten te nemen.

De risicocommissie onderzoekt en beoordeelt alle risico's van en voor het pensioenfonds en geeft hierover gevraagd en ongevraagd advies aan het bestuur.

Daarnaast heeft het fonds een adviescommissie bezwaarschriften vrijstellingsbesluiten ingesteld. De commissie bezwaarschriften vrijstellingsbesluiten adviseert het bestuur in bezwaarschriftprocedures tegen vrijstellingsbeslissingen.

Actor Bureau voor Sectoradvies is verantwoordelijk voor de bestuursondersteuning en adviseert het bestuur, de bestuurlijke commissies, het Verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht op alle aandachtsgebieden.

Appel Pensioenuitvoering adviseert het bestuur en de communicatiecommissie over juridische, financiële, communicatieve en administratieve zaken.

Van Lanschot Kempen en ICC Verheul adviseren het bestuur en de beleggingscommissie over het vermogensbeheer in de breedste zin des woords.

Sprenkels adviseert het bestuur en de beleggingscommissie op actuariel gebied.

Het bestuur heeft Deloitte aangesteld om het jaarverslag en de staten voor DNB te controleren. De accountant doet verslag van zijn bevindingen in de vorm van een accountantsverslag aan het bestuur. In de bestuursvergadering, waarin de jaarstukken worden besproken, is de accountant aanwezig. De accountant voert haar controlewerkzaamheden uit aan de hand van de dossiers van de Interne Accountantsdienst van Appel Pensioenuitvoering.

Het bestuur heeft Triple A-Risk Finance Certification benoemd als waarmerkend actuaris. De waarmerkend actuaris maakt jaarlijks een actuariel verslag waarin een verklaring wordt opgenomen van zijn bevindingen bij de jaarlijkse verslagstaten. Hij toetst de fondsmiddelen en beoordeelt de vermogenspositie van het fonds. Hierbij gaat hij uit van de gegevens van de accountant. De waarmerkend actuaris is onafhankelijk van het fonds en verricht geen andere werkzaamheden voor het fonds. De waarmerkend actuaris aanwezig bij de bestuursvergadering waarin de jaarstukken worden besproken.

Actor Bureau voor Sectoradvies bereidt alle vergaderingen voor en voert voor het pensioenfonds het secretariaat, postadres en archief en is eerste aanspreekpunt voor het pensioenfonds en het bestuur buiten de vergaderingen om.

Het Verantwoordingsorgaan vergadert vier keer per jaar. Ten minste twee keer per jaar overleggen de voorzitters van het bestuur met het Verantwoordingsorgaan. Tijdens dit overleg worden de aangelegenheden aan de orde gesteld waarover het bestuur en/of het Verantwoordingsorgaan overleg wenselijk achten. Het Verantwoordingsorgaan overlegt ten minste twee keer per jaar met de voltallige raad van toezicht.

Actor Bureau voor Sectoradvies informeert het Verantwoordingsorgaan over de meeste onderwerpen op de bestuurstafel, in ieder geval over de onderwerpen zoals opgesomd in de relevante artikelen van de Pensioenwet aangaande het adviesrecht van het Verantwoordingsorgaan.

De voltallige raad van toezicht vergadert vier keer per jaar. De raad van toezicht vergadert ten minste twee keer per jaar met het voltallige bestuur en twee keer per jaar met het Verantwoordingsorgaan van het fonds.

Integriteitsbeleid

Als onderdeel van het integriteitsbeleid heeft het fonds een klokkenluidersregeling, een incidentenregeling, een reglement nevenfuncties en een gedragscode vastgesteld. De klokkenluidersregeling en de incidentenregeling van het fonds hebben als doel leden van het bestuur, het Verantwoordingsorgaan, de raad van toezicht en andere personen die door het bestuur zijn aangewezen te verplichten om een gedraging of een gebeurtenis die een ernstig gevaar vormt voor de beheerste en integere bedrijfsvoering van het fonds te melden. Daarnaast kan iedereen als klokkenluider misstanden melden aan de vertrouwenspersoon. De klokkenluidersregeling en de incidentenregeling zijn als bijlage bij deze ABTN opgenomen.

Het bestuur heeft een gedragscode opgesteld ter voorkoming van belangenconflicten en van misbruik en oneigenlijk gebruik van de bij het fonds aanwezige informatie. De gedragscode bevat regels en richtlijnen die belangenconflicten tussen zakelijke belangen en privébelangen en het misbruik van vertrouwelijke gegevens moeten voorkomen. Het bestuur heeft Actor, Bureau voor sectoradvies benoemd als compliance officer. De naleving van de code wordt eveneens onderzocht door Actor.

Communicatiebeleid

Het fonds heeft een communicatiebeleidsplan opgesteld. De samenvatting hiervan is gepubliceerd op de website. De communicatiedoelstellingen uit het beleidsplan worden jaarlijks via een jaarplan met begroting concreet ingevuld en door het bestuur vastgesteld. De basis van dit plan is de communicatie die verplicht is volgens de Pensioenwet.

Het communicatiebeleid beschrijft de uitgangspunten voor de communicatie richting doelgroepen. Het geeft richting, zodat de communicatie op een stelselmatige en doelgerichte manier kan worden uitgevoerd. Het vormt de basis voor de communicatiejaarplannen. Hierin worden de communicatieactiviteiten voor het betreffende jaar beschreven.

Het fonds heeft de communicatie-ambitie om met een duidelijk en eigen gezicht naar buiten te treden en wil gezien worden als een degelijk, duurzaam en betrouwbaar pensioenfonds. Voor de belanghebbenden wil het fonds benaderbaar en zichtbaar zijn. Het fonds wil aansluiten bij de branche wat communicatiemiddelen betreft. De ambitie is om specifieke pensioeninformatie te integreren in de eigen directe en de bestaande branchecommunicatie.

Het fonds zet zich in om de kennis van de pensioenregeling op hoofdlijnen bij de doelgroepen te verhogen (kennis). Doelgroepen staan positief tegenover het fonds (houding). Zij weten waar zij pensioeninformatie kunnen ophalen en worden gestimuleerd om proactief te handelen als dat nodig is (gedrag). De sociale partners en werkgevers worden ingezet als communicatiekanaal naar deelnemers en werkgevers.

De kernboodschap van de communicatie van het fonds is: het fonds is betrouwbaar en degelijk. We staan voor een goede pensioenregeling. We nemen daarin onze verantwoordelijkheid en we nemen onze doelgroepen mee in de keuzes die we maken. Maar wij doen ook een beroep op de eigen verantwoordelijkheid van onze doelgroepen. De kernboodschap is de rode draad in de communicatie.

Het fonds heeft de volgende communicatiedoelstellingen geformuleerd:

- Het vergroten van het pensioenbewustzijn en kennis van de regeling bij deelnemers

- Het vergroten van pensioenbewustzijn van werkgevers
- De website (incl. pensioenplanner) is als centraal communicatieplatform bij alle doelgroepen bekend
- Het fonds voldoet aan alle wettelijke vereisten met betrekking tot het informeren van haar doelgroepen

Uitbestedingsbeleid

Het bestuur heeft beleid vastgesteld voor het uitbesteden van werkzaamheden. Het uitbestedingsbeleid is van toepassing op alle uitbestedingsrelaties die het fonds is aangegaan of aangaat.

De doelstellingen van dit beleid zijn als volgt:

- Strategische doelstellingen
 - Het bestuur wil 'in control' zijn over de eigen en de uitbestede processen waaronder het adequaat beheersen van de risico's die specifiek aan het uitbesteden verbonden zijn.
 - De governance van het uitbestedingsrisicomanagement is effectief en volledig transparant. Dit houdt in dat de beheersmaatregelen afdoende zijn en dat het duidelijk is waar taken en verantwoordelijkheden zijn belegd.
- Operationele doelstellingen
 - Risico's van de uitbesteding worden beheerst door een effectief en waar mogelijk efficiënt risicomanagementproces.
- Rapportagedoelstellingen
 - De uitbestedingsrisico's moeten voldoende inzichtelijk zijn.
 - De rapportagestructuur van de uitbestede processen dient zodanig opgezet te zijn dat het bestuur in staat is om te sturen en tijdig en adequaat in te kunnen grijpen waar nodig.
- Compliance doelstellingen
 - Naleving van relevante wet- en regelgeving rondom uitbesteding alsmede de interne richtlijnen waarbij de risico's, onder andere ten aanzien van belangenverstremeling en integriteit, zoveel mogelijk gemitigeerd worden

6.4 Uitbestede werkzaamheden

Het bestuur heeft de uitvoering van het pensioenbeheer uitbesteed aan Appel Pensioenuitvoering, het fiduciair beheer aan Van Lanschot Kempen . De beleggingsadministratie wordt uitgevoerd door Caceis. Het bestuur heeft Appel Pensioenuitvoering, Van Lanschot Kempen en Caceis gemandateerd voor de hieraan verbonden werkzaamheden.

Appel Pensioenuitvoering heeft onder meer de volgende taken:

- Het vaststellen van welke werkgevers volgens de verplichtstelling en de statuten aangesloten zijn bij het pensioenfonds en welke werknemers diensgevolge deelnemer zijn.

- Het afsluiten van overeenkomsten inzake vrijwillige verzekering met werknemers die volledig of gedeeltelijk niet meer onder de verplichtstelling vallen.
- Het afsluiten van overeenkomsten inzake vrijwillige toelating met werkgevers die een verwant bedrijf uitoefenen en op grond daarvan desgevraagd door het bestuur als aangesloten werkgever zijn toegelaten.
- Het op verzoek van een werkgever namens het bestuur verlenen van vrijstelling van de verplichte deelneming op grond van het voor de betrokken werknemers getroffen zijn van een pensioenvoorziening welke voldoet aan de door het bestuur gestelde voorwaarden, alsmede het zonodig intrekken van de verleende vrijstelling indien niet meer wordt voldaan aan de gestelde voorwaarden. Dit mandaat geldt alleen bij de verplichte vrijstellingsgronden, behalve bij de vrijstelling in verband met beleggingsrendement.
- Het invorderen van de relevante premie.
- Het vaststellen van de pensioenaanspraken van de deelnemers.
- Het vaststellen van de hoogte van de pensioenuitkeringen en het uitbetalen hiervan.
- Het vervaardigen van een concept-jaarverslag en concept-jaarrekening en het verzorgen van de staten voor de DNB.
- Het verzorgen van de communicatie-uitingen, die beantwoorden aan de informatieverplichtingen zoals vastgelegd in de Pensioenwet.

Appel Pensioenuitvoering baseert zich voor aansluiting van werkgevers op gegevens van het UWV/de Belastingdienst. De aangesloten werkgevers leveren de personele gegevens, jaarpogaven en mutaties aan Appel Pensioenuitvoering. De gegevens worden na een basale check op volledigheid en juistheid verwerkt ten behoeve van de vaststelling van de pensioenaanspraken en te heffen premie.

Van Landchot Kempen heeft onder meer de volgende taken:

- Het adviseren over het te voeren beleggingsbeleid.
- Het uitvoeren van het tactische en operationele beleggingsbeleid.
- Het adviseren over en uitvoeren van de rente-afdekking.
- De uitvoering van het risicomanagement.
- Het selecteren en aansturen van de vermogensbeheerders volgens de door het bestuur gegeven aanwijzingen.

Deze aanwijzingen worden jaarlijks vastgelegd in de beleggingsnota. Managers kunnen alleen aangesteld worden na toestemming van het bestuur.

- Het rapporteren over de beleggingen en de behaalde resultaten aan het bestuur en de Financiële Commissie..

Caceis heeft onder meer als taak:

- Het voeren van de leidende beleggingsadministratie.
- Het onafhankelijk waarderen van de beleggingen.
- Het meten van de risico's.
- Compliance monitoring.

- Het leveren van performance en risicorapportages.
- Het verzorgen van de maand- en kwartaalrapportages aan DNB.
- Het leveren van cijfers ten behoeve van de jaarverslaggeving.

Het pensioenfonds en Appel Pensioenuitvoering hebben de afspraken betreffende uitbesteding vastgelegd in een Overeenkomst van Pensioenbeheer. Nadere afspraken over de kwaliteit van de dienstverlening zijn vastgelegd in een dienstverleningsovereenkomst. Beide overeenkomsten voorzien in een procedure om de bestaande dienstverlening aan te passen of nieuwe diensten toe te voegen. In overleg tussen het bestuur en de uitvoerder worden daarover afspraken gemaakt en contractueel vastgelegd.

Het pensioenfonds en Van Lanschot Kempen hebben de afspraken betreffende de uitbesteding vastgelegd in een Overeenkomst van Vermogensbeheer. Nadere afspraken zijn vastgelegd in een Service Level Agreement.

6.5 Beleidskader uitbestede processen

Het pensioenfonds toetst regelmatig of de wijze waarop de uitbestede bedrijfsprocessen worden uitgevoerd nog in overeenstemming is met de gemaakte afspraken.

Appel Pensioenuitvoering rapporteert daartoe over de nakoming van de gemaakte afspraken in de dienstverleningsovereenkomst (DVO). Het bestuur kan de werkzaamheden bijsturen aan de hand van deze DVO-rapportages. Het bestuur bespreekt de DVO-rapportages met de uitvoerder. Desgevraagd wordt aanvullende informatie beschikbaar gesteld om de werkzaamheden te kunnen beoordelen.

De uitbestede bedrijfsprocessen zijn vastgelegd in procesbeschrijvingen en werkinstructies. Handhaving van een beheerste en integere bedrijfsvoering vindt plaats via controles door de Interne Accountantsdienst van Appel Pensioenuitvoering. In het kader van een integere bedrijfsvoering geldt voor de medewerkers van Appel Pensioenuitvoering een gedragscode, die voldoet aan de daartoe door DNB gestelde eisen. Naast de gedragscodes zijn de volgende maatregelen genomen ter voorkoming van fraude. In de ICT-procedures zijn beveiligingen ingebouwd en in alle processen zijn functiescheidingen aangebracht met betrekking tot het vaststellen, controleren en accorderen. Binnen de bedrijfscultuur van Appel Pensioenuitvoering zijn aandacht voor interne controle en het voldoen aan wettelijke en overige externe regelgeving wezenlijke onderdelen van het dagelijkse handelen van de medewerkers.

Het klantbewustzijn wordt gestimuleerd door middel van periodiek te houden klanttevredenheidsonderzoeken bij besturen, werkgevers, deelnemers en pensioengerechtigden. Het klachtenmanagement is gestructureerd opgezet en wordt gebruikt om verbeteringen in de processen aan te brengen.

In het kader van het procesmodel dat ten grondslag ligt aan de DVO's, zijn de uitbestede processen systematisch geanalyseerd en zijn per proces beheersingsmaatregelen getroffen. Aan verbetering van de bedrijfsprocessen wordt voortdurend gewerkt. De in de dienstverleningsovereenkomsten opgenomen processen worden via interne kwaliteitscontroles systematisch geanalyseerd en geoptimaliseerd.

De afdeling Operational Risk & Compliance voert jaarlijks in een joint-audit model met PWC Accountants controles uit op het bestaan en de effectieve werking van de beheersingsmaatregelen van de primaire uitbestede processen en de daaraan gekoppelde geautomatiseerde systemen. De resultaten hiervan worden jaarlijks gecommuniceerd door middel van een ISAE 3402 type 2 rapport inclusief een assurance rapport PWC Accountants.

Van Lanschot Kempen rapporteert over de nakoming van de gemaakte afspraken in de overeenkomst Fiduciair Management Professionele Belegger. In de overeenkomst is een Service Level Agreement opgenomen. Het bestuur kan de werkzaamheden van Van Lanschot Kempen bijsturen aan de hand van de rapportages zoals overeengekomen in de overeenkomst. Het bestuur bespreekt de rapportages met Van Lanschot Kempen. Desgevraagd wordt aanvullende informatie beschikbaar gesteld om de werkzaamheden te kunnen beoordelen.

Van Lanschot Kempen levert jaarlijks een ISAE 3402 type 2 rapport op, dat is voorzien van een goedkeurende accountantsverklaring.

7 Ondertekening

Het bestuur van “Stichting De Samenwerking”, Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf heeft deze ABTN vastgesteld.

Woerden, 4 december 2024

L.T.M. de Leede
Werkgeversvoorzitter

I.M. van Eekelen
Werknemersvoorzitter

Bijlage 1: Verklaring inzake de beleggingsbeginselen

“Stichting De Samenwerking”, Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf

Zoals laatstelijk gewijzigd op 19 mei 2016

Bijlage 1 bij de Actuariële en bedrijfstechnische nota

Inleiding

Voor u ligt de ‘Verklaring inzake de beleggingsbeginselen’ (hierna: ‘de verklaring’). Hierin kunt u lezen wat het beleggingsbeleid is van het “Stichting De Samenwerking”, Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf (hierna: ‘het Pensioenfonds’).

Het Pensioenfonds stelt de verklaring op verzoek beschikbaar aan alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Ook is de verklaring terug te vinden op de website van het Pensioenfonds: www.pensioenslagers.nl. Deze verklaring wordt regelmatig herzien: eens in de drie jaar en bij belangrijke wijzigingen in het beleggingsbeleid.

Hoofdstuk 2 gaat over de pensioenregeling en de organisatie van het Pensioenfonds. In hoofdstuk 3 staan we stil bij het beleggingsbeleid. Hoofdstuk 4 gaat over de uitvoering van het beleggingsbeleid.

Organisatie en regeling

2.1 Organisatie

“Stichting De Samenwerking”, Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf is het pensioenfonds voor werknemers in de bedrijfstak. Het doel van het pensioenfonds is pensioenrechten administreren, pensioenuitkeringen verzorgen en pensioengelden beleggen. Appel Pensioenuitvoering voert de pensioenregeling uit.

2.2 Pensioenfonds Bestuur

Het bestuur van het Pensioenfonds is eindverantwoordelijk voor het beleggingsbeleid. Zij stelt het strategisch beleid vast en houdt toezicht op de uitvoering ervan. De verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de betrokkenen zijn helder gescheiden:

- De beleggingscommissie adviseert het bestuur. In de commissie zitten vertegenwoordigers van het bestuur ondersteund door een bestuursadviseur en een onafhankelijk beleggingsadviseur. De taak van de beleggingscommissie is het voorbereiden, ondersteunen en adviseren bij het financiële management van het Pensioenfonds.
- Kempen Capital Management is verantwoordelijk voor het strategisch advies en de uitvoering van het vermogensbeheer. Dit houdt in:
 - advisering over beleggingsbeleid en beleggingstechnische zaken;
 - advisering over en vormgeving van de rente-afdekking;
 - selectie en monitoring externe managers;
 - risicomangement;
 - beleidsondersteuning;
 - coördinatie van werkzaamheden van externe adviseurs;
 - uitvoering van door het bestuur gedelegeerde verantwoordelijkheden, zoals: 1) uitvoeren van het vastgestelde beleid ter beheersing van de financiële risico's, 2) de pensioengelden beleggen binnen de kaders die het bestuur heeft vastgesteld;
 - het rapporteren over de uitvoering en het resultaat van het vermogensbeheer.

Kempen Capital Management legt periodiek verantwoording af aan de beleggingscommissie en/of het bestuur.

2.3 Pensioenfonds en haar deelnemers

Eind 2018 bestond het totale deelnemersbestand van het Pensioenfonds uit 14.672 deelnemers, 48.216 slapers en 11.305 gepensioneerden.

2.4 Pensioenregeling

De pensioenregeling is een zogenaamde middelloonregeling. Een deelnemer heeft recht op pensioen bij ouderdom en overlijden en recht op premievrije voortzetting van de pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid. De pensioenregeling staat uitvoerig beschreven in het pensioenreglement en de Actuariële- en Bedrijfstechnische Nota. In de Actuariële- en

Bedrijfstechnische Nota staat gedetailleerde informatie over de pensioenregeling, grondslagen van het Pensioenfonds en samenhang tussen premie-, beleggings- en toeslagenbeleid.

2.5 Compliance

Om belangenverstrengelingen te voorkomen, hebben het Pensioenfondsbestuur en de directie en medewerkers van Kempen Capital Management een gedragscode ondertekend. Ook de externe adviseurs hebben hun eigen gedragscode.

De controle op naleving van de gedragscode door het Pensioenfondsbestuur is door het Pensioenfonds uitbesteed aan Actor. Jaarlijks wordt getoetst of de gedragscode wordt nageleefd.

Beleggingsbeleid van het Pensioenfonds

3.1 Algemeen

Het Pensioenfonds ontvangt pensioenpremies om de pensioenen in de toekomst te kunnen uitkeren. Het Pensioenfonds heeft verplichtingen en ambities, onder andere op het gebied van de pensioenpremie en inflatiecompensatie (voor een uitgebreidere beschrijving hiervan verwijzen wij naar de Actuariële- en Bedrijfstechnische Nota). Om die verplichtingen en ambities te kunnen realiseren, heeft het Pensioenfonds verschillende sturingsmiddelen. Een van die middelen is het beleggingsbeleid. Om op de lange termijn voldoende middelen te hebben om aan de verplichtingen te kunnen voldoen en ambities waar te kunnen maken belegt het Pensioenfonds de premies in aandelen, obligaties en andere beleggingsvormen waarover rendement wordt behaald.

Zulke beleggingen brengen echter ook het risico met zich mee dat de verwachte rendementen niet worden gehaald. Het Pensioenfonds brengt de risico's daarom regelmatig in kaart met een zogenaamde Asset Liability Management-studie (ALM). In een ALM wordt berekend hoe de financiële positie van het Pensioenfonds zich op lange termijn kan ontwikkelen, binnen verschillende economische scenario's. Op die manier kan het Pensioenfonds de volgende inschattingen maken: Hoe groot is het risico dat het Pensioenfonds niet aan haar verplichtingen kan voldoen? En welke ruimte is er nog voor de invulling van de ambities?

Ook de toezichthouder van de pensioenfondsen, De Nederlandsche Bank (DNB), speelt een rol bij het strategisch beleggingsbeleid. DNB heeft een belangrijk onderdeel van haar regelgeving uitgewerkt in het Financieel Toetsingskader ('FTK').

DNB beschrijft in haar regelgeving de risico's voor een pensioenfonds. De belangrijkste risico's zijn renterisico, valutarisico en het risico van aandelen en onroerend goed. DNB beoordeelt regelmatig hoe hoog de risico's zijn en of een pensioenfonds voldoende buffers heeft om tegenvallende ontwikkelingen te kunnen verwerken. Het Pensioenfonds richt zich daarom ook op het beheersen van deze risico's.

Onderstaande uitgangspunten zijn een samenvatting van hoe het bestuur naar beleggen kijkt. Ze zijn niet in een volgorde van belangrijkheid geplaatst.

1. Als een goed rentmeester de pensioengelden beheren:
 - Het fonds wil minimaal de nominale toezegging gestand doen en streeft naar toeslagverlening.
 - Aandacht voor evenwichtige belangenbehartiging is hierbij belangrijk.
2. Maatschappelijk verantwoord beleggen is een belangrijk uitgangspunt.
3. Investeringsmogelijkheden in Nederland hebben bijzondere aandacht.
4. Het fonds vindt het beperken van de kans op korten een belangrijke insteek bij het kiezen van een risicoprofiel, mede op basis van de uit onderzoek gebleken risicohouding van de deelnemers.
 - In ALM studies analyseert het fonds de verschillende beleidskeuzes en kiest voor diegenen die de minste kans geven op het terecht komen in een situatie waar het fonds zonder ingrijpende maatregelen niet meer uitkomt
5. Het fonds wil een stabiel beleid voeren, gericht op de langere termijn en zal daarom beperkt inspelen op korte termijn fluctuaties in financiële markten.
6. Risico nemen is nodig om rendement te behalen, maar het fonds zal dit niet tegen elke prijs doen.
7. De verhouding tussen risico, rendement en kosten is het belangrijkste, niet slechts één van die drie.
8. Het fonds belegt zoveel mogelijk in transparante beleggingsmarkten in producten die het begrijpt en kan uitleggen aan haar deelnemers.
9. Het fonds vindt voldoende spreiding belangrijk om niet te gevoelig te zijn voor marktschokken.
10. De afweging tussen actief en passief beleggen wordt altijd zeer bewust genomen.
 - Actief beleggen moet geloofwaardig de rendements-risico verhouding van het fonds kunnen verbeteren.

3.2. Vaststellen beleggingsbeleid

Het bestuur bepaalt in overleg met externe adviseurs en de Beleggingscommissie welke rendementen worden nagestreefd en welke financiële risico's acceptabel zijn. Zij kijkt daarbij naar de ALM, regelgeving en algemene uitgangspunten. Centrale doelstelling is om het risico dat niet aan de verplichtingen kan worden voldaan (risico op onderdekking) en het risico op een reservetekort te beheersen.

Daarna bepaalt het bestuur het strategisch (meerjaren) beleggingsbeleid. De belangrijkste beleggingskeuzes daarbij zijn:

- Welke vermogenscategorieën en soorten financiële instrumenten zijn gewenst gezien de specifieke situatie van het Pensioenfonds?
- Hoe wordt het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën verdeeld (de zogenaamde normportefeuille)?
- Hoe worden de beleggingen geografisch verdeeld?
- Wat is de ruimte om (tijdelijk) af te wijken van de strategische portefeuille?
- Hoe zijn de financiële risico's te beheersen, ten opzichte van het gewenste niveau (bijvoorbeeld door gebruik te maken van derivaten)
- Voor welke beleggingen gelden eventuele restricties ten aanzien van de kredietwaardigheid?

Het bestuur stelt het strategische beleggingsbeleid voor een langere periode vast, in beginsel voor een periode van minimaal drie jaar. Jaarlijks wordt een beleggingsplan opgesteld waarin de normportefeuille en de richtlijnen worden vastgelegd. Bij grote wijzigingen, in marktomstandigheden of de situatie van het Pensioenfonds, kan het bestuur het beleid ook tussentijds aanpassen.

3.3 Risicobeleid

Een belangrijk onderdeel van het beleggingsbeleid is het beheersen van beleggingsrisico's. Het Pensioenfonds onderscheidt de volgende risico's:

- **Renterisico:** het risico dat een rentebeweging de financiële situatie van het Pensioenfonds negatief beïnvloedt. Dit risico bestaat doordat beleggingen en verplichtingen niet in dezelfde mate gevoelig zijn voor rentebewegingen. Het renterisico neemt af naarmate de looptijd van de beleggingen meer overeenkomt met de looptijd van de verplichtingen. Als onderdeel van de ALM-studie is zowel in 2006 als in 2014 onderzocht of het renterisico op verplichtingen afgedekt moet worden door het inzetten van een dynamische strategie. Een dynamische strategie houdt in dat de bij een hoge rente minder renterisico en bij een lage rente meer renterisico wordt geaccepteerd. Tot nu toe is nog geen dynamisch rentebeleid geïmplementeerd. Het bestuur blijft deze variant wel onderzoeken.
- **Aandelen- en onroerend goed risico:** dit is voornamelijk het koersrisico bij de beleggingen in de verschillende onroerend goed- en aandelenmarkten. Door dit risico te lopen wordt een extra rendement gehaald wat het Pensioenfonds gebruikt om aan haar doelstellingen te voldoen. Dit risico wordt beheerst doordat in de uitvoering wordt gezorgd voor een goede selectie van aandelen en spreiding over regio's en sectoren. Met het risico dat uiteindelijk overblijft wordt rekening gehouden in de ALM-studie.
- **Inflatierisico:** het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast (in termen van koopkracht). Inflatie is een wezenlijk onderdeel van ALM-studies, gezien de impact van inflatie op eventuele toeslagen-verplichtingen. Hoewel binnen de regeling al rekening wordt gehouden met inflatie wordt ook onderzocht of er voor het inflatierisico binnen de beleggingsportefeuille verdere beheersmaatregelen nodig zijn. In de ALM-studie is het toeslagenbeleid van het Pensioenfonds meegenomen. Vanwege de relatief lage beleidsdekkingsgraad is het opnemen van specifiek inflatie-gerelateerde beleggingsinstrumenten vooralsnog uitgesteld.
- **Tegenpartij-/kredietrisico:** het risico dat de tegenpartij niet (meer) aan zijn verplichtingen kan voldoen, bijvoorbeeld door liquiditeits- of solvabiliteitsproblemen. Om dit risico te beheersen wordt voornamelijk in effecten met een "investment grade" kredietwaardigheid belegd. Daarnaast worden derivatentransacties over meerdere aanbieders gespreid en wordt altijd onderpand vereist.
- **Liquiditeitsrisico:** het risico dat een positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd. Ook dit risico wordt beheerst doordat de uitvoerder de beleggingsportefeuille op zo'n manier opzet dat het naar verwachting aan de liquiditeitsbehoefte van het Pensioenfonds kan voldoen. Daarom is bijvoorbeeld een groot deel van de portefeuille belegd in effecten die worden verhandeld op openbare gereguleerde markten en wordt de vastgoedportefeuille verder afgebouwd. Ook zijn eisen gesteld aan de minimale marktkapitalisatie van effecten.
- **Valutarisico:** het risico dat wisselkoersschommelingen de waarde van een belegging beïnvloeden. Dit risico is voor het Pensioenfonds beperkt. Het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille is namelijk belegd in Euro's genoteerde waarden. De valutarisico's van de grote valuta wordt afgedekt.
- **Operationele risico's:** het Pensioenfonds beheerst operationele risico's zoveel mogelijk door eisen te stellen aan haar dienstverleners. Daarbij kan worden gedacht aan regels voor procuratie, functiescheiding, enzovoort.

3.4 Beleggingsrichtlijnen

Aansluitend op de ALM-studie is onderzocht of binnen het beschikbare risicobudget het rendement-/risicoprofiel van de ALM-uitkomst kan worden verbeterd. Hieruit volgt de verdeling van het vermogen over de verschillende categorieën en regio's, zoals elders beschreven in de ABTN. In de beleggingsrichtlijnen wordt vastgelegd binnen welke grenzen de vermogensbeheerder het vermogen dient te beheren.

Naast deze verdeling staan in de beleggingsrichtlijnen verdere beleggingsinstructies over de manier waarop door de Vermogensbeheerder mag worden belegd. Deze instructies kunnen variëren per categorie, regio en operationele vermogensbeheerder.

De beleggingsrichtlijnen gelden als een mandaat. Ze zeggen hoe de vermogensbeheerder het beleggingsbeleid dient uit te voeren. Het doel van het beleggingsbeleid van het Pensioenfonds is: de beleggingsresultaten binnen de vastgestelde grenzen optimaliseren, zodat zij op de lange termijn aan de verplichtingen en ambities van het Pensioenfonds kan voldoen.

3.5 Jaarlijkse update: optimalisatie beleggingsbeleid

Het Pensioenfonds evalueert de beleggingsrichtlijnen ten minste jaarlijks. Ieder jaar wordt een Beleggingsplan opgesteld waarin, voor zover nodig, voorstellen worden gedaan voor aanpassing van de richtlijnen. De beleggingscommissie bereidt dit plan voor. In het plan staat ook hoe het strategisch beleggingsbeleid er het komende jaar uitziet. Daarbij houden zij rekening met gewijzigde marktomstandigheden, marktverwachtingen of veranderingen in de situatie van het Pensioenfonds.

Het beleggingsplan dient als richtlijn voor het betreffende jaar: hoe vullen we de beleggingsportefeuille in en hoe stellen we de bandbreedte per beleggingscategorie vast? Zijn de veranderingen in de situatie van het Pensioenfonds of de markt aanzienlijk, dan kan het Pensioenfonds besluiten om tussentijds een nieuwe ALM uit te voeren. Ook bij ingrijpende ontwikkelingen tijdens het jaar zal het Pensioenfonds de beleggingsrichtlijnen opnieuw bekijken en updaten.

Uitvoering

4.1 Uitbesteding strategisch advies en vermogensbeheer

Het strategisch advies is door het bestuur gedelegeerd aan Kempen Capital Management. Zij adviseert en ondersteunt bij beslissingen over:

- Strategie.
- Risicobeleid / Balansmanagement.
- Beleggingsbeleid.
- Portefeuilleconstructie (incl. managerselectie)

Het Pensioenfonds heeft externe adviseurs aangetrokken om hen te adviseren. Hiermee beschikt het Pensioenfonds over voldoende beoordelings- en controlemechanismen om uitbestedingsrisico's te beheersen. De beleggingscommissie houdt daarbij toezicht, rapporteert aan het bestuur en stuurt indien nodig bij.

Door Kempen Capital Management worden vermogensbeheerders geselecteerd en, indien zo overeengekomen in overleg met het Pensioenfonds, aangesteld. Een klein deel van het vermogen wordt intern bij Kempen Capital Management belegd.

4.2 Rapportage en verantwoording

In opdracht van het Bestuur wordt de hele beleggingsportefeuille geadmistreerd en geconsolideerd door custodian Caceis. Dit betekent dat het Pensioenfonds, naast de rapportage van de fiduciair beheerder, een onafhankelijke bron van waarderingen en rapportages heeft.

Het Pensioenfonds waardeert haar bezittingen op dagbasis tegen actuele waarde, waarbij indien mogelijk de beurswaarde wordt gehanteerd. Als beleggingen niet tegen actuele waarde kunnen worden gewaardeerd, bijvoorbeeld vanwege illiquiditeit, worden deze beleggingen gewaardeerd tegen algemeen geaccepteerde waarderinggrondslagen (aan de hand van toekomstige kasstromen, contant gemaakt tegen een bepaalde factor, waarbij rekening is gehouden met het risicoprofiel en de resterende looptijd).

De uitvoerder en de custodian rapporteren periodiek aan het Pensioenfonds, zowel schriftelijk als mondeling in de vergaderingen van de beleggingscommissie en het Bestuur. In een zogenaamde Dienstverleningsovereenkomst staat aan welke eisen de rapportages moeten voldoen. Door de rapportages kunnen het bestuur en de beleggingscommissie voldoende toezicht houden en indien nodig bijsturen.

4.3 Maatschappelijke verantwoordelijkheid

Het Pensioenfonds is zich bewust van haar maatschappelijke functie en verantwoordelijkheden. Daarom heeft het Pensioenfonds een eigen Verantwoord Beleggingsbeleid opgesteld.

Zo zal niet worden belegd in producenten van controversiële wapens (zoals landmijnen), olie en tabak. Voor een verdere beoordeling van de beleggingen zal de Global Compact van de Verenigde Naties als leidraad worden gehanteerd. Dit is een combinatie van richtlijnen op het gebied van ethisch en duurzaam beleggen, anti-corruptie en mensenrechten. Het Pensioenfonds heeft besloten om niet in deze ondernemingen te beleggen. Daarnaast heeft het Pensioenfonds besloten om ondernemingen uit te sluiten die de laagste ESG rating (CCC) krijgen van MSCI ESG Research en heeft het Pensioenfonds de ambitie om ondernemingen met een ESG rating B te mijden. Naast deze “negatieve” selectie vindt er positieve selectie plaats op basis van de bijdrage van ondernemingen aan oplossing van vraagstukken die samenhangen met één of meer van de ‘Sustainable Development Goals’ van de Verenigde Naties die het fonds als speerpunt heeft aangewezen. Binnen onroerend goed is de ambitie om panden energiezuinig te krijgen. . Kempen Capital Management neemt de uitvoering voor haar rekening nemen en adviseert het bestuur.

Het Pensioenfonds maakt uit het oogpunt van Corporate Governance eveneens gebruik van haar stemrecht. Met de uitvoerder zijn kaders afgesproken op basis waarvan namens het Pensioenfonds kan worden gestemd op aandeelhoudersvergaderingen. Op deze wijze kan het Pensioenfonds wereldwijd stemmen op aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven die in de vermogensbeheerportefeuille zitten.

Op de website van het Pensioenfonds kunt u meer lezen over het verantwoord beleggen beleid van het Pensioenfonds.

4.4 Kernactiviteiten

Het Pensioenfonds beperkt zich tot activiteiten in verband met pensioen en werkzaamheden die daar verband mee houden, waardoor deze in lijn zijn met de specifieke taakopdracht en de daarmee samenhangende wettelijk geregelde, bijzondere positie die het Pensioenfonds heeft.

Bijlage 2: Financieel crisisplan

“Stichting De Samenwerking”, Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf

Zoals laatstelijk gewijzigd op 25 juni 2015

Bijlage 2 bij de Actuariële en bedrijfstechnische nota

1. Inleiding

Het bestuur van de “Stichting De Samenwerking”, Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf (verder: het fonds) gaat in dit inleidende hoofdstuk in op haar definitie van crisissituatie.

1.1 Financieel crisisplan

In dit crisisplan legt het bestuur vast hoe het bestuur handelt als het fonds in een crisissituatie terecht komt. Uiteraard is besluitvorming over sommige beschikbare maatregelen voorbehouden aan sociale partners.

1.2 Crisissituatie

Het geraken in een situatie van reservetekort wordt door het bestuur niet noodzakelijkerwijs een crisissituatie genoemd. Zolang het mogelijk is binnen de wettelijke termijn met behulp van de maatregelen opgenomen in het herstelplan uit tekort te komen, zijn geen aanvullende maatregelen nodig.

Het financieel crisisplan geeft een beschrijving van maatregelen die een fonds zou kunnen inzetten indien de dekkinggraad zich bevindt op of zich snel beweegt richting kritische waarden, waardoor het realiseren van de doelstelling van het pensioenfonds in gevaar komt.

Het bestuur definieert een financiële crisis in het kader van dit plan als een financiële situatie waarin de doelstellingen van het pensioenfonds, op korte en/of langere termijn niet meer waargemaakt kunnen worden.

