

Pensioenkring 

## **Multi-client Pensioenkring 2 2022**

**Deel-Jaarverslag**

## Inhoudsopgave

---

### VERSLAG

---

<b>9. Verslag Multi-client Pensioenkring 2</b>	<b>3</b>
9.1 Kerngegevens	4
9.2 Algemene informatie	5
9.3 Pensioen paragraaf	6
9.4 Vermogensbeheer	13
9.5 Kostentransparantie	21
9.6 Financiële positie en herstelplan (FTK)	26
9.7 Actuariële paragraaf	29
9.8 Risicoparagraaf	32
9.9 Verslag van het Belanghebbendenorgaan van Multi-client Pensioenkring 2	42

---

### FINANCIËLE OPSTELLING

---

<b>18. Financiële opstelling Multi-client Pensioenkring 2</b>	<b>47</b>
18.1 Balans per 31 december 2022	48
18.2 Staat van baten en lasten	49
18.3 Kasstroomoverzicht	51
18.4 Toelichting op de financiële opstelling van Multi-client Pensioenkring 2	53
18.5 Toelichting op de balans per 31 december 2022	62
18.6 Niet in de balans opgenomen verplichtingen	89
18.7 Toelichting op de staat van baten en lasten	90
18.8 Gebeurtenissen na balansdatum	96

---

### OVERIGE GEGEVENS

---

<b>Overige gegevens</b>	<b>98</b>
19.1 Resultaatbestemming	99
19.2 Actuariële verklaring Multi-client Pensioenkring 2	100
19.3 Controle verklaring van onafhankelijke accountant	102
Bijlage 1: Begrippenlijst	103

---

## **9. Verslag Multi-client Pensioenkring 2**

---

## 9.1 Kerngegevens

	2022	2021	2020	2019	2018
<b>Aantal Deelnemers</b>					
Actieven en arbeidsongeschikten	1.016	1.182	1.095	995	722
Gewezen deelnemers	8.832	8.765	4.555	3.462	3.439
Pensioengerechtigden	1.448	1.343	1.139	679	638
<b>Totaal</b>	<b>11.296</b>	<b>11.290</b>	<b>6.789</b>	<b>5.136</b>	<b>4.799</b>
<b>Dekkingsgraad</b>					
Beleidsdekkingsgraad	111,2%	108,7%	97,0%	103,1%	109,1%
Feitelijke dekkingsgraad	112,7%	113,3%	102,1%	104,4%	105,3%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,1%	104,1%	104,1%	104,1%	104,3%
Vereiste dekkingsgraad	112,6%	113,5%	113,3%	114,4%	114,4%
<b>Financiële positie (in € 1.000)</b>					
Pensioenvermogen	799.949	1.136.448	1.044.065	648.801	547.415
Technische voorzieningen risico Pensioenkring	709.525	1.003.405	1.022.559	621.226	519.742
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	684	572	501	0	0
Eigen vermogen	90.414	133.043	21.506	27.575	27.673
Minimaal vereist eigen vermogen	28.719	40.725	41.785	25.678	22.203
Vereist eigen vermogen	89.090	135.485	135.679	89.493	74.926
<b>Premies en uitkeringen (in € 1.000)</b>					
Kostendeckende premie	8.858	13.354	13.063	11.100	6.030
Gedempte premie	5.886	8.351	8.622	8.806	4.954
Feitelijke premie*	8.824	12.069	11.623	10.465	5.960
Pensioenuitkeringen**	19.299	17.672	14.502	11.100	5.074
<b>Toeslagen</b>					
Deelnemers	0,84%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	0,84%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Niet toegekende toeslagen deelnemers (cumulatief)	24,27%	6,84%	4,16%	3,13%	1,47%
Niet toegekende toeslagen gewezen deelnemers en pensioengerechtigden (cumulatief)	24,27%	6,84%	4,16%	3,13%	1,47%
<b>Beleggingsrendement</b>					
Per jaar	-29,8%	3,6%	8,4%	15,9%	0,3%
<b>Kostenratio's</b>					
Pensioenuitvoeringskosten	0,13%	0,12%	0,15%	0,13%	0,08%
Vermogensbeheerkosten	0,26%	0,27%	0,29%	0,30%	0,19%
Transactiekosten	0,07%	0,08%	0,14%	0,07%	0,10%
<b>Gemiddelde duration (in jaren)</b>					
Actieve deelnemers	25,4	26,7	25,8	26,4	24,5
Gewezen deelnemers	22,8	24,5	24,7	25,4	24,9
Pensioengerechtigden	9,5	10,9	11,4	11,2	10,9
<b>Totaal gemiddelde duration</b>	<b>17,8</b>	<b>20,2</b>	<b>20,6</b>	<b>20,6</b>	<b>19,8</b>
<b>Gemiddelde rekenrente</b>	<b>2,60%</b>	<b>0,56%</b>	<b>0,16%</b>	<b>0,74%</b>	<b>1,41%</b>

\* In 2018 is de opslag voor het weerstandsvermogen meegenomen in de opstelling van de feitelijke premie. Met ingang van 2019 is deze opslag met terugwerkende kracht uit de feitelijke premie gehaald.

\*\* Vanaf 2021 worden de uitkeringen inclusief de afkopen opgenomen in de kerngegevens. In eerdere jaren was dit exclusief de afkopen. Voor de vergelijking zijn de uitkeringen voor de jaren 2018 t/m 2020 hierop aangepast.

## 9.2 Algemene informatie

Multi-client Pensioenkring 2 is vanaf 1 januari 2018 operationeel. Meerdere werkgevers hebben de Pensioenregeling ondergebracht in deze Pensioenkring. Daarnaast zijn vanuit de volgende voormalige pensioenfondsen de opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenverplichtingen met een collectieve waardeoverdracht overgedragen aan Multi-client Pensioenkring 2:

- De voormalige Stichting Pensioenfonds Sanoma Nederland heeft de opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenverplichtingen in mei 2018 overgedragen aan de Pensioenkring.
- Per 1 maart 2020 heeft de voormalige Stichting Pensioenfonds Invista de opgebouwde pensioenaanspraken en –rechten en de bijbehorende pensioenverplichtingen overgedragen aan de Pensioenkring. De werkgever die bij dat pensioenfonds was aangesloten heeft de pensioenregeling per 1 maart 2020 ook ondergebracht bij de Pensioenkring.
- Stichting Pensioenfonds Fresenius Nederland heeft de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten en de bijbehorende pensioenverplichtingen in september 2020 overgedragen aan de Pensioenkring.
- De voormalige Multi-client Pensioenkring 1 van Stap heeft het vermogen en de verplichtingen per 31 december 2020 naar de Pensioenkring overgedragen. Daarbij hebben de aangesloten ondernemingen van de voormalige Multi-client Pensioenkring 1 hun pensioenregeling eveneens ondergebracht bij de Pensioenkring.

De samenstelling en zittingstermijnen van het Belanghebbendenorgaan zijn als volgt:

<b>Naam lid Belanghebbendenorgaan</b>	<b>Ingangsdatum zittingstermijn</b>	<b>Einddatum 1ste zittingstermijn</b>	<b>Einddatum 1ste Herbenoeming</b>	<b>Laatste termijn eindigt op</b>
Paul van Driessen (1954), voorzitter namens de pensioengerechtigden	18-03-2020	18-03-2024	18-03-2028	18-03-2032
Jelmer Dijkstra (1971), lid namens de werkgever	15-12-2021	15-12-2025	15-12-2029	15-12-2033
Lia de Jongh - van der Plaat (1970), lid namens de deelnemers	15-12-2021	15-12-2025	15-12-2029	15-12-2033
Henri Castillion (1965), lid namens de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	30-06-2022	18-03-2024	18-03-2028	18-03-2032

Henri Castillion is per 30 juni 2022 benoemd tot lid van het Belanghebbendenorgaan namens de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Henri Castillion vult de vacature in die in oktober 2021 was ontstaan door het vertrek van Lucas Bussink. In 2021 zijn de gewezen deelnemers van Pensioenkring 2 aangeschreven om zich kandidaat te stellen en hieruit is de benoeming van Henri Castillion voortgekomen.

Het Belanghebbendenorgaan van Multi-client Pensioenkring 2 heeft in 2022 twee keer een overleg gehad met het Bestuur. In mei 2022 heeft een overleg plaatsgevonden met als belangrijkste onderwerp het jaarverslag 2021. In december 2022 heeft een tweede overleg plaatsgevonden waarin diverse onderwerpen zoals de pensioenpremie 2023, het beleggingsplan 2023, het jaarplan 2023, de toeslagverlening per 31 december 2022, het communicatiejaarplan 2023 en het pensioenreglement 2023 zijn behandeld. Naast de vergaderingen met het Bestuur heeft het Belanghebbendenorgaan in september 2022 een overleg gehad met de Raad van Toezicht en vier eigen vergaderingen gehouden. Bij de eigen vergaderingen was een delegatie van het Bestuursbureau aanwezig.

## 9.3 Pensioen paragraaf

### Kenmerken regeling

De belangrijkste kenmerken van de regeling luiden als volgt:

<b>Pensioenregeling</b>	De pensioenregeling is een voorwaardelijke middelloonregeling met voorwaardelijke toeslagen. De pensioenregeling heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst.
<b>Pensioenleeftijd</b>	Leeftijd 68 jaar (en 67 jaar voor de (gewezen) deelnemers van Sanoma).
<b>Pensioengevend salaris</b>	Het pensioengevend salaris is gelijk aan: 1. het via de loonaangiftesystematiek voor de belastingdienst doorgegeven SV loon, of: 2. de opgave van de werkgever over de loonbestanddelen die volgens de afspraken tussen de werkgever en de deelnemers meetellen voor de pensioenopbouw. Het totaal van het pensioengevend salaris waarover pensioen wordt opgebouwd is een keuze van de aangesloten onderneming. Het maximum pensioengevend salaris zal nooit hoger zijn dan fiscaal toelaatbaar en bedraagt (in 2022) maximaal € 114.866 op jaarbasis, bij een voltijds dienstverband en wordt aangepast aan de fiscale maximering.
<b>Franchise</b>	De hoogte van de franchise is een keuze van de aangesloten onderneming. De franchise zal nooit lager zijn dan de fiscaal minimaal toegestane franchise (€ 14.802 per 1 januari 2022 bij een maximaal opbouwpercentage van 1,875%).
<b>Pensioengrondslag</b>	De pensioengrondslag bedraagt het pensioengevend salaris minus de franchise. De pensioengrondslag wordt vermenigvuldigd met de parttimefactor.
<b>Opbouwpercentage ouderdomspensioen</b>	Het opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen is door de aangesloten onderneming vrij te kiezen tot een maximum van 1,875%.
<b>Partnerpensioen</b>	Het percentage voor het partnerpensioen is door de aangesloten onderneming vrij te kiezen tot een maximum van 1,313%. De financiering voor het partnerpensioen is een keuze van de aangesloten onderneming en kan op opbouwbasis of risicobasis geschieden.
<b>Wezenpensioen</b>	20% van het partnerpensioen.
<b>Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid</b>	Bij arbeidsongeschiktheid wordt de pensioenopbouw geheel of gedeeltelijk voortgezet, afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid.
<b>Arbeidsongeschiktheids-pensioen (optioneel)</b>	70% van het salaris boven maximum WIA-loon, afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid. De aangesloten onderneming maakt zelf de keuze om dit pensioen wel of niet aan te bieden.

### Anw-hiaatpensioen (optioneel)

Het Anw-hiaatpensioen wordt jaarlijks vastgesteld aan de hand van de ontwikkeling van de wettelijke Anw-uitkering. Het Anw-hiaatpensioen gaat in bij overlijden en eindigt op de laatste dag van de maand waarin de partner:

- de AOW-gerechtigde leeftijd bereikt, of
- 68 jaar wordt als dat eerder is, of
- komt te overlijden als dat eerder is.

De aangesloten onderneming maakt zelf de keuze om dit pensioen wel of niet aan te bieden.

## Ontwikkelingen in aantallen deelnemers

In onderstaande tabel is een mutatieoverzicht opgenomen met de ontwikkelingen in het deelnemersbestand.

Deelnemers	Actief	AOP * / **	Ingegaan OP/NP	Ingegaan WzP	Gewezen	Totaal
Per 31 december 2021	1.182	7	1.286	50	8.765	11.290
Bij	160	0	129	8	316	613
Af	326	7	22	3	249	607
Per 31 december 2022	1.016	0	1.393	55	8.832	11.296

\* Arbeidsongeschiktheidspensioen.

\*\* Met ingang van het huidige boekjaar worden de arbeidsongeschiktheidspensioenen niet meer afzonderlijk geteld.

## Financieringsbeleid

Voor de pensioenregeling wordt door de aangesloten onderneming jaarlijks een premie per deelnemer betaald op basis van een gedempte premie, zoals onderstaand onder feitelijke premie is uitgewerkt.

### Feitelijke premie

De feitelijke jaarpremie in 2022 is minimaal gelijk aan de som van de berekende premies voor de individuele deelnemers op basis van onderstaande uitgangspunten.

#### Basispremie

Actuariële koopsom voor het in het jaar op te bouwen ouderdomspensioen en eventueel het partnerpensioen, indien de aangesloten onderneming heeft gekozen voor een partnerpensioen op opbouwbasis.

#### Rekenrente

De rentetermijnstructuur zoals vastgesteld door DNB inclusief de UFR methode met een 12-maands middeling (periode oktober – september).

#### Sterftekansen

- Ontleend aan Prognosetafel AG2020, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap.
- Bij gebruik van de Prognosetafel AG2020 wordt rekening gehouden met leeftijdsafhankelijke ervaringssterfte op basis van het Demographic Horizons TM Model van Aon.
- Voor kinderen worden de sterftekansen verwaarloosd.

#### Kostenopslag

Ter dekking van toekomstige administratiekosten en excassokosten is een opslag opgenomen van 2,5% over de totale netto premie. Daarnaast wordt voor elke actieve deelnemer een bedrag van € 75,77 (in 2022) gerekend.

<b>Toeslagen</b>	De premie bevat geen opslag voor toekomstige toeslagen.
<b>Weerstandsvermogen</b>	Ten behoeve van het vormen van het weerstandsvermogen voor Stap wordt een opslag van 0,2% op de premie gelegd.
<b>Leeftijd</b>	Voor de actieve deelnemer wordt de leeftijd voor vaststelling van de premie op de berekeningsdatum vastgesteld in maanden nauwkeurig door de pensioenleeftijd te verminderen met de toekomstige duur tot aan de pensioenleeftijd.
<b>Nabestaandenpensioen</b>	Voor het partner- en wezenpensioen worden jaarlijks herverzekeringspremies betaald dan wel een actuariële koopsom berekend afhankelijk van de keuze van de aangesloten onderneming voor de manier waarop het partnerpensioen is toegezegd.
<b>Risico premievrijstelling</b>	Voor het risico van premievrijstelling tijdens het deelnemerschap wordt de actuariële koopsom verhoogd met een opslag van: een percentage voor PVI, gelijk aan herverzekeringspremie. Deze premie wordt op werkgeversniveau vastgesteld. De opslag is zo bepaald dat deze gelijk is aan de aan de herverzekeraar verschuldigde premie.
<b>Risico arbeidsongeschiktheidspensioen</b>	Voor het risico van arbeidsongeschiktheidspensioen tijdens het deelnemerschap wordt de actuariële koopsom verhoogd met een opslag van: een percentage voor het WIA-excedent pensioen, gelijk aan de factor vanuit het herverzekeringscontract. Deze premie wordt op werkgeversniveau vastgesteld. De opslag wordt alleen vastgesteld wanneer een aangesloten onderneming voor deze optie heeft gekozen. In dat geval is de opslag zo bepaald dat deze gelijk is aan de aan de herverzekeraar verschuldigde premies.
<b>Anw-hiaat pensioen</b>	De factoren van de herverzekering worden toegepast wanneer een aangesloten onderneming voor deze optie gekozen heeft. Hiermee zijn de kosten gelijk aan de aan de herverzekeraar af te dragen premies voor dit pensioen.
<b>Hertrouwkansen</b>	Er wordt geen rekening gehouden met hertrouwkansen.
<b>Solvabiliteit</b>	De actuariële koopsom, inclusief de opslagen voor risico partnerpensioen en arbeidsongeschiktheid, wordt verhoogd met een opslag van 10% voor solvabiliteit.



## Gedempte premie

Om te toetsen in hoeverre de feitelijke premie voldoet aan de wettelijke eisen, hanteert de Pensioenkring een gedempte premie. De gedempte premie wordt vastgesteld op basis van de bovenstaande uitgangspunten voor de vaststelling van de feitelijke premie met uitzondering van de volgende onderdelen.

<b>Rekenrente</b>	De rekenrente voor de berekening van de gedempte premie is gebaseerd op een verwacht rendement op basis van het huidige strategisch beleggingsbeleid. Hierbij geldt dat het rendement op vastrentende waarden gelijk is aan de rentetermijnstructuur van 30 september 2017. Met ingang van 1 januari 2021 worden voor de risicopremies (meetkundig) de hoogtes gelijkgesteld aan de maximale rendementsparameters zoals vastgesteld in artikel 23a van het Besluit FTK en geldend per 1 januari 2020. De curve is verlaagd met ca. 1,9% (hierbij is rekening gehouden met een ingroeipad).
<b>Solvabiliteitsopslag</b>	De solvabiliteitsopslag is gelijk aan nul, tenzij de verlaging van de rekenrente door rekening te houden met de inflatie op basis van het ingroeipad CPI leidt tot een lagere opslag op de premie dan een solvabiliteitsopslag ter hoogte van het vereist eigen. In dat geval dient de hoogte van de solvabiliteitsopslag gelijk te zijn aan het percentage dat behoort bij het vereist eigen vermogen op basis van het strategische beleggingsbeleid. De curve van de rekenrente wordt dan niet verlaagd met de inflatie (ca. 1,9%).
<b>Weerstandvermogen</b>	De opslag wordt elk jaar toegevoegd aan het weerstandsvermogen van het fonds en is geen onderdeel van de gedempte premie of het vermogen in de Pensioenkring.