Het bestuur onderscheidt de volgende crisissituaties:

1. Het pensioenfonds komt terecht in een tekortsituatie waarin de beleidsdekkinggraad lager wordt dan de vereiste dekkinggraad;
2. Het pensioenfonds is niet meer binnen de hersteltermijn in staat om uit het tekort te komen (de beleidsdekkinggraad daalt tot onder de kritische dekkinggraad);
3. Het pensioenfonds is niet in staat om binnen 5 jaar uit het dekkingstekort te komen.

De dekkinggraad waarbij herstel tot mVDG nog net mogelijk is, oftewel de kritische dekkinggraad, is per ultimo 2014 berekend op 87,9%².

In het geval er sprake is van een crisissituatie, treedt dit crisisplan in werking.

In dit financieel crisisplan wordt ingegaan op de volgende punten:

- Uitgangspunten (Hoofdstuk 2);
- Kritische dekkinggraad (Hoofdstuk 3);

² Op basis van de gehanteerde uitgangspunten.

- Beschikbare maatregelen en financiële effecten van deze maatregelen (Hoofdstuk 4);
- Uitgangspunten bij selecteren maatregelen en evenwichtige belangenbehartiging (Hoofdstuk 5);
- Prioritering van de maatregelen (Hoofdstuk 6);
- Besluitvormingsproces tijdens een crisissituatie (Hoofdstuk 7);
- Communicatie tijdens een crisissituatie en over het financieel crisisplan (Hoofdstuk 8);
- Beoordeling actualiteit financieel crisisplan (Hoofdstuk 9).

Bij de hieronder te definiëren mogelijke maatregelen is als uitgangspunt genomen, conform de Pensioenwet, dat “afstempelen” van rechten het ultieme middel is en dat te allen tijde een evenwichtige belangenbehartiging wordt nagestreefd.

Bij evenwichtige behartiging van belangen gaat het om verschillende aspecten. Te denken valt aan:

1. Welke groepen worden in welke mate door het beleid geraakt.
2. Is er evenwicht tussen de impact op degenen die er door geraakt worden en de herstelkracht van een maatregel.
3. Duur en wijze van compensatie van een maatregel: hoe te handelen als het fonds weer herstelt.
4. Solidariteitseffecten (overdrachten tussen generaties).

1.3 Gevolgde procedure om te komen tot een crisisplan

Het bestuur heeft de volgende stappen gevolgd om tot dit crisisplan te komen:

- Inventariseren maatregelen;
- Selecteren maatregelen die haalbaar en wenselijk zijn;
- Prioriteren en benoemen voorwaarden waaronder de te nemen maatregelen;
- Afronding
 - Opstellen crisisplan;
 - Besluitvormingsproces;
 - Opstellen communicatiebeleid rondom crisisplan.

Inventariseren maatregelen

In de eerste stap heeft het bestuur van het fonds een uitgebreide inventarisatie uitgevoerd. Deze inventarisatie levert de volgende informatie op:

- Mogelijke definities van kritische situaties;
- Inzicht in de omstandigheden waarin een kritische situatie zich zou kunnen voordoen;
- Analyse van de dekkingsgraad waarbij herstel “zonder te korten” niet meer mogelijk is;
- Een overzicht van mogelijke crisismaatregelen voor het fonds;

- Het financiële effect van mogelijke crisismaatregelen;
- De effecten op verschillende belanghebbenden van de crisismaatregelen;
- De wettelijke eisen waar het fonds minimaal aan moet voldoen;
- Een overzicht van de formele besluitvormingsprocessen bij het nemen van crisismaatregelen.

Selecteren maatregelen die haalbaar en wenselijk zijn

In de tweede stap heeft het bestuur van het fonds een selectie gemaakt uit alle mogelijke crisismaatregelen die volgden uit de eerste stap. Het bestuur heeft in de selectie rekening gehouden met de financiële effectiviteit, evenwichtige belangenafweging en realistische inzet van de crisismaatregelen.

Prioriteren en benoemen voorwaarden waaronder de te nemen maatregelen

Het doorlopen van stap 1 en 2 heeft onder meer geleid tot een lijst van maatregelen die denkbaar en haalbaar zijn om in te zetten. Vervolgens heeft het bestuur benoemd onder welke voorwaarde een bepaalde maatregel wordt ingezet. Dit betekent dat vast komt te staan bij welke grenswaarden het bestuur een maatregel neemt.

Afronding

Na het doorlopen van stap 1 tot en met 3 heeft het bestuur van het fonds het daadwerkelijke plan geformuleerd. Het bestuur beoogt met het plan inhoud te geven aan de te hanteren ondergrenzen, de te nemen maatregelen en de te volgen consultatie- informatie-, communicatie- en besluitvormingsprocessen. Het bestuur neemt het crisisplan op in een bijlage bij de ABTN van het fonds.

2. Uitgangspunten

Dit hoofdstuk geeft de uitgangspunten weer van de berekeningen zoals gepresenteerd in de volgende hoofdstukken. Daarnaast wordt inzicht gegeven in de ontwikkeling van de financiële positie van het fonds.

2.1 Aannames

Uitgangspunten voor bepaling van de effectiviteit van een maatregel is de financiële positie ultimo 2014. De beleidsdekkingsgraad ultimo 2014 is 112,3% (een dekkingsgraad van 109,9%). In de prognoses is gerekend met de rentetermijnstructuur (RTS) zoals DNB primo 2015 heeft gepubliceerd en met de daaruit afgeleide forwardcurves. Voor het rendement hanteert het bestuur rendementscurve die gebaseerd is op de maximale parameters zoals door de Commissie parameters is gepubliceerd en de RTS primo 2015. Dit is conform de aannames uit het herstelplan. De actuariële grondslagen voor de technische voorziening zijn zoals beschreven in de ABTN.

De effectiviteit van de maatregelen geeft uiteraard slechts een indicatie. Elke crisis staat op zich en de effectiviteit en herstelkracht van maatregelen is afhankelijk van de omstandigheden waarin het fonds zich bevindt op het moment van de crisissituatie.

2.2 Evaluatie herstelplan

Het fonds verkeert per 1 januari 2015 in een tekort en een herstelplan is van kracht. De volgende tabel geeft het dekkingsgraadsjabloon primo 2015 weer:

Jaar	DG Primo	Premie	Uitkering	Indexering/ korting	Rentetermijn-structuur	Over-rendement	Overig	DG ultimo	BDG ultimo
		M1	M2	M3	M4	M5	M6		
	%	Delta %-punt	Delta %-punt	Delta %-punt	Delta %-punt	Delta %-punt	Delta %-punt	%	%
2015	109,9%	-0,6%	0,2%	0,0%	-5,2%	4,2%	-0,1%	108,4%	106,6%
2016	108,4%	-0,4%	0,2%	0,0%	0,0%	4,2%	-0,1%	112,3%	110,4%
2017	112,3%	-0,5%	0,2%	0,0%	0,0%	4,2%	0,0%	116,2%	114,3%
2018	116,2%	-0,5%	0,3%	-0,6%	0,0%	4,2%	0,1%	119,7%	118,0%
2019	119,7%	-0,5%	0,4%	-1,3%	0,0%	4,2%	0,1%	122,6%	121,2%
2020	122,6%	-0,5%	0,5%	-1,7%	0,0%	4,2%	0,0%	125,1%	123,9%
2021	125,1%	-0,5%	0,6%	-2,1%	0,0%	4,1%	0,0%	127,2%	126,2%
2022	127,2%	-0,5%	0,7%	-2,4%	0,0%	4,0%	0,0%	129,0%	128,1%
2023	129,0%	-0,5%	0,8%	-2,5%	0,0%	3,9%	0,0%	130,7%	129,9%
2024	130,7%	-0,5%	0,9%	-2,6%	0,0%	3,9%	0,0%	132,4%	131,6%
2025	132,4%	-0,5%	1,0%	-2,6%	0,0%	3,8%	0,0%	134,1%	133,3%
2026	134,1%	-0,4%	1,1%	-2,6%	0,0%	3,8%	0,0%	136,0%	135,1%

3. Kritische dekkingsgraad

De zogenaamde kritische dekkingsgraad (de dekkingsgraad waarbij herstel naar het minimaal vereist eigen vermogen zonder korten nog net mogelijk is) is mede afhankelijk van de stand van de lange rente, de korte rente en het te verwachten rendement. De volgende tabel geeft de kritische dekkingsgraden bij verschillende absolute wijzigingen in de rentetermijnstructuur dan wel het verwacht rendement³.

Tabel 1: Kritische dekkingsgraad maatstaf mVDG

<i>Wijziging verwacht rendement</i>	Wijziging rente				
	-2%	-1%	0%	1%	2%
-2%	92,5%	94,9%	97,5%	99,9%	102,8%
-1%	88,5%	90,8%	93,3%	95,7%	98,5%
0%	84,7%	87,0%	89,4%	91,7%	94,5%
1%	81,1%	83,3%	85,7%	87,9%	90,6%
2%	77,6%	79,8%	82,1%	84,3%	87,0%

Als het verwacht rendement in alle jaren rendement van 2%-punt is gedaald en de rentetermijnstructuur is eveneens met 2%-punt (parallel) gedaald, dan kan er bij een dekkingsgraad van 92,5% nog binnen de hersteltermijn hersteld worden. De kritische dekkingsgraden zijn berekend uitgaande van het huidige beleid.

³ Er wordt gekeken naar een parallelle verschuiving in de rentetermijnstructuur dan wel de curve met betrekking tot het verwacht rendement.

4. Beschikbare maatregelen en effectiviteit

Dit hoofdstuk bevat een inventarisatie die het bestuur heeft gemaakt van alle mogelijke maatregelen.

Aangezien het beleid per 2015 al vast staat, worden de hieronder genoemde maatregelen toegepast per 2016.

4.2 Juridisch kader

Het fonds hanteert als financiële sturingsmiddelen het premiebeleid, het toeslagbeleid en het beleggingsbeleid. Tevens kan het fonds cao-partijen adviseren de pensioenovereenkomst aan te passen waar het de opbouw van toekomstige aanspraken betreft en kan het fonds als laatste middel de pensioenaanspraken en pensioenrechten verminderen.

4.3 Toeslagenbeleid

Het toeslagenbeleid van het pensioenfonds is beschreven in hoofdstuk 7 van het uitvoeringsreglement, artikel 19 van het pensioenreglement en in paragraaf 3.8 van de ABTN.

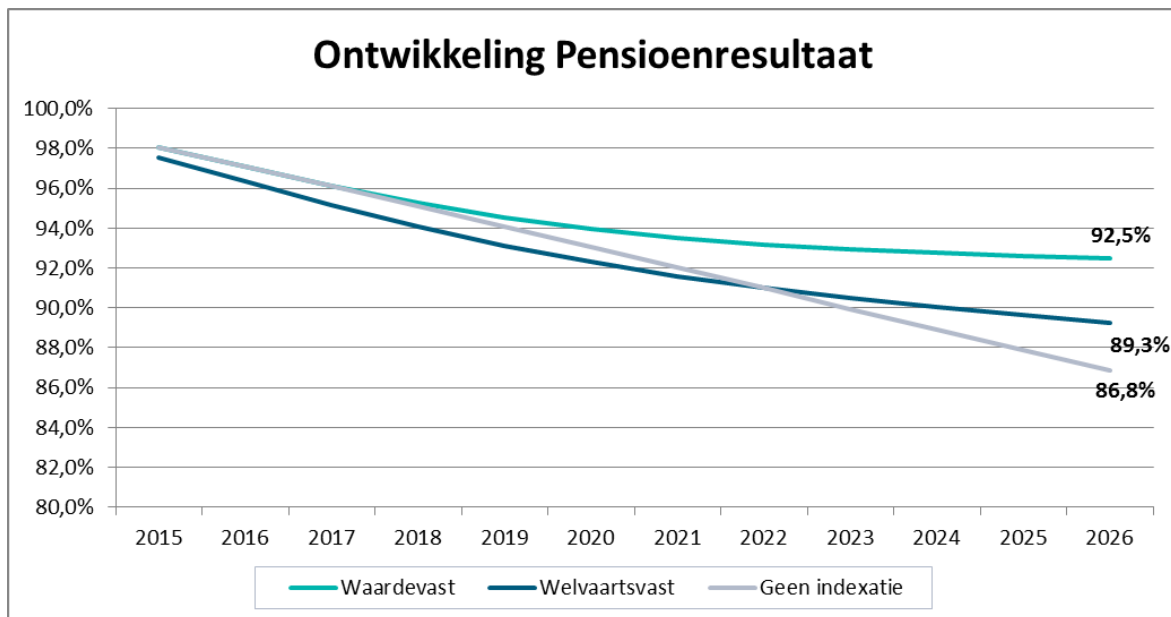
Het bestuur beslist jaarlijks in hoeverre een toeslag kan worden verleend op de pensioenaanspraken van (gewezen) deelnemers en de pensioenrechten van pensioengerechtigden. Het bestuur dient hierbij rekening te houden met de beschikbare middelen. Conform het nFTK is een voorwaarde voor het verlenen van de toeslagen is dat de indexatie toekomstbestendig dient te zijn. Dit impliceert dat er vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110% toeslagen verleend kunnen worden. Het fonds hanteert een maximaal en toekomstbestendig indexatiebeleid, waarbij de indexatiemaatstaf voor alle deelnemers de prijsinflatie is.

Het achterwege laten van toeslag heeft in potentie veel herstelkracht. Nadeel van het overslaan van toeslag is dat de (gewezen) deelnemers en de pensioengerechtigden er in koopkracht op achteruit gaan (zie grafiek 1).

Onderstaande grafiek geeft inzicht in de verwachte ontwikkeling van de pensioenen zowel in termen van waardevastheid (koopkracht, ten opzichte van de inflatie) als in termen van welvaartsvastheid (ten opzichte van de loonontwikkeling) op basis van het dekkingsgraadsjabloon primo boekjaar 2015. Tevens is een variant toegevoegd waarin na 2016 geen verdere toeslagen worden verleend.

Grafiek 1: pensioenresultaat met en zonder indexatie

De ontwikkeling van het pensioenresultaat geeft de koopkracht van het pensioen weer. De ontwikkeling van het pensioen inclusief de toeslagverlening wordt vergeleken met de ontwikkeling van de koopkracht en de loonontwikkeling.



Uit de grafiek blijkt dat, indien toeslagen worden verleend zoals opgenomen in het dekkingsgraadsjabloon van het herstelplan 2015, de koopkracht van het pensioen (waardevast) eind 2026 gelijk is aan 92,5%. Als het pensioenresultaat wordt uitgedrukt in termen van welvaartsvastheid (loonindex) daalt dit pensioenresultaat eind 2026 naar 89,3%. Indien wordt uitgegaan van de veronderstelling dat na 2016 gedurende de gehele periode van het herstelplan geen verdere toeslagen worden verleend, daalt het pensioenresultaat verder naar 86,8%.

Conclusie effectiviteit maatregel

- Laag indien er sprake is van een (relatief) slechte financiële positie
- Groot als de financiële positie gezond is

4.3 Premiebeleid

Het premiebeleid van het fonds wordt beschreven in hoofdstuk 2 van het uitvoeringsreglement, artikel 6 van het pensioenreglement en in paragraaf 3.8 van de ABTN.

De gehele pensioenregeling wordt vanaf 2015 gefinancierd door een reglementaire doorsneepremie van 20,3% van de pensioengrondslag.

Als het fonds in een crisissituatie komt, kan een herstellpremie ingevoerd worden. Deze herstellpremie komt bovenop de reglementaire doorsneepremie van 20,3%.

Effectiviteit herstelpremie

Als een herstelpremie wordt ingevoerd, heeft dat gevolgen voor de hoogte van de dekkinggraad. De volgende tabel geeft inzicht in de gevolgen van de invoering van een herstelpremie voor de dekkinggraad na een bepaalde periode.

Tabel 2: Effect herstellpremie

	Premie verhoging in %-punten			
	1%	2%	3%	4%
<i>Stijging in dekkingsgraad</i>				
<i>Effect na 1 jaar</i>	0,0%	0,1%	0,2%	0,3%
<i>Effect na 5 jaar</i>	0,3%	0,7%	1,1%	1,4%
<i>Effect einde horizon</i>	0,9%	1,9%	2,8%	3,8%
<i>Cumulatieve indexatie (15,7%)</i>	16,0%	16,0%	16,3%	16,5%
<i>KDG maatstaf mVDG (89,4%)</i>	89,1%	88,9%	88,6%	88,4%

Een herstellpremie van 2 procentpunt zorgt voor een dekkingsgraad die naar verwachting aan het einde van de horizon 1,9% hoger ligt. Naast het effect op de dekkingsgraad is er ook een indexatie effect. Doordat er meer premie wordt betaald, wordt de buffer ook groter, wat inhoudt dat er meer ruimte tot indexeren is. Bij een herstellpremie van 4%-punt is een stijging van cumulatieve indexatie van 0,8% te zien. De herstellkracht van het fonds stijgt ook, gezien de daling in kritische dekkingsgraad. Het fonds komt minder snel in een crisissituatie.

Het premie-instrument is de enige maatregel die zowel werkgevers als deelnemers direct raakt. De premie moet wettelijk gezien minimaal (gedempt) kostendekkend zijn.

Conclusie effectiviteit maatregel

- De herstellkracht is groot.
- Een herstellpremie tot 3% leidt tot een hogere premie en tot meer indexatie.

4.4 Versoberen van de regeling

De procedure tot wijziging van de pensioenregeling is beschreven in hoofdstuk 4 van het uitvoeringsreglement en artikel 22 van de statuten.

Het bestuur onderscheidt de volgende mogelijkheden voor het versoberen van de pensioenregeling:

- Het ambitieniveau van de pensioenregeling kan na onderhandelingen door, en in opdracht van, cao-partijen worden gewijzigd tijdens een crisisperiode. Hiervoor kan het opbouwpercentage verlaagd worden;

- De verhoging van de franchise, gecombineerd met een hogere premie, waarbij totale premie in miljoenen gelijk blijft;
- Het omzetten van het partnerpensioen op opbouwbasis naar partnerpensioen op risicobasis;

Deze paragraaf beschrijft deze drie mogelijkheden.

4.4.1 Verlaging opbouwpercentage

Het opbouwpercentage voor ouderdomspensioen bedraagt 1,65% (2015) van de pensioengrondslag. Het ouderdomspensioen is gelijk aan de som van de jaarlijks vastgestelde pensioengrondslagen, vermenigvuldigd met het opbouwpercentage. Het partnerpensioen bedraagt 70% van het te bereiken ouderdomspensioen. Voor ieder kind bedraagt het wezenpensioen 14% van het te bereiken ouderdomspensioen.

Door het opbouwpercentage te verlagen ontstaat een besparing in de toekomst. Het verlagen van het opbouwpercentage treft vooral de hogere inkomens.

Effectiviteit versobering regeling door verlaging opbouwpercentage

Een verlaging van het opbouwpercentage beïnvloedt de herstelkracht van het fonds positief. De volgende tabel geeft naast het effect op de dekkingsgraad, ook de toekomstige toeslagen en mate van herstelkracht (in de vorm van een verlaging van de kritische dekkingsgraad) bij vier lagere opbouwpercentages weer.

Tabel 3: Verlagen opbouwpercentage

	Verlaging van opbouwpercentage (in %-punten)			
	-0,05%	-0,10%	-0,15%	-0,20%
<i>Stijging in dekkingsgraad</i>				
<i>Effect na 1 jaar</i>	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%
<i>Effect na 5 jaar</i>	0,2%	0,5%	0,8%	1,1%
<i>Effect einde horizon</i>	0,7%	1,4%	2,1%	2,8%
<i>Cumulatieve indexatie (15,7%)</i>	16,0%	16,0%	16,0%	16,3%
<i>KDG maatstaf mVDG (89,4%)</i>	89,2%	89,1%	88,9%	88,7%

Als het opbouwpercentage wordt verlaagd van 1,65% naar 1,45%, dan zal de dekkingsgraad aan het einde van de herstelhorizon naar verwachting 2,8%-punt hoger liggen. Er kan echter wel meer indexatie gegeven worden wat zichtbaar is in de cumulatieve indexatie percentages. De verbetering in herstelkracht komt terug in de verlaging van de kritische dekkingsgraad.

Conclusie effectiviteit maatregel

- Het effect van een verlaging van de opbouw heeft een vergelijkbaar effect als een verhoging op de premie.

4.4.2 Verhoging van de franchise met behoud van de totale premie-inkomsten

De franchise bedraagt in 2015 €12.642. De regeling kan ook versoerd worden door de franchise (tijdelijk) te verhogen met behoud van de totale premie-inkomsten. Dit raakt lage inkomens relatief meer dan hoge inkomens. Dit is te zien in de volgende tabel.

Tabel 4: Effect verhogen franchise

Inkomen	Franchise effect per inkomen					
	15.000	20.000	25.000	30.000	35.000	40.000
<i>Opbouw obv 1,65% opbouwpercentage</i>						
<i>Huidige franchise</i>	39	121	204	286	369	451
<i>Verhoging franchise met € 1.000</i>	22	105	187	270	352	435
<i>Verhoging franchise met € 2.000</i>	6	88	171	253	336	418
<i>Relatieve wijziging in opbouw</i>						
<i>Huidige franchise</i>	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<i>Verhoging franchise met € 1.000</i>	-42%	-14%	-8%	-6%	-4%	-4%
<i>Verhoging franchise met € 2.000</i>	-85%	-27%	-16%	-12%	-9%	-7%

Bij een jaarinkomen van € 20.000 zal een verhoging van de franchise met € 1.000 leiden tot een 42% lagere opbouw, terwijl dezelfde verhoging van de franchise bij een jaarinkomen van € 30.000 leidt tot een vermindering van de pensioenopbouw van 6%.

Een verhoging van de franchise alleen, leidt niet tot een significante verbetering van de dekkingsgraad. De opbouw en de premie gaan dan immers analoog aan elkaar omlaag, waardoor per saldo de dekkingsgraad niet wijzigt. De totale premielast voor de sector gaat echter wel omlaag. Door de franchise te verhogen en het premiepercentage zodanig te verhogen dat de totale premielast voor de sector gelijk blijft, wijzigt de dekkingsgraad wel.

Tabel 5: Effect franchise op dekkingsgraad

	Verhoging franchise			
	+ € 1.000		+ € 2.000	
	<i>Nee</i>	<i>Ja</i>	<i>Nee</i>	<i>Ja</i>
Premielast gelijk				
Stijging in dekkingsgraad				
<i>Effect na 1 jaar</i>	0,0%	0,1%	0,0%	0,2%
<i>Effect na 5 jaar</i>	0,0%	0,5%	0,1%	1,1%
<i>Effect einde horizon</i>	0,2%	1,4%	0,3%	2,8%
Cumulatieve indexatie (15,7%)	15,8%	16,0%	15,8%	16,3%
KDG maatstaf mVDG (89,4%)	89,4%	89,1%	89,4%	88,7%

Als de franchise wordt verhoogd met € 1.000, dan moet de premie stijgen van 20,3% naar 21,7% om de premie-inkomsten in euro's gelijk te houden (let wel: de berekeningen zijn indicatief). Er wordt door de hogere franchise tegelijkertijd minder opgebouwd. Als de premie niet wordt verhoogd leidt dit tot een lichte stijging van de dekkingsgraad. Echter, als er meer premie wordt ingelegd wordt de extra premie eerst gebruikt om extra indexaties te financieren. Als er volledig geïndexeerd wordt, komt de rest van de premie terug als buffervorming en dus verhoging van de dekkingsgraad.

Conclusie effectiviteit maatregel

- Laag tot gemiddeld, dit is mede afhankelijk van de hoogte van de feitelijke premie, indien de franchiseverhoging niet tevens gepaard gaat met een verhoging van het doorsneepremiepercentage dan is de effectiviteit laag.

4.4.3 Partnerpensioen op risicobasis

Het partnerpensioen wordt gefinancierd op kapitaalbasis. Dit betekent dat er gespaard wordt voor partnerpensioen en dat ook (gewezen) partners bij overlijden van gewezen deelnemers en gepensioneerden recht hebben op het opgebouwde (bijzonder) partnerpensioen. Op pensioneringdatum bestaat het recht om het opgebouwde partnerpensioen om te ruilen in ouderdompensioen.

Financiering van het partnerpensioen op risicobasis⁴ zou een versoering van de regeling betekenen. Als een deelnemer de sector verlaat of met ouderdompensioen gaat, is er geen sprake van opgebouwde rechten vanaf het moment dat het risicopartnerpensioen wordt geïmplementeerd.

Tabel 6: Effect PP op risicobasis

	PP op Risicobasis
<i>Stijging in dekkingsgraad</i>	
<i>Effect na 1 jaar</i>	0,7%
<i>Effect na 5 jaar</i>	1,9%
<i>Effect einde horizon</i>	3,3%
<i>Cumulatieve indexatie (15,7%)</i>	16,6%
<i>KDG maatstaf mVDG (89,4%)</i>	88,1%

Het initiële effect van het verzekeren van het partnerpensioen op risicobasis is relatief laag, omdat de aanpassing geldt voor toekomstige opbouw. Het effect op de dekkingsgraad wordt daarom ook groter naar verloop van tijd.

De kritische dekkingsgraad daalt met 1,3%-punt ten opzichte van de regeling op kapitaalbasis.

Conclusie effectiviteit maatregel

- Gemiddeld.

4.5 Korting van pensioenaanspraken en –rechten

Indien de financiële toestand van het fonds daartoe aanleiding geeft, zullen de aanspraken en rechten van de (gewezen) deelnemers conform artikel 18 van het uitvoeringsreglement en artikel 38 van het pensioenreglement worden verlaagd.

Een pensioenfonds kan de pensioenaanspraken en -rechten uitsluitend korten als het niet mogelijk is om binnen de gestelde termijn uit een situatie van tekort te komen en als alle andere maatregelen zijn ingezet om het herstel te bespoedigen. De kortingsmaatregel is dus een uiterste noodmaatregel en kan alleen ingezet worden om het benodigde

⁴ Enkel toekomstige aanspraken zullen worden gefinancierd op basis van risicobasis.

herstel te bereiken. Conform het nFTK, wordt er onderscheid gemaakt tussen een onvoorwaardelijke en een voorwaardelijke korting.

Onvoorwaardelijke korting:

Deze korting wordt onvoorwaardelijk en onherroepelijk toegepast als de beleidsdekkingsgraad vijf jaar achtereen onder de minimaal vereiste dekkingsgraad (MVDG) blijft en de actuele dekkingsgraad in het vijfde jaar ook onder de minimaal vereiste dekkingsgraad is. De korting vindt zodanig plaats dat de actuele dekkingsgraad in het vijfde jaar gelijk is aan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Deze korting kan uitgesmeerd worden over een periode van maximaal 10 jaar.

Voorwaardelijke korting:

Deze korting wordt toegepast indien het fonds niet in staat is binnen de maximale hersteltermijn te herstellen tot de vereiste dekkingsgraad zonder dat de belangen van deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden, andere aanspraakgerechtigden of de werkgevers onevenredig worden geschaad en alle overige beschikbare sturingsmiddelen, met uitzondering van het beleggingsbeleid, zijn ingezet om de tekortsituatie op te lossen. Het bestuur zal zich daarbij uiteraard houden aan de voorschriften van wet- en regelgeving. Deze korting mag over een periode van maximaal 10 jaar uitgesmeerd worden. De benodigde korting wordt echter tenminste tijdsevenredig en onvoorwaardelijk doorgevoerd in het eerste jaar.

Als het fonds moet korten, dan kan het bestuur besluiten om uniform, dan wel gedifferentieerd te korten.

De verdeling van de technische voorziening naar (oud-)deelnemers was ultimo 2014 gelijk aan:

- Deelnemers: 33%
- Gewezen deelnemers: 35%
- Gepensioneerden: 32%

5. Uitgangspunten bij selectie van maatregelen en evenwichtige belangenbehartiging

In dit hoofdstuk benoemt het bestuur van het fonds de uitgangspunten die hebben geleid tot de selectie van de onder hoofdstuk 4 benoemde maatregelen (5.1). Tevens streeft het bestuur naar een evenwichtige belangenbehartiging van de verschillende belanghebbenden. In dit hoofdstuk gaat het bestuur ook in op welke wijze rekening is gehouden met de evenwichtige belangenbehartiging (5.2).

5.1 Uitgangspunten selectie van maatregelen

Het bestuur van het fonds beschrijft in dit hoofdstuk de prioritering van de geselecteerde maatregelen.

Het bestuur streeft naar een evenwichtige belangenbehartiging van alle belanghebbenden. Het bestuur heeft de volgende uitgangspunten gehanteerd in het kader van deze evenwichtige belangenbehartiging:

Belangenafweging:

- Alle 4 groepen belanghebbenden (deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers) dragen bij aan het herstel.
- De lasten worden zo veel mogelijk gelijk verdeeld over de jongere en de oudere deelnemers van het fonds.
- Deelnemers kunnen in de toekomst lagere pensioenuitkeringen verwachten. Zij hebben echter nog tijd om hierop te anticiperen.
- Gewezen deelnemers kunnen eveneens lagere pensioenuitkeringen verwachten. Zij hebben echter ook nog tijd om hierop te anticiperen. Tevens bouwt een gewezen deelnemer mogelijk in een andere pensioenregeling nog (geïndexeerd) pensioen op.
- Gepensioneerden verliezen direct koopkracht.

Niet indexeren

Het achterwege laten van indexatie heeft in potentie veel herstelkracht. Op dit moment wordt er geen indexatie gegeven vanwege de lage dekkingsgraad.

Kostendekkende premie

Het bestuur stelt de premie vast volgens de richtlijnen in de ABTN. Het bestuur moet er altijd voor zorgen dat de premie kostendekkend is. Daarnaast kan het bestuur in een situatie van dat de dekkingsgraad zich onder de mVDG bevindt, kiezen voor een premie die bijdraagt aan herstel tot het minimaal vereist eigen vermogen. In dat geval is toestemming van cao-partijen noodzakelijk. In een crisissituatie kan het bestuur in overleg met sociale partners de herstelopslag verhogen. Werkgevers en actieve deelnemers dragen dan ook bij aan herstel door het verhogen van de inkomsten

Aanpassen/versoberen van de pensioenregeling

De pensioenregeling kan na onderhandelingen door, en in opdracht van, cao-partijen worden versoberd tijdens een crisisperiode.

Korting van pensioenaanspraken en -rechten

Het fonds ziet deze maatregel als uiterste redmiddel en kort niet meer dan strikt nodig is om voldoende te kunnen herstellen. Het bestuur is van mening dat alle belanghebbenden bij moeten dragen aan herstel in een crisissituatie. In geval van korten wordt in beginsel geen onderscheid gemaakt naar deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

Er dient tevens een korting te worden doorgevoerd als de hierboven genoemde maatregelen niet voldoende blijken te zijn en blijft de beleidsdekkingsgraad voor vijf jaar achtereen onder de minimaal vereiste dekkingsgraad, dan is het bestuur – conform het nFTK – verplicht om een onvoorwaardelijke korting toe te passen op aanspraken en pensioenrechten. De onvoorwaardelijke korting dient direct in de boeken opgenomen te worden, maar kan uitgesmeerd worden over de gekozen uitsmeerperiode van 10 jaar. Het bestuur is bevoegd deze maatregel toe te passen zonder toestemming cao-partijen.

De onvoorwaardelijke korting wordt jaarlijks geëffectueerd.

5.2 Evenwichtige belangenbehartiging

Het bestuur maakt voor wat betreft de inzet van crisismaatregelen onderscheid naar de impact ervan op de verschillende groepen belanghebbenden. Hiermee draagt het bestuur zorg voor een evenwichtige verdeling van de lasten in een crisissituatie.

Onderstaande tabel geeft inzicht in welke groepen belanghebbenden worden beïnvloed door een specifieke crisismaatregel.

Tabel 7: Impactanalyse

Impactanalyse				
	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioengerechtigden	Werkgever
Aanpassen toeslagverlening	X	X	X	
Premieverhoging	X			X
Versoberen regeling	X			
Korten	X	X	X	

Het bestuur beseft dat de inschatting van de bijdragen van de 4 groepen (actieve deelnemers, slapers, pensioengerechtigden en werkgevers) lastig te maken is. Op totaalniveau is dit uiteraard wel te bepalen, op individueel niveau én in de tijd is dit niet altijd goed in te schatten, omdat de specifieke omstandigheden van dat moment verschillend kunnen zijn.

Het bestuur heeft in zijn overwegingen ter beoordeling van de evenwichtigheid tussen de verschillende belanghebbenden de volgende criteria meegenomen:

- Effectiviteit: wat is het effect op de dekkingsgraad, indexatievermogen en herstelkracht.
- Proportionaliteit: weegt het effect op tegen de impact voor de diverse groepen van belanghebbenden?
- Solidariteit: zijn de bijdragen van de verschillende groepen van belanghebbenden met elkaar in evenwicht?
- Continuïteit: zijn de maatregelen verstandig met het oog op voorzienbare toekomstige ontwikkelingen?

In onderstaande scoringstabellen worden genoemde noodmaatregelen en kortingsmaatregelen uitgewerkt.

Tabel 8: Scoringstabellen

Aanpassen toeslagverlening				
	Effectiviteit	Proportionaliteit	Solidariteit	Continuïteit
Actieven	+/-	+	+	+
Slapers	+/-	+	+	+
Pensioengerechtigden	+/-	+	+	+
Werkgever	--	--	+	+

Premieverhoging				
	Effectiviteit	Proportionaliteit	Solidariteit	Continuïteit
Actieven	+	-	+	++
Slapers	-	+	-	--
Pensioengerechtigden	-	+	-	--
Werkgever	-	-	+	+

Versobering pensioenregeling				
	Effectiviteit	Proportionaliteit	Solidariteit	Continuïteit
Actieven	+/-	+	+	++
Slapers	--	--	--	--
Pensioengerechtigden	--	--	--	--
Werkgever	--	+	+	+

Korten				
	Effectiviteit	Proportionaliteit	Solidariteit	Continuïteit
Actieven	++	++	++	++
Slapers	++	++	++	++

Pensioengerechtigden	++	++	++	++
Werkgever	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.

Toelichting scores:

+ = voldoende bijdrage

++ = hoge bijdrage

- = onvoldoende bijdrage

-- = geen bijdrage

6. Prioritering van de maatregelen

Het bestuur van het fonds beschrijft in dit hoofdstuk de prioritering van de geselecteerde maatregelen.

In onderstaand schema worden de maatregelen beschreven die het bestuur heeft benoemd. Tevens wordt het juridisch kader per maatregel beschreven en de prioritering die het bestuur aan de benoemde maatregelen heeft gegeven:

Tabel 9: Maatregelen

Maatregel				
	ABTN	Uitvoeringsreglement	Pensioenreglement	Inzet en prioriteit
Toeslagverlening	3.8	Hoofdstuk 7	Artikel 19	Regulier beleid
Premieverhoging	3.8	Hoofdstuk 2	Artikel 6	Regulier beleid, in overleg met sociale partners
Versoberen pensioenregeling	3.8	Hoofdstuk 4		1^e
Korten pensioenaanspraken en – rechten	3.8	Hoofdstuk 8	Artikel 38	2^e

6.1 Toeslagenbeleid

Als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad zal er geen toeslag worden verleend. Conform toekomstbestendige indexatieregels, zal er pas indexatie plaatsvinden vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%.

6.2 Premiebeleid

Als het fonds zich richting of in de gedefinieerde crisissituatie bevindt kan de premie worden verhoogd.

6.3 Pensioenregeling

De pensioenregeling kan na onderhandelingen door, en in opdracht van, cao-partijen worden versoberd tijdens een crisisperiode.

6.4 Korten

Als eerder genomen maatregelen niet voldoende zijn, kan het bestuur besluiten om te korten. De door te voeren kortingen worden conform de geldende wet- en regelgeving doorgevoerd.

7. Besluitvorming tijdens crisis

In onderstaand schema wordt per maatregel weergegeven welke partijen betrokken worden in het besluitvormingsproces en hoe de procesgang in grote lijnen verloopt. Tevens is per maatregel een bandbreedte weergegeven van de tijdspanne die nodig zal zijn om tot zorgvuldige besluitvorming te komen.

Tabel 11: Besluitvormingsproces

Maatregel	Betrokken partijen	Beschrijving proces	Tijdslijn
Geen toeslag	Bestuur/verantwoordingsorgaan	Na advies Verantwoordingsorgaan geen toeslag	1 – 3 weken
Verhoging premie	cao-partijen/bestuur/ Verantwoordingsorgaan	Aanpassen premie in overleg met sociale partners, aanpassen reglement	1 – 3 maanden
Versobering pensioenregeling	Sociale partners/bestuur/ Verantwoordingsorgaan	Aanpassen regeling	1 – 3 maanden
Korten pensioenaanspraken en –rechten	Bestuur/ Verantwoordingsorgaan	Korten aanspraken en rechten gehoord advies Verantwoordingsorgaan	1 – 3 maanden

Het bestuur vergadert telkens wanneer de voorzitter dit nodig acht of ten minste twee andere bestuursleden het wenselijk achten. Alle besluiten in een bestuursvergadering over zaken worden genomen bij volstrekte meerderheid van stemmen. Het bestuur kan ook buiten de vergadering besluiten nemen, mits dat geschiedt via schriftelijke voorlegging aan alle leden van het bestuur, waarbij ieder bestuurslid de gelegenheid krijgt zich over de desbetreffende voorstellen uit te spreken (artikel 13 van de statuten).

Het bestuur kan besluiten de reguliere besluitvormingsstructuur te verlaten en een crisiscomité in te richten. Uiteraard moet het crisiscomité wel verantwoording afleggen aan het bestuur, Verantwoordingsorgaan en de achterban.