## Kostendekkende premie

Naast de gedempte premie wordt jaarlijks ook de kostendekkende premie bepaald. De kostendekkende premie wordt op dezelfde grondslagen berekend als de gedempte premie, met uitzondering van de rekenrente. Bij de kostendekkende premie wordt de actuele rentetermijnstructuur gebruikt zoals deze door DNB gepubliceerd wordt per 31 december van het voorafgaande jaar.

## Toeslagendepots

### Toeslagendepot A - Sanoma

Op 24 mei 2018 heeft de collectieve waardeoverdracht plaatsgevonden van het vermogen en de verplichtingen van de voormalige Stichting Pensioenfonds Sanoma Nederland naar Multi-client Pensioenkring 2 van Stap. Om de overgang dekkingsgraadneutraal plaats te laten vinden is er een toeslagendepot (toeslagendepot A) gevormd voor de gewezen deelnemers, (gewezen) partners en pensioengerechtigden van de voormalige Stichting Pensioenfonds Sanoma Nederland. De middelen in het toeslagendepot worden tegen een laag risicoprofiel belegd.

Indien in enig jaar nog middelen resteren in het toeslagendepot en de op grond van het pensioenreglement verleende toeslag lager is dan de consumentenprijsindex, kan het Bestuur besluiten uit deze middelen een extra toeslag te verlenen aan de gewezen deelnemers, (gewezen) partners en pensioengerechtigden van de voormalige Stichting Pensioenfonds Sanoma Nederland. Voorwaarden hierbij zijn dat de te verlenen toeslag is toegestaan volgens de fiscale wet- en regelgeving en dat de te verlenen toeslag, met inbegrip van de toeslag volgens het pensioenreglement, niet hoger is dan consumentenprijsindex.

Het bedrag dat onttrokken wordt aan het toeslagendepot wordt 'dekkingsgraadneutraal' vastgesteld per 31 december van dat jaar, zodanig dat de dekkingsgraad per 31 december, na verwerking van de reguliere toeslag, door verwerking van de extra toeslag ongewijzigd blijft.

Per 31 december 2021 lag de beleidsdekkingsgraad hoger dan de dekkingsgraad die hoort bij het minimaal vereist vermogen. Daardoor is per die datum aan de deelnemers van Toeslagendepot A - Sanoma een toeslag verleend van 2,44%. Deze toeslag was ultimo 2021 nog niet opgenomen in de technische voorzieningen. De onttrekking uit het toeslagendepot heeft daarom in 2022 plaatsgevonden. Door het verlenen van deze toeslag is de eindstand van dit toeslagendepot per 31 december 2022 nihil.

### **Toeslagendepot B - Fresenius**

Per 15 september 2020 heeft de collectieve waardeoverdracht plaatsgevonden van het vermogen en de verplichtingen van Stichting Pensioenfonds Fresenius Nederland naar Multi-client Pensioenkring 2 van Stap. De collectieve waardeoverdracht van Stichting Pensioenfonds Fresenius Nederland heeft plaatsgevonden op basis van de dekkingsgraad van Pensioenkring 2. De feitelijke dekkingsgraad van Multi-client Pensioenkring 2 was per 15 september 2020 lager dan de feitelijke dekkingsgraad van Stichting Pensioenfonds Fresenius Nederland.

Het saldo dat op basis van de dekkingsgraadneutraliteit toekomt aan de populatie van de Stichting Pensioenfonds Fresenius Nederland is gestort in toeslagendepot B. De middelen in toeslagendepot B worden risicovrij in liquide middelen belegd.

Indien in enig jaar nog middelen resteren in het toeslagendepot en de op grond van het pensioenreglement verleende toeslag lager is dan de consumentenprijsindex, kan het Bestuur besluiten uit deze middelen een extra toeslag te verlenen aan de gewezen deelnemers, (gewezen) partners en pensioengerechtigden van de voormalige Stichting Pensioenfonds Fresenius. Voorwaarden hierbij zijn dat de te verlenen toeslag is toegestaan volgens de fiscale wet- en regelgeving en dat de te verlenen toeslag, met inbegrip van de toeslag volgens het pensioenreglement, niet hoger is dan consumentenprijsindex.

Het bedrag dat onttrokken wordt aan de toeslagendepot wordt 'dekkingsgraadneutraal' vastgesteld per 31 december van dat jaar, zodanig dat de dekkingsgraad per 31 december, na verwerking van de reguliere toeslag, door verwerking van de extra toeslag ongewijzigd blijft.

Per 31 december 2021 lag de beleidsdekkingsgraad hoger dan de dekkingsgraad die hoort bij het minimaal vereist vermogen. Daardoor is per die datum aan de deelnemers van Toeslagendepot B - Fresenius een toeslag verleend van 2,57%. Deze toeslag was ultimo 2021 nog niet opgenomen in de technische voorzieningen. De onttrekking uit het toeslagendepot heeft daarom in 2022 plaatsgevonden.

Daarnaast is er per 31 december 2022 een toeslag verleend van 3,06%. Door het verlenen van deze beide toeslagen is de eindstand van dit toeslagendepot per 31 december 2022 nihil.

### **Toeslagendepot C - Invista**

Per 1 maart 2020 heeft de collectieve waardeoverdracht plaatsgevonden van het vermogen en de verplichtingen van de voormalige Stichting Pensioenfonds Invista naar Multi-client Pensioenkring 2 van Stap. De collectieve waardeoverdracht van de voormalige Stichting Pensioenfonds Invista heeft plaatsgevonden op basis van de dekkingsgraad van Pensioenkring 2. De feitelijke dekkingsgraad van Multi-client Pensioenkring 2 was per 1 maart 2020 lager dan de feitelijke dekkingsgraad van de voormalige Stichting Pensioenfonds Invista. Voorafgaand aan de collectieve waardeoverdracht zijn de opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten door de voormalige Stichting Pensioenfonds Invista zodanig verhoogd dat de overdracht dekkingsgraadneutraal plaatsvond. Bij deze verhoging is rekening gehouden met de fiscale ruimte op individueel niveau. De verhoogde pensioenaanspraken en rechten zijn overgedragen aan Pensioenkring 2 op basis van dekkingsgraadneutraliteit.

Ter financiering van de liquidatiekosten heeft de voormalige Stichting Pensioenfonds Invista vanaf de overdrachtsdatum een liquidatiesaldo aangehouden. Bij de finale verdeling van het batig liquidatiesaldo van de voormalige Stichting Pensioenfonds Invista wordt dat batig liquidatiesaldo in een toeslagendepot gestort voor de populatie van de voormalige Stichting Pensioenfonds Invista (toeslagendepot C). De middelen in toeslagendepot C worden risicovrij in liquide middelen belegd.

De overboeking van het liquidatiesaldo heeft plaatsgevonden in januari 2021. Op dat moment is ook toeslagendepot C gevormd.

Indien in enig jaar nog middelen resteren in het toeslagendepot en de op grond van het pensioenreglement verleende toeslag lager is dan de consumentenprijsindex, kan het Bestuur besluiten uit deze middelen een extra toeslag te verlenen aan de gewezen deelnemers, (gewezen) partners en pensioengerechtigden van de voormalige Stichting Pensioenfonds Invista. Voorwaarden hierbij zijn dat de te verlenen toeslag is toegestaan volgens de fiscale wet- en regelgeving en dat de te verlenen toeslag, met inbegrip van de toeslag volgens het pensioenreglement, niet hoger is dan consumentenprijsindex.

Het bedrag dat onttrokken wordt aan het toeslagendepot wordt 'dekkingsgraadneutraal' vastgesteld per 31 december van dat jaar, zodanig dat de dekkingsgraad per 31 december, na verwerking van de reguliere toeslag, door verwerking van de extra toeslag ongewijzigd blijft.

Per 31 december 2021 lag de beleidsdekkingsgraad hoger dan de dekkingsgraad die hoort bij het minimaal vereist vermogen. Daardoor is per die datum aan de deelnemers van Toeslagendepot C - Invista een toeslag verleend van 0,50%. Deze toeslag was ultimo 2021 nog niet opgenomen in de technische voorzieningen. De onttrekking uit het toeslagendepot heeft daarom in 2022 plaatsgevonden. Door het verlenen van deze toeslag is de eindstand van dit toeslagendepot per 31 december 2022 nihil.

#### **Toeslagendepot D - Multi-client Pensioenkring 1**

Per 31 december januari 2020 heeft de collectieve waardeoverdracht plaatsgevonden van het vermogen en de verplichtingen van de voormalige Multi-client Pensioenkring 1 van Stap naar Multi-client Pensioenkring 2 van Stap. De collectieve waardeoverdracht van de voormalige Multi-client Pensioenkring 1 heeft plaatsgevonden op basis van de dekkingsgraad van Multi-client Pensioenkring 2. De feitelijke dekkingsgraad van Multi-client Pensioenkring 2 was per 31 januari 2020 lager dan de feitelijke dekkingsgraad van de voormalige Multi-client Pensioenkring 1. Het dekkingsgraadverschil is in een toeslagdepot gestort voor de populatie van de voormalige Multi-client Pensioenkring 1 (toeslagdepot D).

Het saldo dat op basis van het dekkingsgraadverschil toekomt aan de populatie van de voormalige Multi-client Pensioenkring 1 is gestort in toeslagendepot D. De middelen in toeslagendepot D worden risicovrij in liquide middelen belegd.

Indien in enig jaar nog middelen resteren in het toeslagendepot en de op grond van het pensioenreglement verleende reguliere toeslag lager is dan de stijging van de consumentenprijsindex (afgeleid), kan het Bestuur besluiten uit deze middelen een extra toeslag te verlenen. Voorwaarden hierbij zijn dat de verleende toeslag is toegestaan volgens de fiscale wet- en regelgeving en dat de te verlenen toeslag, met inbegrip van de toeslag volgens het pensioenreglement, niet hoger is dan de stijging van de consumentenprijsindex (afgeleid). Het bedrag dat onttrokken wordt aan het depot wordt 'dekkingsgraadneutraal' vastgesteld per 31 december van dat jaar. Dit gebeurt zodanig dat de dekkingsgraad per 31 december na verwerking van de reguliere toeslag, door verwerking van de extra toeslag ongewijzigd blijft. In tegenstelling tot de toeslagendepots A, B en C wordt er geen toeslag verleend indien en zolang de beleidsdekkingsgraad lager is dan de beleidsdekkingsgraad behorend bij het vereist vermogen van Multi-client Pensioenkring 2. Bij een beleidsdekkingsgraad tussen het niveau van het minimaal vereist vermogen en het vereist vermogen wordt er geen toeslag vanuit het toeslagendepot verleend.

## Weerstandsvermogen

Het weerstandsvermogen voor Multi-client Pensioenkring 2 bedraagt 0,2% van het beheerde pensioenvermogen. Dit is het vermogen dat Stap volgens het bepaalde bij of krachtens de Pensioenwet ten minste moet aanhouden als vermogen om de bedrijfsrisico's te dekken. Het weerstandsvermogen maakt geen deel uit van het vermogen van Multi-client Pensioenkring 2.

Voor het weerstandsvermogen geldt een wettelijk voorgeschreven minimum en maximum. Doorlopend wordt getoetst of het aanwezige weerstandsvermogen hieraan voldoet. Daarbij vastgestelde overschotten en tekorten van het weerstandsvermogen die het gevolg zijn van het behaalde positieve of negatieve rendement op het vermogen van Multi-client Pensioenkring 2, komen ten goede aan, respectievelijk ten laste van het behaalde bruto rendement op het vermogen van Multi-client Pensioenkring 2.

## 9.4 Vermogensbeheer

### Beleggingsmix

In onderstaande tabellen zijn de actuele en strategische beleggingsmix per ultimo 2022 en 2021 opgenomen, alsmede de beleggingen voor de indexatiedepots.

	2022			2021		
	in € miljoen	Actuele mix in %	Strategische mix in %	in € miljoen	Actuele mix in %	Strategische mix in %
<b>Aandelen</b>	<b>205,7</b>	<b>25,9</b>	<b>26,0</b>	<b>328,4</b>	<b>29,0</b>	<b>26,0</b>
Opkomende markten	34,7	4,4	4,5	51,6	4,6	4,5
Europa	54,8	6,9	6,5	81,9	7,2	6,5
Wereldwijd	116,2	14,6	15,0	194,9	17,2	15,0
<b>Private Equity</b>	<b>3,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>5,0</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>
<b>Vastrentende waarden (inclusief liquiditeiten en overlay) *</b>	<b>551,9</b>	<b>73,7</b>	<b>74,0</b>	<b>711,9</b>	<b>70,6</b>	<b>74,0</b>
Bedrijfsobligaties wereld (exclusief financials)	124,7	15,7	16,5	172,6	15,2	16,5
Bedrijfsobligaties Europa	130,4	16,4	16,5	172,5	15,2	16,5
Hypotheek Nederland	153,7	19,3	17,0	181,1	16,0	17,0
Staatsleningen opkomende markten	31,0	3,9	4,0	40,1	3,5	4,0
Inflatie-gerelateerde staatsobligaties Duitsland	78,3	9,8	10,0	114,9	10,1	10,0
Discretionaire portefeuille nominale staatsobligaties	33,8	4,2		30,7	2,7	
<b>Liquiditeiten</b>	<b>187,2</b>	23,5		<b>100,1</b>	8,8	
<b>Overlay</b>	<b>-151,8</b>	-19,1	10,0	<b>-13,1</b>	-1,2	10,0
Intrest Rate Swap	-157,9	-19,8		-13,1	-1,2	
FX Forward	6,1	0,8		0,0	0,0	
<b>Totaal **/**</b>	<b>796,5</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>1.132,5</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

\* % inclusief liquiditeiten en overlay.

\*\* Vanwege afrondingen op één decimaal kunnen sommaties van de getoonde cijfers afwijken van de totalen.

\*\*\* Dit betreft de eindstand van de beleggingen inclusief de negatieve derivaten.

### Beleggingsmix Toeslagendepot A - Sanoma

	2022			2021		
	in € miljoen	Actuele mix in %	Strategische mix in %	in € miljoen	Actuele mix in %	Strategische mix in %
<b>Vastrentende waarden</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>75,0</b>	<b>12,7</b>	<b>75,6</b>	<b>75,0</b>
Inflatie-gerelateerde staatsobligaties Duitsland	0,0	0,0	75,0	12,7	75,6	75,0
<b>Liquiditeiten</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>25,0</b>	<b>4,1</b>	<b>24,4</b>	<b>25,0</b>
<b>Totaal</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>100,0</b>	<b>16,8</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

## Beleggingsmix Toeslagendepot B - Fresenius

	2022	Actuele mix	Strategische mix	2021	Actuele mix	Strategische mix
	in €	in %	in %	in €	in %	in %
	miljoen			miljoen		
Liquiditeiten	0,0	0,0	100,0	5,2	100,0	100,0
Totaal	0,0	0,0	100,0	5,2	100,0	100,0

## Beleggingsmix Toeslagendepot C - Invista

	2022	Actuele mix	Strategische mix	2021	Actuele mix	Strategische mix
	in €	in %	in %	in €	in %	in %
	miljoen			miljoen		
Liquiditeiten	0,0	0,0	100,0	1,2	100,0	100,0
Totaal	0,0	0,0	100,0	1,2	100,0	100,0

## Beleggingsmix Toeslagendepot D - Multi-client Pensioenkring 1

	2022	Actuele mix	Strategische mix	2021	Actuele mix	Strategische mix
	in €	in %	in %	in €	in %	in %
	miljoen			miljoen		
Liquiditeiten	0,2	100,0	100,0	0,2	100,0	100,0
Totaal	0,2	100,0	100,0	0,2	100,0	100,0

In december 2022 is, na goedkeuring van het Belanghebbendenorgaan, het beleggingsplan 2023 vastgesteld. Het beleggingsplan 2023 heeft als ingangsdatum 1 januari 2023.

Ten opzichte van het beleggingsplan 2022 zijn de volgende wijzigingen in de asset allocatie aangebracht voor het beleggingsplan 2023:

- De bandbreedte rondom de categorie discretionaire portefeuille nominale staatsobligaties plus exposure naar liquiditeiten wordt aangepast in: 20% van het strategisch gewicht van de categorie plus het verschil in het niveau tussen de maximale en neutrale fysieke kas niveau die voortvloeit uit de onderpandbehoefte voor interest rate swap;
- Er wordt een minimum allocatie naar discretionaire staatsobligaties (nominaal en inflatie-gerelateerd) geïntroduceerd om te kunnen voldoen aan de onderpand verplichtingen voor derivaten.

## Resultaten beleggingen

In onderstaande tabellen worden de beleggingsresultaten van 2022 weergegeven.

Cijfers in %	Pensioenkring *	Benchmark	Relatief	Bijdrage aan totaal rendement
<b>Aandelen</b>	<b>-14,4</b>	<b>-13,7</b>	<b>-0,8</b>	<b>-3,6</b>
Aandelen opkomende markten (MM Emerging Markets Fund)	-18,3	-14,9	-4,0	-0,8
Aandelen Europa (MM European Equity Fund)	-9,7	-9,5	-0,2	-0,4
Aandelen Europa afgedekt (MM European Equity Afdekking Fund)	-6,0	-5,8	-0,2	-0,2
Aandelen wereldwijd (MM World Equity Index Fund)	-3,4	-3,0	-0,4	-0,2
Aandelen wereldwijd afgedekt (MM World Equity Index Fund - EUR)	-3,7	-3,3	-0,4	-0,2
Aandelen wereldwijd afgedekt (MM World Equity Index SRI Fund)	-12,5	-12,8	0,4	-1,8
<b>Private Equity</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Private equity (UnigestionFlex – Euro Choice IV)	-20,3	-20,3	0,0	0,0
Private equity (UnigestionFlex – Euro Choice V)	7,1	7,1	0,0	0,0
<b>Vastrentende waarden</b>	<b>-14,7</b>	<b>-15,4</b>	<b>0,8</b>	<b>-9,3</b>
Bedrijfsobligaties Europa (MM Credit Index Fund)	-13,8	-13,9	0,2	-2,0
Bedrijfsobligaties wereld (exclusief financials) (MM Global Credit Ex Financials Fund)	-2,5	-2,5	0,0	-0,3
Bedrijfsobligaties wereld (exclusief financials) (MM Global Credit Ex Financials Fund) – Unhedged	-11,0	-11,0	0,0	-1,6
Hypotheken Nederland (MM Dutch Mortgage Fund)	-16,8	-20,1	4,1	-2,8
Staatsleningen opkomende markten (MM Emerging Market Debt Fund)	-2,6	-2,7	0,2	-0,1
Staatsleningen opkomende markten (MM Emerging Market Debt Fund - USD)	-10,9	-8,9	-2,1	-0,4
Discretionaire portefeuille nominale staatsobligaties	-30,4	-30,4	0,0	-1,1
Inflatie-gerelateerde staatsobligaties - Duitsland (MM Inflation Index Linked Bond Fund - Germany)	-12,5	-12,5	-0,1	-0,2
Discretionaire inflatie-gerelateerde staatsobligaties Duitsland	-9,0	-9,0	0,0	-0,7
<b>Liquiditeiten</b>				<b>0,0</b>
<b>Totaal exclusief overlay</b>	<b>-12,7</b>	<b>-12,9</b>	<b>0,2</b>	<b>-12,8</b>
<b>Totaal overlay</b>				<b>-17,0</b>
Interest Rate Swap				<b>-16,1</b>
FX Forward				-0,8
<b>Totaal inclusief overlay</b>	<b>-29,8</b>			<b>-29,8</b>

\* De getoonde rendementen zijn door de Pensioenkring behaald, via participaties in de genoemde beleggingsfondsen.

### Beleggingsresultaten Toeslagendepot A - Sanoma 2022

Cijfers in %	Pensioenkring	Benchmark	Relatief	Bijdrage aan totaal rendement
<b>Vastrentende waarden</b>	<b>6,3</b>	<b>5,6</b>	<b>0,7</b>	<b>4,9</b>
Duitse Inflatiegerelateerde obligaties (MM Inflation Index Linked Bond Fund - Germany)	6,3	5,6	0,7	4,9
<b>Liquiditeiten</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Totaal Indexatiedepot A - Sanoma</b>	<b>4,8</b>	<b>4,2</b>	<b>0,6</b>	<b>4,8</b>

### Beleggingsresultaten Toeslagendepot B - Fresenius 2022

Cijfers in %	Pensioenkring	Benchmark	Relatief	Bijdrage aan totaal rendement
<b>Liquiditeiten</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>
<b>Totaal Indexatiedepot B - Fresenius</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>

### Beleggingsresultaten Toeslagendepot C - Invista 2022

Cijfers in %	Pensioenkring	Benchmark	Relatief	Bijdrage aan totaal rendement
<b>Liquiditeiten</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>
<b>Totaal Indexatiedepot C - Invista</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>

### Beleggingsresultaten Toeslagendepot D - Multi-client Pensioenkring 1 2022

Cijfers in %	Pensioenkring	Benchmark	Relatief	Bijdrage aan totaal rendement
<b>Liquiditeiten</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Totaal Indexatiedepot D - Multi-client Pensioenkring 1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>



## Toelichting resultaten beleggingen 2022

In deze paragraaf wordt ingegaan op de behaalde rendementen van de Pensioenkring (1).

Het totaalresultaat van de beleggingen was in 2022 fors negatief. Voor een groot deel is dit resultaat toe te schrijven aan de beleggingen die worden ingezet voor de afdekking van het renterisico (de meeste vastrentende waarden en de interest rate swaps). Door de gestegen rente hebben deze beleggingen een negatief resultaat behaald. Dit is echter in lijn met de doelstelling van deze beleggingen om de waardeverandering van de pensioenverplichtingen te volgen. De gestegen rente heeft immers ook geleid tot een daling van de waarde van de pensioenverplichtingen. Omdat de Pensioenkring het renterisico niet volledig afdekt, heeft de gestegen rente ondanks het negatieve resultaat op de vastrentende beleggingen een positief effect gehad op de dekkingsgraad.

---

(1) Voor de meeste beleggingscategorieën wordt passief belegd. Doordat de benchmark geen rekening houdt met transactiekosten is het rendement van de passief beheerde fondsen, als gevolg van de transactiekosten, meestal iets lager dan de gehanteerde benchmark.

Daarnaast zorgde een aantal belangrijke macro-economische en politieke gebeurtenissen in 2022, waaronder de oorlog in Oekraïne, voor dalende aandelenkoersen. Per saldo resulteerde een sterk negatief totaalrendement.

De belangrijkste bijdragen aan het rendement en de meest opvallende relatieve en absolute rendementen worden hierna toegelicht.

### Toelichting resultaten aandelen

Door de sterke daling van de aandelenmarkt droeg de categorie aandelen met -3,6%-punt negatief bij aan het totaal rendement. Het MM World Equity Index SRI Fund had met -1,8%-punt de grootste negatieve bijdrage aan deze beleggingscategorie.

#### *Ontwikkeling aandelen ontwikkelde markten*

In januari 2022 zijn de beleggingen in het MM European Equity Afdekking Fund verkocht. Daarnaast zijn de beleggingen in het MM World Equity Index Fund en het MM World Equity Index Fund - EUR omgezet naar het MM World Equity Index SRI Fund. Dit fonds belegt wereldwijd in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen, waarbij gebruik wordt gemaakt van een best-in-class (ESG) benadering. Het terugvorderen van dividendbelasting droeg dit jaar positief bij en als gevolg hiervan behaalde het fonds een positief relatief rendement. Voor het MM European Equity Fund geldt dat het uitsluitingsbeleid behorend bij het beleid voor Maatschappelijk Verantwoord Beleggen dit jaar een negatieve impact had op het relatieve rendement van circa 1,2%. Als gevolg hiervan behaalde het fonds een negatief relatief rendement.

#### *Ontwikkeling aandelen opkomende markten*

Het MM Emerging Markets Fund belegt wereldwijd in aandelen van ondernemingen uit ontwikkelde en opkomende markten. Het merendeel van de managers in het beleggingsfonds maken gebruik van bottom-up aandelselectie. Na het sterke relatieve rendement in de voorgaande jaren werd in 2022 een rendement behaald dat lager was dan het rendement van de benchmark. Het jaar kenmerkte zich door een aantal belangrijke macro-economische en politieke gebeurtenissen die zorgden voor dalende aandelenkoersen en welke per saldo een negatieve impact hadden op het relatieve rendement van de meeste externe managers in het fonds. De toegenomen spanningen tussen China en Taiwan hadden een negatieve invloed op de performance van met name Chinese en Taiwanese posities in de portefeuille. Daarnaast heeft aandelselectie in India negatief aan de relatieve performance bijgedragen.

## Toelichting resultaten private equity

Beleggingen in private equity hebben door hun beperkte aandeel in de totale portefeuille niet significant aan het rendement bijgedragen. De Pensioenkring belegt in private equity via twee verschillende Unigestion fondsen. Dit zijn zogenaamde fund of funds. Dat betekent dat deze Unigestion fondsen beleggen in private equity fondsen, in dit geval Europese. De onderliggende investeringen in EuroChoice IV zijn bijna allemaal afgebouwd. EuroChoice V is in de distributiefase. De rendementen bij deze fondsen zijn uitstekend en er wordt gestaag geld uitgekeerd.

## Toelichting resultaten vastrentende waarden

Vastrentende waarden droegen -9,3%-punt negatief bij aan het totaal rendement. Het MM Dutch Mortgage Fund leverde met -2,8%-punt de grootste negatieve bijdrage bij aan deze beleggingscategorie, terwijl het MM Emerging Market Debt Fund de kleinste negatieve bijdrage liet zien van -0,1%-punt.

### *Ontwikkeling (inflatie-gerelateerde) discretionaire staatsobligaties*

In de verslagperiode behaalden zowel de portefeuille met discretionaire nominale staatsobligaties als de portefeuille met discretionaire inflatie-gerelateerde staatsobligaties een negatief rendement. Europese staatsobligaties lieten een daling zien als gevolg van een sterk opgelopen rente. Een belangrijke reden voor de hogere rente was de scherp oplopende inflatie, welke vooral werd veroorzaakt door de voedsel- en energiecrisis voortkomend uit de Russische invasie in Oekraïne en de economische sancties hierop vanuit het westen. De Europese Centrale Bank heeft de rente met 2,5%-punt verhoogd om zo een halt te roepen aan de inflatiecijfers. De inflatie-component van inflatie-gerelateerde staatsobligaties bracht hierdoor wel een positieve relatieve performance met zich mee, doordat de gerealiseerde inflatie over het jaar positief was. De reële rente steeg ook, maar lang niet zo veel als de nominale rente. Hierdoor ontstond een rendementsverschil van ruim 21%-punt tussen de twee soorten staatsobligaties, in het voordeel van de inflatie-gerelateerde staatsobligaties.

### *Ontwikkeling inflatie-gerelateerde staatsobligaties Duitsland*

Het MM Inflation Index Linked Bond Fund - Germany kent een passieve beleggingsstijl waardoor het rendement in lijn is met het rendement van de benchmark. In tegenstelling tot de benchmark maakt het fonds kosten bij de transacties om het fonds in lijn te houden met de benchmark waardoor het fonds over het algemeen wat achterblijft bij de benchmark. Ook is er een verschil in de prijsbron van de waardering tussen het fonds en de benchmark waardoor kleine verschillen kunnen ontstaan.

### *Ontwikkeling staatsobligaties opkomende landen*

De sterk gestegen rente in combinatie met het uitlopen van de risicopremies zorgde voor negatieve absolute rendementen. Het rendement van het actief beheerde MM Emerging Market Debt Fund – USD, dat belegt in staatsleningen van opkomende markten, bleef in 2022 aanzienlijk achter bij het rendement van de benchmark. Het fonds nam beperkt meer risico dan de benchmark, dit werd echter in 2022 niet beloond daar de risicopremies vooral voor de landen met een high yield rating fors stegen. Het beleggingsfonds had meer dan de benchmark belegd in Oekraïne, Zambia en Ghana en minder in Bahrein, en de Filipijnen. Al deze posities droegen negatief bij aan het relatieve rendement. Vanwege het besluit dat eind 2021 genomen is om de valutarisico-afdekking via een overlay op naam van de Pensioenkring in te vullen, is begin 2022 de belegging in het 'hedged' fonds omgezet in het 'unhedged' fonds.

### *Ontwikkeling bedrijfsobligaties wereld (exclusief financials)*

Het MM Global Credit Ex Financials Fund – Unhedged kent een passieve beleggingsstijl. Het fonds kan, in tegenstelling tot de benchmark, naar BBB afgewaardeerde obligaties aanhouden om transactiekosten te beperken. Eind 2022 is 8% belegd in obligaties met een rating van BBB+ of BBB. Het aanhouden van deze

obligaties had een licht positief effect op het rendement. Transactiekosten hadden een licht negatief effect. Vanwege het besluit dat eind 2021 genomen is om de valutarisico-afdekking via een overlay op naam van de Pensioenkring in te vullen, is begin 2022 de belegging in het 'hedged' fonds omgezet in het 'unhedged' fonds.

#### Ontwikkeling bedrijfsobligaties Europa

Het MM Credit Index Fund kent een passieve beleggingsstijl waardoor het rendement normaliter in lijn is met het rendement van de benchmark. In tegenstelling tot de benchmark maakt het fonds kosten bij de transacties om het fonds in lijn te houden met de benchmark waardoor het fonds over het algemeen wat achterblijft bij de benchmark. In 2022 was het rendement van het fonds beter dan van de benchmark. Reden hiervoor is het feit dat de obligaties in het fonds over het algemeen een betere liquiditeit hebben om transactiekosten te beperken en de meer liquide obligaties in 2022 een beperkt beter rendement kenden dan de minder liquide obligaties. Daarnaast had het fonds initieel een lager gewicht in Russische obligaties die de index tegen een prijs van 0 verlieten.

#### Ontwikkeling Nederlandse hypotheke

Het MM Dutch Mortgage Fund droeg -2,8%-punt negatief bij aan het beleggingsrendement van de Pensioenkring. Het rendement van de belegging in het MM Dutch Mortgage Fund was in 2022 wel beter dan dat van Nederlandse staatsobligaties. De risicopremie van hypotheke was per saldo stabiel in 2022. Het fonds profiteerde gedurende 2022 van de spread van hypotheke ten opzichte van staatsobligaties. Daarnaast was de wat lagere duratie van het fonds ten opzichte van de benchmark positief voor het relatief rendement gezien de aanzienlijke rentestijging in 2022. De huizenmarkt in Nederland was in de tweede helft van 2022 wat zwakker, maar het fonds is goed beschermd door de relatief lage loan-to-value (minder dan 60%). Betalingsachterstanden op hypotheke zijn zeer laag ondanks de gestegen prijzen voor energie.

#### Ontwikkelingen liquiditeiten

De liquiditeiten worden in een tweetal geldmarktfondsen belegd. Voor het Morgan Stanley Euro Liquidity Fund en het Fidelity Institutional Liquidity Fund was de primaire focus om te kunnen voorzien in liquiditeit vanwege de aanhoudende onzekerheden in de financiële markten. Om dit te bewerkstelligen hield men vast aan een relatief hoge allocatie naar dagelijks opvraagbare deposito's en posities met een looptijd van maximaal één week. Om te profiteren van de oplopende rente werd gedurende het jaar door deze fondsen meer belegd in posities met een relatief korte looptijd. Het behaalde rendement was licht negatief.

## Toelichting resultaten overlay

De overlay, bestaande uit renteswaps en valutaforwards, heeft voornamelijk als doel om de dekkinggraad van de Pensioenkring te beschermen tegen financiële risico's en droeg in 2022 -17,0%-punt bij aan het rendement. De renteswaps droegen negatief bij aan het totale beleggingsresultaat. Dit werd veroorzaakt door een stijging van de swaprente in 2022. De valutarisico-afdekking droeg ook negatief bij, aangezien de Amerikaanse dollar sterker werd ten opzichte van de euro. De Japanse yen en het Britse pond werden juist iets zwakker ten opzichte van de euro.

Attributie beleggingscategorieën eind 2022		
Cijfers in % *	Allocatie effect	Selectie effect
Aandelen	0,1	-0,3
Private Equity	0,0	0,0
Vastrentende waarden	0,0	0,5
Liquiditeiten	0,0	0,0
<b>Totaal</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>

\* Als gevolg van afrondingen is het mogelijk dat de optelling van de verschillende effecten niet overeenkomt met het eerder getoonde relatieve rendement.

## Attributie analyse

De attributie geeft een nadere verklaring van de behaalde out-performance over een bepaalde periode. Dit wordt verklaard door twee elementen:

- allocatie: out-performance behaald door meer/minder te beleggen (alloceren) in categorieën die het relatief beter/slechter doen ten opzichte van het totaal;
- selectie: out-performance behaald door binnen de beleggingscategorie bepaalde beleggingen te kiezen die een out-performance behalen ten opzichte van hun respectievelijke benchmark.

Het positieve relatieve rendement wordt met name veroorzaakt door het selectie effect. Het MM Dutch Mortgage Fund zorgde voor de grootste positieve bijdrage aan het selectie effect, namelijk met 0,5%-punt. Echter, binnen de beleggingscategorie aandelen droeg het MM Emerging Markets Fund met -0,2%-punt negatief bij aan het selectie effect.

## 9.5 Kostentransparantie

Onderstaande overzichten zijn opgesteld conform de Aanbeveling Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. Mede op basis van deze aanbevelingen is een deel (voor Stap 30% van de exploitatiekosten) van de uitvoeringskosten voor pensioenbeheer gealloceerd naar de kosten voor vermogensbeheer. Genoemde bedragen zijn vermeld in € 1.000, tenzij anders is aangegeven.

Soort kosten	2022 €	2021 €	2022 % *	2021 % *
Uitvoeringskosten pensioenbeheer	1.244	1.304	0,13	0,12
Kosten vermogensbeheer	2.402	3.045	0,26	0,27
Transactiekosten	625	859	0,07	0,08
<b>Totaal **</b>	<b>4.271</b>	<b>5.208</b>	<b>0,46</b>	<b>0,47</b>

\* Percentage van het gemiddeld belegd vermogen.

\*\* Vanwege afrondingen kunnen sommaties van de getoonde cijfers afwijken van de totalen.

De hierboven vermelde kosten zijn uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld belegd vermogen in het betreffende jaar en worden in de volgende paragrafen nader uitgesplitst en toegelicht.