8. Communicatie

In dit hoofdstuk beschrijft het bestuur de communicatie over het financieel crisisplan en de communicatie wanneer zich een crisis voordoet. De in de Pensioenwet opgenomen uitgangspunten duidelijkheid, begrijpelijkheid en tijdigheid vormen de basis voor de communicatie die voortvloeit uit dit financiële crisisplan.

In onderstaande tabel staat weergegeven hoe het pensioenfonds zal communiceren over het crisisplan en in de verschillende stadia van een crisis.

Tabel 12: Communicatie crisisplan

Communicatiefase	Moment van communiceren	Hoofdboodschap	Doelgroep	Kanalen / middelen
Fase 1 Communicatie over het crisisplan	Na vaststellen crisisplan, binnen 2 weken	<ul style="list-style-type: none"> • Bestaan en doel van een crisisplan • Inhoud op hoofdlijnen: belangrijkste maatregelen inclusief gevolgen voor belanghebbenden, te weten: <ul style="list-style-type: none"> - Regulier beleid - Versoberen regeling - Korten van de aanspraken • Belangenafweging 	<ul style="list-style-type: none"> • Deelnemers • Gewezen deelnemers • Pensioen-gerechtigden • Werkgevers • Sociale partners • Toezichthouders 	<ul style="list-style-type: none"> • Website • Brief aan belanghebbenden
Fase 2 Aanvang crisissituatie	Binnen 1 week na aanvang crisis	<ul style="list-style-type: none"> • Verslechtering financiële positie fonds • Mogelijke maatregelen inclusief gevolgen: <ul style="list-style-type: none"> - Versoberen pensioenregeling - Korten van de aanspraken • Impact en afweging maatregelen • belangenafweging 	<ul style="list-style-type: none"> • Deelnemers • Gewezen deelnemers • Pensioen-gerechtigden • Werkgevers • Sociale partners • Toezichthouders 	<ul style="list-style-type: none"> • Brief aan belanghebbenden • Website

<p>Fase 3</p> <p>Bestuursbesluit(en) over maatregelen</p>	<p>Binnen 1 week na besluit bestuur</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Financiële situatie • Maatregel(en) die genomen worden • Gevolgen van de maatregelen voor de deelnemer • Evenwichtige verdeling en belangenbehartiging • Verwachtingen 	<ul style="list-style-type: none"> • Deelnemers • Gewezen deelnemers • Pensioen-gerechtigden • Werkgevers • Sociale partners • Toezichthouders 	<ul style="list-style-type: none"> • Brief aan belanghebbenden • Website
<p>Fase 4</p> <p>Ongedaan maken maatregelen</p>	<p>Binnen 1 week na besluit bestuur</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Verbetering financiële situatie • Maatregelen (gedeeltelijk) ongedaan gemaakt • Gevolgen van het ongedaan maken van de maatregelen voor de deelnemer • Evenwichtige verdeling en belangenbehartiging 	<ul style="list-style-type: none"> • Deelnemers • Gewezen deelnemers • Pensioen-gerechtigden • Werkgevers • Sociale partners • Toezichthouders 	<ul style="list-style-type: none"> • Brief aan belanghebbenden • Website

9. Evaluatie

Het crisisplan maakt onderdeel uit van de ABTN.

Het bestuur zal het crisisplan jaarlijks bij de actualisering van de ABTN evalueren en zo nodig aanpassen. Evaluaties en aanpassingen zullen ook volgen naar aanleiding van wijzigingen in wet- en regelgeving.

Bijlage 3: Klokkenluidersregeling

“Stichting De Samenwerking”, Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf

Zoals laatstelijk gewijzigd op 4 februari 2024

Bijlage 3 bij de Actuariële en bedrijfstechnische not

Inleiding

De Klokkenluiderregeling bevat een procedure voor het melden van (een vermoeden van) misstanden binnen Stichting De Samenwerking Pensioenfondsen voor het Slagersbedrijf (hierna BPS). De regeling bevat waarborgen voor de bescherming van alle personen die bij of voor BPS werken dan wel hebben gewerkt.

BPS is er van overtuigd dat meldingen haar organisatie verbeteren. BPS vindt het dan ook heel belangrijk dat betrokkenen zich veilig voelen om hun zorgen te uiten. Deze klokkenluidersregeling legt uit hoe op een veilige manier vermoedens van misstanden intern en extern kunnen worden aangekaart.

Met deze regeling geeft BPS uitvoering aan de vereisten van de Wet bescherming Klokkenluiders, de Pensioenwet en de Code Pensioenfondsen.

Deze regeling volgt de definities uit de Wet bescherming Klokkenluiders. Voor een goed begrip van deze regeling zijn de meest relevante definities hieronder opgenomen.

Artikel 1 Definities

Deze regeling volgt de definities uit de Wet bescherming Klokkenluiders. Voor een goed begrip van deze regeling zijn de meest relevante definities hieronder opgenomen

1.1 Misstand:

- een schending of een gevaar voor schending van het Unierecht⁵, of
- een handeling of nalatigheid waarbij het maatschappelijk belang in het geding is bij:
 - een schending of een gevaar voor schending van een wettelijk voorschrift of van interne regels die een concrete verplichting inhouden en die op grond van een wettelijk voorschrift door een werkgever zijn vastgesteld, dan wel
 - een gevaar voor de volksgezondheid, voor de veiligheid van personen, voor de aantasting van het milieu of voor het goed functioneren van de openbare dienst of een onderneming als gevolg van een onbehoorlijke wijze van handelen of nalaten⁶.

Het maatschappelijk belang is in ieder geval in het geding indien de handeling of nalatigheid niet enkel persoonlijke belangen raakt en er sprake is van oftewel een patroon of structureel karakter dan wel de handeling of nalatigheid ernstig of omvangrijk is;

1.2 Melder:

Een natuurlijke persoon die vanwege zijn toekomstige, huidige of vroegere werk voor BPS een vermoeden van een misstand meldt. Het gaat hierbij in ieder geval om (oud) bestuurders, leden van de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan, werknemers, sollicitanten, stagiairs, vrijwilligers, ZZP-ers, uitzendkrachten en alle overige personen die in een ondergeschiktheidsrelatie arbeid verrichten voor BPS.

1.3 Benadeling:

Onder benadeling wordt in ieder geval verstaan ontslag of schorsing, een boete als bedoeld in artikel 650 van Boek 7 van het Burgerlijk Wetboek, demotie, het onthouden van bevordering, een negatieve beoordeling, een schriftelijke berisping, overplaatsing naar een andere vestiging, discriminatie, intimidatie, pesterijen of uitsluiting, smaad of laster, voortijdige beëindiging van een overeenkomst voor het leveren van goederen of diensten.

⁵ Onder Unierecht valt Europese regelgeving op het gebied van onder meer overheidsopdrachten, financiële diensten, producten en markten, voorkoming van witwassen van geld en terrorismefinanciering, productveiligheid en productconformiteit, veiligheid van het vervoer, bescherming van het milieu, stralingsbescherming en nucleaire veiligheid, veiligheid van levensmiddelen en diervoeders, diergezondheid en dierenwelzijn, volksgezondheid, consumentenbescherming, bescherming van de persoonlijke levenssfeer.

⁶ Het gaat hier om een direct aan BPS toe te rekenen gedraging die tot de misstand leidt, dus niet bijvoorbeeld BPS in haar rol van institutioneel belegger/aandeelhouder.

Onder benadeling wordt tevens verstaan een dreiging met en een poging tot benadeling.

Artikel 2 Interne melding van een misstand

- 2.1 De melder doet melding bij de compliance officer. Als de melder een vermoeden heeft dat de compliance officer of het bestuur bij de misstand is betrokken, kan hij de melding ook bij de voorzitter van de raad van toezicht doen.
- 2.2 De melding mag mondeling, per mail of schriftelijk gebeuren. De melder heeft de mogelijkheid om de melding te doen via een gesprek op locatie. Dat gesprek dient op redelijke termijn na ontvangst van het verzoek plaats te vinden.
- 2.3 De melder heeft de mogelijkheid om anoniem melding te doen. Om communicatie met de melder mogelijk te maken is het advies om de melding via een tijdelijk mailadres te doen of in de brief een tijdelijk mailadres op te nemen op grond waarvan BPS de melder kan bereiken.

Artikel 3 Informatie, advies en ondersteuning

- 3.1 Een melder kan te allen tijde een adviseur in vertrouwen raadplegen over een vermoeden van een misstand. Er gelden geen criteria voor wie als adviseur mag optreden onder deze regeling. De melder bepaalt zelf of en wie hij als adviseur wenst raad te plegen.
- 3.2 Ook kan een melder persoon de afdeling advies van het Huis voor Klokkenuiders verzoeken om informatie en advies in verband met het vermoeden van een misstand. De afdeling advies is telefonisch te bereiken via 088 – 1331 030, op werkdagen tussen 10.00 -12.00 uur en tussen 13:00 -16:00 uur.
- 3.3 Redelijke kosten voor het inschakelen van een adviseur komen in aanmerking voor vergoeding.

Artikel 4 Behandeling van de interne melding

- 4.1 Bij een mondelinge melding, al dan niet op locatie, registreert BPS de melding door een opname van het gesprek te maken of door een volledige en nauwkeurige schriftelijke weergave van het gesprek te maken. De opname vindt alleen plaats met voorafgaande instemming van de melder. Bij een schriftelijke weergave krijgt de melder de gelegenheid om deze te controleren, corrigeren en voor akkoord te ondertekenen.
- 4.2 De compliance officer registreert de ontvangen melding in het in het kader van deze regeling ingerichte register.
- 4.3 De compliance officer bevestigt de melding onverwijld maar uiterlijk binnen zeven dagen na ontvangst schriftelijk.
- 4.4 De compliance officer beoordeelt of de melding kwalificeert als het vermoeden van een misstand zoals bedoeld in deze regeling en in de Wet bescherming klokkenluiders. Wanneer de melding kwalificeert als een misstand informeert de compliance officer het bestuur over de melding en adviseert hen over het op te starten onderzoek. Bij twijfel overlegt de compliance officer met de sleutelfunctiehouder risicobeheer.
- 4.5 De compliance officer verstrekt het bestuur alle informatie over de melding die het bestuur nodig heeft om haar taak onder deze regeling uit te kunnen voeren. De compliance officer houdt daarbij rekening met het privacybeleid. Dit betekent dat persoonsgegevens alleen worden verstrekt indien dit noodzakelijk is voor een goede werking van de regeling, zulks ter beoordeling van de compliance officer.
- 4.6 Indien de melding het bestuur betreft informeert de compliance officer de raad van toezicht over de melding. De raad van toezicht voert in dat geval alle onderstaande stappen uit in plaats van het bestuur.
- 4.7 Het bestuur besluit over de aanpak van het onderzoek⁷. Het kan intern worden uitgevoerd of door een extern bureau, die keuze is afhankelijk van capaciteit en deskundigheid. Het onderzoek wordt niet uitgevoerd door personen die mogelijk betrokken zijn of zijn geweest bij de misstand.

⁷ Indien de misstand tevens kwalificeert als een integriteitsincident in de zin van de Incidentenregeling BPS dan zal BPS op grond van die regeling ook een melding aan de toezichthouder moeten doen. De uitgangspunten rondom vertrouwelijkheid gelden in dat geval onverkort.

- 4.8 Wanneer de melding niet kwalificeert als een misstand, beoordeelt de compliance officer wie de melding afhandelt. De compliance officer informeert de melder gemotiveerd over de beoordeling en over de verdere afhandeling.
- 4.9 Zonder toestemming van de melder deelt de compliance officer geen informatie over de identiteit van de melder.
- 4.10 Indien de melder een adviseur heeft ingeschakeld kunnen BPS en de melder overeenkomen dat alle correspondentie over de melding via de adviseur verloopt.

Artikel 5 De uitvoering van het onderzoek

- 5.1 Het bestuur draagt het onderzoek over aan de aangewezen onderzoeker(s).
- 5.2 De compliance officer informeert de melder dat een onderzoek is ingesteld en wie het onderzoek uitvoert. De compliance officer wijst de melder op de mogelijkheid om een adviseur te raadplegen indien de melder van deze mogelijkheid nog geen gebruik maakt.
- 5.3 De compliance officer informeert de melder binnen drie maanden na ontvangst van de melding, of zoveel eerder als mogelijk, over de inhoudelijke beoordeling en de opvolging van de melding. Ongeacht de voortgang in het dossier stuurt de compliance officer om de vier weken een voortgangsbericht aan de melder.
- 5.4 De compliance officer informeert de personen op wie een melding betrekking heeft over de melding tenzij hier ernstige bezwaren aan kleven. Van ernstige bezwaren is bijvoorbeeld sprake als het onderzoeks- of handhavingsbelang daardoor kunnen worden geschaad. De compliance officer wijst desbetreffende personen erop dat zij een adviseur kunnen raadplegen.
- 5.5 De onderzoekers stellen de melder in de gelegenheid te worden gehoord. De onderzoekers kunnen ook anderen, waaronder de persoon of personen op wie de melding betrekking heeft, horen. De onderzoekers dragen zorg voor een schriftelijke vastlegging van alle gevoerde gesprekken en legt deze vastlegging ter controle, correctie, goedkeuring en ondertekening voor aan degene die gehoord is. Degene die gehoord is ontvangt hiervan een afschrift.
- 5.6 De onderzoekers kunnen binnen BPS alle documenten en gegevens opvragen en inzien die zij voor het onderzoek redelijkerwijs noodzakelijk vinden, met inachtnaam van de proportionaliteit en het privacybeleid van BPS.
- 5.7 De melder mag de onderzoekers alle (rechtmatig verkregen) documenten en gegevens verstrekken waarvan hij het redelijkerwijs nodig vindt dat de onderzoekers daar kennis van nemen.
- 5.8 De onderzoekers stellen een concept onderzoeksrapport op. De melder en de persoon of personen op wie een melding betrekking heeft, krijgen de gelegenheid daar hun zienswijze op te geven. De zienswijze van de melder en de persoon of personen op wie een melding betrekking heeft wordt toegevoegd aan het rapport.
- 5.9 De onderzoekers stellen vervolgens het onderzoeksrapport vast en sturen dit aan het bestuur. Het bestuur stuurt een afschrift aan de compliance officer. De compliance officer stuurt de melder en de persoon of personen op wie de melding betrekking heeft een afschrift, tenzij hiertegen ernstige bezwaren bestaan.

Artikel 6 Standpunt van BPS

- 6.1 Het bestuur van BPS of, indien de melding het bestuur betreft, de raad van toezicht, besluit binnen een redelijke termijn na ontvangst van het onderzoeksrapport of en zo ja welke maatregelen genomen worden.
- 6.2 Na afronding van het onderzoek beoordeelt het bestuur of, indien de melding het bestuur betreft, de raad van toezicht, of de toezichthouder of een andere externe instantie van de interne melding en van het onderzoeksrapport op de hoogte moet worden gebracht.

Artikel 7 Escalatie

- 7.1 Indien de melder het op enig moment in het proces niet eens is met het standpunt van de compliance officer of het bestuur, dan kan de raad van toezicht hierover informeren. De raad van toezicht neemt passende maatregelen hetgeen in het uiterste geval kan betekenen dat zij de taken van het bestuur overneemt en/of een andere functionaris aanwijst om de taken van de compliance officer over te nemen.
- 7.2 Er is geen interne escalatiemogelijkheid na de raad van toezicht.

Artikel 8 Externe melding

BPS moedigt het doen van een interne melding aan, omdat BPS dan intern een oplossing kan zoeken. Een melder mag echter ook extern melden. Daarvoor geldt de volgende werkwijze:

- 8.1 De melder mag het vermoeden van een misstand rechtstreeks melden aan een bevoegde autoriteit. Onder bevoegde autoriteit wordt verstaan:
- de Autoriteit Consument en Markt (ACM) bij schendingen van het consumentenrecht;
 - de Autoriteit persoonsgegevens (AP) bij schendingen van de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG);
 - de Nederlandsche Bank N.V. (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) bij schendingen van financieel-economische regels;
 - het Huis voor Kloddenluiders;
 - de inspectie Gezondheidszorg en Jeugd;
 - de Nederlandse Zorgautoriteit;
 - de Autoriteit Nucleaire Veiligheid en Stralingsbescherming.
- 8.2 De bevoegde autoriteit stuurt de melder een ontvangstbevestiging en zal de melder binnen drie maanden na ontvangst van de melding informeren over de beoordeling en voor zover van toepassing de opvolging van de melding, tenzij die informatie het onderzoek of de gerechtelijke procedure in gevaar zou kunnen brengen of in strijd is met een wettelijke geheimhoudingsplicht.
- 8.3 De bevoegde autoriteit mag de in het vorig lid genoemde termijn eenmalig en gemotiveerd met drie maanden verlengen.
- 8.4 De bevoegde autoriteit heeft (meer) informatie beschikbaar over de procedure en werkwijze die zij hanteert voor het melden. Zie daarvoor de website van de desbetreffende autoriteit.

Artikel 9 Bescherming bij het melden

- 9.1 De melder, degene die de melder bijstaat, een betrokken derde, de compliance officer, de de onderzoekers en eventueel getuigen die gehoord worden in een onderzoek worden niet benadeeld tijdens en na behandeling van de melding.
- 9.2 Voor de melder geldt de bescherming tegen benadeling alleen indien de melder redelijke gronden heeft (met feiten onderbouwd) om aan te nemen dat de gemelde informatie juist is op het moment van de melding. De melder dient derhalve te goeder trouw te zijn. Opzettelijk onjuiste of misleidende meldingen genieten geen bescherming.
- 9.3 De persoon of personen op wie de melding betrekking heeft, heeft/hebben ook recht op bescherming tegen benadeling tot het moment dat is vastgesteld dat er door de persoon of personen in kwestie (ernstig) verwijtbaar is gehandeld.
- 9.4 Wanneer de melder of een andere bij de melding betrokken persoon meent dat er sprake is van benadeling naar aanleiding van de melding kan hij het bestuur vragen om onderzoek te doen naar de manier waarop er binnen de organisatie met hem wordt omgegaan. Indien de benadeling direct gerelateerd is aan handelen van het bestuur, kan de melder of betrokkene zich ook wenden tot de raad van toezicht. Het is ook mogelijk om hierover advies in te winnen bij het Huis voor klokkenluiders.

Artikel 10 Bescherming bij het openbaar maken van de misstand

- 10.1 De melder kan ervoor kiezen om (het vermoeden van) een misstand openbaar te maken. De melder mag tijdens en na openbaarmaking niet worden benadeeld indien:
- de melder redelijke gronden heeft om aan te nemen dat de gemelde informatie over het vermoeden van een misstand op het moment van de openbaarmaking juist is;
 - de melder voorafgaand aan de openbaarmaking een interne of externe melding heeft gedaan zoals beschreven in artikel 4,5 en 8 van deze regeling en
 - de melder redelijke gronden heeft om aan te nemen dat melding onvoldoende voortgang heeft.
 - of wanneer de melder redelijke gronden heeft om aan te nemen dat de misstand een dreigend of reëel gevaar kan zijn voor het algemeen belang, er een risico bestaat op benadeling bij melding aan een bevoegde autoriteit, of het niet waarschijnlijk is dat de misstand doeltreffend wordt verholpen.

Artikel 11 Geheimhouding

- 11.1 Alle personen die betrokken zijn bij de melding of het onderzoek zijn verplicht om vertrouwelijke gegevens geheim te houden. Tenzij er een wettelijke plicht is om te melden, zoals bijvoorbeeld het verplicht melden van een integriteitsincident aan de toezichthouder. Met vertrouwelijke gegevens wordt in ieder geval de identiteit van de melder en de bij de melding betrokken personen bedoeld en informatie die daartoe herleidbaar is als ook strikt vertrouwelijke informatie over de bedrijfsvoering van BPS.

Artikel 12 Publicatie en rapportage

- 12.1 BPS zorgt ervoor dat deze regeling intern wordt gepubliceerd en op de website wordt geplaatst.
- 12.2 De compliance officer stelt jaarlijks een rapportage op over de uitvoering van deze regeling. De rapportage omvat in ieder geval informatie over het aantal en soort meldingen, de uitkomsten van de onderzoeken en de standpunten van BPS. Het bestuur bespreekt deze rapportage met als doel te leren (door het formuleren van lessons learned) en toekomstige misstanden te voorkomen.

Artikel 13 Inwerkingtreding

- 13.1 Deze klokkenluidersregeling treedt in werking op 1 januari 2025

Bijlage 4: Incidentenregeling

“Stichting De Samenwerking”, Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf

Zoals laatstelijk gewijzigd op 4 december 2024

Bijlage 4 bij de Actuariële en bedrijfstechnische nota

Inleiding

Incidenten kunnen een gevaar vormen voor de integere en beheerste bedrijfsvoering van Stichting De Samenwerking Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf (hierna BPS). Deze Incidentenregeling geeft aan welke stappen worden gevolgd als het vermoeden bestaat dat er sprake is van een incident binnen het fonds. Doel van deze regeling is aldus het beschrijven van de procedure omtrent het melden, vastleggen en afhandelen van incidenten zodat eventuele schade kan worden voorkomen of beperkt en herhaling van het incident wordt voorkomen.

Met deze regeling geeft BPS uitvoering aan de vereisten van de Pensioenwet, en de Code Pensioenfonds en DORA (Digital Operational Resilience Act) inzake de omgang met en vastlegging van incidenten.

De regeling wordt om de drie jaar beoordeeld op actualiteit en waar nodig aangepast of zo veel eerder indien daar aanleiding toe is.

Definitie incident

Een incident is een onvoorzien storend voorval. BPS onderkent drie soorten incidenten:

1. **Operationeel incident:** een gebeurtenis of gedraging die leidt tot een materiële verstoring of onderbreking van de reguliere bedrijfsvoering van BPS of het schenden van contractuele afspraken (inclusief SLA of DVO).
2. **Integriteitsincident:** een gedraging of gebeurtenis die een ernstig gevaar vormt voor de integere uitoefening van het bedrijf van BPS. Als ernstig gevaar voor de integere bedrijfsvoering moet in ieder geval worden beschouwd:
 - (mogelijke) betrokkenheid bij strafbare feiten;
 - (mogelijke) overtreding van financiële toezichtwetgeving of andere ernstige wetsovertredingen;
 - (mogelijke) schending van de interne gedragsregels (gedragscode);
 - (mogelijke) betrokkenheid bij handelingen die het vertrouwen in BPS ernstig (kunnen) schaden;
 - het bewust achterhouden van informatie of onjuist informeren over de 4 bovengenoemde situaties;
 - gebeurtenissen die de aandacht van de media hebben gekregen of dreigen te zullen krijgen en waarbij de reputatie van BPS in het geding is;
 - een datalek dat is of zal worden gemeld aan de Autoriteit Persoonsgegevens (AP) en waarbij sprake is van meerdere betrokkenen en/of impact op/misbruik van de informatiesystemen van BPS ;
 - bestuurscrisis/ernstige governance-issues (bijvoorbeeld onverwachts vertrek meerderheid RvT of sleutelfunctionaris, of onverwachts vertrek bestuurslid, lid RvT of sleutelfunctionaris om een reden die de integriteit van de organisatie raakt)
 - een fout in de kritische bedrijfsvoering welke een materiële impact heeft op de dekkingsgraad;
3. **ICT-gerelateerd incident:** een gebeurtenis of actie waarbij de beschikbaarheid, authenticiteit, integriteit of vertrouwelijkheid van hardware, software, informatie, een proces of organisatie mogelijk in gevaar is gebracht of geheel of gedeeltelijk is doorbroken. Voorbeelden zijn een malware-besmetting, ransomware-aanval, (poging tot) een ongeautoriseerde toegang, phishing mail, calamiteit in datacenter, verlies gegevensdrager of het niet naleven van de beveiligingsmaatregelen.

Waar in deze regeling over incident wordt gesproken wordt zowel een Operationeel incident als een Integriteitsincident, als een ICT-gerelateerd incident bedoeld. Het proces met betrekking tot ICT-gerelateerde incidenten moet voldoen aan DORA. Dit betekent dat in de beschrijving van het incidentenproces voor dit type incidenten specifieke stappen zijn opgenomen.

Reikwijdte van de regeling

Deze regeling is van toepassing op de gehele bedrijfsvoering van BPS, inclusief de uitbestede werkzaamheden. BPS draagt er zorg voor dat deze regeling bekend is bij de uitbestedingsrelaties, dat de (contractuele) afspraken met de

uitbestedingsrelaties over het incidentmanagementproces in lijn zijn met deze regeling en dat zij weten bij wie ze een melding van een incident moeten doen.

Deze regeling is van toepassing op alle verbonden personen van BPS zoals bedoeld in de Gedragscode van BPS. Dit zijn:

BPS Pensioen draagt er zorg voor dat deze regeling beschikbaar is voor alle verbonden personen en dat zij bekend zijn met de inhoud van de regeling

Het incidentenproces

Het incidentenproces volgt onderstaande stappen:

1. Het detecteren, melden en beoordelen (classificeren) van een incident
2. De registratie van het incident
3. De behandeling en afhandeling van 'laag' en 'midden' incidenten
4. De behandeling en afhandeling van 'hoog' incidenten
5. Het melden aan de toezichthouder
6. Het melden aan de toezichthouder van 'ernstige' ICT-gerelateerde incidenten
7. Rapportage

Deze stappen worden in volgende paragrafen nader uitgewerkt.

In het incidentenproces hebben de Eerstelijns Risicomanager en de Compliance Officer een sleutelrol. Zij worden ook steeds bij alle processtappen genoemd. In de praktijk werken zij veelvuldig samen met de Fondssecretaris. Hoewel niet bij iedere processtap genoemd, is de Fondssecretaris dus ook betrokken in het proces.

1. Het detecteren, melden en beoordelen (classificeren) van een incident

1.1. Iedere verbonden persoon of uitbestedingsrelatie die een (dreigend/mogelijk) incident constateert is gehouden dit zo spoedig mogelijk te melden aan de Compliance Officer en de Eerstelijns Risicomanager van BPS. Een melding kan zowel schriftelijk, elektronisch als mondeling worden gedaan.

Indien het (dreigend/mogelijk) incident plaatsvindt bij een uitbestedingsrelatie wordt naast de Compliance Officer en de Eerstelijns Risicomanager ook de Fondssecretaris geïnformeerd, die de commissievergadering begeleidt waaronder de uitbesteding in kwestie valt.

1.2. De Fondssecretaris, de Compliance Officer en de Eerstelijns Risicomanager onderzoeken de melding op de dag waarop deze binnenkomt en stellen vast of er sprake is van een incident en zo ja, of er dan sprake is van een Operationeel incident, een Integriteitsincident of een ICT-gerelateerd incident.

Na het kwalificeren volgt het classificeren. Classificeren helpt bij het bepalen van de middelen die nodig zijn om het incident op te lossen. Daarnaast helpt dit om de status en verwachtingen te communiceren naar stakeholders binnen de organisatie. BPS hanteert de volgende classificaties:

- **Laag:** Geen tot zeer beperkte financiële impact. Makkelijk te herstellen, geen of zeer geringe invloed op tevredenheid deelnemers en geen of beperkte invloed op de bedrijfsvoering. Hoeft niet gemeld te worden aan een toezichthouder.
- **Midden:** Beperkte financiële impact op de bedrijfsvoering. Met enige inspanning herstelbaar, de eerste inschatting is dat ter beheersing een structurele aanpassing in het getroffen proces of onderdeel van de

bedrijfsvoering nodig is, en er is een reële kans op negatieve publiciteit. Mogelijke daling op klanttevredenheid en/of negatieve reactie toezichthouder.

- **Hoog:** Een ernstig gevaar voor de integere en beheerste bedrijfsvoering, aanpassing in proces of onderdeel bedrijfsvoering, een behoorlijke tot ernstige financiële impact, negatieve publiciteit of een grote kans hierop, behoorlijke daling van klanttevredenheid, melding aan de toezichthouder met een (mogelijke) maatregel tot gevolg. Inspanning om te herstellen.
- **Ernstig** (enkel voor ICT-gerelateerde incidenten): de Compliance Officer en de Eerstelijns Risicomanager beoordelen of het incident de DORA materialiteitsdrempels voor de classificatie ‘ernstig’ overschrijdt. Dit classificatieschema is opgenomen in **Bijlage 4a**.

Bovenstaande classificatiecriteria zijn gebaseerd opkomen overeen met respectievelijk de risico waarderingschalen uit het IRM-beleid van het fonds. De classificatie Laag komt overeen met de schalen 1 en 2. De classificatie Midden komt overeen met schaal 3. De classificatie Hoog komt overeen met de schalen 4 en 5 uit het IRM-beleid van het fonds.

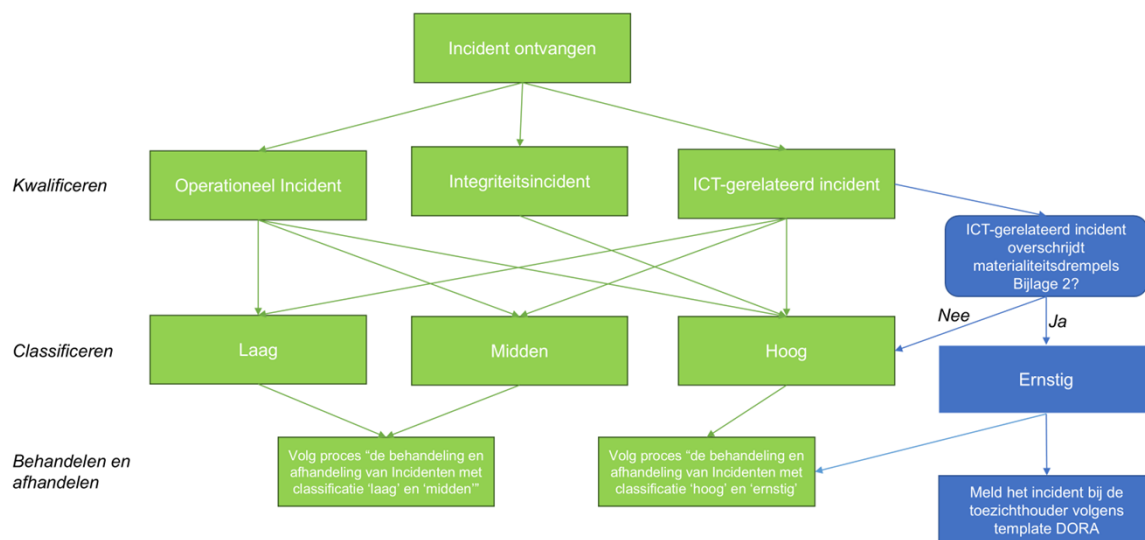
Bij de beoordeling kan advies van een derde worden ingewonnen, afhankelijk van waar het incident over gaat en wat voor type incident het betreft. Ook informeren de Compliance Officer en de Eerstelijns Risicomanager in dit stadium de Sleutelfunctiehouder Risicobeheer over de melding wanneer dit, gelet op de aard van de melding, in het belang is van adequaat risicobeheer. De Eerstelijns Risicomanager is uitvoerend en coördineert het proces, waarbij de Compliance Officer de kwaliteit van de beoordeling borgt.

Indien de Compliance Officer en/of de Eerstelijns Risicomanager niet beschikbaar zijn om de melding op de dag waarop deze binnenkomt te onderzoeken, dan kan de Fondssecretaris bij wijze van back-up bij de kwalificatie en classificatie van de melding worden betrokken.

1.3. De melder ontvangt een (globale) terugkoppeling over de beoordeling zoals bedoeld in artikel 1.2., waarbij vooruitlopend op de verdere afhandeling van het incident een instructie kan worden gegeven of om aanvullende informatie kan worden gevraagd.

1.4. De melding en de daarbij beschikbaar gestelde gegevens worden door alle betrokken partijen strikt vertrouwelijk behandeld. De identiteit van de melder wordt niet opgenomen in communicatie naar derden tenzij daar een wettelijke verplichting toe bestaat.

1.5 Onderstaande afbeelding geeft het proces van kwalificeren, classificeren en behandelen/afhandelen schematisch weer:



2. De registratie van het incident

2.1 Meldingen van incidenten worden geregistreerd in het incidentenregister. In het incidentenregister wordt gedurende het verdere proces bijgehouden wat de status is, wie er bij de afhandeling betrokken zijn en welke acties er ondernomen worden. Het incidentenregister behelst in ieder geval de volgende informatie:

- de feiten en omstandigheden waaronder het incident zich heeft voorgedaan;
- datum waarop het incident heeft plaatsgevonden;
- datum waarop het incident intern is gemeld;
- kwalificatie Operationeel incident, Integriteitsincident of ICT-gerelateerd incident;
- classificatie laag, midden, hoog (ernstig voor ICT-gerelateerde incidenten);
- impact op risicobereidheid van BPS;
- naam en functie van degene(n) die betrokken is (zijn) bij de behandeling van het incident;
- geconstateerde of te verwachten (schadelijke) gevolgen van het incident;
- maatregelen die naar aanleiding van het incident zijn of zullen worden genomen;
- melding van het incident aan de toezichthouder;
- voor ICT-gerelateerde incidenten: de gerelateerde kosten- en verliezen (zie **Bijlage 4b**).

De Eerstelijns Risicomanager is eigenaar van het Incidentenregister. Samen met de Compliance Officer zorgt hij/zij voor het bijhouden van het incidentenregister. Daartoe voeren zij frequent overleg.

2.2 Beveiliging van informatie

De locatie waar het incidentenregister en relevante documentatie met betrekking tot een incident is opgeslagen is enkel toegankelijk voor daartoe geautoriseerde personen. Dit zijn de Fondsmanager, de Compliance Officer en de Beleidsadviseur.

Het Dagelijks Bestuur van het fonds verkrijgt te allen tijde toegang tot het incidentenregister en de relevante documentatie, ongeacht het type incident.

Bovenstaande rechten zijn opgenomen in een autorisatiematrix, naleving hiervan wordt periodiek gecontroleerd volgens de risicomanagementcyclus van het fonds.

Indien relevante documentatie gedeeld dient te worden neemt de verzender adequate beveiligingsmaatregelen in acht, waaronder:

- Informatie wordt enkel gedeeld op een need-to-know basis (beperk ontvangers).
- Informatie wordt op een beveiligde manier gedeeld (bijvoorbeeld beveiligde transfer of encryptie van berichten in geval van gevoelige persoonsgegevens of cybersecurity gevoelige informatie zoals een forensisch rapport).

2.3 Retentieduur

Relevante documentatie wordt per incident opgeslagen in het administratiesysteem van het fonds, welke wordt beheerd door het bestuursbureau. De documentatie wordt bewaard in lijn met het retentiebeleid van BPS. Dit houdt in dat documenten worden bewaard worden voor zolang BPS ze nodig heeft voor de uitoefening van haar bedrijf. Wanneer de einddatum voor de bewaarstatus is bereikt, krijgt de informatie de archiefstatus. Als de archiefstatus eindigt worden de gegevens vernietigd.

3. De behandeling en afhandeling van Incidenten met classificatie 'laag' en 'midden'

3.1. Indien op grond van artikel 1.2 het incident is gekwalificeerd en geclassificeerd als Operationeel of ICT-gerelateerd incident met classificatie 'laag' of 'midden' wordt het incident besproken en verder behandeld in de commissie onder wiens aandachtsgebied het incident valt. Het incident wordt op de agenda van de eerstvolgende commissievergadering geplaatst.

De Fondssecretaris bekijkt of de voorzitter van de commissievergadering vooruitlopend op de commissievergadering wordt geïnformeerd.

3.2. Het incident wordt voorgelegd door middel van een notitie of door middel van een afschrift van het incidentenregister. De notitie of het afschrift bevat een advies over de te nemen vervolgstappen. Als een incident bij een uitbestedingsrelatie heeft plaatsgevonden levert de uitbestedingsrelatie ook een analyse van het incident op.

3.3. De commissie neemt een besluit over de afhandeling van het incident. De commissie besluit daarbij over de volgende onderwerpen:

- zijn de feiten duidelijk of is er nader onderzoek of aanvullende informatie nodig?
- moet er een Root Cause Analysis komen omtrent de oorzaak van het incident?
- welke herstelacties moeten worden uitgevoerd, door wie en wanneer?
- welke verbetermaatregelen kunnen worden geformuleerd?

3.4. De betrokken commissie coördineert de afhandeling van het incident. De Eerstelijns Risicomanager en de Compliance Officer bewaken de voortgang van de behandeling en de besluitvorming, alsmede de opvolging van maatregelen en acties. De Sleutelfunctiehouder Risicobeheer wordt op de hoogte gehouden en het incidentenregister wordt periodiek geagendeerd voor de bestuursvergadering.

4. De behandeling en afhandeling van Incidenten met classificatie 'hoog' en 'ernstig'

4.1. Incidenten met classificatie 'hoog' en 'ernstig' vormen een gevaar voor de integere bedrijfsvoering van BPS. Snel en adequaat handelen is daarom essentieel, wat een aangepast proces en governance vereist dat in deze paragraaf is toegelicht.

Indien de Eerstelijns Risicomanager en de Compliance Officer van mening zijn dat de melding een Operationeel of ICT-gerelateerd incident met classificatie 'hoog', 'ernstig' of een Integriteitsincident betreft wordt het Dagelijks Bestuur (DB) en de Sleutelfunctiehouder Risicobeheer op de hoogte gebracht. Het Dagelijks Bestuur besluit, op advies van de Eerstelijns Risicomanager en de Compliance Officer wie nog meer geïnformeerd dient te worden en wanneer. Het DB besluit vervolgens over de vervolgstappen, gericht op het beperken en voorkomen van (verdere) schade.