### Uitvoeringskosten pensioenbeheer

Deze kosten betreffen de kosten voor pensioenbeheer en de exploitatie van Stap. De wijziging van het weerstandsvermogen wordt hierbij buiten beschouwing gelaten.

Soort kosten	2022 €	2021 €	2022 % *	2021 % *
Administratiekostenvergoeding	745	819	0,08	0,07
Administratiekostenvergoeding meerwerk	45	12	0,00	0,00
Exploitatiekosten Stap	484	512	0,05	0,05
Distributiekosten	95	130	0,01	0,01
Overige kosten	53	24	0,01	0,00
Allocatie naar kosten vermogensbeheer	-178	-193	-0,02	-0,02
<b>Totaal **</b>	<b>1.244</b>	<b>1.304</b>	<b>0,13</b>	<b>0,11</b>

\* Percentage van het gemiddeld belegd vermogen.

\*\* Vanwege afrondingen kunnen sommaties van de getoonde cijfers afwijken van de totalen.

De administratiekostenvergoeding is in 2022 gedaald als gevolg van de daling van het belegd vermogen en het aantal deelnemers. De administratiekostenvergoeding meerwerk bestaat in 2022 uit een vergoeding voor onder meer het risicobereidheidsonderzoek, het informatieverzoek van AFM voor de toezichtrapportage tweedepijlerpensioen en het verzekeren van risico's.

De exploitatiekosten en de distributiekosten zijn in 2022 met respectievelijk 28 en 35 afgenomen door de daling van het belegd vermogen. Het aantal deelnemers is gedaald door het vertrek van één werkgever per 1 januari 2022. De overige kosten zijn in 2022 toegenomen door de onderzoeken die zijn uitgevoerd en doordat er meer mailingen, voor onder meer het risicobereidheidsonderzoek, zijn uitgestuurd.

## Kosten per deelnemer

De uitvoeringskosten pensioenbeheer per actieve deelnemer/pensioengerechtigde zijn in de volgende tabel weergegeven voor het subtotaal en het totaal van de uitvoeringskosten pensioenbeheer.

	2022	2021
<b>Uitvoeringskosten pensioenbeheer</b>		
Totale uitvoeringskosten pensioenbeheer (in € 1.000)	1.244	1.304
Uitvoeringskosten pensioenbeheer per actieve deelnemer/pensioengerechtigde (in €) *	505	516

\* Deze kosten zijn vastgesteld conform de Aanbeveling Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie en exclusief de kosten vermogensbeheer.

De kosten per deelnemer zijn ten opzichte van 2021 op totaalniveau gedaald door de daling van de uitvoeringskosten pensioenbeheer.

Voor de kosten per deelnemer/pensioengerechtigden is geen benchmark opgenomen, omdat de meerwaarde van het laten uitvoeren van een benchmark niet opweegt tegen de vergoeding die daarvoor gevraagd wordt. Over 2021 is op basis van een analyse uit de markt\* geconstateerd dat de kosten per deelnemer/pensioengerechtigde van de Pensioenkring vergelijkbaar met of lager waren dan voor een pensioenfonds van vergelijkbare omvang als de Pensioenkring.

\* Bron: Rapport "Werk in uitvoering bij pensioenfondsen 2021" van LCP van 16 september 2021.

## Kosten vermogensbeheer

Het bedrag van 2.402 (2021: 3.045) betreft alle door de Pensioenkring betaalde kosten vermogensbeheer (direct en indirect).

	2022	2021
	€	€
<b>Kosten vermogensbeheer</b>		
Directe kosten vermogensbeheer	1.272	1.653
Indirecte kosten vermogensbeheer (ten laste van beleggingsresultaat)	1.130	1.392
<b>Totale kosten van vermogensbeheer</b>	<b>2.402</b>	<b>3.045</b>

De directe kosten vermogensbeheer bestaan uit de volgende posten:

- dienstverlening integraal balansbeheerder:
  - *beheervergoeding*: dit is een vaste beheervergoeding voor het operationeel vermogensbeheer per tijdsperiode die onafhankelijk is van de prestatie;
  - *vergoeding advies, administratie en rapportage*: dit is de vergoeding voor de integrale dienstverlening conform de uitbestedingsovereenkomst;
- overige directe kosten: dit betreft onder andere bankkosten en custody-kosten;
- allocatie van de exploitatiekosten van Stap die betrekking hebben op vermogensbeheer.

De hoogte van de directe kosten vermogensbeheer (1.272) wijkt af van de weergave in de financiële opstelling (1.505). Een deel van deze directe kosten vermogensbeheer betreffende transactiekosten (87) en deze zijn hierna in de paragraaf "Transactiekosten" verantwoord. Daarnaast wordt een deel van de overige kosten (146) bij de vermogensbeheerder en in het bestuursverslag onder indirecte kosten verantwoord. Het betreft een verschuiving in de weergave en heeft geen invloed op het totaal aan kosten vermogensbeheer.

De indirecte kosten vermogensbeheer bestaan uit kosten die worden gemaakt binnen de onderliggende beleggingsfondsen. Deze bestaan uit de volgende posten:

- *beheervergoeding externe managers*: dit is een (basis) vergoeding per tijdsperiode die onafhankelijk is van de prestatie;
- *performance fee externe managers*: dit is een prestatieafhankelijke vergoeding voor het verslaan van de benchmark door een externe manager;
- *overige kosten*: dit betreft onder andere de vergoeding van de bewaarbank, administratiekosten, accountantskosten en juridische kosten.

De kosten vermogensbeheer worden gerapporteerd in euro's en als percentage van het gemiddelde van het totaal belegd vermogen. De volgende tabellen geven dit per beleggingscategorie weer. Het aandeel aan geschatte kosten is beperkt. De schattingen zijn gebaseerd op opgaven van externe managers van kosten in onderliggende beleggingsstructuren.

Categorie beleggingen	2022	2021	2022	2021
	€	€	% *	% *
Aandelen	420	855	0,04	0,07
Vastrentende waarden	1.180	1.433	0,13	0,13
Private Equity	79	89	0,01	0,01
Overig	545	477	0,06	0,04
<b>Totaal</b>	<b>2.224</b>	<b>2.854</b>	<b>0,24</b>	<b>0,25</b>
Allocatie vanuit pensioenbeheer	178	191	0,02	0,02
<b>Totaal **</b>	<b>2.402</b>	<b>3.045</b>	<b>0,26</b>	<b>0,27</b>

\* Percentage van het gemiddeld belegd vermogen.

\*\* Vanwege afrondingen kunnen sommaties van de getoonde cijfers afwijken van de totalen.

De kosten vermogensbeheer zijn als een percentage van het gemiddeld belegd vermogen in 2022 0,01%-punt lager dan in 2021 (0,27%). Dit is voornamelijk veroorzaakt door de gedaalde prestatieafhankelijke vergoedingen binnen de beleggingen in de categorie aandelen en is voor een deel teniet gedaan door de stijging van de overige kosten in de categorie aandelen. Begin 2022 is de samenstelling van de portefeuille binnen de aandelen ontwikkelde markten gewijzigd. De portefeuilles met wereldwijde aandelen ontwikkelde markten via het MM World Equity Index Fund en het MM World Equity Index Fund - EUR is gewijzigd naar wereldwijde beleggingen in aandelen, waarbij gebruik wordt gemaakt van een best-in-class (ESG) benadering, via het MM World Equity Index SRI Fund. De overige kosten van het laatstgenoemde beleggingsfonds zijn hoger dan de overige kosten van de beleggingsfondsen waar de Pensioenkring gedurende 2021 in participeerde.

## Transactiekosten

Deze kosten betreffen de toe- en uittredingsvergoedingen van de beleggingsfondsen, de transactiekosten van discretionaire portefeuilles en de derivatentransacties. Deze kosten zijn in het gerapporteerde rendement verwerkt.

Transactiekosten in beleggingsfondsen zijn wel onderdeel van het rendement, maar worden niet apart gespecificeerd. De transactiekosten zijn als volgt bepaald:

- aandelen: op basis van directe transactiekosten zoals commissie en belastingen en indirecte geschatte kosten zoals spread en marktimpact. Indien deze kosten niet aanwezig zijn worden deze vastgesteld op basis van schattingen;

- vastrentende waarden en derivaten: van vastrentende waarden zijn de transactiekosten slechts bij benadering vast te stellen. Deze kosten zijn niet zichtbaar bij aan- en verkopen, maar zijn een impliciet onderdeel van de spread tussen bied- en laatkoersen. Binnen deze fondsen worden de transactiekosten geschat op basis van de gemiddelde spread gedurende het jaar en de som van aan- en verkopen;

De (geschatte) transactiekosten, waaronder ook de kosten voor toe- en uittreding vallen, worden gerapporteerd in euro's en als een percentage van het gemiddelde van het totaal belegd vermogen.

Categorie beleggingen	2022	2021	2022	2021
	€	€	% *	% *
Aandelen	208	89	0,02	0,01
Vastrentende waarden	239	329	0,03	0,03
Overig	178	441	0,02	0,04
<b>Totaal **</b>	<b>625</b>	<b>859</b>	<b>0,07</b>	<b>0,08</b>

\* Percentage van het gemiddeld belegd vermogen.

\*\* Vanwege afrondingen kunnen sommaties van de getoonde cijfers afwijken van de totalen.

In bovenstaande kosten is een bedrag van 161 (2021: 27) begrepen voor toe- en uittredingskosten van de Pensioenkring. Het restant werkelijke en geschatte betreft transactiekosten van de beleggingen.

De transactiekosten in 2022 zijn 0,01%-punt lager dan vorig jaar (2021: 0,08%). Deze daling is voornamelijk veroorzaakt, doordat de transactiekosten van derivaten zijn gedaald ten opzichte van vorig jaar, omdat er minder bijsturingstransacties hebben plaatsgevonden. Deze daling is deels teniet gedaan door een stijging van de transactiekosten binnen de categorie aandelen, veroorzaakt door een wijziging in de samenstelling van de aandelenportefeuille. Hierdoor zijn de toe- en uittredingskosten binnen de aandelenportefeuille gestegen ten opzichte van vorig jaar. Daarnaast zijn de transactiekosten van het MM World Equity Index SRI Fund hoger dan die van het MM World Equity Index Fund en het MM World Equity Index Fund - EUR.

## Beleggingskosten en relatie rendement, risico en kosten

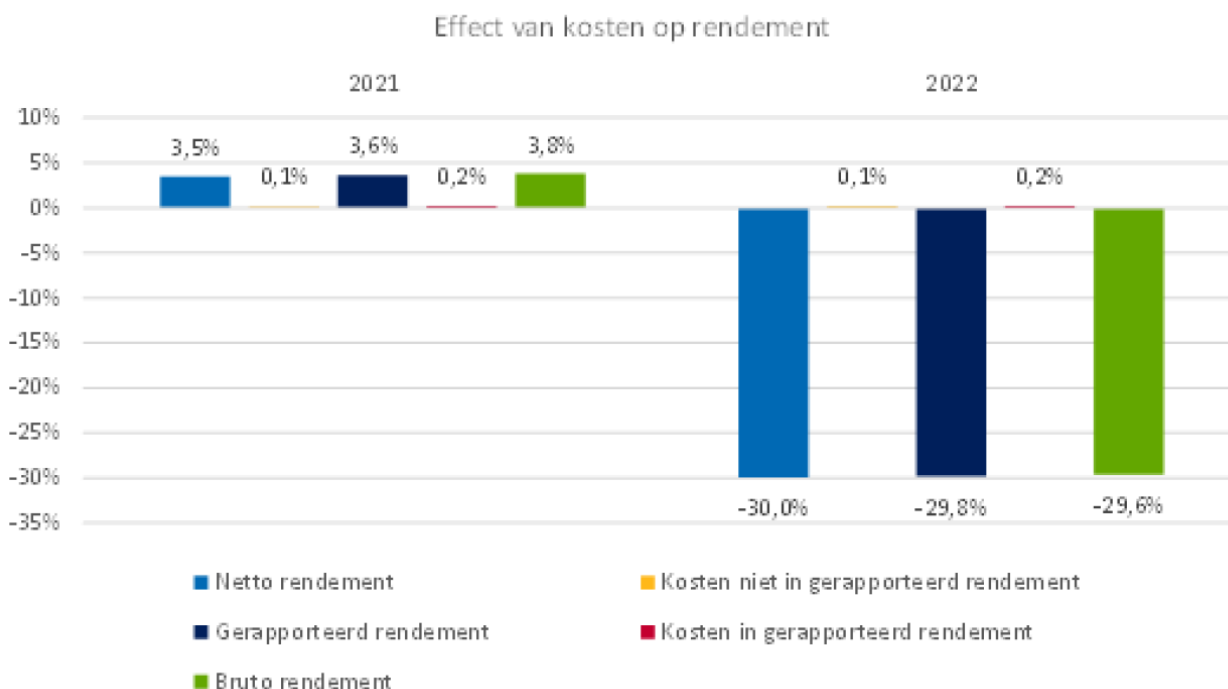
De totale kosten vermogensbeheer in 2022 bedroegen 0,26% van het gemiddeld belegd vermogen. Van deze totale kosten bestaat -0,01%-punt uit prestatieafhankelijke vergoedingen. Een deel van de beleggingsportefeuille wordt namelijk actief beheerd, met als uitgangspunt dat actief beheer voor de geselecteerde beleggingscategorieën op termijn een hoger rendement oplevert.

Het gerealiseerd relatief rendement op de actieve beleggingen was in 2022 negatief, waardoor de actieve beleggingen niet hebben bijgedragen aan een hoger rendement. Omdat de performance fee op transactiebasis wordt berekend, zijn de totale kosten uit prestatieafhankelijke vergoedingen dit jaar negatief.

Op totaalniveau is het actief risico in de beleggingsportefeuille beperkt. De ex-ante tracking error bedraagt eind 2022 op jaarbasis 0,2%. Een tracking error van 0,2% geeft aan dat de kans dat het rendement van de portefeuille met maximaal 0,2% afwijkt van het rendement van de benchmark ongeveer 66,7% is. En er is ongeveer 5% kans dat de portefeuille met meer dan 0,4% (twee maal de tracking error) afwijkt van de benchmark.



Om het effect van de kosten in relatie tot het totale rendement van de Pensioenkring te duiden, geeft onderstaande grafiek weer welke kosten onderdeel uitmaken van het gerapporteerde rendement van de Pensioenkring en welke kosten hier buitenvallen. Ter vergelijking worden hierbij de cijfers over het voorgaande boekjaar getoond.



Toelichting grafiek:

Netto rendement	Rendement na kosten binnen en buiten de beleggingen.
Kosten niet in gerapporteerd rendement	Kosten die buiten de beleggingsportefeuille om betaald zijn.
Gerapporteerd rendement	Gerapporteerd rendement van de beleggingen
Kosten in gerapporteerd rendement	Kosten binnen de beleggingen (vermogensbeheer en transactiekosten).
Bruto rendement	Rendement zonder het effect van kosten.

## Uitvoeringskosten en oordeel Bestuur

Het Bestuur van Stap vindt kostenbeheersing belangrijk. Daarom streeft het Bestuur naar een acceptabel kostenniveau in verhouding tot de kwaliteit van de uitvoering en besteedt het Bestuur aandacht aan de beheersing van de uitvoeringskosten voor pensioenbeheer en vermogensbeheer.

Jaarlijks wordt voor de Pensioenkring een begroting opgesteld. De realisatie van de uitvoeringskosten wordt door het Bestuursbureau gemonitord via de maand- en kwartaalrapportages van pensioenbeheer en vermogensbeheer. Op basis van de kwartaalrapportages en via een evaluatie van de uitbestedingsovereenkomsten wordt tevens de kwaliteit van de uitvoering gemonitord.

Het Bestuur heeft de uitvoeringskosten beoordeeld en vastgesteld dat deze verklaarbaar en acceptabel zijn in het licht van de gemaakte afspraken en op basis van een analyse uit de markt(3).

(3) Bron: Rapport "Werk in uitvoering bij pensioenfondsen 2021" van LCP van 16 september 2021.

## 9.6 Financiële positie en herstelplan (FTK)

### Dekkingsgraden

In 2022 is de rentetermijnstructuur (RTS) gestegen, waardoor de technische voorzieningen (TV) van de Pensioenkring zijn gedaald. De invoering van de tweede stap van de Ultimate Forward Rate (UFR) per 1 januari 2022 heeft dit effect licht getemperd. Per saldo heeft de rente in 2022 een positief effect gehad op de ontwikkeling van de dekkingsgraad. Een negatief beleggingsrendement van -29,8% en de toeslagverlening die eind 2022 heeft plaatsgevonden, zorgden daarentegen voor een daling van de feitelijke dekkingsgraad. Uiteindelijk is de feitelijke dekkingsgraad in 2022 gedaald van 113,3% naar 112,7%.

De beleidsdekkingsgraad is in 2022 gestegen van 108,7% naar 111,2% en is hoger dan de dekkingsgraad behorend bij het vereist vermogen van 112,6%. Daarmee is ultimo 2022 sprake van een toereikende solvabiliteit. Eind 2022 bedraagt de dekkingsgraad op basis van marktrente 112,5%. De dekkingsgraad op basis van marktrente wordt bepaald door het pensioenvermogen te delen door de TV op marktwaarde.

Dekkingsgraad- en renteniveaus		
Cijfers in %	2022	2021
Beleidsdekkingsgraad	111,2	108,7
Feitelijke Dekkingsgraad	112,7	113,3
Dekkingsgraad op basis van marktrente	112,5	110,5
Reële dekkingsgraad	84,2	87,9
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,1	104,1
Vereiste dekkingsgraad	112,6	113,5
Rekenrente vaststelling TV	2,60	0,56

### Herstelplan

De Pensioenkring hoefde in 2022 geen herstelplan meer in te dienen, omdat de feitelijke dekkingsgraad (113,8%) in eerste instantie per 31 december 2021 hoger lag dan de dekkingsgraad die hoorde bij het vereist vermogen (113,5%) per 31 december 2021. Daarmee was Multi-client Pensioenkring 2 uit herstel. Uiteindelijk was de definitieve feitelijke dekkingsgraad (113,3%) iets lager uitgekomen, maar dat heeft geen gevolgen meer gehad en de Pensioenkring bleef uit herstel.

De situatie is eind 2022 ongewijzigd, omdat de feitelijke dekkingsgraad per 31 december 2022 (112,7%) hoger ligt dan de vereiste dekkingsgraad per 31 december 2022 (112,6%).

### Minimaal vereist vermogen

Indien de beleidsdekkingsgraad gedurende vijf achtereenvolgende jaren (6 peilmomenten) lager is dan het vermogen dat hoort bij het minimaal vereist vermogen, dienen de pensioenaanspraken en -rechten te worden gekort. Dit betreft de korting op basis van de Maatregel minimaal vereist eigen vermogen (de zogenoemde MVEV-korting). Het korten is hierbij onvoorwaardelijk, maar mag worden verdeeld over (maximaal) 10 jaar.

Ultimo 2022 is de beleidsdekkingsgraad (111,2%) hoger dan de dekkingsgraad die hoort bij het minimaal vereist vermogen (104,1%). De MVEV-korting is per 31 december 2022 voor Multi-client Pensioenkring 2 dus niet aan de orde.

## Toekomst Bestendig Indexeren (TBI)

Vanuit het wettelijk kader is toekomstbestendigheid het uitgangspunt voor toeslagverlening. Dit houdt onder meer in dat het beschikbare vermogen boven een beleidsdekkingsgraad van 110,0% bepalend is om een bepaalde toeslag levenslang, toe te kunnen kennen. De levenslange toeslag wordt bepaald op grond van het verwachte gemiddelde toekomstige consumentenprijsindexcijfer voor alle bestedingen afgeleid. De grens voor Toekomst Bestendig Indexeren (TBI-grens) is de grens waarbij de Pensioenkring op basis van toekomstbestendige toeslagverlening de volledige toeslag kan toekennen. Deze grens was voor Multi-client Pensioenkring 2 per 30 september 2022 gelijk aan 140,8%.

## Toeslagbeleid

Het toeslagbeleid van Multi-client Pensioenkring 2 is voorwaardelijk. De toeslag op de pensioenaanspraken en -rechten van de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden wordt gebaseerd op de wijziging van het consumentenprijsindexcijfer voor alle huishoudens (afgeleid). Dit wordt bepaald aan de hand van de wijziging van de index over de maand september van het jaar voorafgaande aan de toeslagverlening en de maand september van het daaraan voorafgaande jaar.

Een negatieve inflatie (deflatie) zal niet leiden tot een neerwaartse aanpassing. Het toeslagpercentage zal alsdan gesteld worden op 0. Een eventuele deflatie in enig jaar zal bij het vaststellen van de cumulatieve toeslagachterstand wel in aanmerking genomen worden. Het streven is een realistisch toeslagbeleid op basis van het consumentenprijsindexcijfer voor alle huishoudens (afgeleid). Het beleid is erop gericht om op de lange termijn 50% van de stijging van de prijsindex door middel van toeslagen te compenseren.

Per 31 december 2022 is een toeslag van 0,84% (2021: 0,00%) verleend aan de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden van Multi-client Pensioenkring 2. De gemiste toeslag bedraagt 16,32% per 31 december 2022.

Daarnaast zijn er toeslagen verleend uit de toeslagendepots. Per 31 december 2021 is aan de deelnemers van toeslagendepot A (Sanoma), toeslagendepot B (Fresenius) en toeslagendepot C (Invista) respectievelijk een toeslag toegekend van 2,44%, 2,57% en 0,50%. Tenslotte is er 31 december 2022 aan de deelnemers van toeslagendepot B (Fresenius) nog een toeslag verleend van 3,06%.

## Richtlijnen voor toeslagen

Voor het toeslagbeleid van Multi-client Pensioenkring 2 worden de volgende uitgangspunten gehanteerd:

- Het toeslagbeleid is voorwaardelijk en afhankelijk van het behaalde beleggingsrendement op lange termijn. Dit komt tot uitdrukking in de hoogte van de beleidsdekkingsgraad van de Pensioenkring.
- Met behaald beleggingsrendement wordt bedoeld het beleggingsrendement dat resteert na de toevoeging aan de technische voorzieningen van het benodigde rendement en de wijziging van de rentetermijnstructuur. Dit rendement wordt jaarlijks verwerkt via het eigen vermogen van de Pensioenkring. De te verlenen toeslag is daarmee in feite afhankelijk van de beleidsdekkingsgraad (BDG) op enig moment.
- Toeslagen worden gegeven op grond van een toekomstbestendige toeslagverlening. Dit houdt in beginsel het volgende in:
  - Bij een BDG die lager is dan 110% worden er geen toeslagen verleend;
  - Bij een BDG boven de TBI-grens kan de volledige toeslag worden gegeven;
  - Bij een BDG tussen de 110% en de TBI-grens kan een toeslag worden gegeven die naar verwachting in de toekomst te realiseren is (ongeveer naar rato).
- De BDG wordt bepaald door het gemiddelde van de feitelijke dekkingsgraden te nemen over de afgelopen 12 maanden. De BDG per 30 september is leidend voor de bepaling van de toeslag.

- De TBI-grens wordt jaarlijks bepaald door het vermogen vast te stellen wat nodig is boven een BDG van 110% om een levenslange samengestelde toeslag van de CPI te geven.
- Inhaaltoeslagen kunnen gegeven worden indien de BDG hoger is dan de TBI-grens en het vereist eigen vermogen-niveau.
- Het Bestuur heeft de discretionaire bevoegdheid om binnen de wettelijke grenzen van de berekende toeslag af te wijken.

## Inhaaltoeslag

Wanneer de BDG boven de TBI-grens uitkomt, mag 20% van het vermogen boven deze grens gebruikt worden voor het ongedaan maken van kortingen en of het inhalen van gemiste toeslagen. Het inhalen van een eventuele indexatieachterstand en herstel van kortingen zal in onderstaande volgorde worden toegepast:

- volledige toeslagverlening;
- herstel van kortingen;
- inhaal van indexatieachterstand.

## 9.7 Actuariële paragraaf

Het verloop van de technische voorzieningen werd voor een groot deel bepaald door de bewegingen van marktrentes en beleggingsrendementen en de verleende toeslagen.

In onderstaande tabel staat een analyse van het actuariële resultaat. Hierbij worden de actuariële uitgangspunten van de Pensioenkring vergeleken met de werkelijke actuariële ontwikkelingen over het verslagjaar. De bedragen wijken af van de bedragen in de jaarrekening, die boekhoudkundig zijn bepaald.

(bedragen x € 1.000)		
Categorie resultaat	2022	2021
Resultaat op beleggingen	-338.475	44.033
Resultaat op wijziging RTS	299.174	73.011
Resultaat op premie	651	91
Resultaat op waardeoverdrachten	-39	1.098
Resultaat op kosten	106	-57
Resultaat op uitkeringen	-16	-18
Resultaat op kanssystemen	-53	1.734
Resultaat op toeslagverlening	-5.323	1.383
Resultaat op overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen	2.137	-8.645
Resultaat op andere oorzaken	-791	-1.093
<b>Totaal saldo van baten en lasten</b>	<b>-42.629</b>	<b>111.537</b>

### Toelichting actuariële resultaat

In 2022 zijn de volgende belangrijke effecten in het actuariële resultaat te onderscheiden. Genoemde bedragen zijn vermeld in € 1.000, tenzij anders is aangegeven.

#### Beleggingen

Onder beleggingsrendementen worden verstaan:

- alle directe en indirecte beleggingsopbrengsten inclusief kosten van het vermogensbeheer;
- de benodigde intresttoevoeging aan de technische voorzieningen. Deze wordt vastgesteld aan de hand van de eerstejaars 'spot rate' uit de door DNB gepubliceerde RTS per jaar aan de start van de analyseperiode.

Het resultaat op beleggingen in het boekjaar bedraagt -338.475. Op dit resultaat is uitgebreid ingegaan in het hoofdstuk 'Vermogensbeheer'. Het resultaat op beleggingen draagt in 2022 negatief bij aan de ontwikkeling van dekkingsgraad.

#### Wijziging rentetermijnstructuur (RTS)

De RTS ultimo 2022 ligt gemiddeld genomen boven de RTS ultimo 2021. Wanneer beide curves worden uitgedrukt in één gemiddeld rentepercentage is de rente in 2022 met circa 2,03%-punt gestegen. Dit heeft geleid tot een afname van de technische voorzieningen en dus tot een positief resultaat. Het resultaat hiervan bedraagt 299.874.

Daarnaast heeft DNB in 2020 besloten om de nieuwe UFR-methode gefaseerd in te voeren. De invoering van de tweede stap heeft per 1 januari 2022 plaatsgevonden. Hiervan is het resultaat -700. Het totaal resultaat van de wijziging van de rente bedraagt 299.174.

## Kanssystemen

Aan het vaststellen van de technische voorzieningen liggen kanssystemen ten grondslag. De belangrijkste zijn sterfte en arbeidsongeschiktheid. Het resultaat op kanssystemen bedraagt -53.

## Toeslagverlening

Per 31 december 2022 is een toeslag van 0,84% (2021: 0,00%) verleend aan de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden van Multi-client Pensioenkring 2.

Daarnaast zijn er toeslagen verleend uit de toeslagendepots. Per 31 december 2021 is aan de deelnemers van toeslagendepot A (Sanoma), toeslagendepot B (Fresenius) en toeslagendepot C (Invista) respectievelijk een toeslag toegekend van 2,44%, 2,57% en 0,50%. Tenslotte is er 31 december 2022 aan de deelnemers van toeslagendepot B (Fresenius) nog een toeslag verleend van 3,06%. Het resultaat op toeslagverlening in het boekjaar bedraagt -5.323.

## Overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen

Het resultaat op overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen bedraagt 2.137. Dit resultaat wordt veroorzaakt door de overgang naar de Prognosetafel AG2022 (-5.415) en de actualisatie van de kostenvoorziening (7.552).

## Kostendekkende premie

De kostendekkende premie bestaat uit een actuariel benodigde premie voor de pensioenopbouw, de risicodekkingen voor overlijden en arbeidsongeschiktheid en de opslag voor uitvoeringskosten.

In de volgende tabel is een overzicht met de premies opgenomen. De kostendekkende premie is berekend op basis van de rentetermijnstructuur. Voor de vaststelling van de gedempte premie wordt uitgegaan van het verwachte rendement. De berekening van de gedempte premie is gebaseerd op een verwacht rendement op basis van het huidige beleggingsbeleid, de looptijdsafhankelijke rendementscurve en de in te rekenen toeslagopslag van 2% als bedoeld in het nieuwe Financieel Toetsingskader Pensioenen. Deze curve geldt voor de periode 1 januari 2018 tot 1 januari 2023.

Premie voor risico Pensioenkring (bedragen x € 1.000)		Premie RTS	Premie gedempt	Premie feitelijk
Actuarieel benodigde premie voor inkoop onvoorwaardelijke onderdelen van de regeling	regulier	7.064	3.011	7.258
	risicopremie overlijden	304	304	304
Opslag voor toekomstige uitvoeringskosten		267	152	267
De risicopremie voor WIA-excedent en premielvrijstelling bij invaliditeit		269	269	269
Solvabiliteitsopslag		954	407	726
Actuarieel benodigd voor voorwaardelijke inkoop			1.743	
<b>Toetswaarde premie</b>		<b>8.858</b>	<b>5.886</b>	<b>8.824</b>
<b>Overige premie</b>				
Afrekening vorig boekjaar				20
Opslag weerstandvermogen				16
<b>Totaal</b>		<b>8.858</b>	<b>5.886</b>	<b>8.860</b>

De Pensioenkring voldoet aan de eis dat de feitelijke premie minimaal gelijk moet zijn aan de gedempte premie.

## Vereist vermogen

Het vereist vermogen is gebaseerd op de strategische portefeuilles en is vastgesteld op 112,6%. Indien het vereist vermogen bepaald zou zijn op basis van de actuele portefeuille zou deze uitkomen op 113,9%.

## 9.8 Risicoparagraaf

Bij het bepalen van het beleid en het nemen van belangrijke besluiten maakt het Bestuur een afweging tussen risico, rendement en beheersing van de risico's. Daarbij heeft het Bestuur bovendien grenzen (risicobereidheid) gedefinieerd aan de omvang van de risico's. Het beleid is vastgelegd in de ABTN van de Pensioenkring. In 2022 zijn geen wijzigingen aangebracht in de risicobereidheid van de Pensioenkring.

### Integraal Risicomanagement

In het hoofdstuk Integraal Risicomanagement van Stap is de beschrijving van het Integraal Risicomanagement op instellingsniveau opgenomen. Deze beschrijving is van toepassing op alle Pensioenkringen.

### Doelstellingen en risicobereidheid

Op het niveau van de Pensioenkringen zijn specifieke doelstellingen voor de Pensioenkringen bepaald. Hierbij is een verdeling gemaakt naar financiële en niet-financiële doelstellingen. Om deze doelstellingen te behalen is per Pensioenkring de risicobereidheid bepaald. In onderstaande tabel wordt de risicobereidheid voor de doelstellingen op het niveau van de Pensioenkring weergegeven. Voor de risicobereidheid bij de doelstellingen op het niveau van Stap wordt verwezen naar het hoofdstuk Integraal Risicomanagement.

Doelstelling niveau Pensioenkring	Risicobereidheid Multi-client Pensioenkring 2
<b>Financiële doelstellingen</b>	
Verantwoorde pensioenopbouw binnen de Pensioenkring.	De minimale premiedekkingsgraad van Multi-client Pensioenkring 2 voldoet aan de uitgangspunten van het premiebeleid.
Behoud nominale aanspraken binnen de Pensioenkring.	Risicobereidheid op korte termijn: Risicobereidheid op korte termijn wordt uitgedrukt in termen van het vereist eigen vermogen (VEV) en is gelijk aan 14% met een bandbreedte tussen 12% en 16%. Het VEV wordt hierbij berekend op de door DNB voorgeschreven methode.



Doelstelling niveau Pensioenkring	Risicobereidheid Multi-client Pensioenkring 2
<p>Streven naar waardevast houden van pensioenrechten.</p> <p>Specifiek voor Multi-client Pensioenkring 2 is dit vertaald naar: een voorwaardelijke toeslagambitie van 50% van de maatstaf. De maatstaf wordt jaarlijks vastgesteld als de procentuele jaarstijging van het consumentenprijsindexcijfer (CPI alle huishoudens afgeleid) per 30 september.</p>	<p>Risicobereidheid op korte termijn: Risicobereidheid op korte termijn wordt uitgedrukt in termen van VEV en is gelijk aan 14% met een bandbreedte tussen 12% en 16%. Het VV wordt hierbij berekend op de door DNB voorgeschreven methode.</p> <p>Risicobereidheid op lange termijn: Passend binnen de gestelde grenzen uit de "aanvang" haalbaarheidstoets. Gebaseerd op de voorgeschreven uitgangspunten en parameters van de haalbaarheidstoets (hierna: "HBT") is een drietal beleidskaders geformuleerd:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Vanuit de financiële positie waarbij aan het VEV wordt voldaan, is de ondergrens op fondsniveau van het verwachtpensioenresultaat 85% voor de mediaan uit de HBT.</li> <li>• Vanuit de actuele financiële positie aan het einde van een boekjaar, is de ondergrens op fondsniveau van het verwacht pensioenresultaat 85% voor de mediaan uit de HBT op actuele financiële positie;</li> <li>• Vanuit de actuele financiële positie is de afwijking voor het 5% worst case scenario maximaal 29%.</li> </ul>
<b>Niet-financiële doelstellingen</b>	
<p>Adequate communicatie.</p> <p>Specifiek voor Multi-client Pensioenkring 2 is dit vertaald naar:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Een proactieve en inzichtelijke deelnemerscommunicatie zodat deelnemers bewust zijn van hun pensioeninkomen en in staat zijn naar eigen inzicht keuzes te maken over hun pensioen.</li> <li>2. Kennis en inzicht verschaffen aan de werkgever voor een passende arbeidsvoorwaarde pensioen.</li> </ol>	<p>De risicobereidheid is risicoavers. Uitgangspunt is dat alle deelnemers en werkgever juist, volledig en tijdig geïnformeerd worden.</p>

## Financieel crisisplan

Voor de Pensioenkring is een financieel crisisplan opgesteld. In dit financieel crisisplan zijn maatregelen beschreven die het Bestuur kan inzetten wanneer op korte termijn de financiële positie van de Pensioenkring zich bevindt op of snel beweegt richting kritische waarden, waardoor het realiseren van de doelstellingen van de Pensioenkring in gevaar komt. Het financieel crisisplan vormt hiermee een handleiding voor het Bestuur voor de wijze waarop het zal handelen. Het financieel crisisplan is onderdeel van de ABTN en wordt jaarlijks getoetst en waar nodig aangepast aan de actualiteit.