4.2. Het incident wordt in de eerstkomende bestuursvergadering aan het bestuur voorgelegd door middel van een notitie van de Eerstelijns Risicomanager en de Compliance Officer waarin ook de besluiten zijn meegenomen die, vooruitlopend op de bespreking in het bestuur, door het DB zijn genomen, alsmede de opinie van de Sleutelfunctiehouder Risicobeheer.

4.3. Het bestuur neemt een besluit over de verdere afhandeling van het incident. Het bestuur besluit daarbij over de volgende onderwerpen:

- zijn de feiten duidelijk of is er nader onderzoek of aanvullende informatie nodig?
- moet er een Root Cause Analysis komen omtrent de oorzaak van het incident? In het geval van een ernstig ICT-gerelateerd incident zal deze altijd uitgevoerd moeten worden;
- welke herstelacties moeten worden uitgevoerd, door wie en wanneer?
- welke verbetermaatregelen kunnen worden geformuleerd?
- of en wanneer andere fondsorganen, sleutelfunctiehouders, accountant en/of overige belanghebbenden op de hoogte worden gebracht van het incident;

Op het moment van behandelen in de bestuursvergadering kan het zijn dat er vanwege de vastgestelde termijn voor onverwijld melden reeds een melding aan de toezichthouder heeft plaatsgevonden op grond van artikel 5.1 en 5.2 van deze regeling. Indien dit niet het geval is omvat het besluit van het bestuur over het incident tevens een besluit over het melden aan de toezichthouder.

4.4. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor een goede afhandeling van het incident en voor de opvolging van de getroffen maatregelen. De Eerstelijns Risicomanager en de Compliance Officer ondersteunen het bestuur bij de daadwerkelijke afhandeling door het bewaken van de voortgang en het periodiek rapporteren hierover aan de hand van het incidentenregister.

4.5 Het incident kan het Business Continuity Plan (BCP) van BPS activeren. In dat geval worden de stappen en procedures van het BCP gevolgd, waarbij de Eerstelijns Risicomanager bewaakt dat de behandeling en afhandeling van het incident tevens volgens de incidentenregeling plaatsvindt.

5. Het melden aan de toezichthouder

5.1. Een Integriteitsincident dient op grond van de wet onverwijld te worden gemeld aan DNB en indien van toepassing de Autoriteit Persoonsgegevens. Onverwijld betekent zo snel mogelijk docht uiterlijk 14 dagen na ontvangst van de melding. Voor ernstige datalekken geldt dat deze binnen een termijn van 72 uur na ontdekking van het lek gemeld moeten worden aan de Autoriteit Persoonsgegevens.

5.2. De Eerstelijns Risicomanager en de Compliance Officer stellen een advies op aan het bestuur waarin zij toelichten waarom het incident gemeld moet worden. Dit advies wordt conform 4.2 in de eerstvolgende bestuursvergadering behandeld, tenzij dit buiten de termijn valt die geldt voor onverwijld melden. In dat geval stemt de Eerstelijns Risicomanager en/of de Compliance Officer met het DB af of er tot melding moet worden overgegaan. De Sleutelfunctiehouder Risicobeheer wordt betrokken in het advies en besluit om wel of niet te melden.

5.3. Het besluit van het DB in voorgaand artikel wordt in de eerstvolgende bestuursvergadering besproken en bekrachtigd door het bestuur. Indien het bestuur anders besluit worden daarbij tevens de vervolgacties benoemd (intrekken melding of juist alsnog melden aan toezichthouder).

5.4 De Compliance Officer verzorgt de feitelijke melding aan de toezichthouder. De melding wordt schriftelijk of elektronisch gedaan. In het geval van een melding aan DNB draagt de Compliance Officer er zorg voor dat DNB periodiek een statusupdate ontvangt omtrent de vervolgacties en mitigerende maatregelen.

6. Melding van ICT-gerelateerde incidenten aan de toezichthouder

6.1 ICT-gerelateerde incidenten geclassificeerd als 'ernstig' dient BPS te melden aan DNB. Hiertoe houdt BPS het format zoals opgenomen in tab 'Template melding ICT-gerelateerd incident' in het incidentenregister aan. Voor het melden van ICT-gerelateerde incidenten geclassificeerd als 'ernstig' zijn onderstaande tijdslijnen van toepassing:

- **Initiële melding:** In het geval van 'ernstige' ICT-gerelateerde incidenten dient de melding aan de toezichthouder binnen 24 uur na ontvangst van de melding en binnen 4 uur van classificatie als 'ernstig' ICT-gerelateerd incident te worden gedaan of, wanneer deze deadline op een weekenddag of feestdag valt, voor het middaguur van de eerste daarop volgende werkdag (art. 20.a.6.4). Wanneer een incident later dan 24 uur na ontvangst als 'ernstig' wordt geclassificeerd dient deze binnen 4 uur van wijziging van de classificatie gemeld te worden aan de toezichthouder.
- **Tussentijds rapport:** Er wordt in ieder geval binnen 72 uur na initiële melding en wanneer reguliere werkzaamheden zijn hersteld een tussentijd rapport met de toezichthouder gedeeld. Wanneer deze deadline op een weekenddag of feestdag valt, kan dit voor het middaguur van de eerste daarop volgende werkdag.
- **Eindrapport:** De Compliance Officer stuurt de toezichthouder binnen een maand na het sturen van het laatste tussentijdse rapport of, wanneer deze deadline op een weekenddag of feestdag valt, voor het middaguur van de eerste daarop volgende werkdag, het eindrapport inzake het incident.

6.2 Wanneer tijdslijnen van incidentmelding niet worden gehaald informeert de Compliance Officer DNB zo snel mogelijk, en binnen de relevante tijdslijnen, met uitleg over de vertraging.

6.3 Wanneer BPS een vrijwillige melding ten aanzien van significante cyberdreigingen doet bij de toezichthouder wordt hiervoor het template uit DORA gehanteerd. Deze is opgenomen in het Incidentenregister tabblad 'Template melding cyberdreiging'.

6.4 Voor het invullen van het format voor de rapportages voor de melding aan de toezichthouder is het volgende van toepassing:

- Datavelden van latere rapporten kunnen in een eerder rapport ingevuld worden wanneer de relevante informatie beschikbaar is.
- De informatie in de initiële incidentmelding, tussentijdse rapporten, en het eindrapport dient compleet en nauwkeurig te zijn.
- Wanneer nauwkeurige data niet beschikbaar is bij het rapporteren van de initiële incidentmelding of een tussentijdsrapport gebruikt BPS geschatte waardes op basis van beschikbare data.
- Bij het indienen van tussentijdse rapporten of het eindrapport werkt BPS informatie uit eerdere rapporten bij waar van toepassing.
- De initiële melding, tussentijdse rapporten, en/of het eindrapport mogen gecombineerd ingediend worden wanneer reguliere activiteiten zijn hersteld en/of de Root Cause Analysis is uitgevoerd zolang de juiste tijdslijnen worden gevolgd.
- Wanneer herhaalde incidenten individueel niet als 'ernstig' ICT-gerelateerd incident classificeren maar gezamenlijk wel, dient BPS hier geaggregeerde informatie over in bij de toezichthouder.
- De initiële melding, tussentijdse rapporten, en het eindrapport betreffende incidenten aan de toezichthouder worden gemeld via de door de toezichthouder bepaalde kanalen en afwijking hiervan gebeurt enkel na overleg met de toezichthouder;
- Wanneer over een eerder als 'ernstig' gerapporteerd ICT-gerelateerd incident blijkt dat deze nooit heeft voldaan aan de criteria voor een incident van deze soort dient BPS een rapport in bij de toezichthouder waarin wordt

beschreven waarom dit incident naar 'niet ernstig' is geherclassificeerd middels invulling van de velden 'Type of report' en 'Other information'.

- Wanneer het wegens technische omstandigheden niet mogelijk is om het incident aan de toezichthouder te melden via 'Template melding ICT-gerelateerd incident' zal de Compliance Officer de toezichthouder op andere wijze voorzien van de nodige informatie waarmee de toezichthouder kan bepalen hoe kritiek het incident is.
- Tussentijdse rapporten worden onder andere opgesteld op aanvraag van de toezichthouder.
- Er wordt een eindrapport naar de toezichthouder gestuurd nadat er een Root Cause Analysis is uitgevoerd.

6.5 BPS zal zelf incidenten classificeren en beoordelen en eventuele meldingen aan de toezichthouder doen, ook als incidenten bij en/of door een uitbestedingspartij geïdentificeerd zijn. Voor het tijdig melden van incidenten heeft BPS afspraken vastgelegd in de uitbestedingsovereenkomst en SLA met uitbestedingspartijen.

Templates voor het doen van een melding of het verstrekken van informatie aan de toezichthouder zijn in het Engels opgesteld. Hiermee houdt BPS rekening met dat informatie mogelijk niet alleen met de nationale toezichthouder gedeeld wordt, maar mogelijk ook op Europees niveau geaggregeerd wordt waar de voertaal Engelstalig is.

6.6 Rapporteren van kosten en verliezen als gevolg van ICT-gerelateerde incidenten.

Voor elk ICT-gerelateerd incident met classificatie 'ernstig' dient BPS de gerelateerde kosten en verliezen te berekenen en aan te leveren in de rapportages aan de toezichthouder.

De toezichthouder kan daarnaast op eigen initiatief een overzicht van de kosten en verliezen in een specifieke referentieperiode opvragen bij BPS. Het berekenen van deze kosten en het template voor het aanleveren van dit overzicht is opgenomen in Bijlage 2.

7. Rapportage

7.1. De voortgang van de afhandeling van incidenten wordt in de vergadering van de commissies en het bestuur geagendeerd en besproken aan de hand van het incidentenregister. De Eerstelijns Risicomanager en/of de Compliance Officer geven waar nodig een toelichting op de stand van zaken.

In het incidentenregister staan ook de meldingen die niet de kwalificatie incident hebben gekregen of die niet materieel worden bevonden. In de periodieke bespreking van het register wordt ook gekeken naar mogelijke trends of herhalingen onder deze meldingen. Cumulatief kunnen deze meldingen immers alsnog materieel van aard blijken te zijn.

Ook in de Risicocommissie wordt vanuit de tweede lijn gekeken naar de behandeling en opvolging van de Incidenten aan de hand van het incidentenregister. Daar waar de Risicocommissie dit noodzakelijk acht wordt een advies of terugkoppeling gegeven aan de desbetreffende commissie of het bestuur. In de notulen van de Risicocommissie wordt de behandeling van het incidentenregister vastgelegd.

7.2. In de jaarlijkse compliancerapportage brengt de Compliance Officer een samenvattend verslag uit van de integriteitsincidenten van het betreffende kalenderjaar.

Bijlage 4a: Classificatieschema en materialiteitsdrempels ‘ernstige’ ICT-gerelateerde incidenten

Deze bijlage bevat de uitwerking van RTS 83 van de DORA wetgeving. Een incident zal overeenkomstig artikel 8 geclassificeerd worden als ‘ernstig’ indien:

1. Het impact heeft op kritieke dienstverlening van BPS;
2. De materialiteitsdrempel uit RTS 83, artikel 13.b (opgenomen in onderstaande tabel) is behaald;
3. Twee of meer materialiteitsdrempels in deze bijlage zijn behaald.

De nummering in onderstaande tabel refereert aan DORA RTS 83 sectie I en sectie II volgens formaat: [artikel.lid.sub]

Classificatie categorieën	Classificatie criteria	Materialiteitsdrempels ernstige incidenten	Materialiteitsdrempels significante cyberdreiging
Cliënten, financiële tegenpartijen en transacties (artikel 1)	1.1 Aantal cliënten die door het incident geen gebruik hebben kunnen maken van de dienstverlening van BPS of negatieve effecten hebben ervaren.	9.1.a) Aantal cliënten > 10 % 9.1.b) Aantal cliënten > 100 000	16.1 Een cyberdreiging wordt als significant beschouwd wanneer aan alle voorwaarden is voldaan: a) de cyberdreiging kan gevolgen hebben of zou gevolgen kunnen hebben voor kritieke of belangrijke functies van BPS, of voor andere financiële entiteiten, derde aanbieders, cliënten of financiële tegenpartijen, op basis van informatie waarover BPS beschikt; b) de cyberdreiging heeft een grote kans om werkelijkheid te worden bij BPS of bij andere financiële entiteiten, zoals uiteengezet in 16.2. c) De cyberdreiging kan de criteria in artikel 6 of de materialiteitsdrempels in artikel 6
	1.2 Aantal financiële tegenpartijen die een overeenkomst hebben met BPS en diensten uitvoeren gerelateerd aan de dienstverlening geraakt door het incident.	9.1.c) Aantal financiële tegenpartijen > 30 %	
	1.3 Met betrekking tot de relevantie van cliënten en financiële tegenpartijen houdt de BPS rekening met de mate waarin de impact op een cliënt of een financiële tegenpartij de implementatie van de bedrijfsdoelstellingen van de financiële entiteit zal beïnvloeden, evenals met de potentiële impact van het incident met betrekking tot de marktefficiëntie.	9.1.f) Elke geïdentificeerde impact voor cliënten of financiële tegenpartijen die als relevant zijn aangemerkt onder 1.3.	
		9.1.d) Aantal transacties > 10 % het gemiddelde dagelijkse aantal uitgevoerde transacties	

	1.4 Hoeveelheid of aantal transacties waarbij een geldbedrag betrokken is waarbij ten minste één deel van de transactie in de EU wordt uitgevoerd	9.1.e) Waarde transacties > 10 % de dagelijkse gemiddelde waarde van de uitgevoerde transacties	<p>en 12 overschrijden deze zich voordoet. Indien, afhankelijk van de type dreiging en beschikbare informatie, BPS concludeert dat de materialiteitsdrempel in artikelen 10, 11, 13 en 14 overschreden zouden kunnen worden wanneer de cyberdreiging zich voordoet kunnen deze ook overwogen worden.</p> <p>16.2 Bij het beoordelen van de kans dat een cyberdreiging materialiseert t.b.v. artikel 16.1 neemt BPS tenminste het volgende in acht:</p> <p>a) toepasselijke risico's in verband met de cyberdreiging op kritieke of belangrijke functies zoals benoemt in artikel 16.1.a., met inbegrip van potentiële kwetsbaarheden van de systemen van de financiële entiteit die kunnen worden uitgebuit.</p> <p>b) de capaciteiten en intentie van dreigingsactoren voor zover bekend bij BPS.</p> <p>c) de aanhoudende dreiging en alle verworven kennis over incidenten die gevolgen hebben gehad voor de financiële entiteit of haar derde aanbieder, cliënten of financiële tegenpartijen.</p>
	1.5 Indien BPS het daadwerkelijk aantal cliënten, financiële tegenpartijen of aantal/ waarde van de transacties beïnvloed door het incident niet kan bepalen, maakt BPS een inschatting hiervan op basis van beschikbare gegevens van vergelijkbare referentieperiodes.	9.2 Indien BPS het daadwerkelijk aantal cliënten, financiële tegenpartijen of aantal/ waarde van de transacties beïnvloed door het incident niet kan bepalen, maakt BPS een inschatting hiervan op basis van beschikbare gegevens van vergelijkbare referentieperiodes.	
Reputatieschade (artikel 2)	<p>2.1. De mate van zichtbaarheid die het incident heeft of wellicht zal hebben met betrekking tot tenminste één van de volgende criteria:</p> <p>a) Er is over het incident bericht in de media;</p> <p>b) Het incident heeft geleid tot herhaalde klachten van verschillende cliënten of financiële tegenpartijen over diensten of kritieke zakelijke relaties</p> <p>c) [...] zal als gevolg van het incident niet in staat zijn om aan de wettelijke vereisten te voldoen;</p> <p>d) Verlies van cliënten of financiële tegenpartijen met als gevolg een materiële impact op de bedrijfsvoering van BPS.</p>	10. Elke impact voortkomend uit 2.1.a)-d) zal resulteren in het overschrijden van de materialiteitsdrempel.	
Duur en uitvaltijd van de dienst (artikel 3)	<p>3.1. Meten duur van incident vanaf:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Het moment waarop het incident zich voordoet tot het moment het is opgelost; of • Het moment het incident is ontdekt; of 	11.a) Incident duurt > 24 uur	

	<ul style="list-style-type: none"> Het moment waarop het incident is geregistreerd in netwerk- of systeemlogbestanden of andere gegevensbronnen. 		
	<p>3.2 Meten uitvaltijd van de dienst vanaf:</p> <ul style="list-style-type: none"> Het moment dat de dienst geheel of gedeeltelijk niet beschikbaar is voor cliënten, financiële tegenpartijen of andere interne of externe gebruikers tot het moment waarop de reguliere activiteiten of verrichtingen zijn hersteld tot het niveau van dienstverlening dat vóór het incident werd verleend Indien de uitvaltijd van de dienst vertraging veroorzaakt nadat de geregelde activiteiten of activiteiten zijn hersteld, wordt de uitvaltijd gemeten vanaf het begin van het incident tot het moment waarop die vertraagde dienst volledig wordt verleend. Indien het tijdstip dat de dienst uitviel niet te bepalen is, wordt de uitvaltijd gemeten vanaf het moment dat deze werd ontdekt. 	11.b) Uitvaltijd van de dienst > 2 uur voor ICT-diensten die kritieke of belangrijke functies ondersteunen	
Geografische spreiding (artikel 4)	<p>4. Incident heeft significante gevolgen voor:</p> <ol style="list-style-type: none"> Cliënten en financiële tegenpartijen in andere lidstaten; Zuster/dochterondernemingen of andere financiële entiteiten binnen de groep die activiteiten verrichten in andere lidstaten; Financiële marktinfrastructuren of derde aanbieders, die potentieel gevolgen kunnen hebben voor andere financiële entiteiten in andere lidstaten waaraan zij diensten verlenen, voor zover dergelijke informatie beschikbaar is bij BPS. 	12. incident heeft gevolgen in 2 of meer lidstaten.	

Gegevensverliezen (artikel 5)	<p>5. Voor het bepalen van gegevensverliezen houdt BPS de volgende criteria aan:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 5.1 Beschikbaarheid van de gegevens: Gegevens zijn tijdelijk of permanent ontoegankelijk of onbruikbaar. • 5.2 Authenticiteit van gegevens: De betrouwbaarheid van de gegevensbron is in het gedrang gebracht. • 5.3 Integriteit van de gegevens: Incident heeft geleid tot niet-toegestane wijzigingen van gegevens waardoor die onjuist of onvolledig zijn geworden. • 5.4 Vertrouwelijkheid van gegevens: Gegevens zijn geraadpleegd door of vrijgegeven aan een niet-gemachtigde partij of systeem. 	<p>13. Indien aan één van de volgende criteria wordt voldaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) Een effect op de criteria heeft een negatief effect of zal een negatief effect hebben op de verwezenlijking van de bedrijfsdoelstellingen of op het vermogen om aan de regelgevingsvereisten te voldoen; b) een succesvolle, kwaadwillige en ongeoorloofde toegang tot netwerk- en informatiesystemen niet ondervangen in a) waarbij die toegang tot gegevensverliezen kan leiden. 	
Mate waarin getroffen diensten als cruciaal kunnen worden aangemerkt (artikel 6)	<p>6. Incident beïnvloedt kritieke diensten, waaronder transacties en bedrijfsvoering:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) Het incident heeft gevolgen (gehad) voor ICT-diensten of netwerk- en informatiesystemen die kritieke of belangrijke functies van de financiële entiteit ondersteunen; b) Incident heeft gevolgen (gehad) voor financiële diensten waarvoor een vergunning of registratie vereist is of die onder toezicht staan van bevoegde autoriteiten; c) Incident uit zich in een succesvolle, kwaadwillige en ongeoorloofde toegang tot de netwerk- en informatiesystemen. 	<p>Het ICT-gerelateerd incident classificeert, in lijn met artikel 8, ‘ernstig’ indien aan één van de drie voorwaarden is voldaan.</p>	
Economische effecten (artikel 7)	<p>7.1. Voor het bepalen van de economische effecten houdt BPS rekening met de volgende directe en indirecte kosten en verliezen:</p>	<p>14.1 Kosten en verliezen overstijgen (naar alle waarschijnlijkheid) > 100 000 euro</p>	

	<ul style="list-style-type: none"> a) onteigende gelden of financiële activa waarvoor zij aansprakelijk zijn, met inbegrip van door diefstal verloren gegane activa; b) kosten voor de vervanging of verplaatsing van software, hardware of infrastructuur; c) personeelskosten, incl. kosten in verband met de vervanging of verhuizing van personeel, de aanwerving van extra personeel, de bezoldiging voor overuren en het terugverdienen van verloren of verminderde vaardigheden; d) vergoedingen wegens niet-naleving van contractuele verplichtingen; e) kosten voor verhaal en compensatie voor klanten; f) verliezen als gevolg van gederfde inkomsten; g) kosten voor interne en externe communicatie; h) advieskosten, met inbegrip van kosten in verband met juridisch advies, forensische diensten en saneringsdiensten. <p>7.2 Kosten en verliezen voor de reguliere bedrijfsvoering worden niet in rekening gebracht, specifiek:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) kosten voor algemeen onderhoud van infrastructuur, materiaal, hardware, software, infrastructuur, en kosten voor het up-to-date houden van de vaardigheden van het personeel; b) interne of externe kosten om het bedrijf na het incident te verbeteren, met inbegrip van upgrades, verbeteringen en risicobeoordelingsinitiatieven; c) verzekeringspremies. <p>7.3 BPS berekent de kosten en verliezen op basis van gegevens beschikbaar gedurende het classificeren van het incident. Indien</p>	<p>14.2 BPS sommeert de kosten en verliezen van onderdelen 7.1a)-h).</p> <p>14.3 Indien kosten en verliezen niet bepaald kunnen worden, maakt BPS een inschatting op basis van beschikbare data.</p>	
--	--	--	--

	kosten en verliezen niet bepaald kunnen worden, maakt BPS een inschatting.		
Terugkerende incidenten	n.v.t.	<p>15.1 Terugkerende incidenten die afzonderlijk geen groot incident vormen, worden als één groot incident beschouwd indien de incidenten aan alle volgende voorwaarden voldoen:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) de incidenten hebben zich binnen zes maanden minimaal twee keer voorgedaan; b) de incidenten hebben dezelfde schijnbare hoofdoorzaak. c) de incidenten worden gezamenlijk geclassificeerd als een groot incident overeenkomstig artikel 8. <p>2. BPS beoordeelt maandelijks het bestaan van terugkerende incidenten.</p>	

Bijlage 4b: Kosten en verliezen gerelateerd aan ICT-gerelateerde incidenten

De toezichthouder kan op eigen initiatief een overzicht van de kosten en verliezen gerelateerd aan ICT-gerelateerde incidenten in een specifieke referentieperiode opvragen bij BPS. DORA stelt vereisten aan het berekenen van kosten en verliezen als gevolg van ICT incidenten, welk nader is uitgewerkt in 'GL 34 on costs & losses', in 'Title III'. De vereisten hieromtrent zijn in deze bijlage uitgewerkt.

Berekenen van kosten en verliezen

Voor het berekenen van kosten en verliezen gerelateerd aan een ICT-gerelateerd incident stelt DORA de volgende vereisten (de nummering verwijst naar het relevante artikel):

- 5. Kosten en verliezen dienen per de gevraagde referentie periode te worden berekend. BPS kan kiezen om de referentieperiode van een boekjaar of kalenderjaar aan te houden.
- 6. Tenminste de volgende incidenten dienen te worden opgenomen:
 - (a) ICT-gerelateerde incidenten met classificatie 'ernstig';
 - (b) ICT-gerelateerde incidenten waarvoor een finale rapportage is ingediend bij de toezichthouder;
 - (c) Elk incident waarvoor BPS in de referentie periode een kwantificeerbare financiële impact ondervonden heeft.
- 7. Bij het inschatten van de kosten doorloopt BPS de volgende stappen:
 - (a) Schat te kosten in van de incidenten die onder '6' vallen.
 - (b) Neem de financiële terugvorderingen gerelateerd aan de ICT-gerelateerde incidenten mee.
 - (c) Aggregeer de bruto kosten, verliezen en terugvorderingen voor de 'ernstige' ICT-gerelateerde incidenten
- 8. Als basis voor de inschattingen gebruikt BPS de kosten, verliezen en terugvorderingen zoals opgenomen in de financiële verslaglegging, waaronder de winst & verlies rekening en boekhoudkundige voorzieningen.
- 9. BPS neemt aanpassingen van de kosten en verliezen van een schatting die zij voor een vorig jaar heeft ingediend op in de schatting van het relevante referentiejaar waarin de aanpassingen worden doorgevoerd.
- 10. BPS neemt in het rapport van de raming van de geaggregeerde jaarlijkse kosten en verliezen ook de uitsplitsing van de bruto kosten en verliezen en van de financiële terugvorderingen op voor elk 'ernstig' ICT-incident dat in de aggregatie is opgenomen.
- 11. BPS gebruikt het onderstaande sjabloon om de raming van de geaggregeerde jaarlijkse kosten en verliezen voor het referentiejaar bij de bevoegde autoriteit in te dienen. Voor elk ICT-gerelateerd incident dat in de schatting van het referentiejaar is opgenomen, gebruikt BPS dezelfde door de financiële entiteit verstrekte incidentreferentiecodes als degene die in het eindrapport worden gebruikt indien over een individueel ICT-gerelateerd incident gerapporteerd is aan de toezichthouder.

Rapportage template

Name of the financial entity			BPS	
Legal entity identifier			<LEI>	
Start and end date of the reference year of the financial entity			01-01-2024 – 31-12-2024	
Currency			EUR	
Number of incident	Date of the submission of the final incident report	Incident reference number	Gross costs and losses of the incident in the reference year (1000s of units)	Recoveries of the incident in the reference year (1000s of units)
1.				
2.				
...				
Total for reference Year	n.v.t.	n.v.t.	€ ...	€ ...

Bijlage 5: Beleggingsplan en richtlijnen per 01-01-2025

“Stichting De Samenwerking”, Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf

Bijlage 5 bij de Actuariële en bedrijfstechnische nota



Beleggingsplan 2025

Stichting De Samenwerking

Pensioenfonds voor het

Slagersbedrijf

November 2024

Beleggingsplan – Toelichting op beleid 2025

Dit document legt het beleggingsbeleid van Stichting de Samenwerking Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf (hierna te noemen 'het fonds') voor 2025 vast.

Het fonds heeft Van Lanschot Kempen Investment Management N.V. ('VLK') aangesteld als fiduciair manager. VLK heeft het fonds geadviseerd bij het opstellen van het beleggingsbeleid 2025. In een separaat document zijn de beleggingsrichtlijnen voor 2025 in detail uitgewerkt, die gelden als restricties in het kader van de vermogensbeheeropdracht aan de fiduciair manager. Het fonds zal tijdens de periodieke bijeenkomsten met VLK overleggen of het beleggingsbeleid 2025 nog voldoet aan de doelstelling van het fonds, gegeven de actuele marktomstandigheden.

INHOUDSOPGAVE

Samenvatting beleid en vooruitblik	108
Macro economische ontwikkelingen	112
Evaluatie beleggingscategorieën	118
Beleggingsbeleid 2025	123
Rendements- en risicoanalyses	130
Bijlage: Beleggingsproces	137

Samenvatting beleid en vooruitblik

Het fonds stelt jaarlijks in het vierde kwartaal het beleggingsbeleid voor het daaropvolgende jaar vast. Het fonds neemt hierbij het op basis van de ALM-studie vastgestelde strategisch beleggingsbeleid als vertrekpunt, in combinatie met onder meer de doelstelling, risicohouding, beleggingsbeginselen, de actuele macro economische ontwikkelingen en evaluatie van de beleggingscategorieën en de actuele financiële positie.

Het beleggingsbeleid wordt vastgelegd in dit jaarlijks beleggingsplan, waarin de achtergronden en afwegingen op hoofdlijnen worden weergegeven. Het jaarlijkse beleid kan op onderdelen afwijken van het strategisch beleggingsbeleid, de belangrijkste reden hiervoor is dat de financiële markten beweeglijk zijn en gevolgen hebben voor de (relatieve) aantrekkelijkheid van verschillende beleggingscategorieën of de belangrijkste motivatie is de allocatie naar een illiquide categorie waar aanvullende acties nodig is om op de strategische normweging te komen, maar door het illiquide karakter niet direct gerealiseerd kan worden. Op basis van de financiële positie, actuele thema's, rendements- en risicoanalyses wordt het beleggingsbeleid getoetst en eventueel aangepast. Daarnaast toetst het fonds jaarlijks elke beleggingscategorie met de gestelde criteria vanuit de investment cases en beleggingsovertuigingen.

In dit hoofdstuk worden de belangrijkste conclusies voor het beleggingsbeleid 2025 weergegeven. Ook bevat dit hoofdstuk een terugblik op de speerpunten van dit jaar en worden de speerpunten voor volgend jaar benoemd. Hierbij worden ook twee belangrijke thema's toegelicht.

Belangrijkste kenmerken en wijzigingen beleggingsbeleid 2025

Het fonds heeft besloten om het beleggingsbeleid 2025 beperkt aan te passen. De belangrijkste kenmerken van het strategisch beleid blijven gelijk:

- Handhaven van de rendement/risico verhouding (strategische vereist eigen vermogen);
- De verhouding tussen de matching- en rendementsportefeuille blijft 32%/68% zoals de huidige normweging is;

Het fonds heeft besloten om in de jaarlijkse asset allocatie op een aantal punten af te wijken van het strategisch beleid. De belangrijkste punten in het beleggingsbeleid 2025 t.o.v. het strategische beleid zijn:

- De renteafdekking wordt verhoogd naar 80% om de invaardeckingsgraad te beschermen. De renteafdekking is niet langer dynamisch, maar constant. De 10 jaar renteafdekking wordt opgehoogd naar 100% en de 20 jaar renteafdekking wordt zodanig opgehoogd om tot de 80% renteafdekking te komen. De renteafdekking voor 30 en 50 jaar blijft op 70% staan;
- Met de illiquide beleggingen wordt voorgesorteerd op de SPR. Hiervoor zullen netto inschrijvingen worden gedaan, maar de verwachting is niet dat deze volledig worden afgeroepen in 2025;
- Concreet worden onderhandse bedrijfsleningen opgehoogd naar 7,5% en worden aandelen opkomende landen onderwogen;
- Hypotheken en bedrijfsobligaties worden in lijn gebracht met het strategisch beleid;
- De normwegingen naar andere categorieën blijven hetzelfde;
- Binnen vastgoed zijn we in transitie om de wegging naar Nederlandse woningen af te bouwen en in Europese vastgoed op te bouwen;
- Er wordt gekeken naar het opnemen van infrastructuur in de portefeuille, dit is nog in een voorbereidende fase. Daarom wordt de categorie vooralsnog met een norm van 0% opgenomen.

Onderstaande tabel geeft het zowel het strategisch beleggingsbeleid als het beleggingsbeleid van 2024 en 2025 weer.

ALLOCATIE NAAR MATCHING- EN RENDEMENTSPORTEFEUILLE

	Strategische beleid	Beleid 2024 (huidig)	Beleid 2025
Matchingportefeuille	32,0%	32,0%	32,0%
Rendementsportefeuille	68,0%	68,0%	68,0%

ALLOCATIE BINNEN DE RENDEMENTSPORTEFEUILLE

	Strategisch beleid	Huidige portefeuille (eind oktober 2024)	Beleid 2025	Indicatie portefeuille ingang beleid 2025
Aandelen	22%	21.0%	19.5%	20.3%
Aandelen wereldwijd ontwikkelc	12.7%	11.4%	17%	17%
Aandelen Europa	4.3%	5.3%		
Aandelen opkomende landen	5%	4.3%	2.5%	3.3%
Onroerend Goed	15%	15.8%	15%	15.4%
Niet-beursgenoteerd OG	15%	15.8%	15%	15.4%
Alternatieve beleggingen	5%	5.4%	5%	5.2%
Impact Investing	5%	5.4%	5%	5.2%
Infrastructuur	0%	0%	0%	0%
Vastrentende waarden	25%	24.6%	27.5%	26.3%
Vastrentende waarden IG- bedrijfsobligaties	5%	7.0%	5%	6.8%
Vastrentende waarden hypotheken	10%	7.9%	10%	8%
Vastrentende waarden emerging market debt	5%	3.5%	5%	5%
Vastrentende waarden onderhandse bedrijfsleningen	5%	6.3%	7.5%	6.5%
Liquiditeiten	1%	1.1%	1%	0.8%

Totaal	68%	68%	68%	68%
---------------	------------	------------	------------	------------

BEHEERSING RENTE- EN VALUTARISICO

	Strategisch beleid	Beleid 2024 (huidig)	Beleid 2025
Renteafdekking (op swapcurve)	70% van de rentegevoeligheid van de verplichtingen, dynamisch	Gelijk aan strategisch beleid	Verhoogd naar 80%
Valuta-afdekking (USD, GBP)	50% van de valutaexposure van de portefeuille	Gelijk aan strategisch beleid	Gelijk aan strategisch beleid

Speerpunten, terugblik en vooruitblik, en thema's

Terugblik speerpunten vorig jaar

Het fonds heeft voor 2024 de volgende speerpunten vastgesteld:

- Liability Driven Investments (LDI)
- Nieuwe pensioenregeling (SPR)
- Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Liability Driven Investments (LDI)

De implementatie van de renteafdekking (LDI) is in 2024 heroverwogen. In het begin van 2024 is een search voor een nieuwe manager-invulling van de LDI-portefeuille gestart. Er is gekozen voor een integraal LDI mandaat (swaps en staatsobligaties), waarmee het staatsmandaat bij VLK komt te vervallen. De valuta-afdekking zal bij VLK blijven. Er is gekozen om Cardano aan te stellen als manager voor het LDI mandaat in verband met continuïteit en meer kennis van WTP. In de aankomende maanden wordt een implementatieplan opgesteld voorzien van een risicoanalyse. De indicatie voor overgang is H1 2025.

Nieuwe pensioenregeling

De transitie naar het nieuwe pensioenstelsel is in 2024 een belangrijk onderwerp geweest. De doelstelling was om een zo concreet mogelijk beleggingsbeleid op te stellen via verschillende stappen. Sprenkels heeft in de ALM studie voor de SPR een lifecycle opgeleverd, uitgedrukt in een allocatie naar zakelijke waarden en mate van bescherming voor iedere leeftijd. Het indicatieve beleggingsbeleid per 1-1-2026 is goedgekeurd door het bestuur. In het indicatieve beleggingsbeleid is gekozen om de allocatie naar zakelijke waarden te verhogen en vastrentende waarden te verlagen. In voorbereiding op de transitie naar de SPR is ook

gesproken over bescherming van de dekkingsgraad. Dit gesprek loopt door in 2025. In 2025 zal de feitelijke transitie worden voorbereid, waardoor dit vanzelfsprekend weer één van de speerpunten zal zijn.

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

In 2024 is het nieuwe MVB beleid uitgeschreven. Hierin zijn een aantal onderwerpen aan de orde geweest, zoals MVB context, uitgangspunten, ambitie & doelstellingen en de strategie. De voorkeuren van de deelnemers en branche organisatie zijn belangrijke input hiervoor geweest. Een belangrijke component is een lijst met concrete Key Performance Indicators (KPI's), zodat het fonds kan meten of we op koers liggen ten opzichte van de ambities. Bovendien is er een raamwerk voor het beoordelen van impactbeleggingen besproken. Dit is van belang, omdat één van de harde ambities is om de allocatie naar impactbeleggingen te verhogen van 5% naar 10%.

Speerpunten 2025

Het fonds heeft voor 2025 de volgende speerpunten vastgesteld:

Speerpunt

Nieuwe pensioenregeling (SPR)	De transitie naar het nieuwe pensioenstelsel zal ook in 2025 een belangrijk onderwerp zijn. De definitieve asset allocatie onder WTP per 1-1-2026 moet uitgewerkt worden. Daarnaast is het belangrijk om een gedetailleerd plan voor de transitie van de portefeuille in de aanloop naar het invaren op te stellen.
Aandelen ontwikkelde landen	Draai naar wereldwijde invulling maken. Eind 2024, begin 2025 zullen we een search naar een actieve manager doen, als alternatief naast de huidige wereldwijde belegging. Dit komt in plaats van de huidige actieve invulling van Europese aandelen.
Mogelijkheden bekijken om impact beleggen op te hogen naar 10% in de aankomende jaren	Aankomend jaar streven om impact beleggingen toe te voegen binnen direct lending. Daarnaast wordt er gekeken naar mogelijkheden voor impact beleggingen binnen infrastructuur. Lokale impact heeft de voorkeur, in lijn met het MVB beleid.

Planning 2025: Evaluatie-cyclus beleggingscategorieën

Het fonds heeft voor elke beleggingscategorie in het strategisch beleggingsbeleid een investment case gemaakt. In een drie-jaars cyclus wordt elke beleggingscategorie uitgebreid geëvalueerd en investment case opnieuw uitgewerkt. Voor 2025 heeft het fonds de volgende evaluaties gepland:

Actie	Deadline
Investment cases (evaluatie categorie)	
- Aandelen ontwikkelde landen (update)	Q1 2025
- Infrastructuur (update)	Q2 2025
- Niet-genoteerd onroerend goed	Q2 2025
- IG Bedrijfsobligaties	Q4 2025

De invulling van een categorie wordt eveneens in een drie-jaars cyclus geëvalueerd tegen de doelstellingen van het fonds en de beschikbare implementatiemogelijkheden. Idealiter lopen deze twee evaluatiecycli min of meer synchroon, zodat de meest recente vereisten en inzichten gebruikt kunnen worden bij het evalueren van de implementatie van een categorie.