## Risico-inschatting en -beheersing

Zoals in het hoofdstuk Integraal Risicomanagement is benoemd identificeert en beoordeelt het Bestuur van Stap de risico's van Stap en de Pensioenkringen op een gestructureerde wijze met een RSA. De geïdentificeerde risico's worden door het Bestuur kwalitatief beoordeeld voor de kans dat deze risico's zich manifesteren, alsmede voor de impact die deze risico's hebben op het behalen van de doelstellingen. Hierbij wordt onderscheid gemaakt naar het bruto risico, het netto risico en de risico reactie. Zo wordt er inzicht verkregen in de risico's die Stap loopt, welke beheersmaatregelen zijn genomen en de effectiviteit daarvan, evenals in de beheersmaatregelen die nog genomen moeten worden of gewenst zijn.

Voor boekjaar 2022 heeft de RSA begin 2022 plaatsgevonden op het niveau van Stap en op het niveau van de Pensioenkringen. De RSA betreft alle risico's die Stap onderscheidt. Daaronder zijn de Systematische Integriteitsrisicoanalyse (SIRA) en het risico self assessment voor ICT (RSA ICT) als bijzondere aandachtsgebieden begrepen.

## Risico's met mogelijke impact op financiële positie Pensioenkring

Elke Pensioenkring heeft te maken met financiële risico's om haar doelstellingen behalen. Het Bestuur is van mening dat door het inzetten van effectieve beheersmaatregelen de impact op een ongunstige gebeurtenis wordt verkleind. Hieronder wordt voor de belangrijkste financiële risico's toegelicht wat de impact van deze mogelijk ongunstige gebeurtenissen is op de financiële positie van de Pensioenkring.

### Solvabiliteitsrisico

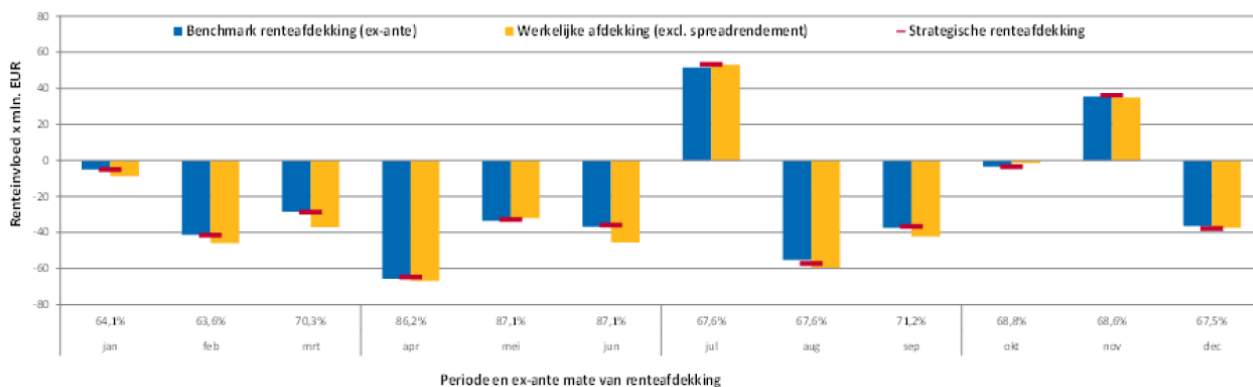
Het belangrijkste risico van de Pensioenkring is het solvabiliteitsrisico. Dit is het risico dat de Pensioenkring op lange termijn de pensioenverplichtingen niet kan nakomen. Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient de Pensioenkring over voldoende buffers in het vermogen te beschikken. De vereiste buffers voor het vereist eigen vermogen worden vastgesteld met de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets. Ook wordt door middel van een ALM-studie inzicht verkregen in de toekomstige ontwikkeling van de solvabiliteit. In een ALM-studie wordt namelijk het premiebeleid, het toeslagbeleid en het beleggingsbeleid integraal getoetst.

### Matchings-/Renterisico

De Pensioenkring 2 loopt renterisico over de verplichtingen, omdat de verplichtingen in waarde veranderen als gevolg van mutaties in de marktrente. Om dit risico af te dekken maakt de Pensioenkring gebruik van vastrentende waarden en renteswaps. Wanneer de rente daalt zullen de verplichtingen toenemen, maar daar staat een waardestijging van de afdekkingsportefeuille tegenover. Hiermee wordt het renterisico dat een Pensioenkring loopt (deels) afgedekt. Het percentage van het renterisico van de verplichtingen dat wordt afgedekt is afhankelijk van het renteniveau. Via een rentestafel wordt bij lagere renteniveaus een lager percentage van het renterisico afgedekt en vice versa bij hogere renteniveaus. Rondom de strategische mate van renteafdekking wordt een bandbreedte van 3%-punt boven en onder dit gewicht gehanteerd. Binnen deze marges kan de mate van renteafdekking vrij bewegen zonder aanvullende maatregelen te nemen. Wanneer de mate van renteafdekking zich buiten deze marges bevindt vindt bijsturing plaats.

Naast het risico dat het algehele renteniveau daalt, bestaat ook het risico dat de beleggingen de waarde mutatie van de verplichtingen niet kunnen opvangen vanwege rentemutaties die per looptijd verschillend zijn (curverisico). Rentes met korte looptijden (0 tot 5 jaar) kunnen namelijk anders bewegen dan rentes met langere looptijden (bijvoorbeeld 30 jaar). Om dit risico te beheersen maakt de Pensioenkring gebruik van bandbreedtes per looptijdbucket. Per looptijdbucket wordt gemonitord of de afdekking van het renterisico zich binnen de vooraf gestelde bandbreedtes bevindt. Wanneer de gestelde bandbreedte wordt overschreden vindt bijsturing plaats.

De volgende figuur toont de gerealiseerde afdekking van het renterisico ten opzichte van de strategische afdekking van het renterisico en de ex-ante mate van afdekking van het renterisico, zoals op de laatste dag van de voorgaande maand is vastgesteld. Zichtbaar is dat gedurende 2022 zowel de benchmark voor de afdekking van het renterisico als de werkelijke afdekking van het renterisico zich dicht bij strategische mate van afdekking van het renterisico bevonden. Indien de benchmark voor de afdekking van het renterisico zich buiten de bandbreedte (+/- 3%-punt) bevindt, worden transacties uitgevoerd om de afdekking van het renterisico bij te sturen naar de strategische mate van de afdekking van het renterisico.



Toelichting grafiek:

- De blauwe balken tonen de ex-ante mate van afdekking van het renterisico (benchmark afdekking) zoals op maandeinde van de voorgaande maand is vastgesteld. In feite is dit de verwachte afdekking van het renterisico gedurende de daarop volgende maand. De benchmark afdekking van het renterisico wordt bepaald aan de hand van de actuele rentegevoeligheid van renteswaps en beleggingen die een onderdeel zijn van de matching portefeuille en de actuele rentegevoeligheid van de verplichtingen. Deze waarde is weergegeven in de horizontale as.
- De rode horizontale strepen tonen de strategisch gewenste mate van afdekking van het renterisico. De strategische mate van afdekking van het renterisico is afhankelijk van de huidige rentestand. Periodiek wordt gemonitord of de benchmark afdekking van het renterisico zich binnen de bandbreedtes rondom de strategische mate van afdekking van het renterisico bevindt.
- De gele balken tonen de waardeontwikkeling van de vastrentende waarden en renteswaps als gevolg van de rentemutatie (exclusief het spreadrendement).
- De afdekking van het renterisico wordt maandelijks berekend door de rentegevoeligheid van de beleggingen te delen door de rentegevoeligheid van de verplichtingen.

Gedurende 2022 hebben zich de volgende gebeurtenissen voor dit risico voorgedaan:

- De marktrente is in 2022 gestegen. Als gevolg van het dynamisch rente-afdekkingsbeleid is de afdekking van het renterisico stapsgewijs verhoogd.
- Het Bestuur van Stap heeft in 2022 met instemming van het Belanghebbendenorgaan van de Pensioenkring besloten om voorlopig de afdekking van het renterisico te fixeren op 70%.

## Marktrisico

Marktrisico is het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten. Voor de Pensioenkring heeft dit risico betrekking op de portefeuille zakelijke waarden. Het risico van de vastrentende waarden valt onder het krediet- en renterisico. De portefeuille zakelijke waarden bestaat uit beleggingen in aandelen die wereldwijd zijn belegd. Door de spreiding binnen de portefeuille (diversificatie) wordt het prijsrisico gedempt en dat is daarmee één van de belangrijkste mitigerende beheersmaatregelen.

Daarnaast is de periodieke ALM-studie een belangrijk beheersingsinstrument om vast te stellen of gekozen portefeuille met zakelijke waarden voldoet aan het gewenste risico versus rendementsafweging.

#### Scenario's dekkinggraad voor markt- en renterisico per eind 2022

De volgende tabel geeft de gevoeligheid van de dekkinggraad (op basis van de rentetermijnstructuur inclusief UFR) weer voor het rente- en aandelenrisico waarbij beide risico's zich gecombineerd voordoen. De actuele portefeuille geldt als uitgangspunt. Dat wil zeggen dat de actuele mate van afdekking van het renterisico wordt gehanteerd. Er wordt verondersteld dat beide risico's zich manifesteren als een instantane schok, dus als een schok ineens zonder tussenstappen. De afdekking van het renterisico blijft dan ook in de gehele schok hetzelfde en wordt dus niet gedurende de schok aangepast conform de rentestafel. Verder wordt verondersteld dat de andere beleggingen onveranderd blijven. De aandelenkoersen variëren hierbij tussen de -20% en +20%. De rente varieert tussen -1,5% en +1,5% ten opzichte van het renteniveau op het einde van de maand.

	Rente	-1,5%	-1,0%	-0,5%	0,0%	0,5%	1,0%	1,5%
<b>Aandelen</b>								
<b>20%</b>		110,2	112,8	115,6	118,6	121,7	125,0	128,4
<b>10%</b>		107,9	110,3	112,9	115,7	118,6	121,6	124,8
<b>0%</b>		105,6	107,8	110,2	<b>112,7</b>	115,4	118,3	121,2
<b>-10%</b>		103,3	105,4	107,5	109,8	112,3	114,9	117,6
<b>-20%</b>		101,1	102,9	104,8	106,9	109,2	111,5	114,0

Gedurende 2022 hebben zich de volgende gebeurtenissen voor dit risico voorgedaan:

- Naast het renterisico vormde het zakelijke waarden risico in 2022 het grootste risico voor de Pensioenkring. Een schok (volgens de in de standaardtoets van DNB gedefinieerde negatieve gebeurtenis), die zich met een kans van 2,5% geïsoleerd kan voordoen, leidt tot een significant effect op de dekkinggraad op basis van de UFR. Van de geïsoleerde schokken vormt het zakelijke waarden risico het grootste risico voor de dekkinggraad.
- Afgelopen jaar eindigden de aandelenmarkten op een verlies. Aandelenkoersen in ontwikkelde markten daalden met circa 13% (gemeten in lokale valuta). Het jaar 2022 stond in het teken van een negatief sentiment als gevolg van de oorlog in Oekraïne en de opgelopen inflatie. De centrale banken verhoogden in 2022 de rente om de inflatie omlaag te brengen. Het verkrappende beleid van de centrale banken resulteerde in een ongunstig klimaat voor zakelijke waarden categorieën en dat leverde een negatieve bijdrage aan de dekkinggraadontwikkeling. De flink gestegen rente had uiteindelijk een positief effect op de dekkinggraad.

#### Valutarisico

De verplichtingen van de Pensioenkring luiden in euro's. Binnen de beleggingsportefeuille wordt wereldwijd belegd. Hierdoor ontstaat valutarisico. Valutarisico is het risico dat de beleggingsportefeuille in waarde daalt als gevolg van het zwakker worden van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Afhankelijk van de beleggingscategorie is de valuta van notering niet per definitie een goede indicatie voor het daadwerkelijke valutarisico. Voor obligaties geldt normaliter dat de valuta van notering een goede indicatie is van het daadwerkelijke valutarisico omdat de te verwachten kasstromen vaststaan in de valuta van notering. Dit pleit voor het afdekken van vreemde valuta voor obligaties. Binnen obligaties opkomende markten mag maximaal voor 20% in lokale valuta worden belegd. Beleggingen in lokale valuta worden voor de afdekking van het valutarisico beschouwd als USD beleggingen en worden dan ook conform het beleid voor de USD voor 100% afgedekt. Aandelen zijn aan meerdere directe en indirecte valutarisico's onderhevig en de valuta van notering is steeds meer slechts een rapportagevaluta. Dit geldt vooral voor multinationals. Het internationale karakter van ondernemingsactiviteiten pleit voor het slechts deels afdekken van het valutarisico van aandelen. Daarom wordt binnen de categorie aandelen de exposure naar USD, GBP en JPY voor 50% afgedekt.

De Pensioenkring dekt valutarisico af door middel van een overlay. De bandbreedtes rondom de strategische afdekkingspercentages bedragen +/- 10%.

Het afdekken van valutarisico brengt verschillende kosten met zich mee. Deze zijn grofweg in vier categorieën onder te verdelen:

- Het renteverhaal tussen de twee valuta. Indien de risicovrije rente in vreemde valuta hoger is, worden de kosten voor het afdekken ook hoger;
- Een cross currency basisspread, die het gevolg is van liquiditeit en vraag/aanbod;
- Transactiekosten voor het afsluiten/tegensluiten van de benodigde derivaten;
- Operationele kosten voor het mogelijk maken en beheer van valutarisico-afdekking.

Een belangrijke kostencomponent in de afdekking van het valutarisico is het renteverhaal tussen de rente in het land van de betreffende valuta en de rente in de Eurozone. Hoe groter dit verschil, hoe groter de kosten. Omdat de theorie die stelt dat de wisselkoers dit renteverhaal goed zal maken in praktijk niet volledig opgaat, kan dit renteverhaal als een verwachte kostenpost of opbrengst bestempeld worden.

## Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen van de Pensioenkring hun verplichtingen niet of niet volledig nakomen. De Pensioenkring loopt tegenpartijrisico op de tegenpartijen voor derivaten en heeft het tegenpartijrisico voor derivaten deels gemitigeerd door gebruik te maken van central clearing en uitwisselen van onderpand.

Daarnaast loopt de Pensioenkring kredietrisico op de beleggingen in vastrentende waarden. Door te beleggen in breed gespreide portefeuilles met bedrijfsobligaties, staatsobligaties opkomende markten en Nederlandse hypotheken wordt het specifieke risico van individuele debiteuren beheerst. De risico's van deze categorieën voor de balans van de Pensioenkring zijn meegewogen in de ALM-studie. Ter compensatie van de exposure naar kredietrisico wordt naar verwachting een risicopremie verdiend.

## Liquiditeitsrisico open Pensioenkring

Pensioenkringen kennen drie bronnen van liquiditeitsbehoefte: pensioenuitkeringen, onderpand voor derivaten en efficiënt portefeuillebeheer. Het primaire belang is om aan de financiële verplichtingen (pensioenuitkeringen en onderpand derivaten) te voldoen. De Pensioenkring is een open Pensioenkring met premie-inkomsten. Dit betekent dat de uitkeringen vanuit de premie-inkomsten en aanvullend vanuit de kasstromen van de vastrentende waarden en het belegd vermogen gefinancierd dienen te worden.

De beleggingsportefeuille van de Pensioenkring is voor het grootste deel belegd in liquide beleggingscategorieën, die snel verkocht kunnen worden. Daarnaast worden kasbuffers aangehouden voor de uitvoering van operationele activiteiten en het beheer van onderpand uit hoofde van het gebruik van derivaten. Eén keer per jaar, in het kader van de beleggingsplancyclus, wordt voor de Pensioenkring een liquiditeitstoets uitgevoerd. Binnen de liquiditeitstoets wordt gekeken in hoeverre de portefeuille past binnen de grenzen van het liquiditeitsbudget.

## Verzekeringstechnisch risico

Het verzekeringstechnisch risico heeft betrekking op alle verzekeringstechnische grondslagen die voor de Pensioenkring een risico vormen. Het belangrijkste verzekeringstechnisch risico voor de Pensioenkring is het langlevensrisico. Dit betreft het risico dat deelnemers langer leven dan verondersteld bij de vaststelling van de technische voorzieningen. Bij de vaststelling van het verzekeringstechnisch risico als onderdeel van het vereist eigen vermogen wordt voor het sterfterisico onderscheid gemaakt tussen procesrisico, trendsterfteonzekerheid en negatieve stochastische afwijkingen.

## ESG-risico

ESG-risico's zijn risico's die verband houden met milieu, sociale verhoudingen en ondernemingsbestuur. De risico's vloeien voort uit de invloed die de activiteiten van een onderneming hebben op de omgeving (bijvoorbeeld land, water, lucht en ecosystemen), de maatschappij en de manier waarop ondernemingen beheerd zijn. Materialisatie van deze risico's kan, naast reputatie schade, materiële invloed hebben op de waarde van een onderneming.

De mate waarin de Pensioenkring is blootgesteld aan de ESG-risico's en de beheersing daarvan is afhankelijk van de samenstelling van de beleggingsportefeuille. In beginsel wordt een combinatie van meerdere instrumenten ingezet om deze risico's te beperken, dan wel te mitigeren: stemmen, screening en dialoog, uitsluitingen en ESG-integratie. Het MVB-beleid van Stap bevat richtlijnen met betrekking tot ESG-risicobeheersing op portefeuilleniveau. Daarnaast is MVB een vast onderdeel van de investment cases, die gehanteerd worden voor het vaststellen van het strategisch beleid per beleggingscategorie.

## Toelichting niet-financiële risico's

De niet financiële risico's zijn voor Stap op instellingsniveau uitgewerkt in het hoofdstuk Integraal Risicomanagement. Op het niveau van de Pensioenkringen zijn de volgende belangrijkste niet-financiële risico's onderkend.

### Omgevingsrisico

De Pensioenkringen van Stap zijn, net als de hele pensioensector, onderhevig aan diverse ontwikkelingen, zoals de rente- en inflatieontwikkelingen, de volatiliteit op de financiële markten, de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel, de overgang naar een CO<sub>2</sub> neutrale samenleving en overige nieuwe (Europese) wet- en regelgeving. Als omgevingsrisico is dan ook het risico van het niet tijdig of adequaat inspelen op van buiten Stap komende veranderingen op het gebied van reputatie en ondernemingsklimaat geïdentificeerd.

Met de oprichting en inrichting van Stap is reeds beoogd in te spelen op (toekomstige) ontwikkelingen in de pensioensector. Door het, in afstemming met de strategische partners, voortdurend monitoren van de ontwikkelingen in de pensioensector en financiële markten en het hierop inspelen in de uitvoering van het beleid, acht Stap het netto risico voldoende beheerst. Het Bestuur zorgt daarbij voor een adequate en tijdige communicatie naar de deelnemers, Belanghebbendenorganen en andere stakeholders van Stap.

### Uitbestedingsrisico

Onder het uitbestedingsrisico voor de Pensioenkringen verstaat Stap het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden of door derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel wordt geschaad.

Voor de beheersing van het uitbestedingsrisico heeft Stap onder andere de volgende beheersmaatregelen getroffen:

- Stap beschikt over marktconforme uitbestedingsovereenkomsten met al haar uitbestedingspartners, die voldoen aan de wettelijke regels op het gebied van uitbesteding.
- De afspraken omtrent de uitbestede werkzaamheden en informatieverschaffing zijn contractueel vastgelegd in een Service Level Agreement met bijbehorende kritische performance indicatoren.
- Stap ontvangt en beoordeelt periodieke rapportages van haar strategische uitbestedingspartners (maand-, kwartaal-, SLA- en risicorapportages), die in de bestuursadviescommissies en bestuursvergaderingen worden besproken.

- Stap vormt een oordeel over de kwaliteit van de interne beheersing bij de uitbestedingspartijen en over de maatregelen die de uitbestedingspartijen nemen om de kwaliteit te verbeteren op basis van extern gecertificeerde ISAE 3402-type II verklaringen en aanvullende assurance verklaringen.
- Stap voert periodiek strategisch overleg met de uitbestedingspartners en monitort, mede met het oog op de transitie naar de Wet toekomst pensioenen, het verandermanagement van de uitbestedingspartners.

## IT-risico

De beschikbaarheid en beveiliging van IT-systemen wordt onderkend als een belangrijk risico. Door het niet beschikbaar zijn van (belangrijke) IT systemen en/of de IT omgeving bestaat het risico van operationele verstoringen. Daarnaast bestaat het risico bij niet adequate IT beveiliging, dat informatie toegankelijk wordt voor niet-geautoriseerde gebruikers en/of dat niet geautoriseerde gebruikers het functioneren van de IT systemen verhinderen of veranderen. Dit risico beperkt zich niet tot de IT-omgeving van Stap, maar omvat tevens de IT-omgeving van de uitbestedingspartners. De genoemde IT-risico's kunnen daarom van invloed zijn op de dienstverlening aan de deelnemers.

Voor de beheersing van het IT-risico heeft Stap onder andere de volgende beheersmaatregelen getroffen:

- Het ICT-beleid, het Informatiebeveiligingsbeleid en het privacy beleid van Stap worden periodiek geëvalueerd en geactualiseerd en er worden maatregelen ter beheersing van het risico. Het ICT-beleid en het Informatiebeveiligingsbeleid is gerelateerd aan het Uitbestedingsbeleid en hierin zijn adviezen van de externe partij Quint verwerkt.
- Gedurende het jaar monitort Stap of de beheersing van het IT-risico bij de uitbestedingspartners overeenkomt met het beleid aan de hand van onder meer de SLA- en risicorapportages. Daarnaast rapporteren de uitbestedingspartners over de voor het IT-risico getroffen maatregelen en de interne beheersing via de ISAE 3402 type II rapportages.
- Op basis van de ISAE 3402 type II rapportages en aanvullende assurance verklaringen vormt Stap zich een oordeel over de kwaliteit van de interne beheersing voor het IT-risico bij de uitbestedingspartners en over de maatregelen die de uitbestedingspartners nemen om de kwaliteit te verbeteren.
- Daarnaast wordt periodiek een RSA ICT uitgevoerd. Daarbij wordt onder andere gebruik gemaakt van het COBIT-raamwerk van de uitbestedingspartners en enkele belangrijke aandachtsgebieden betreffen cyberrisico's en datakwaliteit. Medio 2022 is het self assessment informatiebeveiliging conform het Toetsingskader Informatiebeveiliging van DNB in samenwerking met de externe partij afgerond. Hierbij is vastgesteld dat de door Stap (13 beheersmaatregelen), TKP en Aegon AM getroffen beheersmaatregelen voldoen aan het gewenste volwassenheidsniveau van de 58 beheersmaatregelen uit het model van DNB.

Door de hoge mate van digitalisering van de bedrijfsvoering en de afhankelijkheid hiervan, onderkent Stap het toenemende risico op cyberaanvallen. De analyse van de verhoogde gevoeligheid voor cybercrime maakt deel uit van de RSA ICT en de SIRA. Om dit risico te mitigeren heeft Stap het ICT- en Informatiebeveiligings-beleid geïmplementeerd en maatregelen getroffen. Zo laat de uitvoeringsorganisatie periodiek penetratietesten uitvoeren en worden (mogelijke) beveiligingsproblemen direct opgevolgd. Zowel bij de uitbestedingspartners als bij Stap heeft dit in 2022 niet tot incidenten, gerichte aanvallen (zoals DDoS) of andere verstoringen van de dienstverlening geleid. Alle maatregelen in het kader van informatiebeveiliging zijn in werking en worden continu gemonitord. En met het oog op de thuiswerksituatie zijn er extra activiteiten op het gebied van bewustzijn uitgevoerd om medewerkers blijvend alert te houden.

In het kader van het nieuwe pensioenstelsel onderkent Stap het risico dat de IT-systemen hiervoor tijdig aangepast dienen te worden. TKP informeert Stap periodiek over de voortgang van de wijzigingen die doorgevoerd moeten worden in de (administratieve) systemen als gevolg van de Wet toekomst pensioenen en de herijking van haar veranderportfolio. Stap heeft binnen het programma "Pensioenakkoord binnen Stap" nadrukkelijk aandacht voor het TKP programma Wet toekomst pensioenen.

## Juridisch risico

Stap opereert als financiële instelling in een omgeving die de sterk gereguleerd is en de komende jaren flink verandert. De pensioensector krijgt te maken met aangepaste wetgeving, zoals onder meer de Wet toekomst pensioenen. Daarnaast is sprake van toenemende vereisten op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen. Tevens lanceert de Europese Commissie (EC) de komende jaren regelgeving om de digitale weerbaarheid te vergroten en om financieel-economische criminaliteit effectiever tegen te gaan.

Voor het vergroten van de digitale weerbaarheid van de sector heeft de Europese Commissie (EC) een voorstel voor een verordening uitgebracht: de Digital Operational Resilience Act (DORA). DORA stelt eisen aan financiële organisaties ten aanzien van IT-risicomanagement, IT-incidenten, het periodiek testen van de digitale weerbaarheid en de beheersing van risico's bij uitbesteding aan (kritieke) derden. Daarbij wordt rekening gehouden met de grootte, het risicoprofiel en het systeembelang van de individuele organisaties. DORA wordt met ingang van januari 2025 ingevoerd en Stap bereid zich hier samen met de uitbestedingspartners op voor.

Ook werkt de EC aan een nieuw kader voor de bestrijding van het witwassen van geld en de financiering van terrorisme. Het doel hiervan is een gelijk speelveld te creëren tussen EU-jurisdicties voor het toezicht, gericht op het voorkomen van financieel-economische criminaliteit. Om te zorgen dat dit kader beter werkt, wil de EU een specifieke antiwitwasautoriteit oprichten. Ondertussen zet Nederland in op meer mogelijkheden voor instellingen om onderling informatie uit te wisselen. Kennisdeling vergroot het zicht op financieel-economische criminaliteit.

Bovenstaande ontwikkelingen leiden tot een verhoogd risico dat Stap niet voldoet aan wet- en regelgeving. Ter beheersing van dit juridisch risico maakt Stap gebruik van de binnen het Bestuur, het Bestuursbureau en bij de uitbestedingspartners aanwezige (juridische) kennis en kunde. Tevens heeft Stap een externe Compliance Officer aangesteld die en wordt waar nodig juridische expertise ingehuurd.

## Ontwikkelingen in 2023

### Situatie Oekraïne en Rusland

De oorlog tussen Oekraïne en Rusland domineert op sinds 24 februari 2022 de wereldpolitiek, de financiële markten en de olie- en energieprijzen. De Pensioenkring verstrekt via Stap geen uitkeringen aan pensioengerechtigden uit Rusland, maar de Pensioenkring heeft wel beleggingen in Rusland en Oekraïne. Echter, de blootstelling aan beleggingen in Rusland en Oekraïne is relatief beperkt, onder andere door het uitsluitingsbeleid waardoor er sinds 2019 niet belegd is in Russische staatsobligaties.

De Pensioenkring belegt zeer beperkt in aandelen en obligaties van Russische en Oekraïense bedrijven en belegt niet in aandelen of obligaties uit Wit Rusland. Als gevolg van de ingestelde sancties mag er niet worden gehandeld in bepaalde (Russische) bedrijven. Daarnaast ligt de handel van aandelen die genoteerd staan in Rusland momenteel stil, waardoor waarderingen onzeker zijn en het onzeker is of de aandelen verkocht kunnen worden. Voor de beleggingen via de AIM MM fondsen is besloten dat alle nieuwe investeringen in Russische en Wit-Russische aandelen en obligaties zijn stopgezet. Een indirect effect is de toegenomen onzekerheid op de financiële markten en een daarmee gepaard gaand negatief sentiment. Stap zal de ontwikkelingen nauwgezet blijven volgen.



## Wet toekomst pensioenen (Wtp)

In 2020 is het project Pensioenakkoord binnen Stap gestart. In de oriëntatiefase (2020/2021) zijn er door Stap drie werkgroepen gevormd: techniek, governance en propositie. Door de werkgroep techniek zijn verkennende kwantitatieve analyses uitgevoerd. De onderwerpen invaren en transitie FTK zijn uitvoerig aan bod gekomen. De werkgroep governance heeft voor de verschillende Pensioenkringen een inventarisatie gemaakt van de rollen en verantwoordelijkheden bij een overgang naar het nieuwe stelsel. De werkgroep propositie heeft een analyse uitgevoerd ten aanzien van de proposities die Stap aan gaat bieden. In 2021 zijn de uitkomsten van oriëntatiefase gepresenteerd aan de Belanghebbendenorganen. In februari 2021 heeft Stap ook gereageerd op de internetconsultatie 'Wet toekomst pensioenen', gepubliceerd op 16 december 2020. Stap onderschrijft en ondersteunt de noodzaak van de voorgestelde herziening van de tweede pijler.

In de complexe overgang van het oude stelsel naar het nieuwe stelsel ziet Stap voor algemeen pensioenfondsen een belangrijke rol weggelegd. Algemeen pensioenfondsen kunnen oplossingen bieden in het nieuwe stelsel en daarnaast ook collectiviteiten vanuit het verleden borgen. De wetgeving is op 30 mei 2023 definitief geworden en Stap gaat door met de projectmatige voorbereiding voor de Wet toekomst pensioenen. De Wtp is een vast agendapunt geworden bij alle commissievergaderingen en hiermee onderdeel van de governance van Stap. Er is een coördinatieteam gevormd dat bestaat uit twee bestuursleden en de directie van het Bestuursbureau en dat onder andere zorgt voor volledige dekking qua onderwerpen via de commissies en het binnen de gestelde kaders prioriteren van onderwerpen en uitzetten van opdrachten. Tevens bewaakt het coördinatieteam de tijdlijnen, afhankelijkheden en volledigheid van uitwerking.

Stap en haar uitbestedingspartners zijn er klaar voor om de komende jaren de bestaande en toekomstige klanten te begeleiden in een zorgeloze transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Stap faciliteert zowel solidaire als flexibele pensioenregelingen, alsmede een combinatie van de contracten en mogelijkheden voor niet-actieve verzekerde regelingen. Ook blijft Stap het huidige FTK uitvoeren voor collectiviteiten die in het huidige pensioenstelsel blijven.

## Gewijzigde UFR per 1 januari 2023

De Nederlandsche Bank (DNB) heeft eind 2022 aangegeven dat de nieuwe UFR-methode, zoals geadviseerd door de Commissie Parameters 2022, per 1 januari 2023 wordt ingevoerd. Het advies van de Commissie is om de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur dichter aan te laten sluiten bij de marktrente. Onder andere het startpunt voor het extrapoleren verschuift van 30 naar 50 jaar. Deze wijziging wordt in boekjaar 2023 verantwoord. Voor de Pensioenkring is de impact van de invoering van de nieuwe UFR-methode een minimale verlaging van de dekkingsgraad per 1 januari 2023.

## 9.9 Verslag van het Belanghebbendenorgaan van Multi-client Pensioenkring 2

### Belanghebbendenorgaan Multi-client Pensioenkring 2

Het Belanghebbendenorgaan van Multi-client Pensioenkring 2 is per 1 januari 2017 ingesteld. Dat is de datum waarop Multi-client Pensioenkring 2 van start is gegaan.

### Samenstelling Belanghebbendenorgaan Multi-client Pensioenkring 2

Het Belanghebbendenorgaan bestaat uit de vertegenwoordiging van de geledingen van de werkgevers, (gewezen) deelnemers en gepensioneerden en bestaat ultimo 2022 uit vier leden:

- Paul van Driessen (voorzitter) - namens pensioengerechtigden
- Jelmer Dijkstra - namens de werkgevers
- Lia de Jongh – van der Plaat - namens de deelnemers
- Henri Castillion - namens de gewezen deelnemers

Henri Castillion is op 6 juli 2022 toegetreden in de plaats van Caspar Vlaar, die per dezelfde datum terugtrad. Het Belanghebbendenorgaan spreekt zijn waardering uit voor de bijdrage die de heer Vlaar heeft geleverd aan het Belanghebbendenorgaan. De heer Gert Tuinsma heeft zich kandidaat gesteld voor een toekomstige vacature en is op dit moment toehoorder bij de vergaderingen en sinds 1 april 2023 adviseur van het Belanghebbendenorgaan. Inmiddels heeft hij de voor een lid van het Belanghebbendenorgaan vereiste opleidingen met succes afgerond.

### Taken en bevoegdheden

De taken en bevoegdheden van het Belanghebbendenorgaan worden bepaald door het wettelijke kader, de Code Pensioenfondsen, de statuten en de reglementen van Stap.

### Vergaderingen van het Belanghebbendenorgaan in 2022

Het Belanghebbendenorgaan heeft in 2022 twee vergaderingen gehad met het Bestuur. De eerste vergadering met het Bestuur vond plaats in mei. Deze vergadering stond in het teken van het deeljaarsverslag 2021 met de financiële opstelling van Multi-client Pensioenkring 2, alsmede de stand van zaken rondom de Wet toekomst pensioen (Wtp) en de uitgevoerde zelfevaluatie van het Belanghebbendenorgaan. De tweede vergadering vond plaats in december. In deze vergadering zijn onderwerpen zoals het beleggingsplan 2023, de pensioenopbouw en premies voor 2023, het pensioenreglement 2023, de toeslagverlening, het communicatiejaarplan en het jaarplan 2023 van de Pensioenkring behandeld. Daarnaast heeft het Belanghebbendenorgaan in mei 2022 een overleg gehad met de Raad van Toezicht.

Het Belanghebbendenorgaan heeft in 2022 zes eigen vergaderingen gehad. Bij deze vergaderingen is een delegatie van het Bestuursbureau namens het Bestuur aanwezig geweest. In deze vergaderingen zijn de onderwerpen behandeld die in de vergaderingen met het Bestuur op de agenda stonden. Verder zijn onder meer de volgende onderwerpen behandeld:

- de Wet toekomst pensioenen;
- de haalbaarheidstoets;
- de rapportages van de Pensioenkring;
- het risicobereidheidsonderzoek;
- de actuariële grondslagen, waaronder de ervaringssterfte;

## Zelfevaluatie

De zelfevaluatie over 2022 is besproken op 11 mei 2023 aan de hand van de door de leden ingevulde vragenlijsten en voortbouwend op de in 2022 uitgevoerde zelfevaluatie onder leiding van Montae. Het Belanghebbendenorgaan is van mening dat zij voldoende afstand tot het bestuur bewaart en onderwerpen goed onderbouwd en transparant ter bespreking aanbrengt.

De voorbereiding van specifieke onderwerpen vindt plaats via Champion zodat de voorbereidingstijd voor de onderwerpen efficiënter kan worden gemaakt. Dit houdt mede verband met de beloningsmethodiek voor de leden die het bestuur niet wenst aan te passen om tegemoet te komen aan de bovenmatige wenselijke urenbesteding ten opzichte van de dagdeelbeloning op basis van beperkt aantal vergaderingen. Het Belanghebbendenorgaan merkt op dat in de toekomst hierdoor meer extern advies zal worden gevraagd teneinde het gewenste kwaliteitsniveau te kunnen halen met de beperkte gebudgetteerde uren.