Actie	Deadline
Invulling managers per categorie	
- Aandelen ontwikkelde landen	Q1 2025
- Infrastructuur	Q2 2025
- Niet-genoteerd onroerend goed (Nederlandse woningen)	Q2 2025
- IG Bedrijfsobligaties	Q4 2025

Macro economische ontwikkelingen

Centraal scenario komend decennium

De **reële groeiverwachtingen** blijven gematigd voor het komende decennium vanwege lage groei van het arbeidsaanbod en arbeidsproductiviteit. De groei van de arbeidsproductiviteit zit al decennia in een dalende trend, ondanks toenemende automatisering en robotisering. Dit is het gevolg van het grotere aandeel van de dienstensector in ontwikkelde landen (moeilijker om productiviteitsverbeteringen door te voeren) en het bereiken van een opleidingsplafond. De adoptie van Generatieve Kunstmatige Intelligentie (GKI) biedt enige steun aan toekomstige arbeidsproductiviteit, met name vanaf de tweede helft van de tienjaarshorizon, en dan met name in de VS en het VK. Deze regio's ervaren eerder voordeel in de arbeidsproductiviteit vanwege de grote dienstensectoren, flexibele arbeidsmarkt, en minder strenge regulering. Daarbij is in de VS de ICT-sector groot met hogere (overheids)investeringen. Overige regio's ondervinden ook voordeel, maar dit zal op grote schaal wat langer op zich laten wachten met name in opkomende landen. Gezien de vergrijzingstrend en lage structurele groeivoorzichten in veel ontwikkelde landen en lange-termijn trends die veelal inflatoir zijn, is de steun voor productiviteit en de mogelijk deflatoire impact van GKI zeer welkom.

Inflatieverwachtingen blijven op lange termijn in ontwikkelde landen iets boven de doelstellingen van centrale banken. Inflatie wordt gesteund door verschillende structurele trends zoals regionalisering van productieketens, hogere overheidsbestedingen (bijvoorbeeld defensie-uitgaven), uitgaven aan en gevolgen van de energietransitie, en opwaartse druk op lonen door de krappe arbeidsmarkt (vanwege onder andere vergrijzing en een kortere werkweek). Deze trends wijzen op een structureel hogere (kern)inflatie in vergelijking met pre-covid niveaus.

De periode van de 'nul-beleidsrente' ligt daarmee ook achter ons. Voor **centrale bank beleid** op langere termijn is de vraag op welk niveau de neutrale rente ligt. Dit is de beleidsrente die de economie noch stimuleert, noch afremt. De Fed legt die neutrale rente op 2,5%. De ECB zit iets lager met een niveau van 2-2,5%. Ervan uitgaand dat het structurele groeipotentieel gematigd blijft, lijken dit redelijke schattingen. Anderzijds, als de inflatie structureel hoger komt te liggen, zouden dit eerder ondergrenzen kunnen zijn. Per saldo zullen beleidsrentes nominaal de pre-covid periode overtreffen, maar laag blijven in reële termen (rond 0,0%). De Amerikaanse **tienjaarsrente** bevindt zich momenteel iets boven het evenwichtsniveau. Hierbij uitgaande van het evenwicht op basis van structurele nominale groei, waarbij centrale banken de renteniveaus nog wat drukken middels financiële repressie. Dit om de druk van schuldenlasten op overheden in enige mate te verlichten. In de Eurozone (Duitsland) ligt het evenwichtsniveau rond huidige renteniveaus. Het minder dynamische groeipotentieel van de Europese economie houdt de rente onder neerwaartse druk via lagere nominale groei. Alsnog, samen met de wat hogere lange-termijn inflatie, wordt een evenwichtsniveau verwacht voor de tienjaarsrente die hoger ligt dan de periode na de financiële crisis 2008-2009.

De wereldwijde broeikasgasemissies zijn de afgelopen jaren verder gestegen en de globale temperatuur is +1,1°C hoger dan in de pre-industriële periode. Om de klimaatdoelstellingen van

Parijs te halen, zijn forse investeringen nodig in de energietransitie. Zowel qua productie van duurzame energie (een verdrievoudiging van de capaciteit tegen 2030), als qua distributie (een verdubbeling van de investeringen) en ook het CO₂-neutraal maken van gebouwen, transport en industrie. Overheidsinvesteringen in de energietransitie hebben ondanks de bestedingsimpuls geen positieve impact op reële groei vanwege initieel een lagere productiviteit en een opwaartse impact op inflatie. De algehele impact van klimaatverandering en de energietransitie op BBP-groei wordt nu ook negatief verondersteld voor ontwikkelde landen op een tienjaarshorizon. De hogere **fysieke klimaatrisico's worden steeds zichtbaarder** met onder andere meer overstromingen, droogte en hitte, met negatieve gevolgen voor economische groei in alle regio's. De **energietransitie verloopt naar verwachting langzamer door verminderd politiek draagvlak**, en daardoor uiteindelijk ook chaotischer, wat leidt tot een negatievere impact op de economie. Voor opkomende landen is de impact van klimaatverandering en de energietransitie negatiever door de grotere afhankelijkheid van fossiele brandstoffen, CO₂-intensievere industrieën, en grotere kwetsbaarheid ten aanzien van temperatuurstijgingen en de gevolgen daarvan op het klimaat en de economie. Inflatie zal voor alle regio's toenemen als gevolg van de energietransitie: dit wordt gedreven door (overheids)investeringen in de transitie, minder aanbod van fossiele energie, schaarste van materialen benodigd voor de transitie, en CO₂-beprijzing. Deflatoire technologische ontwikkelingen wegen hier niet tegenop.

Naast de energietransitie is ook een **voedseltransitie** benodigd. Onze voedselproductie- en consumptiewijzen zijn de grootste veroorzaker van het verlies van biodiversiteit en de op één-na-grootste veroorzaker van klimaatverandering (na fossiele brandstoffen). Deze voedseltransitie heeft bijgevolg een klimaatambitie, maar tevens een gezondheidsambitie en een politiek-maatschappelijk belang (voedselzekerheid bij een groeiende bevolking en stijgende welvaart). De voedseltransitie heeft ook een inflatoir karakter.

Op **geopolitiek** vlak polariseert de wereldeconomie verder richting enkele machtscentra: een blok landen gelieerd aan de Verenigde Staten, een blok landen gelieerd aan China en een blok van niet-verbonden landen met India als informele aanvoerder. Dit leidt tot een multipolaire wereld met minder multilaterale regels, meer lokale productieketens en minder uitwisseling van technologie, grondstoffen en investeringen. Europa zit hierbij in een delicate positie. Ideologisch aanleunend bij de VS, economisch nauwe banden hebbend met China. Europa zal daarom eerder een beleid van 'de-risking' in plaats van 'de-coupling' voeren richting China. In een ruimere context heeft Europa behoefte aan meer autonomie qua defensie, kritische grondstoffen en energie, en een meer dynamische economie, zodat het zijn geopolitieke plaats in een gepolariseerde wereld in stand kan houden. Hiervoor is echter politieke wil tot meer EU-eeenwording nodig. Wat niet evident is. In een meer gefragmenteerde wereld worden economische instrumenten als geopolitiek wapen gebruikt. De robuustheid van productieketens wordt belangrijker dan de efficiëntie van die ketens. Deze ontwikkelingen maken de wereldeconomie minder (kosten)efficiënt, wat leidt tot lagere productiviteitsgroei en hogere inflatie.

Korte termijn verwachting

Economieën hebben veerkracht getoond gedurende de inflatiegolf en het restrictieve monetaire beleid van de afgelopen jaren. Ruim fiscaal beleid heeft hierbij geholpen. De verwachting is dat de beleidsmix in de loop van 2024 en 2025 zal wijzigen. Het fiscaal beleid van overheden wordt minder ruim, maar het monetaire beleid wordt minder restrictief. Zonder grote onevenwichtigheden als overinvesteringen of excessieve schuldenlasten in private sectoren, wordt voorzien dat economische groei tendeert naar het trendmatige niveau van rond de 2% in de VS. Na een jaar stagnatie in de eurozone kan de groei rond 1,5% uitkomen, iets boven het potentiële niveau. Geleidelijk dalende inflatie richting 2% biedt centrale banken de mogelijkheid rentes te verlagen.

Aanhoudende nominale groei heeft begin 2024 tot verbetering in de winstgroei geleid, vooral in de VS. De verwachtingen voor de winstgroei in 2024 en 2025 hebben meebewogen met de verlaagde winstgroei in 2023. Daarmee zijn de verwachtingen voor 2024 en 2025 realistischer geworden. In de VS wordt wel meer winstgroei verwacht dan in de eurozone, mede door de hoge winstmarges bij de grote techbedrijven. Wellicht zullen winstverwachtingen te ambitieus blijken, maar zolang de winstgroei positief blijft, zal dit steun bieden aan aandelenmarkten.

De Chinese economie, lange tijd een groeimotor voor de wereldeconomie, zucht onder de hoge schulden en een laag consumentenvertrouwen. De overheid (inclusief de centrale bank) is terughoudend met zowel het grootscheeps stimuleren van de economie (omdat dit in het verleden te veel onproductieve investeringen en schulden heeft opgeleverd) als het afschrijven van de hoge schulden. Daarmee is de verwachting dat de economie moeite zal hebben om het 5%-groei-doel van de overheid te halen.

Alternatieve scenario's

De oorlog in Oekraïne, gevolgen van het fiscale en monetaire beleid sinds de covidpandemie, de technologie-oorlog tussen de VS en China, klimaatontwikkelingen en de opkomst van Generatieve Kunstmatige Intelligentie leiden alles tezamen tot uitdagende omstandigheden op financiële markten. Zoals bijvoorbeeld de zeer snel gestegen en hoge inflatie, een zeer snelle draai van extreem ruim naar krap monetair beleid, hoge schulden, geopolitieke instabiliteit en de energietransitie. Vanwege de verschillende trends en thema's die financiële markten drijven, is het van belang om naast het centrale scenario ook te kijken naar de impact van verschillende alternatieve lange-termijn scenario's. Deze scenario's zijn weliswaar niet de meest waarschijnlijke inschatting van de toekomst, maar behoren wel tot plausibele alternatieve ontwikkelingen. Daarom wordt er voor deze alternatieve scenario's aangesloten bij enkele bepalende trends, die geleidelijk steeds meer invloed krijgen op de economische ontwikkeling en financiële markten: de multipolaire wereld, de groeiende focus op klimaatverandering, en technologische ontwikkeling. Deze trends zijn in zekere mate ook verwerkt in het centrale scenario, met name in de verwachte productiviteitsgroei en inflatie. Een sterkere realisatie van deze trends kan grote gevolgen hebben voor economische en financiële ontwikkelingen. Dit komt tot uiting in de volgende drie alternatieve scenario's.

Verregaande regionalisering

- De grotere rol van de overheid, die in het centraal scenario is opgenomen, impliceert bijna automatisch een stuk 'terugtrekking achter de eigen muren'. Dit scenario van

‘verregaande regionalisering’ drijft die beweging extremer door. Blijven aanvoerketens in het centrale scenario nog grotendeels geglobaliseerd (zij het wat meer op bevriende landen gericht), dan ontstaan in dit alternatieve scenario scherper afgebakende blokken. Populistisch nationalisme viert hoogtij. De geopolitieke spanningen lopen verder op.

- De meest voor de hand liggende regionalisering is die tussen een Amerikaans en een Chinees blok. Wat zowel de internationale handel als de economische groei in het algemeen onder druk zet. Onder meer door minder mondiale concurrentie of minder vlotte verspreiding van innovaties. Technologie en grondstoffen zijn een economisch en politiek wapen. Dit stuwt de inflatie verder op.
- Niet iedere regio is even gevoelig voor de *fall out* van een doorgedreven regionalisering. Open economieën zijn kwetsbaarder. Hetzelfde geldt voor landen/regio’s met een beperkte thuismarkt of minder financiële middelen.
- Voor aandelen is dit een moeilijke omgeving (minder groei). Bij obligaties is er vooral vraag naar kwaliteitspapier. Zowel van overheden als van bedrijven.

Klimaat disruptie

- In dit scenario speelt disruptieve, klimaatgerelateerde schade een sleutelrol. Een serie natuurrampen met forse schade wereldwijd leidt tot een omslag in het politieke momentum om verdere klimaatverandering nu echt te beperken. Hierdoor krijgen investeringen en maatregelen voor mitigatie van en adaptatie aan de klimaatverandering een versnelling op korte termijn.
- Er zijn grootscheepse investeringen in de infrastructuur voor duurzame energie en klimaatadaptatie. Overheden zetten zich ook in voor een snellere invoering van *cross-border* CO₂-heffingen en duurdere uitstootrechten. Allemaal elementen die de inflatie opdrijven.
- Niet enkel die hogere inflatie verklaart de hogere rente in dit scenario. Met name voor regio’s of ondernemingen, die kwetsbaarder zijn voor de gevolgen van klimaatverandering, wordt een hogere risicopremie geëist. Dit weegt op aandelenrendementen en risicovollere bedrijfsobligaties. Het patroon van de economische cyclus wordt minder voorspelbaar en is volatieler.

Techno-optimisme

- Generatieve Kunstmatige Intelligentie heeft het potentieel de arbeidsproductiviteit een *boost* te geven. In dit scenario wordt ervan uitgegaan dat de technologie tot volle wasdom komt, regelgeving de grootste risico’s mitigeert maar grootschalige adoptie niet in de wegstaat, en dat bestaande digitale infrastructuur en -kennis zorgen voor een snelle realisatie. De productiviteitsgroei komt hoger te liggen, een welkome ontwikkeling gezien de vergrijzing en terugtrekkende globalisatie.
- Naast artificiële intelligentie zijn er in dit scenario eveneens technologische ontwikkelingen die een steun in de rug zijn voor het realiseren van de energietransitie en klimaatadaptatie.
- De hogere productiviteit leidt tot hogere lonen. De inflatoire druk blijft echter onder controle dankzij de toegenomen efficiëntie. Daardoor hoeven centrale banken niet op de rem te trappen ondanks de sterkere economische groei.
- De gezonde economische groei zorgt ervoor dat zij die hun baan verliezen na de invoering van nieuwe technologie, snel kunnen herintreden in de arbeidsmarkt. Dit voorkomt dat populistische politieke sentimenten voet aan de grond krijgen.

- Dit scenario leunt het sterkst aan bij een 'goudlokjes-omgeving'. Aandelen en risicovollere bedrijfsobligaties profiteren. Risicovrije renteniveaus zijn hoger wegens de hogere groei.

Evaluatie beleggingscategorieën

In het kader van de jaarlijkse evaluatie van beleggingscategorieën heeft het fonds de verschillende beleggingscategorieën in de portefeuille geëvalueerd op basis van marktontwikkelingen en economische vooruitzichten. Daarnaast worden kwantitatieve data en criteria (zoals vastgelegd in de investment cases) getoetst. Indien de evaluatie hiertoe aanleiding geeft, leidt dit tot een wijzigingsvoorstel voor de portefeuille, hetgeen in het volgende hoofdstuk aan bod komt. Het fonds heeft in 2022/2023 op basis van een ALM studie haar strategisch beleggingsbeleid herijkt. De uitgangspunten voor de ALM worden nog valide bevonden en daarom nog relevant voor het strategische beleggingsbeleid.

In een driejaarscyclus wordt elke beleggingscategorie uitgebreid geëvalueerd en de investment case opnieuw en volledig uitgewerkt. Dit geldt eveneens voor de invulling van de categorie tegen de doelstellingen en beschikbare implementatiemogelijkheden. De beoogde planning binnen deze cyclus is opgenomen in het hoofdstuk 'Samenvatting' van dit document.

Renteafdekking

Bij de bepaling van de renteafdekking in de ALM studie en de uitvoering van dit beleid hanteert het fonds geen rentevisie.

Het fonds neemt voor de renteafdekking de kasstromen gewaardeerd tegen de swapcurve als uitgangspunt. Het fonds heeft besloten om de renteafdekking te verhogen naar 80%. Dit om de invaardeckingsgraad te beschermen. Daarmee is de dynamische renteafdekking van het fonds zoals opgenomen in het strategisch beleggingsbeleid niet meer van toepassing. Dit is ook als zodanig opgenomen in de beleggingsrichtlijnen.

Het verschil in renteniveaus tussen landen komt met name door verschillen in kredietkwaliteit en liquiditeit. Daarom blijft het wenselijk alleen staatsobligaties van een hoge kredietkwaliteit en met voldoende liquiditeit te gebruiken bij de renteafdekking, die ook een hoge samenhang hebben met de euro swaprente. Evenwichtige spreiding over landen blijft daarbij belangrijk. Strategisch is de verhouding tussen AAA rated landen en AA rated landen 52.5%/47.5% respectievelijk. Er is geen reden hier significant van af te wijken.

Rendementsportefeuille

Vastrentende waarden

Het afgelopen jaar kenmerkte zich in het algemeen door dalende rentes en dalende risico-opslagen en daarmee wat lagere verwachte rendementen ten opzichte van vorig jaar. Wanbetalingen (op bedrijfsobligaties) zijn licht toegenomen en normaliseren naar verwachting richting het langjarig gemiddelde.

Binnen euro investment-grade vastrentende beleggingen geldt nog steeds een lichte voorkeur voor **Nederlandse woninghypotheken**. De risico-opslag op Nederlandse Non-NHG woninghypotheken is momenteel ± 170 basispunten boven de tienjaars euro swaprente. De risico-opslag daalt al jaren en ligt intussen onder het langjarig gemiddelde (210 bps). Door de sterk gestegen huizenprijzen hebben veel woningeigenaren overwaarde opgebouwd, en de

betaalbaarheid van huizen lijkt (mede dankzij loonstijgingen) redelijk op peil te zijn gebleven. Het langjarig wanbetalingsrisico en kredietverliezen (inclusief fraude) zijn minimaal, en werkloosheid is structureel laag door vergrijzing. Het structurele woningtekort, mede vanwege een groeiende bevolking, ondersteunt huizenprijzen. Nederlandse woninghypotheken zijn nog steeds van toegevoegde waarde en redelijk gewaardeerd voor het beperkte kredietrisico. De risico-opslag is vooral een illiquiditeitspremie: de beleggingscategorie is vrij illiquide, zeker sinds hypotheekrentes zijn opgelopen en hypotheeknemers massaal gebruik maken van de verhuisoctie. Vereisten ten aanzien van minimaal vereiste illiquiditeitspremie verschillen over tijd en beleggers.

De risico-opslag voor **Investment Grade bedrijfsobligaties in euro's** is de afgelopen twaalf maanden verder gedaald. Beleggers krijgen momenteel een risico-opslag van 115 basispunten op laagrentende bedrijfsobligaties in euro. Dit is weliswaar 40 basispunten lager dan een jaar geleden, maar ligt nog rond het langjarig gemiddelde (130 bps). Een bescheiden economische groei is gunstig voor bedrijfsobligaties. De verwachting is dat bedrijven hun kredietratio's, net als afgelopen jaar, goed op peil kunnen houden. De enige uitzondering hierop zijn de rente-dekkingsgraden, die gedaald zijn door de gestegen markttrentes en herfinancieringen. Bedrijfsobligaties van solide kwaliteit in euro's zijn bij huidige economische vooruitzichten en risico-opslagen nog altijd van toegevoegde waarde in een gespreide obligatieportefeuille.

De risico-opslag op **wereldwijd hoogrentende bedrijfsobligaties** daalde afgelopen jaar met 100 basispunten dankzij aanhoudende economische groei en lagere inflatie. De risico-opslag van 330 bps ligt ruim onder het langjarig gemiddelde van 530 bps. De gemiddelde kredietrating voor deze categorie is 'B+'. Het par-gewogen wanbetalingspercentage (1,8%) ligt onder het langjarig gemiddelde (3,4%), bij een langjarig gemiddeld herstelpercentage van $\pm 45\%$. Bedrijven met forse schuldposities op de balans hadden het wel lastig door de gestegen rente. Nu de meeste westerse centrale banken hun monetaire beleid versoepelen en de economie waarschijnlijk bescheiden blijft groeien, is de verwachting dat wanbetalingen normaliseren. De hoge waardering van deze categorie is ongunstig, ondanks het relatief lage wanbetalingsrisico.

Binnen het hoogrentende spectrum is **Corporate direct lending** neutraal gewaardeerd. De risico-opslag op euro corporate direct lending is momenteel bij benadering 570 basispunten. Dit ligt ruim onder het achtjarig gemiddelde van 720 basispunten. Coupons zijn relatief hoog dankzij de huidige hoge variabele rente. Deze categorie heeft een beperkte historie qua wanbetalingsdata en heeft geen kredietratings. Leninggevers werken nauw samen met bedrijven waardoor ze problemen sneller kunnen signaleren en oplossen. Het achtjarig wanbetalingspercentage ligt rond 4,0% en het herstelpercentage rond 75%. Er is sprake van een wat conservatievere kredietverlening dan in de VS, met bijvoorbeeld een gemiddelde rente-dekkingsgraad 3,5x. De neutrale visie op deze categorie is gebaseerd op de absolute rentevergoeding, die hoog is, en het wanbetalingsrisico. Het wanbetalingsrisico normaliseert voor grote leningnemers richting het langjarig gemiddelde. De risico-opslag ligt wel onder het achtjarig gemiddelde.

De rentevergoeding voor **staatsobligaties opkomende landen in harde valuta en lokale valuta** is voor beide gedaald de afgelopen twaalf maanden (-60 bps en -15 bps). Ook de risico-

opslag voor staatsobligaties in harde valuta daalde en ligt met 390 basispunten wat boven het langjarig gemiddelde (van 350 bps). Economische groei in opkomende landen (exclusief China) ligt rond de lange-termijn trend en is robuust ten opzichte van ontwikkelde landen. De lopende rekening is verbeterd en gemiddeld weer positief voor het eerst sinds 2021. De waardering van staatsobligaties opkomende landen in harde valuta is neutraal. Kredietwaardige IG-landen van de index hebben een krappe risico-opslag, ook historisch gezien, terwijl die van HY-landen ruimer staat. Staatsobligaties in lokale valuta blijven relatief ongunstig gewaardeerd, ondanks een verbetering in deze relatieve waardering het afgelopen jaar.

Aandelen

Aandelen hebben dit jaar, tot eind augustus, een sterk rendement laten zien (in lokale valuta: +7% opkomende landen, +10% in Europa en bijna +20% in de VS). Economische groei, dalende inflatie, vooruitzichten op renteverlagingen door centrale banken en degelijke bedrijfscijfers in de VS zijn positief geweest voor aandelen. Aandelenindices zijn harder gestegen dan de verwachte winsten, waarmee waarderingen zijn opgelopen. Dat leidt tot lagere verwachte rendementen dan vorig jaar. Het niveau van de koers/winst-verhouding is in Europa, Pacific en opkomende landen neutraal gewaardeerd, de VS is duurder. Winstmarges, gesteund door het prijszettingsvermogen bij bedrijven in een inflatoire omgeving, zijn over de verschillende regio's hoog. De hoge waardering in de VS leidt tot een lager verwacht rendement dan in de andere regio's, ondanks hogere verwachte nominale groei en hogere verwachte winstmarges. Aandelenwaarderingen zijn opgelopen, maar tegelijkertijd is er de verwachting dat economische groei op peil blijft en daarmee winstgroei ondersteunt. Dit leidt op een langere-termijn horizon tot een neutrale visie op aandelen.

Waarderingen zijn in **opkomende markten** wat aantrekkelijker, maar niet voldoende voor een voorkeur ten opzichte van ontwikkelde markten. Waarderingsniveaus verschillen per regio en zijn niet zonder meer met elkaar te vergelijken. Historisch gezien kennen Amerikaanse aandelen gemiddeld een hogere koers/winst-verhouding (onder andere door een groter gewicht van de sector informatietechnologie). Op lange termijn wordt er voor opkomende markten hogere reële groei en inflatie voorzien, echter hebben bedrijven in opkomende markten traditioneel meer moeite om dit te vertalen naar winstgroei. Risico's om dit groeipotentieel te kunnen benutten, zijn de trends naar een multipolaire wereld, van daaruit druk op globalisering, en de impact van de energietransitie en klimaatverandering.

Vastgoed

Na de rentestijgingen in 2022-2023 stonden waarderingen van **niet-beursgenoteerd vastgoed** onder druk. Huurinkomsten van vastgoed werden relatief minder aantrekkelijk, wat druk zette op de waarde van het vastgoed. In 2024 is het tempo van de waardedalingen afgenomen, waar Europa, het VK en Nederland weer positieve kwartalen hebben mogen noteren. Transacties liggen nog op een laag niveau, maar zijn recent wel aan het toenemen. Als het aantal transacties normaliseert, komt er meer duidelijkheid over de waarde van de vastgoedobjecten. Vooruitkijkend, is de verwachting dat de meeste waardedaling van vastgoed inmiddels heeft plaatsgevonden. Al is de waardering nog wat hoog, wanneer het niveau van de huurinkomsten wordt vergeleken met renteniveaus. Het niveau en de groei van de huurinkomsten op de tienjaarshorizon is naar verwachting solide. Deze worden gesteund door inflatie, economische groei die op peil blijft, en beperkt nieuw aanbod binnen vastgoed over de verschillende sectoren. Leegstand is eveneens beperkt, behalve voor kantoren

Toetsing met criteria uit investment cases

Om te beoordelen of categorieën in de rendementsportefeuille vooruitkijkend aantrekkelijk zijn of niet heeft het fonds in de investment cases waar mogelijk criteria opgenomen. In onderstaande tabel zijn de kritische waarden vergeleken met de actuele waarden:

Categorie	Maatstaf	Grenswaarde	Huidige waarde	Voldoet?
Aandelen ontwikkelde landen	Vooruitkijkende K/W	22	19.2	JA
Aandelen opkomende landen	Vooruitkijkende K/W	16	11.9	JA
EMD Hard Currency	Spread boven US Treasuries	2.0%	3.9%	JA
EMD Local Currency	Totale yield	4.9%	6.2%	JA
Directe bedrijfsleningen	Spread boven Euribor	4.0%	5.7%	JA
Hypotheke	Spread boven NL staat	1.0%	1.5%	JA
Investment grade bedrijfsobligaties	Spread boven NL staat	0.5%	0.9%	JA

Alle categorieën voldoen aan het criterium. Deze toets geeft geen reden om een categorie te onderwegen.

Beleggingsbeleid 2025

Het fonds hanteert de doelstelling van het fonds en het risicoprofiel conform het langjarig strategisch beleggingsbeleid als uitgangspunt voor het jaarlijkse beleggingsbeleid. In het vierde kwartaal wordt dit beleggingsbeleid voor het daaropvolgende jaar getoetst, eventueel aangepast en vastgesteld op basis van de financiële positie, actuele thema's, de evaluatie van verschillende beleggingscategorieën en van de economische omstandigheden. Dit betekent dat het jaarlijkse beleggingsbeleid op onderdelen kan afwijken van het strategisch beleggingsbeleid.

In dit hoofdstuk worden de belangrijkste aanpassingen in het beleggingsbeleid 2025 weergegeven en de gevolgen voor de rendementsverwachting en diverse risicomaatstaven.

Beleidswijzigingen

Ten opzichte van het strategisch beleid en ten opzichte van het beleid 2024 worden in 2025 de volgende wijzigingen aangebracht:

Rendementsportefeuille

- Met de illiquide beleggingen wordt voorgesorteerd op de SPR. Hiervoor zullen netto inschrijvingen worden gedaan, maar de verwachting is niet dat deze volledig worden afgeroepen in 2025;
- Concreet worden onderhandse bedrijfsleningen opgehoogd naar 7,5% en worden aandelen opkomende landen onderwogen;
- Hypotheken en bedrijfsobligaties worden in lijn gebracht met het strategisch beleid;
- De normwegingen naar andere categorieën blijven hetzelfde;
- Binnen vastgoed zijn we in transitie om de weging naar Nederlandse woningen af te bouwen en in Europese vastgoed op te bouwen;
- Er wordt gekeken naar het opnemen van infrastructuur in de portefeuille, dit is nog in een voorbereidende fase. Daarom wordt de categorie vooralsnog met een norm van 0% opgenomen.

Renteafdekking en matchingportefeuille

- De renteafdekking wordt verhoogd naar 80% om de invaardeckingsgraad te beschermen. De renteafdekking is niet langer dynamisch, maar constant. De 10 jaar renteafdekking wordt opgehoogd naar 100% en de 20 jaar renteafdekking wordt zodanig opgehoogd om tot de 80% renteafdekking te komen. De renteafdekking voor 30 en 50 jaar blijft op 70% staan. Het strategisch beleid kent een verhouding tussen staatsobligaties en swaps van 45/55. Door de hogere renteafdekking is dit verschoven naar ongeveer 15/85. Dit is geen tactische keuze op basis van waarderingen, maar een gevolg van de implementatie van de renteafdekking, waarbij met name de kortere looptijden worden ingevuld met staatsobligaties (die daardoor een minder hoge rentegevoeligheid hebben).

Beleid 2025

Het beleid 2025 wordt weergegeven in onderstaande tabel, waarbij tevens de wijzigingen ten opzichte het beleid van vorig jaar en het strategisch beleggingsbeleid inzichtelijk worden gemaakt:

ALLOCATIE NAAR MATCHING- EN RENDEMENTSPORTEFEUILLE

	Strategische beleid	Beleid 2024 (huidig)	Beleid 2025
Matchingportefeuille	32,0%	32,0%	32,0%
Rendementsportefeuille	68,0%	68,0%	68,0%

ALLOCATIE BINNEN DE RENDEMENTSPORTEFEUILLE

	Strategisch beleid	Huidige portefeuille (eind oktober 2024)	Beleid 2025	Indicatie portefeuille ingang beleid 2025
Aandelen	22%	21.0%	19.5%	20.3%
Aandelen wereldwijd ontwikkelc	12.7%	11.4%	17%	17%
Aandelen Europa	4.3%	5.3%		
Aandelen opkomende landen	5%	4.3%	2.5%	3.3%
Onroerend Goed	15%	15.8%	15%	15.4%
Niet-beursgenoteerd OG	15%	15.8%	15%	15.4%
Alternatieve beleggingen	5%	5.4%	5%	5.2%
Impact Investing	5%	5.4%	5%	5.2%
Infrastructuur	0%	0%	0%	0%
Vastrentende waarden	25%	24.6%	27.5%	26.3%
Vastrentende waarden IG- bedrijfsobligaties	5%	7.0%	5%	6.8%
Vastrentende waarden hypotheken	10%	7.9%	10%	8%
Vastrentende waarden emerging market debt	5%	3.5%	5%	5%
Vastrentende waarden onderhandse bedrijfsleningen	5%	6.3%	7.5%	6.5%
Liquiditeiten	1%	1.1%	1%	0.8%
Totaal	68%	68%	68%	68%

Valuta-afdeckingsbeleid

Het fonds dekt de valuta-exposure naar de belangrijkste vreemde valuta gedeeltelijk af conform het strategisch beleggingsbeleid. Het fonds zal haar valuta-afdekking ongewijzigd houden zoals weergegeven in onderstaande tabel.

Valuta-afdekking	Normweging	Strategisch Beleid
US Dollar	50%	50%
Britse Pond	50%	50%

Rentebeleid

In Q4 2024 heeft het fonds besloten om de renteafdekking te verhogen naar 80%. Dit om de invaardeckingsgraad te beschermen. Daarmee is de dynamische renteafdekking van het fonds zoals opgenomen in het strategisch beleggingsbeleid niet meer van toepassing. Dit is ook als zodanig opgenomen in de beleggingsrichtlijnen. De 10 jaar renteafdekking wordt opgehoogd naar 100% en de 20 jaar renteafdekking wordt zodanig opgehoogd om tot de 80% renteafdekking te komen. De renteafdekking voor 30 en 50 jaar blijft op 70% staan.

Curvebeleid

Rentesturing vindt niet alleen plaats op totaalniveau (geaggregeerd over alle looptijden), maar ook voor specifieke looptijdsegmenten. Hierbij wordt gebruik gemaakt van het begrip Key-Rate-Duration (KRD). Hierbij wordt een beperkt aantal looptijdsegmenten gedefinieerd, waarbij de rentegevoeligheid voor elk looptijdsegment apart gemeten wordt en dus ook apart gestuurd kan worden. Het fonds definieert de volgende KRD's: 2, 5, 10, 20, 30 en 50 jaar. Op deze manier kan ook de impact van niet-parallelle rentecurve-veranderingen inzichtelijk gemaakt en beheerst worden.

Met betrekking tot het curvebeleid is er besloten om rekening te houden met transitie naar de SPR regeling door relatief meer af te dekken op de korte termijn tot 20 jaar. .

Parkeerregels

Zolang de illiquide categorieën niet conform de norm belegd zijn moet dit vermogen in andere beleggingen ondergebracht worden door middel van 'parkeerregels'. Deze zijn voor 2025 als volgt:

Illiquide categorie	Liquide parkeerregel	Motivatie
Niet-genoteerd onroerend goed	50% aandelen opkomende landen 50% euro bedrijfsobligaties	Combinatie aandelen/bedrijfsobligaties levert vergelijkbaar risicoprofiel op. Risico's bij opkomende landen groter dan ontwikkelde landen, en omdat onroerend goed overwogen is zullen de liquide beleggingen onderwogen worden.
Alternatieve beleggingen	-	Categorie zit op norm, dus geen parkeerregel nodig
Directe bedrijfsleningen	Aandelen opkomende landen	In 2025 gaan inschrijvingen gedaan worden om directe bedrijfsleningen te verhogen in aanloop naar de overgang naar de SPR. Om deze hogere norm te faciliteren worden aandelen opkomende landen onderwogen. Het ligt dan voor de hand dit ook in de parkeerregel te doen, daardoor beperken we transacties en gaat de transitie geleidelijk.
Hypotheke	Euro bedrijfsobligaties	Net als bij directe bedrijfsleningen bouwen we deze categorie op om naar de strategische norm (in de huidige en toekomstige regeling) van 10% te bewegen. Dit is in feite het terugdraaien van de huidige overweging bedrijfsobligaties ten laste van hypotheke. Daarom ligt het voor de hand om bedrijfsobligaties als parkeerregel te gebruiken. Ook zorgt dit voor een relatief constante rentegevoeligheid in de portefeuille.

Benchmarks

Het fonds hanteert een gelaagde benchmark voor het meten van de impact van gemaakte keuzes:

- **De beleidsbenchmark** weerspiegelt het strategisch beleggingsbeleid. De gebruikte benchmark per categorie komt overeen met de benchmark die in de ALM gebruikt is.
- **De uitvoeringsbenchmark** weerspiegelt de jaarlijkse normportefeuille. De gebruikte benchmark per categorie komt overeen met de benchmark zoals vastgesteld in de investment case van die categorie en passend bij de managers.

Het pensioenfonds hanteert de volgende benchmarks voor de diverse categorieën:

Categorie	Beleidsbenchmark	Uitvoeringsbenchmark	Beheerstijl
Aandelen ontwikkeld			
Wereldwijd ontwikkeld	MSCI World Total Return Index	90% MSCI World Total Return Actief en Passief Index 10% MSCI World Midcap Total Return Index	
Opkomende markten	MSCI Emerging Net Total Return Index	Idem	Passief
Niet-genoteerd onroerend goed			
Europa	MSCI Dutch Total Return Residential Property Index	Portefeuillerendement	Actief
Alternatieve beleggingen			
Impact Investing	50% Euribor + 5% 25% Euribor + 4,5% 25% MSCI Emerging Markets TR + 2%	Portefeuillerendement	Actief
Infrastructuur	TBD	Portefeuillerendement	Actief
Vastrentende waarden IG			
Bedrijfsobligaties	iBoxx Euro Corporates Overall TR Index	Idem	Actief
Hypothecaire leningen	ICE BofAML Netherlands Government Index +1%	Portefeuillerendement	Actief
Vastrentend hoogrentend			
Hoogrentende landen	50% JPM EMBI Global Diversified Index 50% JPM GBI-EM Global Diversified Index Blend	Idem	Passief
Direct lending	CS Western European Lev. Loans Index all denominations hedged to EUR	Portefeuillerendement	Actief
Liquiditeiten	European Central Bank ESTR OIS	idem	Actief

Voor liquide beleggingen wordt in sommige gevallen gebruik gemaakt van managers die een duurzame index volgen. Desondanks hanteert het fonds ook in die gevallen de 'gewone' index als

uitvoeringsbenchmark, omdat op die manier in de uitvoering de actieve keuzes (hetzij van het fonds, hetzij van actieve managers) goed zichtbaar zijn.

Rendements- en risicoanalyses

Rendementsverwachting

De langetermijnrendementsverwachting op basis van de normwegingen van het beleid 2025 wijkt slechts beperkt af van de rendementsverwachting van het strategisch beleid en het beleid 2024. De rendementsverwachtingen zijn weergegeven in onderstaande tabel.

Rendementsverwachting (%)	Beleid 2025	Strategisch Beleid	Beleid 2024
Portefeuille	4.2%	4.2%	4.5%
Verplichtingen		1.6%	
Rendement boven verplichtingen	2.6%	2.6%	2.2%

Risicomaatstaven

Bij bijstelling van het jaarlijkse beleggingsbeleid dient te worden vastgesteld dat het risicoprofiel van dit beleid past bij het strategisch beleggingsbeleid en de uitgangspunten van het fonds. Om dit te beoordelen en om het risico doorlopend te kunnen monitoren hanteert het fonds diverse risicomaatstaven.

Deze maatstaven zijn:

- De toetsing aan de strategisch Vereiste Dekkingsgraad (VDG);
- De volatiliteit en Value-at-Risk van de dekkingsgraad;
- Het risicobudget van de beleggingen versus het strategisch beleid;
- Liquiditeitsrisico;
- Gevoeligheidsanalyses en
- Stress-scenario's (langetermijnscenario's, kortetermijnrisico's, klimaatscenario's)

De normering en beschrijving van de eerste drie maatstaven zijn opgenomen in het strategisch beleggingsbeleid. De overige maatstaven zijn onderstaand voorzien van een nadere toelichting.

Deze maatstaven zijn complementair aan de Haalbaarheidstoets waarin periodiek wordt getoetst of het strategisch beleggingsbeleid past bij de langetermijnrisicohouding. Deze toets wordt onafhankelijk van de fiduciair manager uitgevoerd. De grenzen van het verwacht pensioenresultaat (inclusief het slechtweerscenario) zijn vastgelegd in de ABTN en ook in het strategisch beleggingsbeleid.

Het fonds is zich ervan bewust dat een aantal risicomaatstaven gebaseerd is op historische volatiliteit en correlaties en daardoor beperkingen kent. Daarom is het van belang om ook gevoeligheidsanalyses en deterministische stress-scenario's in de beoordeling te betrekken.

Vereiste Dekkingsgraad (VDG)

Voor de strategische VDG is een bandbreedte gedefinieerd van 114% tot 120%. Op basis van actuele marktgegevens per ultimo oktober 2024, in het bijzonder de rentetermijnstructuur, is de strategische VDG naar verwachting gelijk aan circa 117%. De belangrijkste redenen om een bandbreedte rondom de VDG te voeren zijn:

- Het begrenzen van afwijkingen in het jaarlijks beleggingsbeleid ten opzichte van het strategisch beleid
- Het begrenzen van afwijkingen van de normwelingen als gevolg van marktontwikkelingen gedurende het jaar

De VDG bandbreedte is uitsluitend bedoeld voor marktfluctuaties, tijdelijke allocaties (parkeerregels) en bijvoorbeeld de (structurele) daadwerkelijke allocatie naar staatsobligaties. De ontwikkeling van de VDG hangt nauw samen met de ontwikkeling van de rentecurve en de zakelijke waarden in de portefeuille. De onderstaande tabel laat zien dat de verwachte VDG van het beleggingsbeleid 2025 wat lager ligt dan de strategische VDG. Dit wordt voornamelijk veroorzaakt door het feit dat er strategisch relatief meer renteafdekking met staatsobligaties wordt ingevuld dan momenteel het geval is.

Vereiste Dekkingsgraad	VDG (spilwaarde)
Strategisch beleid per 31 oktober 2024	117%
Beleid 2025 per 31 oktober 2024	115,9%

Risicobudget van de beleggingen versus de verplichtingen

Voor doorlopende monitoring van beleggingsrisico hanteert het fonds als risicomaatstaf de (ex-ante) tracking error van beleggingen versus verplichtingen (op een 1-jaars horizon, gebaseerd op 120 historische maanddata). De maatstaf is een proxy voor dekkingsgraadvolatiliteit.

Dit risicobudget wordt jaarlijks bepaald op basis van het strategisch beleggingsbeleid en dient als aanvullende beheersing van beleggingsrisico, naast de begrenzingen op allocaties naar beleggingscategorieën. Een eventuele overschrijding van het risicobudget heeft een signaalfunctie en geeft aanleiding voor het fonds om te evalueren of de portefeuille in overeenstemming is met het strategisch beleggingsbeleid en de uitgangspunten.

Dekkingsgraadvolatiliteit (in %)	Verwacht risico	Risicobudget (minimum)	Risicobudget (maximum)
Strategisch beleid	5.7%		
Beleid 2025	5.6%	3.5%	6.0%

De ontwikkeling van de rentecurve en de allocatie naar zakelijke waarden hebben de dominante invloed op het risicogebruik. Een rentedaling (eventueel in combinatie met dynamisch afdekkingsbeleid) kan resulteren in een overschrijding van het risicobudget (door hogere volatiliteit van de verplichtingen). Dit kan op gespannen voet staan met de VDG-bandbreedte, waarvoor de rentedaling juist in een onderschrijding kan resulteren. Na signalering en evaluatie van de overschrijding van het risicobudget kan tot herijking van de bandbreedte worden besloten.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico wordt berekend door de verhouding tussen de aanwezige middelen en de behoefte aan liquiditeit te delen. Zolang er gebruikt wordt gemaakt van de LDI fondsen van Insight wordt hierbij gekeken naar de "Liquidity Coverage Ratio" (LCR). In onderstaande tabel staat de waarde van de LCR per ultimo september 2024 en de limieten die het fonds hiervoor hanteert.

Als we in het eerste half jaar een transitie maken naar een LDI mandaat is het logisch om ook staatsobligaties aan te merken als liquide middelen, omdat ze in hetzelfde mandaat worden aangehouden. In dat geval zal de stap gemaakt worden naar de "Total Coverage Ratio" (TCR). De volgende signaleringsniveaus worden dan gehanteerd: Oranje 200% en rood 100%.

LCR per ultimo september 2024	305%
Signaleringsniveau 'oranje'	125%
Signaleringsniveau 'rood'	75%

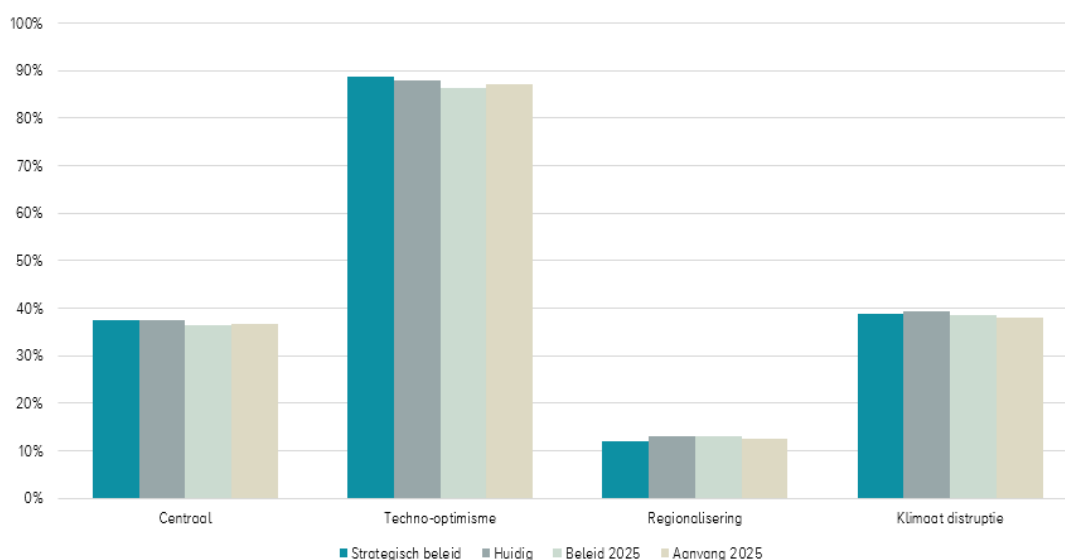
Het raken van het 'rode' signaleringsniveau is reden tot herbalanceren of anderzijds ingrijpen in de portefeuille. Het raken van het 'oranje' niveau is geen reden tot directe actie, maar speelt bijvoorbeeld wel mee in het beoordelen van een verhoging van de renteafdekking in het kader van de rentestaffel.

Alternatieve scenario's

Het fonds heeft de impact van verschillende alternatieve lange termijn scenario's geanalyseerd. Daarnaast heeft het fonds de impact van korte termijn economische stressscenario's en van de klimaatscenario's van DNB bekeken.

De alternatieve scenario's voor de lange termijn zijn vastgesteld zoals beschreven in het hoofdstuk Macro economische ontwikkelingen. Vooral in de scenario's waarin de rente gestaag stijgt zonder te grote (negatieve) invloed op aandelen profiteert de dekkingsgraad. In de onderstaande grafiek is de dekkingsgraadimpact (toezichtcurve) weergegeven.

- Verregaande regionalisering
- Klimaatdisruptie
- Techno-optimisme



Stress-scenario's

Het fonds heeft daarnaast gekeken naar de impact op de dekkinggraad vanuit diverse korte termijn deterministische stress-scenario's. Deze scenario's zijn te onderscheiden in twee categorieën:

1. Algemene korte termijn economische stress scenario's
2. Klimaatscenario's van DNB

De algemene korte termijn economische stress-scenario's zijn als volgt beschreven:

- **Trump's importheffingen:** In aanloop naar de verkiezingen in november 2016, toen Trump werd gekozen als president, was een kleine correctie op aandelenmarkten te zien, maar gedurende de rest van het jaar en in 2017 steeg de S&P500 met bijna 30%, ondanks een zich ontwikkelende handelsoorlog met China. In een tweede termijn verwachten we dat Trump agressiever en effectiever in zijn beleid zal zijn. De Republikeinse partij is verder naar rechts opgeschoven en beter voorbereid op een machtsovername. In dit scenario gaan we uit van brede invoering van invoertarieven van 10%. Verder verwachten we verlaging van de vennootschaps- en inkomstenbelasting. In dit scenario verwachten we invoertarieven en belastingverlaging, wat op korte termijn positief is voor het Amerikaanse bedrijfsleven en daarmee voor Amerikaanse aandelen. De euforie zal echter worden getemperd door de inflatoire gevolgen van het beleid. In een economie die niet ver van haar capaciteitsgrenzen af zit, zal fiscale stimulering en hogere invoerprijzen leiden tot hogere inflatie. De Fed zal stoppen met het verlagen van de rente, en mogelijk weer het pad omhoog inzetten, lange rentes zullen stijgen. De dollar zal appreciëren. Voor aandelen buiten de VS is dit scenario negatief, voor opkomende markten iets meer dan voor Europa, aangezien China harder wordt geraakt. Voordeel voor de rest van de wereld is dat het inflatoire effect uitblijft.
- **Recessie VS-Europa:** de wereldeconomie heeft de inflatiegolf en de monetaire verkrapping van 2022 en 2023 goed doorstaan. Ondanks de hoogste inflatie en meest agressieve renteverhogingen in decennia, is de economie van de VS blijven groeien. De economie van de eurozone, extra getroffen door hogere energieprijzen, stagneerde in 2023, maar heeft een recessie tot nu toe vermeden. Een belangrijke reden voor deze positieve ontwikkelingen is de sterke fiscale stimulering die in de VS en in Europa is doorgevoerd. In 2025 zal de beleidsmix veranderen, met krasser fiscaal beleid en ruimer monetair beleid. In dit scenario gaan we er vanuit dat centrale banken rentes te lang te hoog hebben gehouden. De geleidelijke afkoeling

van de arbeidsmarkt in de VS zal versnellen wanneer consumenten hun besparingen hebben opgesoupeerd en de hand op de knip houden. Dat zet in de VS een recessie in gang. Europa, waar de groei toch al matig is, zal volgen. Ook in China, waar autoriteiten al moeite hebben om de gevolgen van de vastgoedcrisis te beperken, zal de groei verder dalen. De gevolgen hiervan zijn onder andere recessies gedreven door centrale banken. Deze zijn over het algemeen van de mildere soort. In dit scenario gaan we hier ook van uit, aangezien we geen grote onevenwichtigheden zien in de grote economieën van de wereld. Desalniettemin zien we in dit scenario op financiële markten de traditionele patronen van een recessie. Centrale banken verlagen rentes, waarmee ook lange rentes dalen. Rentecurves versteilen in dit proces. Op kredietmarkten lopen risico-opslagen uit. Ondanks de renteverlagingen gaan aandelenmarkten onderuit. Het negatieve effect van dalende bedrijfswinsten weegt zwaarder dan het positieve effect van dalende rentes. Grondstoffen volgen aandelen omlaag, vanwege sterk terugvallende vraag.

- **Europese schuldencrisis:** het uitroepen van vervroegde parlementsverkiezingen in Frankrijk leidde tot een sterke stijging van de risico-opslag op Franse staatsleningen. Het liet maar weer eens zien dat markten zich snel zorgen kunnen maken over de houdbaarheid van staatschulden in de eurozone. Niet alleen in Frankrijk, maar ook in een reeks andere Europese landen hebben populistische, euro-sceptische partijen een opmars gemaakt bij recente verkiezingen. Dit op een moment dat begrotingstekorten hoog zijn, veelal boven de norm van 3%, en staatschulden oplopen. In dit scenario gaan we ervan uit dat Europese regeringen hun begrotingen om politieke of economische redenen niet op orde krijgen. Er ontstaat onenigheid tussen individuele landen en de Europese Commissie, wat de politieke besluitvorming in Europa geen goed doet. Financiële markten beginnen te twijfelen aan de houdbaarheid van staatschulden. Bovendien wordt duidelijk dat staatsobligaties van sommige landen niet langer kwalificeren voor het 'anti-fragmentatie' instrument TPI (Transmission Protection Instrument) van de ECB vanwege de omvang en de onderliggende oorzaak van het begrotingstekort. Als gevolg hiervan lopen de risico-opslagen op euro staatschulden snel op. Hiernaast geeft de ECB aan dat het TPI niet zonder meer voor alle landen zal worden ingezet. Er is sprake van een grote schokgolf in de economie en op financiële markten:
 - Een faillissement van één of enkele landen lijkt onafwendbaar. Er wordt gespeculeerd dat landen de muntunie zullen verlaten.
 - Er ontstaan grote zorgen omtrent de financiële positie van banken.
 - De economie heeft te kampen met sterke vraaguitval. Het gevolg is een stevige recessie in de eurozone.
 - Door de sterk verminderde vraag dalen prijzen, met deflatie tot gevolg.Maar ook buiten de eurozone wordt de economische schok gevoeld.
- **Abrupte klimaatmaatregelen:** Klimaatverandering veroorzaakt, sneller, vaker en op grotere schaal dan gedacht, natuurrampen met forse schade wereldwijd. Dit leidt tot een omslag in het politieke momentum en overheden besluiten daarom versneld te gaan investeren in de energietransitie met als doel om de doelen van Parijs alsnog te halen. Daarbovenop wordt – gecoördineerd – besloten de prijs van CO₂-emissierechten te verhogen met \$100. Ook worden CO₂-grensheffingen ingevoerd. Er worden hersteloperaties opgezet om de schade aan infrastructuur en leefomgeving te herstellen. Daarnaast worden omvangrijke investeringsplannen voor de energietransitie geïmplementeerd. De hogere emissieprijs zorgt voor een stijging van de inflatie op de korte termijn. Als gevolg hiervan stijgt de nominale rente. Energie-intensieve sectoren en regio's (zoals de staalsector en opkomende markten) worden relatief hard geraakt, over het algemeen geldt dat bedrijven te maken krijgen met (verder) oplopende energiekosten. Met name voor regio's of ondernemingen, die kwetsbaarder zijn voor de gevolgen van de energietransitie en klimaatverandering, wordt een

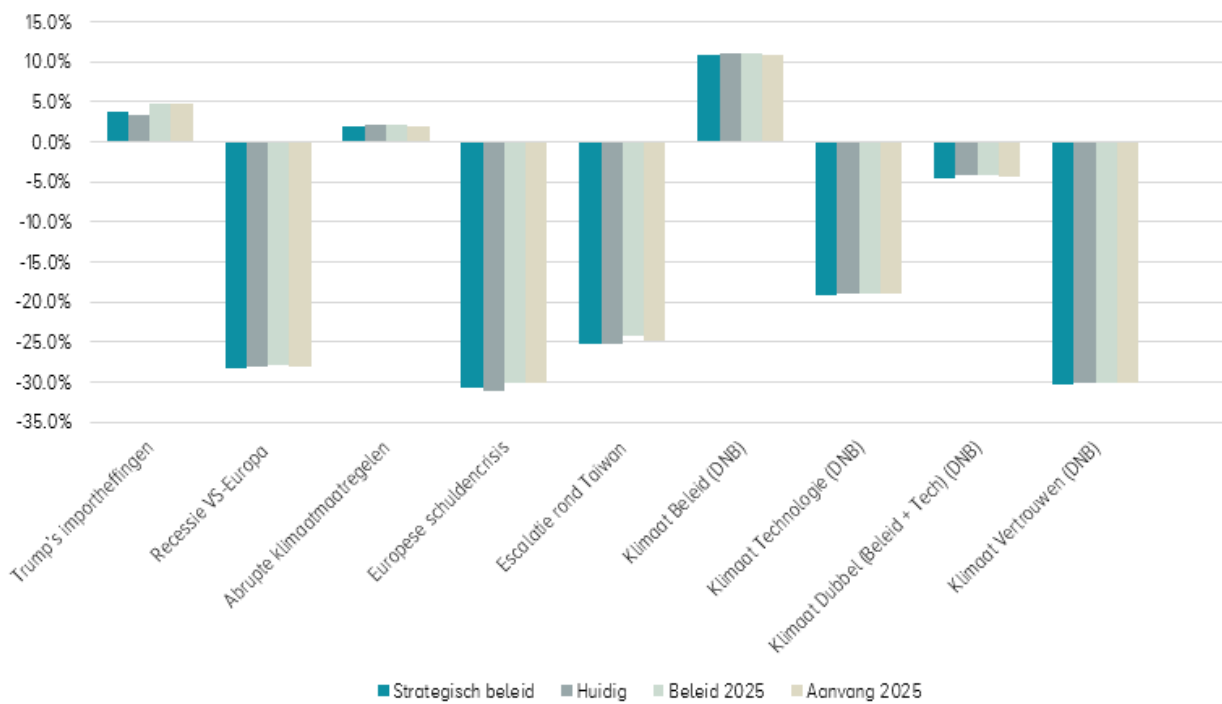
hogere risicopremie geëist. De grote investeringen in de energietransitie en de herstelplannen voor infrastructuur leiden tot toenemende vraag naar en schaarste van grondstoffen, zoals industriële metalen en energie op korte termijn, hetgeen hogere grondstofprijzen veroorzaakt.

- **Escalatie rond Taiwan:** de Chinese president Xi Jinping heeft meerdere malen gezegd dat een 'hereniging' met Taiwan moet en zal gebeuren. De Amerikaanse wet schrijft voor dat de VS Taiwan moeten steunen met militaire middelen zodat het eiland zichzelf kan verdedigen in het geval van een aanval. De wet schrijft geen militaire interventie voor van de VS. In dit scenario verklaart Taiwan zich officieel onafhankelijk van China. Dit lokt een reactie van China uit. China neemt een aantal eilanden in de Straat van Taiwan in, blokkeert zeeroutes van/naar Taiwan en dreigt met een inval. De VS, AUKUS-pact partners (het VK en Australië) en Japan reageren met grootschalige levering van wapens aan Taiwan. Als gevolg hiervan stellen Westerse mogendheden op grote schaal sancties en handelsembargo's in tegen China. Taiwans halfgeleiderindustrie raakt volledig ontregeld. Dit heeft door het grote marktaandeel enorme gevolgen voor wereldwijde productieketens in allerlei industrieën. China stopt de export van (onder andere) zeldzame metalen. Hierdoor ontstaan grote tekorten van elektronica, auto's, maar ook in allerlei andere industriële sectoren. Door de aanbodschock stijgen prijzen sterk met fors lagere koopkracht tot gevolg. Er ontstaat grote onzekerheid. Vanwege hoge inflatie zijn centrale banken enigszins beperkt in de mogelijkheid rentes te verlagen. Door de aard van de schok (vastlopende productieketens) is monetaire stimulering ook minder effectief. Er ontstaat een diepe economische recessie en de werkloosheid loopt snel op.

Het fonds gebruikt de klimaatscenario's die DNB heeft geleverd om een beeld te krijgen van de impact van verschillende uitwerkingen van klimaatverandering en de manier waarop de maatschappij daarmee omgaat in kaart te brengen.

- **Abrupte beleidswijzigingen:** wat leidt tot een sterke verhoging van prijs van CO₂-uitstoot.
- **Technologie schok:** een onverwachte doorbraak verdubbelt het aandeel van hernieuwbare energie binnen 5 jaar.
- **Combinatie** van bovenstaande; beide scenario's versterken elkaar.
- **Vertrouwenscrisis:** er is onzekerheid ten aanzien van overheidsbeleid dat het vertrouwen van consumenten, producenten en beleggers ondergraaft.

Samengevat ziet de verwachte impact er als volgt uit voor de dekkingsgraad voor het strategisch beleid en het beleggingsbeleid 2025:



Bijlage: Beleggingsproces

Het fonds heeft een beleid vastgesteld ten aanzien van de verschillende stappen in het Beleggingsproces dat ze volgt. Dit heeft zij vastgelegd in het Strategisch Beleggingsbeleid. Overeenkomstig deze aanpak worden voorafgaand aan het jaarlijks beleid in het beleggingsproces de langetermijnuitgangspunten van het fonds getoetst. De stappen na het jaarlijkse beleid richten zich meer op implementatie, monitoring, evaluatie en verantwoording, maar hebben evengoed raakvlakken met het jaarlijkse beleid. Dit hoofdstuk beschrijft kort het beleggingsproces

Doelstellingen en uitgangspunten fonds

BPS heeft conform wettelijke verplichtingen doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder een risicohouding geformuleerd. Verder heeft het fonds beleggingsbeginselen vastgesteld, een belangrijk onderdeel voor de verdere inrichting van het beleggingsproces.

Strategisch beleggingsplan

BPS heeft voor de langere termijn een strategisch beleggingsbeleid vastgesteld en vastgelegd in het strategisch beleggingsplan. Het doel van het strategische beleggingsbeleid is om duidelijke kaders voor de beleggingsportefeuille te creëren om de doelstellingen van het pensioenfonds te halen. In deze stap zijn onder andere investment cases van beleggingscategorieën gemaakt en is een ALM uitgevoerd. Dit is meest recent in 2021 gedaan. Deze studie vormde een belangrijke input in het strategische beleggingsbeleid 2023.

Implementatie en uitbesteding

In het onderdeel 'Implementatie en uitbesteding' van de beleggingscyclus wordt – via een jaarlijks beleggingsplan - op meer concrete wijze invulling gegeven aan de beleggingsportefeuille binnen de kaders van het strategisch beleid. Onderdeel van dit beleggingsplan is de jaarlijkse normportefeuille. Het beleggingsplan vormt de basis voor de beleggingsrichtlijnen. Deze richtlijnen detailleren en begrenzen de wijze waarop het vastgestelde beleggingsbeleid geïmplementeerd wordt in de feitelijke beleggingsportefeuille. Ook richt BPS de rapportages in die nodig zijn voor de fase 'Monitoring en uitvoering' en stelt de evaluatiecriteria op. Een groot deel van de implementatie wordt niet uitgevoerd door het fonds, maar is uitbesteed aan de fiduciair manager die ook zorg draagt voor de selectie, monitoring en aansturing van vermogensbeheerders.

In de beleggingsrichtlijnen is voor elke categorie opgenomen met welke vermogensbeheerders de portefeuille wordt ingevuld. Deze invulling is de uitkomst van een selectieproces waarin gekeken wordt welke invulling aansluit bij de kaders van het strategische beleid zoals de investment case. In een diepgaande due diligence wordt onderzocht hoe de mogelijke invulling aansluit bij de beleggingsbeginselen, afwegingen in de pensioenvijfhoek (rendement, risico, kosten, MVB en governance/complexiteit) en andere aspecten uit de investment case.



Monitoring en uitvoering

In de fase 'Monitoring en uitvoering' vindt het daadwerkelijke beheer van de beleggingsportefeuille plaats. Het fonds toetst via monitoringactiviteiten of deze uitvoering conform het vastgestelde beleggingsrichtlijnen plaatsvindt. In scope van de monitoring zijn de resultaten van de uitvoering, de mate waarin de doelstellingen worden behaald, de mate waarin risico's adequaat worden beheerst en de mate waarin de feitelijke portefeuille beweegt binnen de vastgestelde grenzen. Verschillende rapportages geven het benodigde inzicht.

Evaluatie en bijsturen

In de laatste stap van de beleggingscyclus, 'Evaluatie en bijsturen', vindt op grond van artikel 13a Besluit FTK periodiek een evaluatie en herbeoordeling plaats van het strategisch beleggingsbeleid inclusief de investment cases, beleggingsplan en de uitvoering waaronder de uitbesteding aan vermogensbeheerders.

De monitoring op basis van de, vanuit diverse bronnen te verkrijgen, rapportages en de resultaten van de uitvoering vormen de input voor een evaluatie van het gevoerde beleid en de uitvoeringsresultaten. Voorafgaand aan het opstellen van een nieuw beleggingsjaarplan vindt een evaluatie van de resultaten van het voorgaande jaar plaats. Op basis van de evaluaties vindt mogelijk bijsturing van bestaand beleid of (onderzoek naar de) introductie van nieuw beleid plaats.

Verder worden de prestaties van de uitbestedingspartijen die worden ingeschakeld voor de uitvoering van de beleggingsprocessen periodiek geëvalueerd. Het pensioenfonds hanteert hiervoor een meerjarenplanning.

Planning beleggingsproces

3 - 5 JAAR	3 JAAR	JAAR	KWARTAAL	ELKE VERGADERING	AD-HOC
<i>Evaluatie Uitbestedings- partijen</i>	Risicohouding	Beleggingsplan	Niet-financiële rapportage	Actielijst	Vragen toezichthouder
Deelnemersonder- zoek	Beleggings- beginselen	Vaststelling beleggingsrichtlijnen	FTK/VEV-rapportage	Toelichting markten	Incidenten
Doelstelling	<i>Actualiseren investment cases</i>	ISAE-rapportage	Additionele rapportage (inclusief monitoring)		Aanpassing Beleggings- richtlijnen
	<i>Evaluatie allocatie per categorie</i>	Haalbaarheidstoets	Beleggingsrapportage		
	ALM-studie	ABTN	Dienstverlening en SLA		
	<i>Evaluatie manager invulling per categorie</i>	Jaarverslag			
	<i>Strategisch beleggingsbeleid</i>	MVB jaarverslag			

MVB-beleid Update
herstelplan/overbruggings-
plan

Risicoregister

BELEGGINGSRICHTLIJNEN

“STICHTING DE SAMENWERKING” PENSIOENFONDS VOOR HET SLAGERSBEDRIJF

Inhoudsopgave

1	Beleggingsbeleid	145
1.1	Totale portefeuille	145
1.2	Matchingportefeuille	146
1.3	Rendementsportefeuille	149
2	Invulling	154
2.1	Totale portefeuille	154
2.2	Matchingportefeuille	157
2.3	Rendementsportefeuille	158
3	Implementatie	158
3.1	Totale portefeuille	158
3.2	Matchingportefeuille	160
3.3	Rendementsportefeuille	160
4	Signaleringsvariabelen	161
5	Verplichtingenbenchmark	163
6	Parameters strategisch beleid	164
7	Databronnen	166
8	Definities en toelichting	167
8.1	Algemeen	167
8.2	Risicomaatstaven	168
8.3	Beleggingscategorieën	169
	Bijlage 1 – Bron van valuta-exposure per Beleggingsinstelling	173
	Bijlage 2 – Gehanteerde valuta-exposure in de Beleids- en Uitvoeringsbenchmark van de Rendementsportefeuille	174

Inleiding

Beleggingsrichtlijnen behorende bij de overeenkomst tussen:

1. Stichting de Samenwerking Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf (“de Cliënt”)
2. Van Lanschot Kempen Investment Management N.V. (voorheen: Kempen Capital Management N.V.)
Beethovenstraat 300
1077 WZ Amsterdam
Nederland (“VLK IM”)

De Cliënt en VLK IM zijn een overeenkomst aangegaan met ingangsdatum d.d. 1 juni 2012 (“de Overeenkomst”). De tussen de Cliënt en VLK IM overeengekomen Beleggingsrichtlijnen effectief vanaf 31 januari 2024 maken onderdeel uit van de Overeenkomst. Dit addendum vervangt, per 28 februari 2025 (“de Ingangsdatum”), de bestaande Beleggingsrichtlijnen.

Bij een tegenstrijdigheid of inconsistentie tussen een bepaling in de Overeenkomst en een bepaling in deze Beleggingsrichtlijnen, prevaleert de bepaling in deze Beleggingsrichtlijnen.

De Cliënt stelt jaarlijks het beleggingsbeleid vast. Deze Beleggingsrichtlijnen zijn gebaseerd op de vigerende versie van het beleggingsbeleid, zoals gecommuniceerd door de Cliënt aan VLK IM.

Deze Beleggingsrichtlijnen dienen uiterlijk 15 Werkdagen voor de beoogde ingangsdatum ervan rechtsgeldig ondertekend te worden ontvangen door VLK IM. Indien de getekende versie later wordt ontvangen kan de daadwerkelijk ingangsdatum (de “Ingangsdatum”) met een maand verplaatst worden. VLK IM zal de Ingangsdatum per e-mail bevestigen.

Een aanpassing van het beleggingsbeleid gedurende het jaar zal schriftelijk of per e-mail rechtsgeldig worden vastgelegd door aanpassing van deze Beleggingsrichtlijnen. Rechtsgeldig houdt in dat er akkoord is ontvangen (schriftelijk of via e-mail) van personen die daartoe bevoegd zijn. Wijzigingen zullen ingaan op de datum zoals door VLK IM bevestigd. Bij grote wijzigingen zullen nieuwe Beleggingsrichtlijnen worden opgesteld.

Gedefinieerde termen

Gedefinieerde termen in dit document hebben dezelfde betekenis als in de Overeenkomst. Bij een afwijking van de betekenis van gedefinieerde termen, geldt de term zoals gedefinieerd in dit document. In geval van

tegenstrijdigheid tussen een bepaling in de Overeenkomst en een bepaling in de beleggingsrichtlijnen prevaleert de bepaling in de beleggingsrichtlijnen.

Uitsluitend ten behoeve van dit document zijn de volgende gedefinieerde termen van toepassing:

1. Met “Vermogen” wordt het totale vermogen van de Cliënt bedoeld dat in scope is van deze Beleggingsrichtlijnen.
2. Met “Richtlijnen” wordt bedoeld de condities (bijv. restricties) zoals vastgelegd in dit document betreffende de positionering van het Vermogen en de transacties binnen het Vermogen, voor zover deze condities de verantwoordelijkheid van VLK IM zijn. Indicaties en signaleringsvariabelen vallen hier niet onder.
3. Met “indicatie” wordt uitdrukkelijk niet bedoeld dat er sprake is van een norm of een restrictie waarop door VLK IM wordt gestuurd. Het Vermogen wordt uitsluitend beheerd volgens de Richtlijnen, en niet op basis van een indicatief bedrag of percentage.
4. Met “Beleggingsinstelling” wordt bedoeld de definitie van Beleggingsinstelling zoals in de Overeenkomst of een Beleggingsfonds zoals in de Overeenkomst.
5. Met “Mandaat” wordt bedoeld een mandaat dat beheerd wordt door een Externe Vermogensbeheerder of door VLK IM in zijn hoedanigheid als operationele vermogensbeheerder.
6. Met “Externe Vermogensbeheerder” wordt bedoeld een andere operationele vermogensbeheerder dan VLK IM.

Transitie

Er wordt door VLK IM aangestuurd op een efficiënte herinrichting van de samenstelling van het Vermogen, waarbij gestreefd wordt naar behoud van exposure. De transitie kan 10 Werkdagen voor de Ingangsdatum beginnen en kan, mede afhankelijk van marktomstandigheden, tot 10 Werkdagen na de Ingangsdatum duren. In het geval dat de transitieperiode langer duurt, zal VLK IM contact opnemen met de Cliënt.

De transitie van het Vermogen kan plaatsvinden in meerdere stappen. Het is mogelijk dat het Vermogen niet exact belegd is volgens deze Richtlijnen tijdens de transitieperiode.

Vastgesteld door Stichting de Samenwerking Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf

Handtekening:

Handtekening:

Naam:

Naam:

Datum:

Datum:

Voor akkoord

Van Lanschot Kempen Investment Management N.V.

Handtekening:

Handtekening:

Naam:

Naam:

Datum:

Datum:

1. Beleggingsbeleid

1.1. Totale portefeuille

Doelstelling

De doelstelling van Het Fonds is om nu en in de toekomst uitkeringen te verstrekken aan gepensioneerden en nabestaanden bij ouderdom en overlijden. Om dit doel te realiseren int het fonds premies bij de aangesloten werkgevers in overeenstemming met de statuten en het pensioenreglement. De verkregen middelen worden beheerd en belegd.

VLK IM zal het Vermogen met de volgende doelstelling beheren:

Rendement te genereren op het Vermogen overeenkomstig het beleid zoals vastgelegd in dit hoofdstuk en daarbij op lange termijn de Uitvoeringsbenchmark te overtreffen.

Asset allocatie

Het Vermogen is verdeeld over een zgn. "Matchingportefeuille" en een zgn. "Rendementsportefeuille". In secties 1.2 en 1.3 zullen de doelstellingen van deze Portefeuilles beschreven worden.

Portefeuille allocatie limieten

Portefeuille	Norm (%)	Minimum bandbreedte (%)	Maximum bandbreedte (%)
Matchingportefeuille	32	27	37
Rendementsportefeuille	68	63	73

Tactische asset allocatie

De Cliënt heeft ervoor gekozen om VLK IM geen ruimte te geven voor tactische asset allocatie tussen de Portefeuilles.

Gebruik van benchmarks

De Cliënt hanteert verschillende benchmarks om het beleggingsbeleid en de uitvoering te kunnen monitoren:

7. De verplichtingen kunnen niet altijd rechtstreeks vertegenwoordigd worden door marktinstrumenten, daarom wordt er een proxy gespecificeerd, genaamd de **Swap Verplichtingenbenchmark**. Hierdoor is monitoring van de dekkingsgraad mogelijk, zie hoofdstuk 5.
8. De **Beleidsbenchmark** representeert het lange termijn strategisch beleggingsbeleid van de Cliënt. Deze benchmark wordt gebruikt om de keuzes die gemaakt worden in het jaarlijkse beleggingsplan te kunnen beoordelen ten opzichte van het strategische langetermijnbeleid.
9. De **Uitvoeringsbenchmark** representeert het jaarlijkse beleggingsbeleid van de Cliënt. Deze benchmark wordt gebruikt om de keuze van VLK IM bij de uitvoering van het beleggingsplan nader te beoordelen en zal in de rapportage worden opgenomen. Daarnaast is de Uitvoeringsbenchmark bedoeld om richting te geven aan VLK IM bij het invullen van de betreffende beleggingscategorie.

Het monitoren van het Vermogen is afhankelijk van benchmarks verstrekt door derden. Wanneer een gebruikte benchmark materieel inhoudelijk wijzigt of niet langer wordt aangeboden zal VLK IM in overleg

treden met de Cliënt over de vervanging van deze benchmark. Waar mogelijk zal VLK IM daarbij een voorstel doen aan de Cliënt met benchmark(s) die naar mening van VLK IM een geschikt alternatief zijn.

1.2. Matchingportefeuille

Doelstelling

De waarde van de Verplichtingen is gevoelig voor veranderingen in de rente. De doelstelling van de Matchingportefeuille is om een deel van dat renterisico af te dekken op basis van de swapcurve.

De Matchingportefeuille zal worden beheerd met als doelstelling het norm Renteafdeckingspercentage (zoals hieronder gedefinieerd) en de norm verdeling van de rentegevoeligheid per key rate, zoals hieronder gespecificeerd, te bereiken. Bij het beheer van de portefeuille wordt een afweging gemaakt tussen rendement, risico en transactiekosten.

De doelstelling van het mandaat is om de bijbehorende benchmark op een passieve wijze te volgen via beleggingen in liquide, goed verhandelbare obligaties. Er is geen sprake van een outperformance doelstelling ten opzichte van de benchmark.

Asset allocatie

De bandbreedtes in onderstaande tabel geven de minimale en maximale allocatie weer voor elke beleggingscategorie. De waarden zijn uitgedrukt als percentage van het Vermogen van de Matchingportefeuille.

De minimum en maximum allocaties per land worden weergegeven in onderstaande tabel. De percentages zijn uitgedrukt als percentage van het vermogen binnen het Euro staatsobligaties mandaat.

Landen allocatie limieten

Landen	Minimum (%)	Maximum (%)
Nederland	10	35
Duitsland	15	40
Frankrijk	5	35
Finland, Oostenrijk, België	0	25
Supranationale instellingen	0	15

De toegestane instrumenten en additionele restricties worden beschreven in hoofdstuk 2.

Renterisico

In de tabel Renteaftdekking worden de renteaftdekkingsgrondslag en de norm en bandbreedtes voor het Renteaftdekkingspercentage weergegeven. Het Renteaftdekkingspercentage is gedefinieerd als de PV01 van het Vermogen gedeeld door de PV01 van de Swap Verplichtingenbenchmark.

Renteaftdekking

	Norm (%)	Minimum (%)	Maximum (%)
Norm Renteaftdekkingspercentage en bandbreedte	80%	75%	85%

Looptijdenbeleid

Naast het beheersen van blootstelling aan een parallele renteverandering, wenst de Cliënt ook het curverisico (blootstelling aan een niet-parallele renteverandering) te beperken door het vastleggen van restricties op de verdeling van rentegevoeligheid per looptijd. De verdeling van rentegevoeligheid per looptijd wordt bepaald aan de hand van key rate PV01, zoals gedefinieerd in hoofdstuk 8.

De norm verdeling per looptijd wordt gebaseerd op de renteaftdekkingsgrondslag en het norm Renteaftdekkingspercentage (zoals gedefinieerd in de tabel Renteaftdekking) en het looptijdenbeleid (zoals gedefinieerd in de tabel Looptijdenbeleid hieronder). Per key rate geldt het volgende:

10. de Renteaftdekking Contributie is gedefinieerd als de PV01 van het Vermogen van die key rate, gedeeld door de totale PV01 van de renteaftdekkingsgrondslag;
11. de norm Renteaftdekking Contributie is gelijk aan de PV01 van de looptijdenbeleid grondslag van die key rate, gedeeld door de totale PV01 van de looptijdenbeleid grondslag, vermenigvuldigd met het norm Renteaftdekkingspercentage.

Beide zullen fluctueren met marktbevingen.

De toegestane bandbreedtes rondom de norm per key rate zijn weergegeven in de tabel Looptijdenbeleid, uitgedrukt in procentpunten.

Looptijdenbeleid

Looptijdenbeleid grondslag	Swap Verplichtingenbenchmark					
	2 JAAR	5 JAAR	10 JAAR	20 JAAR	30 JAAR	50 JAAR
Implementatierichtsnoer t.o.v. de norm Renteaftdekking Contributie, in %-punt	+0,2%	+0,7%	+2,7%	+2,2%	-3,4%	-2,3%
Toegestane bandbreedtes rondom het implementatierichtsnoer t.o.v. de norm Renteaftdekking Contributie, in %-punt	±5%	±5%	±5%	±5%	±5%	±5%

In de implementatie van de Matchingportefeuille wordt als richtsnoer een onderweging van één of meerdere looptijden en een overweging van één of meerdere looptijden gehanteerd. Dit wordt in bovenstaande tabel

gereflecteerd via een implementatierichtsnoer t.o.v. de norm Renteafdekking Contributie en afwijkende bandbreedtes voor deze looptijden.

Berekening van PV01

Bij het berekenen van de PV01 van het Vermogen worden de volgende componenten meegenomen:

- De Matchingportefeuille
- Rendementsportefeuille:
 - Investment grade staatsobligaties
 - Investment grade bedrijfsobligaties
 - Investment grade obligaties
 - Investment grade hypothecaire leningen.

Alleen instrumenten die in euro's zijn uitgegeven worden meegenomen bij het berekenen van de PV01 van het Vermogen.

De PV01 van eventuele LDI beleggingsinstellingen en Mandaten wordt ingeschat op basis van de feitelijke portefeuille. De PV01 van de andere beleggingscategorieën wordt berekend op basis van de PV01 van een representatieve benchmark. Als er geen representatieve benchmark beschikbaar is, vindt de berekening plaats op basis van de feitelijke portefeuille. Bij de inschatting van PV01s kan VLK IM mogelijk leunen op berekeningen zoals beschikbaar gesteld door de beheerder van de Beleggingsinstelling of het Mandaat.

Concentratierisico

Om concentratierisico op vastrentende waarden te beperken, zijn in de onderstaande tabel de bandbreedtes voor de rentegevoeligheid van het Vermogen per beleggingscategorie weergegeven. De normen en bandbreedtes worden uitgedrukt als percentage van de totale PV01 van de Renteafdeckingsgrondslag .

Renteafdekking Contributie per Beleggingscategorie

Instrument	Indicatie (%)	Minimum (%)	Maximum (%)
Staatsobligaties en semi-overheid	10	0	25

Bij de berekening van bovengenoemde concentratie restricties, wordt de eventuele contributie van futures, forwards en total return swaps berekend op basis van de exposure van de onderliggende bond.

Tactische asset allocatie

De Cliënt geeft VLK IM geen ruimte om binnen de Matchingportefeuille het Renteafdeckingspercentage tactisch te over- of onderwegen ten opzichte van de norm. VLK IM heeft wel de ruimte om binnen de afgesproken bandbreedtes de Renteafdekking Contributie per type instrument en per land te beheren.

Beleidsbenchmark

De Beleidsbenchmark van de Matchingportefeuille is gedefinieerd als zijnde gelijk aan de Uitvoeringsbenchmark Matchingportefeuille.

Uitvoeringsbenchmark

De Uitvoeringsbenchmark Matchingportefeuille bestaat uit drie delen:

(i) Geschaalde Verplichtingenbenchmark

Om het renteafdeckingsbeleid uit te drukken, wordt de Renteafdeckingsgrondslag vertaald naar een geschaalde Verplichtingenbenchmark die bestaat uit een zestal kasstromen (één voor iedere key rate) welke

worden verdisconteerd met de swap curve. Voor elke key rate wordt de PV01 van de geschaalde Verplichtingenbenchmark gelijk gesteld aan:

- de norm Renteafdekking Contributie van die key rate
- vermenigvuldigd met de totale PV01 van de Renteafdeckingsgrondslag
- verminderd met de PV01 van die key rate van beleggingscategorieën buiten de Matchingportefeuille die mee worden genomen in de berekening van de PV01 van het Vermogen.

De kasstromen van de geschaalde Verplichtingenbenchmark worden vernieuwd op de momenten dat het Normrenteaftdeckingspercentage of de Renteaftdeckingsgrondslag wordt gewijzigd, per maandeinde van de kalendermaand waarop een dergelijke wijziging plaatsvindt (zie hoofdstuk 5).

(ii) Financieringsbenchmark

Dit is een debet positie gebaseerd op de waarde van deel (i) van de Uitvoeringsbenchmark Matchingportefeuille. Het rendement op de Financieringsbenchmark is gelijk aan de BofA Merrill Lynch Euro Currency 6-Month Deposit Offered Rate Constant Maturity Index (Bloomberg ticker: LEC6).

(iii) Benchmark onderpand

Deze wordt gebaseerd op de waarde van de Matchingportefeuille. Het rendement op het benchmark-onderpand is gelijk aan de ICE BofAML 0-1 Year AAA Euro Government Index (Bloomberg ticker: EG1C).

De componenten (ii) en (iii) worden per maandeinde herijkt.

1.3. Rendementsportefeuille

Doelstelling

De doelstelling van de Rendementsportefeuille is het behalen van rendement om kosten van uitvoering goed te maken en een additioneel rendement boven de verplichtingen te maken. VLK IM zal de Rendementsportefeuille beheren met als doelstelling het totale rendement van zijn Uitvoeringsbenchmark, zoals gedefinieerd hieronder, gemiddeld op de lange termijn, voor kosten, na te streven of te overtreffen.

Asset allocatie

In de onderstaande tabel worden voor de Rendementsportefeuille per beleggingscategorie de normwegingen weergegeven, uitgedrukt als percentages van de totale omvang van de Rendementsportefeuille. De bandbreedtes in onderstaande tabel geven de minimale en maximale allocatie weer voor elke beleggingscategorie. Bij het bepalen van de totale omvang van de Rendementsportefeuille wordt de marktwaarde van eventueel uitstaande valuta-derivaten in de Rendementsportefeuille meegeteld.

Het is toegestaan dat de allocatie naar liquiditeiten tijdelijk buiten bandbreedtes raakt als gevolg van transacties.

Rendementsportefeuille – Asset Allocatie & benchmarks

BELEID (strategisch)				UITVOERING (jaarlijks beleid)				
CATEGORIE	NO RM (%)	BENCHMARK	TICKER	NO RM (%)	MI N (%)	MA X (%)	BENCHMARK	TICKER
Aandelen ontwikkeld								
Wereldwijd	25	MSCI World Net Total Return USD	NDDUWI	25	20	30	90% MSCI World Net Total Return USD 10% MSCI World Midcaps Net Total Return USD	NDDUWI M1WOMC ⁶
Aandelen opkomend								
Wereldwijd	7.4	MSCI Emerging Net Total Return USD	NDUEEGF	3.7	2	10	MSCI Emerging Net Total Return USD	NDUEEGF
Niet-genoteerd OG								
Europa	22	MSCI Dutch Total Return Residential Prop.		22	10	30	Portefeuillerendement	
Alternat. beleggingen	7.4	50% Euribor +5% 25% Euribor +4,5% 25% MSCI Emerging Markets TR ND + 2%	EUR003M ^{1,5} EUR003M ^{2,5} NDUEEGF ^{3,5}	7.4	2.5	10	Portefeuillerendement	
Hypothecaire leningen	14.7	ICE BofAML Netherlands Government Index +1%	G0NO ⁴	14.7	10	17	Portefeuillerendement	
Bedrijfsobligaties	7.4	iBoxx Euro Corporates Overall TR	QW5A	7.4	5	13	iBoxx Euro Corporates Overall TR	QW5A
VW hoogrentend								
Hoogrentende landen	7.4	50% EMBI Global Diversified Index 50% GBI-EM Global Diversified Index BLEND INDEX	JEMBAGTU	7.4	5	10	50% EMBI Global Diversified Index 50% GBI-EM Global Diversified Index BLEND INDEX	JEMBAGTU
Onderhandse leningen	7.3	CS Western European Leveraged Loans Index all denominations hedged to EUR	CSLLETOT	11	5	15	Portefeuillerendement	
Liquiditeiten	1.4	European Central Bank ESTR OIS	OISESTR	1.4	0	10	European Central Bank ESTR OIS	OISESTR

Uitleg

1, 2: Benchmark EUR003M (3 maands Euribor rente) is een index waarbij VLK IM gedurende het jaar een vast jaarrendement van 4,5% of 5% aan het toplevel rendement toevoegt. VLK IM heeft geen keuzevrijheid bij het samenstellen van de gebruikte index EUR003M en kan daarom niet worden gezien als aanbieder van Benchmark EUR003M.

3: Benchmark NDUEEGF (MSCI Emerging Markets TR ND van provider MSCI Limited) is een index waarbij VLK IM gedurende het jaar een vast jaarrendement van 2% aan het toplevel rendement toevoegt. VLK IM heeft geen keuzevrijheid bij het samenstellen van de gebruikte index NDUEEGF en kan daarom niet worden gezien als aanbieder van Benchmark NDUEEGF.

4: Benchmark G0NO (ICE BofA ML Netherlands Government Index van provider ICE Benchmark Administration Limited) is een index waarbij VLK IM gedurende het jaar een vast jaarrendement van 1% aan het toplevel rendement toevoegt. VLK IM heeft geen keuzevrijheid bij het samenstellen van de gebruikte index G0NO en kan daarom niet worden gezien als aanbieder van Benchmark G0NO.

5: De Beleidsbenchmark voor Alternatieve Beleggingen is een gewogen gemiddelde van de toplevel rendementen van de indexen EUR003M (3 maands Euribor rente) en NDUEEGF (MSCI Emerging Markets TR ND van provider MSCI Limited), plus een vast toplevel rendement dat VLK IM toevoegt op elk van deze benchmarks. VLK IM heeft geen keuzevrijheid bij het samenstellen van de gebruikte indexen EUR003M en NDUEEGF en kan daarom niet worden gezien als aanbieder van de Beleidsbenchmark voor Alternatieve Beleggingen.

6: De Uitvoeringsbenchmark voor Aandelen Ontwikkeld Wereldwijd is een gewogen gemiddelde van de toplevel rendementen van de indexen MSCI World Net Total Return en MSCI World Midcaps Net Total Return. VLK IM heeft geen keuzevrijheid bij het samenstellen van de gebruikte indexen MSCI World Net Total Return en MSCI World Midcaps Net Total Return en kan daarom niet worden gezien als aanbieder van de Uitvoeringsbenchmark voor Aandelen Ontwikkeld Wereldwijd.

Tactische asset allocatie

VLK IM heeft de ruimte om binnen de Rendementsportefeuille door middel van fysieke transacties de allocatie naar beleggingscategorieën te over- of onderwegen ten opzichte van hun wegenen in de Uitvoeringsbenchmark zoals gedefinieerd hieronder, met als doelstelling efficiënt stortingen te beleggen en onttrekkingen te financieren, het risico te verlagen en/of het rendement te verhogen.

Valutarisico

Binnen de Rendementsportefeuille wordt valutarisico afgedekt volgens de norm afdekkingspercentages zoals weergegeven in onderstaande tabel. De bandbreedtes geven de minimale en maximale allocatie van de afdekkingspercentages weer.

Rendementsportefeuille – Valuta-afdekking

Valuta	Norm (%)	Minimum (%)	Maximum (%)
Britse pond	50	40	60
US dollar	50	40	60

Voor elke valuta wordt het afdekkingspercentage berekend door de nominale waarde (*notional*) van uitstaande valutaderivaten in de Rendementsportefeuille te delen door de exposure in de Rendementsportefeuille naar de betreffende valuta zoals bepaald door VLK IM.

Onderstaande tabel geeft een beschrijving van de methodiek die VLK IM hanteert voor het bepalen van de exposure naar valuta's in de Portefeuille en Benchmarks. VLK IM behoudt zich het recht voor om deze methodologie in de toekomst aan te passen, en zal de Cliënt in dat geval voorafgaand aan de ingangsdatum van de aanpassing daarover informeren.

	Weging wordt bepaald o.b.v.:	Valuta exposure wordt bepaald o.b.v.:
Valutarisico in de Portefeuille	Actuele portefeuilleweging per Beleggingsinstelling/Mandaat	Door VLK IM bepaalde bron per Beleggingsinstelling/Mandaat: 1) marktbenchmarks, of 2) vaste gewichten die periodiek worden aangepast (lookthrough), of 3) vaste gewichten die in principe niet worden aangepast.
Valutarisico in de Benchmark	Actuele (floating) weging van de Beleggingscategorie in de Benchmark, gecorrigeerd voor eventuele Parkeerregels	Op basis van look-through informatie (indien beschikbaar) of op basis van vaste gewichten per Beleggingscategorie

In bijlage 1 van dit document wordt per Beleggingsinstelling en Mandaat de bron van valuta-exposure weergegeven. Op basis van deze bronnen wordt op portefeuilleniveau het valutarisico per vreemde valuta berekend. Deze lijst geeft de bronnen per 30 september 2023 weer. VLK IM behoudt zich het recht voor om naar eigen discretie deze bronnen te wijzigen.

Beleidsbenchmark en Uitvoeringsbenchmark

De Uitvoeringsbenchmark en de Beleidsbenchmark van de Rendementsportefeuille zijn elk een samenstelling van verschillende beleggingscategorie benchmarks met behulp van de normwegenen, zoals vastgelegd in de

tabel in de bovenstaande sub-sectie 'Asset allocatie'. Herallocatie van de benchmark wordt hieronder beschreven.

Rendementsportefeuille — Benchmarkherallocatie

	Beleidsbenchmark	Uitvoeringsbenchmark
Initiële herallocatie datum	Ingangsdatum	Ingangsdatum
Daaropvolgende herallocatie van de benchmark vindt plaats op einde van ieder	Kalenderkwartaal	Kalenderkwartaal
Herallocatie van de valuta-afdekking vindt na de initiële datum plaats op einde van ieder	Kalenderkwartaal	Kalendermaand

Op ieder herallocatie moment worden de gewichten gelijk gezet aan de normwegingen, waarbij de uitvoeringsbenchmark wordt gecorrigeerd voor eventuele Parkeerregels. De beleidsbenchmark wordt niet gecorrigeerd voor eventuele Parkeerregels. Tussen herallocatie momenten bewegen de gewichten in lijn met de performance van de benchmarks van de beleggingscategorieën.

De wijze waarop binnen de (Beleids- en Uitvoerings-)benchmark de exposure naar valuta wordt bepaald staat beschreven in Bijlage 2 van dit document.

Valuta-afdekking in de benchmark wordt op herallocatie momenten in lijn gebracht met de norm afdekkingspercentages zoals vastgelegd in de vorige sub-sectie.

Op momenten waarop de valuta-afdekking wordt gheralloceerd en de asset allocatie niet, wordt het resultaat van de valuta derivaten positie pro-rata gheralloceerd volgens de dan geldende wegingen van de beleggingscategorieën.

Voor de benchmark performance berekening door de custodian zal VLK IM voor ieder beleggingscategorie vaste gewichten vaststellen voor exposure naar afgedekte valuta's, zoals beschreven in het *Valutamethodologie* document van VLK IM. Bijlage 2 van dit document bevat een overzicht van de gewichten die VLK IM hanteert per Ingangsdatum. Deze vaste gewichten zullen op periodieke basis gedeeld worden met de custodian.

Parkeerregels

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de parkeerregels die in het portefeuillebeheer door VLK IM worden gehanteerd. Deze parkeerregels specificeren voor één of meerdere illiquide categorieën in welke liquide categorie(ën) tijdelijk belegd dient te worden zolang de feitelijke allocatie naar de illiquide beleggingscategorie nog niet gelijk is aan het normgewicht van die categorie.

Rendementsportefeuille — Parkeerregels

Illiquide beleggingscategorie	Liquide beleggingscategorie	Benchmark liquide beleggingscategorie	Bloomberg ticker	Wordt de uitvoeringsbenchmark aangepast o.b.v. de parkeerregel?
Niet genoteerd onroerend goed	50% aandelen opkomende landen 50% bedrijfsobligaties	MSCI Emerging Markets TR ND Index iBoxx Euro Corporates Index	NDUEEGF QW5A	Ja
Onderhandse leningen	Aandelen opkomende landen	MSCI Emerging Markets TR ND Index	NDUEEGF	Ja
Hypothecaire leningen	Bedrijfsobligaties	iBoxx Euro Corporates Index	QW5A	Ja

Bij de herallocatie van de Uitvoeringsbenchmark Rendementsportefeuille kunnen afwijkingen van illiquide beleggingen van hun normwegingen in acht worden genomen. Deze afwijkingen komen voor doordat er binnen de illiquide beleggingscategorie alleen over een langere periode naar het normgewicht toegewerkt kan worden.

In de laatste kolom van de tabel wordt aangegeven of de betreffende parkeerregel leidt tot aanpassingen van de uitvoeringsbenchmark. Voor de parkeerregels waarvoor dit geldt worden deze aanpassingen op de volgende wijze doorgevoerd: VLK IM neemt op basis van de zogenoemde Parkeerregel het actuele portefeuillegewicht van de illiquide beleggingscategorie op in de Uitvoeringsbenchmark. Het verschil tussen het actuele portefeuillegewicht en het normgewicht wordt vervolgens in de Uitvoeringsbenchmark toebedeeld aan de in de Parkeerregel gespecificeerde liquide beleggingscategorie(ën).

Tussen herallocatie momenten kunnen wijzigingen in illiquide beleggingen, zijn de afroep van kapitaal of distributies, stortingen, onttrekkingen, dividenduitkeringen of couponopbrengsten leiden tot een verschil tussen het actuele portefeuillegewicht en het actuele gewicht in de Uitvoeringsbenchmark. Dit verschil zal door VLK IM, indien een Parkeerregel van toepassing is, aan het einde van de maand als Parkeerregel worden toegepast.

VLK IM neemt in dit geval het actuele portefeuillegewicht van de illiquide beleggingscategorie over in de Uitvoeringsbenchmark. Het verschil tussen het actuele portefeuillegewicht en het gewicht in de Uitvoeringsbenchmark voor herallocatie wordt in tegenovergestelde richting verwerkt in het actuele gewicht in de Uitvoeringsbenchmark van de liquide beleggingscategorie. Het gewicht van de liquide beleggingscategorie wordt als volgt berekend:

$$\text{gewicht liquide beleggingscategorie} = \text{actuele gewicht liquide beleggingscategorie} - (\text{actuele portefeuillegewicht illiquide beleggingscategorie} - \text{gewicht illiquide beleggingscategorie voor herallocatie})$$

Het gewicht van de liquide beleggingscategorie na herallocatie kan hierbij niet lager zijn dan 0%. Indien de parkeerregel leidt tot een negatieve allocatie naar het liquide alternatief, bijvoorbeeld door marktbevingen, zal de parkeerregel komen te vervallen op enig herallocatiemoment. Indien er geparkeerd

wordt op twee of meer liquide beleggingscategorieën zal VLK IM eerst de actuele gewichten van de liquide beleggingscategorieën corrigeren. Waar nodig zullen deze gewichten eerst gereduceerd worden tot 0%. Het actuele portefeuillegewicht van de illiquide beleggingscategorie wordt, enkel in het geval van niet toereikend(e) actuele gewicht(en) van de liquide beleggingscategorie(ën), gecorrigeerd voor het restant. Dit betekent dat het gewicht op de illiquide beleggingscategorie in de Uitvoeringsbenchmark na herallocatie in sommige gevallen niet gelijk is aan het actuele portefeuillegewicht in de beleggingsportefeuille.

2. Invulling

2.1. Totale portefeuille

Selectie van Mandaten en Beleggingsinstellingen

VLK IM adviseert de Cliënt bij de selectie van Mandaten of Beleggingsinstellingen. Voor het toevoegen van een Mandaat of Beleggingsinstelling aan het toegestane universum, en voor het verwijderen van een Mandaat of Beleggingsinstelling uit dat universum, dient een nieuwe of op onderdelen aangepaste versie van deze Beleggingsrichtlijnen te worden vastgesteld en ondertekend door beide Partijen, inclusief een aangepaste tabel *Toegestane Mandaten en Beleggingsinstellingen*.

Het is VLK IM toegestaan om in geval van een toegestane Beleggingsinstelling zelfstandig de gewenste shareclass te kiezen of aan te passen, waarbij VLK IM afweegt wat de beste uitkomst voor de Cliënt biedt in termen van kosten en/of efficiency.

De bij Ingangsdatum toegestane Mandaten en Beleggingsinstellingen zijn beschreven in onderstaande tabel.

Toegestane mandaten en beleggingsinstellingen

Beleggings-categorie	Beleggingsinstelling / mandaat en vermogensbeheerder	ISIN	Status	Streefgewicht
Aandelen ontwikkeld Wereld	Northern Trust World SDG Screened Low Carbon Index Fund - A EUR Acc	E00BMYCB245	VLK IM Approved	
Aandelen ontwikkeld Europa	Kempen (Lux) European Sustainable Equity Fund - I EUR Acc	LU2490700338	VLK IM Approved	
Aandelen opkomend	Northern Trust Emerging Markets SDG Screened Low Carbon Index FGR Fund - B EUR Dist	NL0015000T60	VLK IM Approved	
Niet genoteerd onroerend goed	Amvest Residential Core Fund Bouwinvest Dutch Inst. Residential Fund CBRE Dutch Residential Fund FGR ABRDN European Balanced Property Fund		VLK IM Approved VLK IM Approved VLK IM Approved VLK IM Approved	
Private Equity	Interpolis Pensioenen Private Equity Fund II Kempen Global Impact Pool – B EUR Acc Kempen Global Impact Pool – E EUR Acc Kempen Global Impact Pool – FA EUR Acc	FC00000IPPE2 LU1918768901 LU2437452258 LU1734080564	Legacy VLK IM Approved VLK IM Approved VLK IM Approved	
Infrastructuur	Achmea Infrastructure Pool	FC00000IPVIP	Legacy	
Hypothecaire leningen	AeAM Dutch Mortgage Fund - EUR Dist AeAM Dutch Mortgage Fund 3 – Sub Fund non-NHG – EUR Dist DMFCO – Dutch Mortgage Investment Fund 2024	NL0010525531 NL0012375208 NL0015001ZG1	VLK IM Approved VLK IM Approved VLK IM Approved	
Onderhandse leningen	European Direct Lending Pool (Master) - IX EUR Alcentra European Direct Lending Fund III ICG Senior Debt Partners Fund 3 - EUR ICG Senior Debt Partners Fund 4 - EUR	LU2212033307	VLK IM Approved VLK IM Approved VLK IM Approved VLK IM Approved	100%
Bedrijfsobligaties	ASR ESG IndexPlus Institutioneel Euro Bedrijfsobligatie Fonds - K EUR Dist Goldman Sachs Corporate Green Bond Fund - I EUR Acc M&G Sustainable Euro Credit Investment Fund - DI EUR Acc	NL0012333892 LU2102358178 LU2462616520	VLK IM Approved VLK IM Approved VLK IM Approved	20% 80%

Beleggings-categorie	Beleggingsinstelling / mandaat en vermogensbeheerder	ISIN	Status	Streef-gewicht
Hoogrentende landen	SS EM ESG Screened Local Currency Government Bond Index Fund - I EUR	IE000HEISRN7	VLK IM Approved	50%
	SS EM ESG Hard Currency Government Bond Index Fund - I EUR Acc	IE000GYROX15	VLK IM Approved	50%
	L&G ESG Emerging Markets Government Bond (LC) Index Fund - K EUR Acc	IE00BGGKBH90	VLK IM Approved	
	L&G ESG Emerging Markets Government Bond (USD) Index Fund - K EUR Acc	IE00BGGKB247	VLK IM Approved	
LDI-producten	Insight LDI Sol Plus 20y - B EUR Acc	IE00B5TR3N02	VLK IM Approved	
	Insight LDI Sol Plus 30y - B EUR Dist	IE00B60FRM79	VLK IM Approved	
	Insight LDI Sol Plus 50y - B EUR Acc	IE00B6T9XW27	VLK IM Approved	
	Discretionair LDI mandaat Cardano		VLK IM Approved	
Staatsobligaties	Kempen discretionair staatsobligatiemandaat		VLK IM Approved	
Geldmarktfondsen	BlackRock ICS Euro Liquid Environmentally Aware Fund - T0 Premier EUR Acc	IE00B94G6Z36	VLK IM Approved	

In bovenstaande tabel kunnen binnen een beleggingscategorie streefgewichten per Mandaat en Beleggingsinstelling zijn vastgelegd. Als dit het geval is, zal VLK IM deze streefgewichten als startpunt hanteren in haar discretionaire beheer binnen die beleggingscategorie.

In dit gehele document wordt een positie in een Mandaat of Beleggingsinstelling beschouwd als een positie in een enkel instrument. Tenzij nadrukkelijk aangegeven, worden Richtlijnen niet op een lookthrough basis gemeten.

Beleggingsinstellingen

Bij de invulling van het beleggingsbeleid kan gebruik worden gemaakt van Beleggingsinstellingen. Deze Beleggingsinstellingen worden door VLK IM geclassificeerd conform de beleggingscategorie waarin zij strategisch actief zijn, zoals vermeld in het prospectus of het informatiememorandum van de betreffende Beleggingsinstelling. Met betrekking tot monitoring van de beleggingsrisico's (met name valutarisico, kredietrisico, concentratierisico of renterisico) wordt bij de implementatie van het beleggingsbeleid rekening gehouden met de strategische risico's per Beleggingsinstelling of, indien deze niet aanwezig zijn, met de risico's conform de benchmark van de betreffende Beleggingsinstelling.

Bij het selecteren van een Beleggingsinstelling zal VLK IM zoveel mogelijk rekening houden met de aansluiting van het beleid van de betreffende Beleggingsinstelling op het beleid, de doelstelling en de benchmark van de Cliënt.

ESG

Onder SFDR wordt het door de Cliënt aangeboden pensioenproduct als een "financieel product" aangemerkt. VLK IM zal de Cliënt bij het verlenen van de Diensten in staat stellen te voldoen aan SFDR en Taxonomy en daartoe ervoor zorgdragen dat bij de selectie van Mandaten en Beleggingsinstellingen, voor zover van toepassing en behoudens uitzonderingen zoals vastgelegd in de Beleggingsrichtlijnen, ten minste duurzaamheidskenmerken worden gepromoot zoals bedoeld in artikel 8 SFDR, zoals hieronder nader uiteengezet.

In het ESG-beleid en de duurzaamheidsvoorkeuren, zoals vastgesteld door de Cliënt van tijd tot tijd en gecommuniceerd aan VLK IM, zijn de duurzaamheidskenmerken vastgelegd die Cliënt in dat verband wenst te bevorderen en is uiteengezet hoe de Cliënt rekening wenst te houden met de negatieve effecten van haar beleggingsbeslissingen op ecologische, sociale en werkgelegenheidszaken, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en van omkoping – de SFDR spreekt in dat verband over de “belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren”, wat vaak in het Engels wordt aangeduid als “*principal adverse impacts on sustainability factors (“PAIs”)*”. Daarnaast kan het ESG-beleid specifieke criteria bevatten ten aanzien van het in aanmerking nemen van het risico op bepaalde gebeurtenissen op ESG gebied, waarvan de verwezenlijking een negatief effect kan hebben op de waarde van het Vermogen, zoals genoemd in de SFDR (het “**duurzaamheidsrisico**”). Tevens zet het ESG-beleid de criteria uiteen op basis waarvan de Cliënt vaststelt in hoeverre de ondernemingen waarin is belegd, praktijken op het gebied van goed bestuur volgen. Daarnaast zal – indien gewenst – het streefgewicht naar ‘(ecologische) duurzame beleggingen’ worden opgenomen zoals bedoeld in de Taxonomie-verordening, die nog nader uitgewerkt moet worden. Cliënt en VLK IM blijven in gesprek over relevante ontwikkelingen rondom het thema duurzaamheid en de regelgeving daaromtrent en zullen wijzigingen in de duurzaamheidsvoorkeuren implementeren in de Overeenkomst of de Beleggingsrichtlijnen.

Rol VLK IM bij selectie Mandaten en Beleggingsinstellingen

Met inachtneming van SFDR en de Taxonomie Verordening, heeft de Cliënt de in hoofdstuk 2.1. opgenomen tabel met ‘toegestane mandaten en beleggingsinstellingen’ (mede) samengesteld op basis van voornoemde duurzaamheidskenmerken en eventueel overige toepasselijke criteria van de Cliënt ten aanzien van het in aanmerking nemen van PAI’s en/of duurzaamheidsrisico voor het Vermogen. Op grond van de Beleggingsrichtlijnen zal VLK IM het Vermogen investeren in deze Mandaten/Externe Vermogensbeheerders en Beleggingsinstellingen, waarbij wordt aangenomen dat de duurzaamheidskenmerken die de Cliënt wenst te bevorderen en de overige hiervoor genoemde criteria, hiermee passend worden ingevuld. Wanneer VLK IM op grond van de Overeenkomst de Cliënt (opnieuw) adviseert over de selectie van Beleggingsinstellingen en Mandaten, spant VLK IM zich in dat de betreffende Beleggingsinstelling of Mandaat/Externe Vermogensbeheerder in redelijke mate bijdraagt aan één of meer van voornoemde duurzaamheidskenmerken of overige ESG criteria van de Cliënt.

Periodieke ESG-rapportage door VLK IM

VLK IM rapporteert eens per kwartaal op lookthrough basis in hoeverre ondernemingen op de uitsluitingslijst van VLK IM voorkomen, dan wel zijn uitgesloten conform het ESG beleid van de Cliënt in het Vermogen, binnen de categorieën aandelen, bedrijfsobligaties Investment Grade, hoogrentende bedrijven, hoogrentende landen en genoteerd onroerend goed. VLK IM zal zich hierbij inspannen om als fiduciair beheerder de ESG-rapportages te verzorgen over het geheel van het Vermogen, en informatie op te vragen bij Externe Vermogensbeheerders en Beleggingsinstellingen. De uitkomsten van de monitoring worden periodiek met de Cliënt besproken.

SFDR precontractuele informatieverstrekking Vermogen

Onder de SFDR wordt een individueel beheerd vermogen als een “financieel product” aangemerkt. Als gevolg daarvan zijn de SFDR precontractuele verplichtingen van toepassing op VLK IM met betrekking tot de duurzaamheidsaspecten van de Beheerdiensten.

Omdat VLK IM bij de selectie en advisering aan de client van Mandaten en Beleggingsinstellingen al rekening houdt met de duurzaamheidsvoorkeuren en eventueel aanvullende criteria van Cliënt ten aanzien van PAIs en duurzaamheidsrisico's en VLK IM slechts mag beleggen in door Cliënt goedgekeurde Mandaten en Beleggingsinstellingen, geldt dat VLK IM in het kader van de Beheerdiensten geen specifieke, verdere duurzaamheidsafwegingen maakt. Op basis hiervan zijn de Beheerdiensten met betrekking tot het Vermogen geclassificeerd onder art. 6/7 SFDR. Bij het bepalen van de specifieke allocatie aan geselecteerde Externe Vermogensbeheerders en Beleggingsinstellingen, bij het herbalanceren van het Vermogen en bij het verrichten van de overige Beheerdiensten worden derhalve in beginsel:

1. geen specifieke duurzaamheidskenmerken bevordert;
2. geen verdere rekening gehouden met PAIs; en
3. duurzaamheidsrisico's niet geïntegreerd in de beleggingsbeslissingen.

Dit houdt tevens in dat de onderliggende beleggingen die uit bovenstaande activiteiten resulteren, als zodanig niet additioneel, ten opzichte van de voor aanvang van de Beheerdiensten vastgestelde lijst met toegestane Mandaten en Beleggingsinstellingen, rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten uit de Taxonomy Verordening.

2.2. Matchingportefeuille

Toegestane instrumenten

De Matchingportefeuille mag alleen ingevuld worden met:

- Deposito's, banksaldi en geldmarktfondsen
- Nominale obligaties
- Inflatiegerelateerde obligaties
- LDI Beleggingsinstellingen

Tevens dienen obligaties in de Matchingportefeuille te voldoen aan één van de volgende voorwaarden:

- Vastrentende waarden in euro's uitgegeven en expliciet gegarandeerd door centrale of lagere overheden, of uitgegeven door een agentschap van een centrale overheid, van de volgende landen: Staatsobligaties welke zijn opgenomen in de Benchmark. Op het moment van schrijven betreffen dit staatsobligaties die uitgegeven zijn door
 - Nederland, Duitsland, Frankrijk, Finland, Oostenrijk, België
- Vastrentende waarden in euro's uitgegeven door Europese supranationale overheidsinstellingen die op het moment van aankoop minimaal een AA rating hebben.
- Vastrentende waarden in euro's uitgegeven of expliciet gegarandeerd door andere centrale of lagere overheden, of uitgegeven door een agentschap van een centrale overheid, die op het moment van aankoop minimaal een AA rating hebben.

Daarnaast dienen de obligaties in de Matchingportefeuille te voldoen aan de volgende voorwaarden:

- De totale uitstaande schuldrest van de obligatie is minimaal EUR 500 miljoen.

2.3. Rendementsportefeuille

Toegestane instrumenten

De Rendementsportefeuille mag alleen ingevuld worden met:

- Deposito's, banksaldi, en geldmarktfondsen
- Beleggingsinstellingen en Mandaten die primair exposure bieden aan de beleggingscategorieën zoals vastgelegd in de Rendementsportefeuille asset allocatie tabel in hoofdstuk 1.
- Legacy Beleggingen

Voor de valuta-afdekking geldt dat deze mag bestaan uit een combinatie van:

- Valuta futures
- Valuta forwards
- Valuta swaps

3. Implementatie

3.1. Totale portefeuille

Overschrijdingen

VLK IM spant zich in om het Vermogen te beheren en te monitoren in overeenstemming met de Richtlijnen. VLK IM kan niet garanderen dat de Richtlijn(en) niet overschreden worden als gevolg van marktbevingen of transacties. Er zijn twee type overschrijdingen, Passieve Overschrijdingen en Actieve Overschrijdingen.

Van een Passieve Overschrijding is in ieder geval sprake indien de overschrijding van de Richtlijn(en) het gevolg is van:

- een wijziging in de waarde van het Vermogen als gevolg van een marktbeving;
- een wijziging van een Benchmark;
- een wijziging van de kredietwaardigheid van een uitgevende onderneming of instelling (rating);
- een wijziging van een Richtlijn;
- instructies van de Cliënt, het handelen of nalaten van een transitie manager, fondsbeheerder of andere (door of namens de Cliënt aangestelde) Externe Vermogensbeheerder;
- een Transitie;
- het niet vrij beschikbaar zijn van Financiële Instrumenten, vanwege een instructie van de Cliënt of een Custodian; en/of
- stortingen/of onttrekkingen door de Cliënt van vermogensbestanddelen aan het Vermogen.

Van een Actieve Overschrijding is sprake, indien de overschrijding van de Richtlijn(en) uitsluitend het gevolg is van een door VLK IM verrichte transactie in het kader van haar dienstverlening onder de Overeenkomst. Van een Actieve Overschrijding kan geen sprake zijn in de gevallen als genoemd in de bovenstaande punten.

VLK IM zal nadat zij een Passieve Overschrijding heeft vastgesteld actie ondernemen om het Vermogen zo spoedig mogelijk weer in overeenstemming te brengen met de overschreden Richtlijn(en), tenzij VLK IM besluit dat het in het belang van de Cliënt is de Passieve Overschrijding (tijdelijk) te handhaven, in welk geval VLK IM hierover in overleg zal treden met de Cliënt.

In het eerste geval zal VLK IM de Cliënt via de kwartaalrapportages hierover informeren. In beide gevallen zal VLK IM de Cliënt zo spoedig mogelijk, maar in ieder geval binnen drie werkdagen, na vaststelling van de Passieve Overschrijding informeren over de Overschrijding en, indien van toepassing, op welke manier deze Overschrijding geadresseerd wordt.

VLK IM onderneemt nadat zij een Actieve Overschrijding heeft vastgesteld actie om het Vermogen zo spoedig mogelijk weer in overeenstemming te brengen met de overschreden Richtlijn(en), tenzij de Cliënt VLK IM instrueert om de Actieve Overschrijding (tijdelijk) te handhaven. VLK IM zal de Cliënt zo spoedig mogelijk, maar in ieder geval binnen drie werkdagen, na vaststelling van de Actieve Overschrijding informeren over de Overschrijding en, indien van toepassing, op welke manier deze Overschrijding geadresseerd wordt.

In geval van een overschrijding van de allocatiebandbreedtes zoals gedefinieerd in hoofdstuk 1.1 (Totale portefeuille) brengt VLK IM de Portefeuille weer in overeenstemming met de overschreden Richtlijn door in principe te sturen naar een allocatie halverwege het normgewicht en het minimum (bij onderschrijding) of het maximum (bij overschrijding) gewicht van de betreffende Portefeuille(s).

Onder Actieve of Passieve Overschrijdingen wordt niet het bereiken van signaleringsniveau's verstaan.

Derivatenbeleid

Het direct gebruik van derivaten is uitsluitend toegestaan ten behoeve van risicoafdekking of voor efficiënt portefeuillebeheer conform het Prudent Person Principe (artikel 135 Pensioenwet).

Tegenpartijrisico

Indien VLK IM verantwoordelijk is voor het beheren van cleared of bilaterale OTC derivaten, repo's en/of liquiditeiten instrumenten, geldt dat deze beheerd zullen worden in overeenstemming met het tegenpartij risico management beleid van VLK IM. VLK IM zal onderpand uitwisselen voor elke derivaten- of repo-positie.

Ten aanzien van Externe Vermogensbeheerders geldt in beginsel dat het tegenpartijrisico beleid zoals gespecificeerd in de overeenkomst met de Externe Vermogensbeheerder van toepassing is.

Portefeuillebeheer

VLK IM beheert de allocatie van het Vermogen tussen de Portefeuilles op discretionaire basis, met inachtneming van de doelstelling en marktomstandigheden.

In onderstaande tabel wordt aangegeven of het Vermogen tussen de Portefeuilles gealloceerd wordt volgens de normwegingen, zoals weergegeven in hoofdstuk 1, bij aanvang van deze Beleggingsrichtlijnen:

Allocatie tussen Portefeuilles	Keuze
Wordt, bij aanvang van deze Beleggingsrichtlijnen, het Vermogen tussen de Portefeuilles gealloceerd volgens de normwegingen, zoals weergegeven in hoofdstuk 1?	Ja

Tussentijds wordt er niet actief geheralloceerd tussen de Portefeuilles.

Stortingen en onttrekkingen zullen tussentijds primair gebruikt worden om de wegingen van de Portefeuilles richting de normwegingen te sturen.

Cash management

VLK IM draagt zorg voor de cash management functie, bestaande uit het beleggen of herbeleggen van eventuele liquide middelen in het Vermogen, dan wel vrijmaken van liquide middelen. Hierbij geldt als uitgangspunt dat overtollige liquiditeiten worden herbelegd in geldmarktfondsen om tegenpartijrisico te mitigeren, waarbij onder meer rekening wordt gehouden met verwachte settlements en transactiekosten en mogelijke onderpanduitwisseling.

3.2. Matchingportefeuille

Portefeuillebeheer

VLK IM beheert de Matchingportefeuille zo veel mogelijk in lijn met de doelstelling van de Matchingportefeuille zoals omschreven in hoofdstuk 1, op discretionaire basis. Voor alle transacties binnen de Matchingportefeuille geldt dat VLK IM deze pragmatisch zal bepalen, waarbij een afweging wordt gemaakt tussen enerzijds het zoveel mogelijk voldoen aan de in deze paragraaf beschreven beheeruitgangspunten en anderzijds het voorkomen van onnodige transactiekosten.

3.3. Rendementsportefeuille

Portefeuillebeheer

Voor alle transacties binnen de Rendementsportefeuille geldt dat VLK IM deze pragmatisch zal bepalen, waarbij een afweging wordt gemaakt tussen enerzijds het zoveel mogelijk voldoen aan de in deze paragraaf beschreven beheeruitgangspunten en anderzijds het voorkomen van onnodige transactiekosten.

VLK IM spant zich in om de Rendementsportefeuille op efficiënte wijze te beheren op discretionaire basis in lijn met de doelstelling van de Rendementsportefeuille zoals omschreven in hoofdstuk 1. Voor de illiquide beleggingscategorieën waar Parkeerregels van toepassing zijn, streeft VLK IM naar de onaangepaste normwegingen voor zover marktomstandigheden dit toestaan.

4. Signaleringsvariabelen

Naast de bovengenoemde Richtlijnen, wenst de Cliënt signaleringsvariabelen op te nemen. VLK IM monitort deze signaleringsvariabelen wekelijks, tenzij hieronder anders aangegeven. Wanneer één van de ondergenoemde niveaus geraakt wordt, zal VLK IM binnen drie Werkdagen na vaststelling de Cliënt hierover informeren. De Cliënt bepaalt vervolgens (in overleg met VLK IM of na advies van VLK IM) of aanpassing van het jaarlijkse beleggingsbeleid gewenst is en/of de Cliënt bepaalt (in overleg met of na advies van VLK IM) per e-mail een nieuw signaleringsniveau.

Gerekend vanaf de Ingangsdatum zal VLK IM de Cliënt, na de initiële communicatie over het raken van een signaleringsniveau, niet nogmaals op de hoogte stellen van het opnieuw raken van het laatst geraakte signaleringsniveau.

Het raken van een signaleringsniveau leidt niet tot een verplichting of tot het uitvoeren van een transactie; als zodanig is het geen onderdeel van de Richtlijnen.

Risicogebruik

De Cliënt heeft een risicobudget als signalering vastgesteld voor het ex-ante beleggingsrisico dat de Cliënt wil lopen.

Risicogebruik

	Indicatie	Min risicobudget	Max risicobudget
Tracking error van het Vermogen t.o.v. de Swap Verplichtingenbenchmark	5%	4%	6.5%

Indien het signaleringsniveau van deze maatstaf wordt geraakt, zal VLK IM met de Cliënt in contact treden om de portefeuille bij te sturen, een nieuw signaleringsniveau vast te stellen of andere vervolgstappen te nemen.

Liquiditeitsrisico

De Cliënt heeft besloten dat het Vermogen voldoende liquide posities dient te bevatten om te kunnen voldoen aan (externe) liquiditeitsvraag in periodes van stress. In onderstaande tabel is in de rechterkolom weergegeven bij welk signaleringsniveaus van de Liquidity Coverage Ratio (LCR) en Total Coverage Ratio (TCR) de Cliënt geïnformeerd wenst te worden. Hierbij worden er twee niveaus gehanteerd: de 'code oranje' en de 'code rood'. Bij het raken van deze signaleringsniveaus informeert VLK IM de Cliënt en dient er een nieuw signaleringsniveau overeengekomen te worden tussen de Cliënt en VLK IM.

Liquidity Coverage Ratio (LCR) en Total Coverage Ratio (TCR)

Type	Termijn	Signaleringsniveau 'Code Oranje'	Signaleringsniveau 'Code Rood'
Liquidity Coverage Ratio (LCR)	Korte termijn	125%	75%
Total Coverage Ratio (TCR)	Korte termijn	200%	100%

Vereist Eigen Vermogen

De Cliënt heeft voor de Vereiste Dekkingsgraad (VDG) een signaleringsniveau vastgesteld. In onderstaande tabel is in de rechterkolom weergegeven bij welke niveaus van de VDG de Cliënt geïnformeerd wenst te

worden. Bij het raken van dit signaleringsniveau informeert VLK IM de Cliënt en dient er een nieuw signaleringsniveau overeengekomen te worden tussen de Cliënt en VLK IM. De VDG zal op wekelijkse basis gemonitord worden op basis van een indicatie van het VEV door VLK IM.

Vereist eigen vermogen

	Minimum	Maximum
Vereiste Dekkingsgraad	Strategische VDG – 3%	Strategische VDG +3%

5. Verplichtingenbenchmark

De Verplichtingenbenchmark is een serie van geprojecteerde toekomstige kasstromen die de verplichtingen van de Cliënt vertegenwoordigen.

- De kasstromen worden aangeleverd door de actuaris namens de Cliënt. VLK IM zal de Verplichtingenbenchmark construeren op basis van deze informatie.
- VLK IM zal de Verplichtingenbenchmark vernieuwen op de laatste Werkdag van januari, april, juli en oktober, mits de kasstromen van de maand ervoor ten minste vijf Werkdagen daarvoor aangeleverd zijn.
- Mochten de kasstromen niet op tijd aangeleverd worden, dan zal VLK IM de bestaande kasstromen gebruiken, en de looptijd ervan met drie maanden verlengen, zodat de duratie niet verkort wordt.
- Op verzoek van de Cliënt zal VLK IM de Verplichtingenbenchmark ook tussentijds vernieuwen, in het geval van significante wijzigingen in de kasstromen.

De Swap Verplichtingenbenchmark is gelijk aan de contante waarde van de Verplichtingenbenchmark verdisconteerd met de swapcurve.

6. Parameters strategisch beleid

Hieronder wordt een aantal parameters weergegeven van het strategisch beleid van de Cliënt. Deze parameters dienen onder meer als input voor het inschatten van het strategisch Vereist Eigen Vermogen van de Cliënt.

Strategische Norm (%)

Portefeuille	Strategische Norm (%)
Matchingportefeuille	32
Rendementsportefeuille*	68

* De strategische normgewichten binnen de Rendementsportefeuille zijn gelijk aan de normgewichten voor het Beleid (strategisch) zoals weergegeven in de tabel Rendementsportefeuille – Asset Allocatie & Benchmarks in paragraaf 1.3.

Strategische norm afdekkingspercentage

Renteafdekking	Norm %
t.o.v. Verplichtingen	80

Strategische contributie van staatsobligaties en swaps aan de renteafdekking, in termen van PV01

Instrumenten	PV01
Staatsobligaties	45
Swaps	55

Landenverdeling staatsobligaties, in termen van pv01

Land	PV01
Nederland	23.75
Duitsland	23.75
Frankrijk	26.25
Overige landen	26.25

Strategische norm valuta-afdekkingspercentage

Valuta	Norm %
Britse pond	50
US dollar	50

Overige beleidsparameters

Beleidsparameters	
Verzekeringstechnisch risico	3.0%
Actief beheer, als percentage van de totale portefeuille*	30%
Tracking Error*	5%
Kosten*	0.40%
Leverage binnen Niet-Genoteerd Onroerend Goed	1

* Dit betreft actief beheerde en beursgenoteerde aandelen- en vastgoedbeleggingen

7. Databronnen

In verband met het borgen van de kwaliteit van de dienstverlening van VLK IM voor de Cliënt streeft VLK IM naar het gebruik van data van goede kwaliteit die bij voorkeur onafhankelijk van de beheerders van de Beleggingsinstellingen en Mandaten wordt verkregen. Naast onafhankelijkheid wordt relevantie van de data bepaald door de kwaliteit, beschikbaarheid en tijdigheid van de data. Deze aspecten kunnen op gespannen voet met elkaar staan en de keuze zal afhangen van de doeleinden waar de data voor gebruikt worden. In sommige gevallen is tijdigheid van groter belang dan kwaliteit, in andere gevallen is beschikbaarheid de beperkende factor. In dergelijke gevallen zal VLK IM bij het nemen van een beslissing de in haar optiek meeste geschikte databron kiezen.

Met betrekking tot data maken we onderscheid naar diverse soorten data: positie- en transactiedata, static data, koersdata en lookthrough data.

Data worden onder andere gebruikt ten behoeve van:

- **Portefeuillewaardering:** VLK IM gebruikt data voor de waardering van posities en transacties binnen het Vermogen.
- **Restrictiemonitoring:** VLK IM gebruikt data voor monitoring van bandbreedtes en restricties doeleinden.
- **Performanceberekening:** VLK IM gebruikt data voor performance berekening doeleinden.
- **Rapportages:** VLK IM gebruikt data ten behoeve van rapportages aan cliënten.

Positie- en transactiedata

De primaire bron voor portefeuille- en transactiedata is bij voorkeur de custodian. Voor het beheer van de portefeuille gebruikt VLK IM een eigen administratie die als volgt met de administratie van de custodian wordt gereconcilieerd: in het dagelijkse reconciliatieproces met custodians wordt de administratie van VLK IM vergeleken met de administratie van de custodian op posities in de portefeuille en uitgevoerde transacties. Verschillen worden opgevolgd met de custodian en waar nodig worden aanpassingen gemaakt. Het uitgangspunt is dat er geen verschillen in posities mogen zijn tussen de administratie van VLK IM en van de custodian.

Indien de custodian uitsluitend een custody-administratie voert en bijvoorbeeld geen niet-beursgenoteerde posities administreert, dan worden deze posities in de administratie van VLK IM gereconcilieerd met de administratie van transfer agents (in geval van Beleggingsinstellingen). Slechts indien een onafhankelijke bron niet beschikbaar is zal VLK IM reconciliëren met de tegenpartij (in geval van OTC derivaten) of met de beheerder van de betreffende posities (in geval van bijvoorbeeld een Mandaat in niet-beursgenoteerde beleggingen).

Static data en koersdata

Static data betreffen de attributen die bij een financieel instrument behoren, zoals bijvoorbeeld de locatie waar deze genoteerd is of de kredietbeoordeling (rating) die eraan gegeven wordt. Koersdata geven de waarde van de posities in de portefeuille weer. Static data en koersdata worden bij voorkeur ontvangen van onafhankelijke koersleveranciers. Afhankelijk van de gebruikte koersleverancier kunnen er verschillen ontstaan in de waardering bij VLK IM versus de waardering die de custodian aan een instrument geeft. Indien koersleveranciers de benodigde static data niet beschikbaar hebben worden deze naar beste kunnen door VLK IM vastgesteld. Indien koersleveranciers koersdata niet beschikbaar hebben, wordt gebruik gemaakt van de administrateur van het instrument (bij Beleggingsinstellingen) of bij de tegenpartij (bij OTC derivaten). In een enkel geval zal VLK IM zelf een instrument moeten waarderen (bijvoorbeeld in geval van directe onderhandse leningen).

Indien VLK IM zelf static data of koersdata moet vaststellen dan geldt hiervoor een strikt proces, waarbij ter voorkoming van belangenverstrengeling de afdeling operations leidend is.

Lookthrough data

Lookthrough data betreft positiedata (soms ook transactiedata), koersdata en static data van de beleggingen binnen een Beleggingsinstelling in de portefeuille. Deze data is vaak met vertraging beschikbaar en wordt bij voorkeur geleverd door de custodian/administrateur van de betreffende Beleggingsinstelling.

In een enkel geval kan ook gebruik gemaakt worden van de beheerder van de betreffende Beleggingsinstelling of Mandaatbeheerder, indien deze data naar mening van VLK IM van betere kwaliteit is dan de custodydata. Dit is bijvoorbeeld het geval bij sommige lookthrough data waarin zich veel OTC derivaten bevinden. Voor het monitoren van de overlays wordt de data van de overlay Mandaten en/of Beleggingsinstellingen dagelijks op instrument niveau ingelezen in verschillende VLK IM systemen.

Indien de positiedata en koersdata wel geleverd worden door de administrateur van de betreffende Beleggingsinstelling, maar bijvoorbeeld niet alle benodigde static data, dan wordt dit vaak nog aangevuld door een onafhankelijke koersleverancier.

Risicostatistieken

Om inzicht te kunnen verschaffen in de (relatieve) volatiliteit van een portefeuille berekent VLK IM een aantal relevante metrices (b.v. Value-at-Risk, ex ante Tracking Error). De onderliggende parameters voor het bepalen van deze statistieken worden bepaald op basis van 10 jaar historische rendementsreeksen of (rente)curve data. Deze tijdreeksen zijn in de basis de feitelijke rendementsreeksen van de onderliggende (zie voor bron bovenstaande paragraaf 'Static data en koersdata'). Het kan echter voorkomen dat deze data niet voldoende historie kent (bijvoorbeeld in geval van een recente lanceerdatum van een Beleggingsinstelling), niet maandelijks gepubliceerd wordt (niet-genoteerd onroerend goed), of niet tijdig beschikbaar is (illiquide beleggingen). In deze gevallen vult VLK IM de data aan met een gepaste proxy reeks met dezelfde risicofactoren; waar mogelijk zal dit een benchmark tijdreeks zijn.

Monitoring conform Richtlijnen door VLK IM

VLK IM zal zich inspannen om dagelijks de Richtlijnen op basis van de naar mening van VLK IM meest accurate databron te monitoren. Indien de data van de data bron naar mening van VLK IM niet van voldoende kwaliteit is zal VLK IM dit terugkoppelen aan de Cliënt.

8. Definities en toelichting

8.1. Algemeen

Actief beheer

Een Mandaat of Beleggingsinstelling in een liquide beleggingscategorie kan worden gekwalificeerd als actief beheerd als het Mandaat of de Beleggingsinstelling als doelstelling heeft om de gekozen benchmark te verslaan. In geval van illiquide beleggingen (vastrentende waarden hypothecaire leningen, vastrentende waarden directe bedrijfsleningen, niet-genoteerd onroerend goed, private equity en infrastructuur) is geen passende benchmark beschikbaar en is per definitie sprake van actief beheer.

Dit refereert naar het vervangen van een aandeel in een Beleggingsinstelling met het pro-rata aandeel van de posities binnen die Beleggingsinstelling, bij het maken van berekeningen gerelateerd aan portefeuille positionering.

Passief beheer

Een Mandaat of Beleggingsinstelling in een liquide beleggingscategorie kan worden gekwalificeerd als passief beheerd als het Mandaat of de Beleggingsinstelling als doelstelling heeft om de gekozen benchmark zo nauw mogelijk te volgen. De gekozen benchmark kan worden samengesteld op basis van marktkapitalisatie of op basis van een andere wegingsmethodiek, bijvoorbeeld naar fundamentele factoren.

Rating methodologie

VLK IM hanteert als uitgangspunt de Bloomberg Composite rating. Indien deze niet beschikbaar is hanteert VLK IM een hiërarchie in ratings van individuele kredietbeoordelaars. Indien een rating ontbreekt zal waar mogelijk de rating van het uitgevende land of de uitgevende instelling worden gehanteerd. Indien deze niet beschikbaar is, geldt de rating 'non-rated'. Voor indirecte beleggingen via Beleggingsinstellingen — dat wil zeggen: indien de Cliënt deelnemingsrechten in een Beleggingsinstelling verwerft — geldt de methodiek van de betreffende Beleggingsinstelling.

Valuta-afdekking

Valutarisico kan worden afgedekt door middel van forward- en/of future transacties.

8.2. Risicomaatstaven

Swapcurve

De marktcurve voor euro renteswaps.

Toezichtcurve

De Toezichtcurve kan niet worden ingekocht. Deze verdisconteringscurve wordt door VLK IM periodiek vastgesteld op basis van de methodiek met extrapolatie van de swapcurve naar de UFR zoals vastgesteld door de toezichthouder van de Cliënt.

PV01

De verwachte waardevermindering veroorzaakt door een parallelle verschuiving van de zero coupon rentecurves met één basispunt.

De PV01 van een kasstroom verdisconteerd met de toezichtcurve, is gelijk aan de verwachte waardevermindering van de contante waarde (verdisconteerd met de toezichtcurve), veroorzaakt door een parallelle verschuiving van de zero coupon swapcurve met één basispunt. Hierbij worden de swaprentes geschokt voorafgaand aan het toepassen van de UFR methodiek zoals vastgesteld door de toezichthouder van de Cliënt.

Key rates

Een methode voor het meten van de verdeling van rentegevoeligheid per looptijd. Een aantal key rates wordt geselecteerd (bijv. 2, 5, 10, 20, 30 en 50) en cashflows worden toebedeeld aan de key rate(s) waar zij het meest dichtbij liggen. Bijvoorbeeld, een kasstroom over 8 jaar zou gedeeltelijk bijdragen aan de 5-jaars key rate, en gedeeltelijk aan de 10-jaars key rate. Een kasstroom korter dan de eerste key rate (bijv. korter dan 2 jaar) wordt in zijn geheel toebedeeld aan de eerste key rate, en een kasstroom langer dan de laatste key rate (bijv. langer dan 50 jaar) wordt in zijn geheel toebedeeld aan de laatste key rate.

Key rate PV01

De key rate PV01 wordt berekend door per key rate de nabij gelegen (zero) rente te schokken, pro rata naar het verschil tussen de looptijd behorende bij die rente en de key rate enerzijds, en het verschil van de looptijd met de omringende key rate anderzijds.

Ter illustratie: uitgaande van het gebruik van een 5 en een 10-jaars key rate wordt, ten behoeve van de 10-jaars key rate, de 8-jaars rente met 0,6 basispunten geschokt. De looptijd 8 ligt immers voor 60% van het gat tussen de key rates 5 en 10. Dit betekent ook dat deze 8-jaars rente ten behoeve van de 5-jaar key rate met 0,4 basispunten wordt geschokt.

Liquidity Coverage Ratio (LCR) en Total Coverage Ratio (TCR)

Institutionele beleggers zijn blootgesteld aan het risico dat ze in tijden van stress onvoldoende liquide middelen hebben om aan hun betalingsverplichtingen — zoals uitkeringen, bedrijfskosten of onderpandverplichtingen voor derivatenposities — te voldoen. De Liquidity Coverage Ratio (LCR) en Total Coverage Ratio (TCR) zijn ratio's van aanbod in liquiditeit ten opzichte van de liquiditeitsbehoefte onder bepaalde stress scenario's.

Standaarddeviatie

Een maatstaf die de variatie ten opzichte van een gemiddelde aangeeft. Een lage standaarddeviatie betekent dat de variatie dicht bij het gemiddelde ligt. Een hoge standaarddeviatie betekent een grote variatie ten opzichte van het gemiddelde.

Value at Risk (VaR)

Een risicomaatstaf die het risico van een verlies op 1-jaarsbasis weergeeft met een statistisch betrouwbaarheidsniveau. De meest gebruikte betrouwbaarheidsniveaus zijn 97,5% en 95%. Een 95% VaR van x geeft aan dat in 5% (= 100% – 95%) van de gevallen het verlies meer bedraagt dan x gedurende een éénjarige periode.

8.3. Beleggingscategorieën

Alle hierna genoemde beleggingscategorieën kunnen betrekking hebben op de instrumenten zelf of, indien van toepassing, op Beleggingsinstellingen die investeren in dergelijke instrumenten. Classificatie van de

Beleggingsinstellingen vindt in beginsel plaats op basis van de door de betreffende Beleggingsinstelling gehanteerde benchmark.

Aandelen

Onder aandelen wordt verstaan: aandelen ontwikkelde landen, aandelen opkomende landen, converteerbare obligaties en/of preferente aandelen. Aandelen zijn deelnemingen in het aandelenkapitaal van een vennootschap. De aandeelhouder mag zich — economisch gezien — beschouwen als een bezitter van een deel van het vermogen van een onderneming. Bij aandelen is sprake van risicodragend kapitaal. In geval van faillissement kan de waarde teruglopen tot nul.

Aandelen ontwikkelde landen

Aandelen uitgegeven door vennootschappen genoteerd in ontwikkelde landen.

Aandelen opkomende landen

Aandelen uitgegeven door vennootschappen genoteerd in opkomende landen.

Impact

Impact beleggingen vormen een portefeuille van individuele fondsen die naast financiële ook sociale rendementsdoelstellingen nastreven. Een impact portefeuille kan onder andere opgebouwd worden uit de volgende strategieën:

- Private equity
- Vastrentende waarden directe bedrijfsleningen
- Infrastructuur

Infrastructuur

Een belegging (direct en/of indirect) in infrastructurele projecten en/of ondernemingen die veelal geen notering aan een effectenbeurs hebben. Hierbij kan worden gedacht aan aanleg van tolwegen, bruggen, zeehavens, spoorwegen en luchthavens.

LDI-producten

Beleggingsinstellingen en/of Financiële Instrumenten die specifiek als doelstelling hebben renterisico en/of inflatierisico af te dekken.

Liquiditeiten

Banksaldi en/of Beleggingsinstellingen die beleggen in al dan niet rentedragende schuldvorderingen met een maximale looptijd van een jaar, zoals deposito's, geldmarktpapier en kortlopende obligaties.

Niet-beursgenoteerd onroerend goed

Een belegging (direct en/of indirect) in onroerend goed of onroerend goed ondernemingen die geen notering aan een effectenbeurs hebben.

Private equity

Een belegging (direct en/of indirect) in een of meerdere ondernemingen die geen notering aan een effectenbeurs hebben.

Vastrentende waarden

Onder vastrentende waarden worden obligaties, bedrijfsleningen, hypothecaire leningen en LDI producten verstaan. Obligaties zijn schuldbrieven van een lening, uitgegeven door een (overheids)instelling of onderneming. Over de schuld wordt door de instelling die de obligatie heeft uitgegeven over het algemeen een vooraf overeengekomen rente vergoed. Nagenoeg alle obligaties zijn aflosbaar.

Vastrentende waarden bedrijfsobligaties

De categorie omvat investment grade (BBB- of hoger) bedrijfsobligaties. Bij bedrijfsobligaties is sprake van risicodragend kapitaal. In geval van faillissement kan de waarde teruglopen tot nul.

Vastrentende waarden hoogrentend

De categorie omvat high yield (BB+ of lager) bedrijfsobligaties en staatsobligaties uit opkomende landen.

Vastrentende waarden directe bedrijfsleningen (Direct Lending)

De categorie omvat onderhands (direct) verstrekte leningen aan ondernemingen die gepoold of in fondsvorm worden aangehouden en veelal een hoogrentend karakter hebben.

Vastrentende waarden hypothecaire leningen

De categorie omvat beleggingen in directe hypothecaire leningen.

Vastrentende waarden inflatie gerelateerd

De categorie omvat vastrentende instrumenten waarvan de coupon en/of eindbetaling afhankelijk is van een gepubliceerde index van prijsinflatie. Dit kunnen zowel staatsobligaties als inflatieswaps zijn.

Vastrentende waarden staatsobligaties

Obligaties uitgegeven in lokale valuta door centrale overheden met een hoge kredietwaardigheid.

Vastrentende waarden staatsobligaties opkomende landen

Obligaties uitgegeven in harde of lokale valuta door centrale overheden van opkomende landen.

Vastrentende waarden semi-overheden

De categorie omvat de volgende obligaties:

- **In vreemde valuta uitgegeven staatsobligatie:** een obligatie uitgegeven in vreemde valuta door een centrale overheid
- **Staatsgegarandeerd:** een obligatie gegarandeerd door een centrale overheid
- **Lokale autoriteit:** een obligatie uitgegeven door een regio, provincie, staat, etc.
- **Agentschap:** een obligatie uitgegeven door een agentschap van een centrale overheid. Een agentschap betekent hier een entiteit die enkel een publiek doel dient, zonder winstgevendheid als voornaamste doel, waarbij het agentschap initieel werd opgezet door een overheid
- **Supranational:** een obligatie uitgegeven door een internationale overheidsinstantie.

Bijlage 1 – Bron van valuta-exposure per Beleggingsinstelling

Bron van valuta-exposure per beleggingsinstelling (per 30 september 2023)

Identificer	Beleggingsinstelling / mandaat en vermogensbeheerder	Currency Benchmark	Ticker
E00BMYCB245	Northern Trust World SDG Screened Low Carbon Index Fund - A EUR Acc	MSCI World Select SDG Index	736664
LU2490700338	Kempen (Lux) European Sustainable Equity Fund - I EUR Acc	MSCI Europe Net Total Return Index	NDDUE15
NL0015000T60	Northern Trust Emerging Markets SDG Screened Low Carbon Index FGR Fund - B EUR Dist	MSCI Emerging Markets Select SDG Index	NE748273
	Amvest Residential Core Fund Bouwinvest Dutch Inst. Residential Fund CBRE Dutch Residential Fund FGR ABRDN European Balanced Property Fund	100% EUR 100% EUR 100% EUR Lookthrough	...
FC00000IPPE2 LU1918768901 LU2437452258 LU1734080564	Interpolis Pensioenen Private Equity Fund II Kempen Global Impact Pool – B EUR Acc Kempen Global Impact Pool – E EUR Acc Kempen Global Impact Pool – FA EUR Acc	Geen valuta-afdekking Geen valuta-afdekking Geen valuta-afdekking Geen valuta-afdekking	
FC00000IPVIP	Achmea Infrastructure Pool	Geen valuta-afdekking	
NL0012375208 NL0010525531 NL0015001ZG1	ASR Hypotheekfonds zonder NHG - EUR Dist AeAM Dutch Mortgage Fund - EUR Dist DMFCO – Dutch Mortgage Investment Fund 2024	100% EUR 100% EUR 100% EUR	
LU2212033307	European Direct Lending Pool (Master) - IX EUR Alcentra European Direct Lending Fund III ICG Senior Debt Partners Fund 3 - EUR ICG Senior Debt Partners Fund 4 - EUR	100% EUR 100% EUR 100% EUR 100% EUR	
NL0012333892 LU2102358178 LU2462616520	ASR ESG IndexPlus Institutioneel Euro Bedrijfsobligatie Fonds - K EUR Dist Goldman Sachs Corporate Green Bond Fund - I EUR Acc M&G Sustainable Euro Credit Investment Fund - DI EUR Acc	100% EUR 100% EUR 100% EUR	
IE000HEISRN7 IE000GYROX15 IE00BGGKBH90 IE00BGGKB247	SS EM ESG Screened Local Currency Government Bond Index Fund - I EUR SS EM ESG Hard Currency Government Bond Index Fund - I EUR Acc L&G ESG Emerging Markets Government Bond (LC) Index Fund - K EUR Acc L&G ESG Emerging Markets Government Bond (USD) Index Fund - K EUR Acc	JPM GBI-EM Index JPM EMBI Index JPM GBI-EM Index JPM EMBI Index	JPGCCOMP JGENVUUG JPGCCOMP JGENVUUG
IE00B5TR3N02 IE00B60FRM79 IE00B6T9XW27	Insight LDI Sol Plus 20y - B EUR Acc Insight LDI Sol Plus 30y - B EUR Dist Insight LDI Sol Plus 50y - B EUR Acc Discretionair LDI Mandaat Cardano	100% EUR 100% EUR 100% EUR 100% EUR	
	Kempen discretionair staatsobligatiemandaat	100% EUR	
IE00B94G6Z36 IE00B89C6Y85 IE00B3L10570	BlackRock ICS Euro Liquid Environmentally Aware Fund - T0 Premier EUR Acc Insight Liquidity EUR Cash Fund - Class 3 EUR Acc BlackRock Institutional Cash Series Euro Liquidity Fund - T0 Premier EUR Acc	100% EUR 100% EUR 100% EUR	

Bijlage 2 – Gehanteerde valuta-exposure in de Beleids- en Uitvoeringsbenchmark van de Rendementsportefeuille

Binnen een beleggingscategorie kan VLK IM de exposure naar valuta binnen de Beleids- en Uitvoeringsbenchmark op twee manieren bepalen. Het betreft hier valuta waarnaar de Cliënt de blootstelling geheel of gedeeltelijk wenst af te dekken:

- Voor categorieën waarvoor een beleidsbenchmark of uitvoeringsbenchmark (zie tabel Rendementsportefeuille - Asset allocatie en benchmarks in sectie 1.3) wordt gehanteerd waarvan de look-through data voor VLK IM beschikbaar is, wordt deze exposure gebaseerd op de look-through data van deze benchmarks (**RP BM**).
- Voor andere categorieën worden vaste gewichten gehanteerd (**VAST**). Hierbij worden door VLK IM, met het oog op een efficiënte operationele uitvoering, alleen blootstellingen naar vreemde valuta verwerkt als die 5% of groter zijn.

In onderstaande tabel staat per beleggingscategorie beschreven welke methode wordt gehanteerd:

Valuta-exposure in de Beleids- en Uitvoeringsbenchmark van de Rendementsportefeuille

Beleggingscategorie	Beleidsbenchmark				Uitvoeringsbenchmark			
	Methode	GBP (%)	USD (%)	JPY (%)	Methode	GBP (%)	USD (%)	JPY (%)
Aandelen ontwikkeld								
Wereldwijd	RP BM				RP BM			
Europa	RP BM				RP BM			
Aandelen opkomend								
Wereldwijd	RP BM				RP BM			
Niet-genoteerd OG								
Europa	VAST	5	0	0	VAST	5	0	0
Alternatieve beleggingen	VAST	0	0	0	VAST	0	0	0
Vastrentende waarden IG								
Bedrijfsobligaties	VAST	0	0	0	VAST	0	0	0
Hypotheke	VAST	0	0	0	VAST	0	0	0
VW hoogrentend								
Hoogrentende landen	VAST	0	50	0	VAST	0	50	0
Onderhandse leningen	VAST	0	0	0	VAST	0	0	0
Liquiditeiten	VAST	0	0	0	VAST	0	0	0

Aanhangsel I Correctiefactoren sterfte

BPS hoofd- en medeverzekerde

Leeftijd	Hoofdverzekerde Man	Hoofdverzekerde Vrouw	Medeverzekerde Man	Medeverzekerde Vrouw
<= 25	80,00%	66,47%	80,00%	66,47%
26	76,81%	66,39%	77,41%	66,07%
27	73,63%	66,31%	74,82%	65,67%
28	70,44%	66,23%	72,23%	65,28%
29	67,25%	66,16%	69,64%	64,88%
30	64,06%	66,08%	67,05%	64,48%
31	62,15%	65,29%	65,11%	63,67%
32	60,48%	65,12%	63,56%	63,55%
33	59,65%	64,50%	62,72%	63,16%
34	60,40%	64,82%	63,47%	63,47%
35	61,37%	64,93%	64,51%	63,65%
36	62,56%	64,67%	65,64%	63,43%
37	62,89%	63,63%	65,97%	62,41%
38	63,54%	63,77%	66,46%	62,53%
39	63,89%	64,39%	66,70%	63,14%
40	64,72%	64,75%	67,37%	63,49%
41	65,17%	65,06%	67,79%	63,90%
42	65,41%	65,45%	67,99%	64,25%
43	65,29%	65,46%	67,80%	64,25%
44	65,44%	65,28%	67,97%	64,05%
45	65,70%	65,14%	68,18%	63,81%
46	66,17%	64,68%	68,63%	63,32%
47	66,24%	64,74%	68,72%	63,41%
48	65,86%	64,87%	68,24%	63,49%

Leeftijd	Hoofdverzekerde Man	Hoofdverzekerde Vrouw	Medeverzekerde Man	Medeverzekerde Vrouw
49	64,77%	64,19%	67,16%	62,82%
50	64,25%	63,59%	66,60%	62,31%
51	64,18%	63,43%	66,49%	62,17%
52	64,61%	63,75%	66,94%	62,42%
53	65,07%	63,70%	67,43%	62,36%
54	65,47%	63,75%	67,88%	62,35%
55	66,01%	63,82%	68,49%	62,36%
56	66,77%	64,97%	69,28%	63,35%
57	68,24%	66,15%	70,87%	64,40%
58	69,50%	67,46%	72,25%	65,53%
59	69,95%	69,28%	72,67%	67,14%
60	70,72%	72,12%	73,44%	69,73%
61	72,21%	75,87%	75,04%	73,26%
62	74,56%	79,46%	77,51%	76,72%
63	77,41%	83,13%	80,45%	80,30%
64	80,85%	87,31%	83,98%	84,38%
65	84,34%	91,49%	87,57%	88,49%
66	87,88%	95,45%	91,20%	92,39%
67	90,94%	98,68%	94,31%	95,68%
68	93,51%	101,17%	96,88%	98,23%
69	95,40%	103,56%	98,73%	100,72%
70	96,14%	105,19%	99,32%	102,45%
71	95,79%	105,86%	98,74%	103,26%
72	96,07%	105,75%	98,93%	103,29%
73	96,40%	106,35%	99,17%	103,95%
74	96,77%	106,82%	99,41%	104,50%
75	97,16%	107,31%	99,67%	105,08%

Leeftijd	Hoofdverzekerde Man	Hoofdverzekerde Vrouw	Medeverzekerde Man	Medeverzekerde Vrouw
76	97,71%	107,59%	100,10%	105,48%
77	98,08%	107,82%	100,35%	105,80%
78	98,59%	107,81%	100,77%	105,89%
79	98,96%	107,64%	101,02%	105,82%
80	99,30%	107,35%	101,25%	105,63%
81	99,63%	107,02%	101,43%	105,40%
82	99,73%	106,54%	101,43%	105,03%
83	99,85%	106,01%	101,45%	104,61%
84	100,02%	105,41%	101,49%	104,11%
85	100,13%	104,80%	101,52%	103,61%
86	100,42%	104,25%	101,69%	103,17%
87	100,46%	103,70%	101,63%	102,72%
88	100,72%	103,27%	101,78%	102,40%
89	100,72%	102,83%	101,68%	102,05%
90	100,66%	102,58%	101,53%	101,86%
91	100,59%	102,32%	101,38%	101,67%
92	100,52%	102,06%	101,22%	101,49%
93	100,46%	101,80%	101,07%	101,30%
94	100,39%	101,55%	100,92%	101,12%
95	100,33%	101,29%	100,77%	100,93%
96	100,26%	101,03%	100,61%	100,74%
97	100,20%	100,77%	100,46%	100,56%
98	100,13%	100,52%	100,31%	100,37%
99	100,07%	100,26%	100,15%	100,19%
>= 100	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Aanhangsel 2 Partnerfrequenties

Leeftijd	Mannen	Vrouwen
18	1%	1%
19	2%	3%
20	3%	5%
21	5%	9%
22	7%	13%
23	10%	19%
24	15%	27%
25	21%	36%
26	28%	44%
27	36%	52%
28	43%	57%
29	48%	62%
30	53%	65%
31	57%	68%
32	61%	70%
33	64%	72%
34	66%	73%
35	68%	74%
36	70%	75%
37	71%	75%
38	72%	76%
39	73%	76%
40	73%	76%
41	73%	76%
42	74%	76%
43	74%	75%

Leeftijd	Mannen	Vrouwen
44	74%	75%
45	74%	75%
46	74%	75%
47	74%	74%
48	74%	74%
49	74%	74%
50	74%	74%
51	74%	74%
52	74%	74%
53	74%	74%
54	75%	74%
55	75%	74%
56	75%	74%
57	76%	74%
58	76%	74%
59	76%	74%
60	76%	74%
61	77%	73%
62	77%	73%
63	77%	73%
64	77%	73%
65	78%	72%
66	78%	72%
67	78%	71%
68	100%	100%