Ter bevordering van de onderlinge samenwerking heeft het Belanghebbendenorgaan een gedragsvoorkeuren onderzoek laten uitvoeren. De stijlen van de leden zijn daardoor beter inzichtelijk geworden voor elkaar. De afstemming binnen het Belanghebbendenorgaan is verbeterd door het instellen van regulier (bij voorkeur) maandelijks Teams sessies. Vanwege reistijden van de leden wordt er meer met Teams vergaderd. De onderlinge communicatie wordt geregeld geëvalueerd.

## Informatie-uitwisseling

Het Belanghebbendenorgaan ontvangt informatie en rapportages over de Pensioenkring van het Bestuursbureau via een eigen digitale vergaderomgeving. Dit betreft onder andere maand- en kwartaalrapportages en per kwartaal een risicomanagementrapportage. Daarnaast ontvangt het Belanghebbendenorgaan tenminste maandelijks een nieuwsbrief over de actualiteiten. Deze frequentie wordt verhoogd wanneer hiertoe aanleiding is. Daarnaast hebben de leden van Belanghebbendenorgaan toegang tot SPO Perform.

Stap heeft in 2022 twee themadagen voor leden van Belanghebbendenorganen georganiseerd. Tijdens de themadagen zijn onderwerpen behandeld zoals de Wet toekomst pensioenen, het IMVB-convenant en thematisch beleggen, een bewustwordingssessie voor compliance en keuzebegeleiding. Een aantal leden van het Belanghebbendenorgaan van Pensioenkring 2 Nederland heeft deze themadagen bijgewoond.

## Verslag over 2022

Het Belanghebbendenorgaan heeft in 2022 goedkeuring verleend aan:

- het beleggingsplan 2023;
- het jaarplan 2023 van de Pensioenkring;
- de bevestiging van het niveau van de afdekking van het renterisico op 70%;
- de selectie van een externe partij en de opzet voor het onderzoek naar de risicobereidheid van de deelnemers;
- de mogelijkheid om het alternatieve ingroeipad voor de prijsinflatie voor het Toekomst Bestendig Indexeren toe te passen;
- de pensioenpremies en de pensioenopbouw 2023 voor de aangesloten werkgevers.

Het Belanghebbendenorgaan heeft in 2022 advies gegeven over:

- het deel-jaarverslag 2021 met de financiële opstelling van de Pensioenkring over 2021;
- de actuariële grondslagen, waaronder de ervaringssterfte;
- het pensioenreglement 2023 van de Pensioenkring;
- het communicatiejaarplan 2023 van de Pensioenkring;
- het uitvoeringsreglement 2023.

Tevens is de opgestelde ABTN 2023 van de Pensioenkring behandeld. In de eigen vergaderingen van het Belanghebbendenorgaan zijn verder ook de maand- en kwartaalrapportages en de risicomangementrapportages van de Pensioenkring behandeld. Het Belanghebbendenorgaan heeft in de eigen vergaderingen verdiepende vragen gesteld naar aanleiding van deze rapportages. Deze zijn door het Bestuursbureau beantwoord.

## Bevindingen

Deze verklaring heeft betrekking op het verslagjaar 2022. Het Belanghebbendenorgaan heeft over deze periode de volgende bevindingen.

### Samenwerking met het Bestuur en de Raad van Toezicht

#### *Afdekking renterisico*

De rente steeg begin 2022 en als het oorspronkelijk strategisch beleid gevolgd zou zijn, zou de afdekking van het renterisico verhoogd moeten worden tot uiteindelijk 100% afhankelijk van de hoogte van de rente. Als reactie op de stijgende rente stelde het Bestuur voor om af te wijken van de dynamische rentestafel en de afdekking van het renterisico te bevriezen op 85%. Het Belanghebbendenorgaan kon zich niet vinden in de onderbouwing van dit voorstel maar heeft wel ingestemd om de afdekking van het renterisico niet verder te verhogen dan 85%. Vanuit het Belanghebbendenorgaan is aangegeven dat bij een niveau van 85% weliswaar een gedeeltelijke indexatie gelijk aan het ambitieniveau mogelijk is, maar dat daarbij geen oog is voor het feit dat het ambitieniveau een gemiddelde indexatie dient op te leveren van 50% en in de afgelopen jaren er geen reguliere indexatie heeft plaatsgevonden. In juni 2022 is consensus bereikt over het (voorlopig) bevriezen van de afdekking van het renterisico op 70%. Het Belanghebbendenorgaan wenst haar ideeën om de indexatie ambitie de komende jaren te kunnen realiseren te toetsen in de ALM studie van 2023 waarbij zij begin 2023 Mercer heeft gevraagd op te treden als haar adviseur.

#### *Indexatie AMvB*

Het Belanghebbendenorgaan betreurt het dat het Bestuur niet de mogelijkheid heeft weten te realiseren om gebruik te kunnen maken van de versoepelde regels voor toeslagverlening die golden van 1 juli 2022. Het grote struikelblok betrof de intentieverklaring tot invaren van alle sociale partners van Multi-client Pensioenkring 2. Het Bestuur heeft het Belanghebbendenorgaan meegedeeld dat een aantal voormalige werkgevers niet meer bestond en niet te achterhalen was wie de intentieverklaring kon afgeven. Het zou een te grote inspanning vergen van het Bestuur om alle werkgevers te achterhalen. Het Belanghebbendenorgaan heeft aangeboden hierbij hulp te verlenen, dit aanbod is door het Bestuursbureau niet aangenomen vanwege hun eigen verantwoordelijkheid hierin. Tevens heeft het Belanghebbendenorgaan verzocht na te gaan wat de gevolgen zijn als een aantal werkgevers niet zou meewerken en er toch gebruik gemaakt wordt van de AMvB. Het Belanghebbendenorgaan heeft haar teleurstelling uitgesproken over de gemiste kans om indexatie toe te kunnen kennen en over de beantwoording van haar vragen over het gevolgde proces. Het Belanghebbendenorgaan heeft ingestemd met het voorgenomen besluit tot het mogen hanteren van het alternatieve ingroeipad voor indexatie.

#### *Proces herbenoemingen*

Het Belanghebbendenorgaan heeft kritische vragen gesteld over het proces van herbenoemingen zodat de besluitvorming hierover beter aansloot bij de Code Pensioenfondsen. De gegeven onderbouwing door het Bestuur was naar de mening van het Belanghebbendenorgaan te summier en miste een verklaring waarom het Bestuur het niet nodig achtte om een open sollicitatieprocedure te houden. Hiermee zou wellicht beter aansluiting gevonden zijn bij de diversiteitsdoelstellingen van Stap.

## Samenwerking met het Bestuursbureau

Het Belanghebbendenorgaan waardeert de professionele ondersteuning vanuit het Bestuursbureau en de informatievoorziening. Dit stelt het Belanghebbendenorgaan in staat om haar rol goed te kunnen invullen. Het Belanghebbendenorgaan dankt in het bijzonder de heer Brahim Bakayan voor de goede en prettige ondersteuning die zij van hem heeft mogen ontvangen bij zijn werkzaamheden voor het Belanghebbendenorgaan.

## Financiën

De financiële positie van de Pensioenkring is, gemeten naar de dekkingsgraad, relatief onveranderd. De feitelijke dekkingsgraad daalde licht van 113,3% ultimo vorig boekjaar naar 112,7% ultimo 2022. Achterliggend hadden zowel de beleggingsresultaten als de gestegen rente echter beiden een groot effect. Het beleggingsrendement kwam over 2022 uit op -29,8%. De rekenrente steeg in diezelfde periode van 0,56% naar 2,60%, zodat de daardoor veroorzaakte daling van de benodigde technische voorzieningen het beleggingseffect onderving. De beleidsdekkingsgraad van 111,2% per ultimo september maakte mogelijk dat eind december een zeer geringe toeslag van 0,84% ten laste van het vermogen werd verleend door het Bestuur met onthouding van een advies van het Belanghebbendenorgaan.

## Contact met de achterban

In 2022 heeft het Belanghebbendenorgaan e-mails en brieven van deelnemers ontvangen. Indien deelnemers direct met het Belanghebbendenorgaan willen communiceren, zullen zij zich via het Bestuursbureau tot het Belanghebbendenorgaan moeten wenden zodat achter de brieven ook een naam gezet kan worden. In verband met de AVG krijgt het Belanghebbendenorgaan geen inzage in de namen van de afzenders van brieven of e-mails die gericht zijn aan Stap of het Bestuursbureau. Door directe communicatie kan het Belanghebbendenorgaan beter inspelen op actuele thema's. In 2023 is het Belanghebbendenorgaan voornemens om met de achterban – zowel de actieve deelnemers als de gewezen deelnemers en de gepensioneerden en ook de actieve werkgevers – in contact te komen. De mening van de achterban zal een belangrijke rol gaan spelen in de toekomstvisie van de nieuwe pensioenregelingen en de risicobereidheid en solidariteit van en tussen de deelnemers.

## Wet toekomst pensioenen

Voor 2022 is de invoering van de Wet toekomst pensioenen een belangrijk thema voor de Pensioenkring. Het Bestuur is gestart met de voorbereidingen voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Het Belanghebbendenorgaan heeft het voornemen om in 2023 en verder de diverse mogelijkheden onder dit nieuwe pensioenstelsel actief te beoordelen en/of te exploreren in samenwerking met het Bestuur in het belang van de deelnemers van Multi-client Pensioenkring 2.

Het uitwerken van het nieuwe pensioenstelsel binnen de kaders van een Multi-client Pensioenkring en Multi-client pensioenomgeving vraagt een vroegtijdige betrokkenheid van Bestuur en Belanghebbendenorgaan gezamenlijk, opdat met goed inzicht in risicobereidheid en wensen van deelnemers de juiste beslissingen kunnen worden genomen.

## Het totale oordeel

Het Belanghebbendenorgaan neemt haar taken en verantwoordelijkheden serieus en streeft naar een open en constructieve dialoog met het Bestuur. Het Belanghebbendenorgaan heeft gevraagd en ongevraagd advies gegeven aan het Bestuur. Het Belanghebbendenorgaan streeft naar transparantie. Het Belanghebbendenorgaan heeft zich in 2022 een keer onthouden van instemming met het beleggingsplan omdat het Belanghebbendenorgaan over onvoldoende informatie beschikte, en eenmaal haar advies onthouden ten aanzien van de indexatie.

Het Belanghebbendenorgaan zou graag zien dat het Belanghebbendenorgaan veeleer en in een vroegtijdiger stadium anticiperend en bevragend zal worden betrokken door het Bestuur. Mogelijkerwijze komen dan andere denkrichtingen aan bod alsmede een efficiëntere appreciatie van de input van het Belanghebbendenorgaan, een en ander in het belang van de deelnemers.

Het Belanghebbendenorgaan ziet met vertrouwen de samenwerking met het Bestuur voor het uitwerken van het nieuwe pensioenstelsel binnen de kaders van een Multi-client pensioenomgeving tegemoet en vraagt een vroegtijdige betrokkenheid van Bestuur en Belanghebbendenorgaan gezamenlijk.

Utrecht, 17 mei 2023

Belanghebbendenorgaan Multi-client Pensioenkring 2

Paul van Driessen (voorzitter)

Jelmer Dijkstra

Lia de Jongh - van der Plaat

Henri Castillion

## Reactie Bestuur

Het Bestuur bedankt het Belanghebbendenorgaan van Multi-client Pensioenkring 2 voor de in 2022 verrichte werkzaamheden en heeft kennis genomen van het verslag van het Belanghebbendenorgaan van Multi-client Pensioenkring 2 en het positieve advies over het deel-jaarverslag met de financiële opstelling over 2022 van de Pensioenkring. Het Bestuur constateert dat het op bepaalde onderwerpen van mening verschilt met het Belanghebbendenorgaan. Dit heeft betrekking op de uitgangspunten van de Code Pensioenfondsen, de verantwoordelijkheden en de taakafbakening en -vervulling van de verschillende fondsorganen en de daaraan gekoppelde realistische tijdsbesteding. Het Bestuur zal de constructieve dialoog met het Belanghebbendenorgaan in 2023 voortzetten en ziet met vertrouwen de gezamenlijke uitwerking voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel (Wtp) tegemoet.

## **18. Financiële opstelling Multi-client Pensioenkring 2**

---

## 18.1 Balans per 31 december 2022

(na resultaatbestemming)

(bedragen x € 1.000)		31-12-2022	31-12-2021
<b>ACTIVA</b>			
<b>Beleggingen voor risico Multi-client Pensioenkring 2</b>	<b>1</b>		
Aandelen		205.737	328.412
Vastrentende waarden		551.918	711.994
Derivaten		7.004	2.109
Overige beleggingen		190.664	105.138
		955.323	1.147.653
<b>Beleggingen toeslagendepot voor risico Multi-client Pensioenkring 2</b>	<b>2</b>	220	23.435
<b>Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>	<b>3</b>	684	572
<b>Vorderingen en overlopende activa</b>	<b>4</b>	2.311	3.601
<b>Overige activa</b>	<b>5</b>	1.256	1.077
<b>TOTAAL ACTIVA</b>		<b>959.794</b>	<b>1.176.338</b>
<b>PASSIVA</b>			
<b>Algemene reserve Multi-client Pensioenkring 2</b>	<b>6</b>	90.414	133.043
<b>Technische voorzieningen</b>			
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico Multi-client Pensioenkring 2	<b>7</b>	709.525	1.003.405
<b>Overige voorzieningen</b>	<b>8</b>	220	22.864
<b>Derivaten</b>	<b>9</b>	158.795	15.188
<b>Overige schulden en overlopende passiva</b>	<b>10</b>	840	1.838
<b>TOTAAL PASSIVA</b>		<b>959.794</b>	<b>1.176.338</b>

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans.



## 18.2 Staat van baten en lasten

(bedragen x € 1.000)		2022	2021
<b>BATEN</b>			
<b>Premiebijdragen voor risico Multi-client Pensioenkring 2</b>	<b>11</b>	8.860	12.132
<b>Beleggingsresultaten risico Multi-client Pensioenkring 2</b>	<b>12</b>	-344.372	37.388
<b>Beleggingsresultaten toeslagendepot</b>	<b>13</b>	785	1.208
<b>Baten uit herverzekering</b>	<b>14</b>	112	71
<b>TOTAAL BATEN</b>		<b>-334.615</b>	<b>50.799</b>
<b>LASTEN</b>			
<b>Pensioenuitkeringen</b>	<b>15</b>	19.299	17.672
<b>Pensioenuitvoeringskosten</b>	<b>16</b>	1.244	1.304
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Multi-client Pensioenkring 2</b>	<b>17</b>		
Pensioenopbouw		7.534	11.125
Toeslagverlening		28.751	17.665
Wijziging pensioenregeling		0	0
Rentetoevoeging		-4.917	-5.222
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten		-20.649	-19.016
Wijziging marktrente		-299.174	-73.011
Wijziging actuariële grondslagen		5.415	1.777
Wijziging uit hoofde overdracht van rechten		-3.289	41.290
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen		-7.663	5.666
		-293.992	-19.726
<b>Mutatie herverzekeringsdeel technisch voorzieningen</b>	<b>18</b>	112	71
<b>Saldo herverzekering</b>	<b>19</b>	660	284
<b>Saldo overdrachten van rechten</b>	<b>20</b>	3.328	-43.586
<b>Overige lasten</b>	<b>21</b>	-22.637	-16.757
<b>TOTAAL LASTEN</b>		<b>-291.986</b>	<b>-60.738</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<b>-42.629</b>	<b>111.537</b>
<i>Bestemming van het saldo van baten en lasten</i>			
Algemene reserve Multi-client Pensioenkring 2		-42.629	111.537
<b>Totaal saldo van baten en lasten</b>		<b>-42.629</b>	<b>111.537</b>

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de staat van baten en lasten.



## 18.3 Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

(bedragen x € 1.000)	2022	2021
<b>KASSTROOM UIT PENSIOENACTIVITEITEN</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Ontvangen premiebijdragen voor risico Multi-client Pensioenkring 2	9.281	13.011
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	279	44.424
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	335	501
Ontvangst inzake weerstandsvermogen	710	0
	10.605	57.936
<b>Uitgaven</b>		
Betaalde pensioenuitkeringen	-19.269	-17.667
Betaalde premies herverzekering	-592	-1.300
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-2.229	-1.167
Afdracht inzake weerstandsvermogen	0	-152
Betaald in verband met overdracht van rechten	-3.607	-837
Overig uitgaven	-4	-13
	-25.701	-21.136
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>-15.096</b>	<b>36.800</b>
<b>KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Directe beleggingsopbrengsten voor risico Multi-client Pensioenkring 2	8.696	4.733
Directe beleggingsopbrengsten Toeslagendepot	-15	-56
Verkopen en aflossingen van beleggingen voor risico Multi-client Pensioenkring 2	610.561	64.924
Verkopen en aflossingen van beleggingen Toeslagendepot	13.497	7.500
	632.739	77.101
<b>Uitgaven</b>		
Aankopen beleggingen voor risico Multi-client Pensioenkring 2	-538.878	-65.980
Vrije regel	0	0
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-1.076	-1.616
	-539.954	-67.596
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>92.785</b>	<b>9.505</b>
<b>Netto kasstroom</b>	<b>77.689</b>	<b>46.305</b>
Koers-/omrekenverschillen	-1.885	-292
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>75.804</b>	<b>46.013</b>
Liquide middelen per 1 januari	111.975	65.962
Liquide middelen per 31 december *	187.779	111.975
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>75.804</b>	<b>46.013</b>

(bedragen x € 1.000)	2022	2021
<b>Waarvan:</b>		
Voor risico Pensioenkring (4)	1.256	1.077
Binnen de beleggingsportefuille	186.523	110.898
<b>Liquide middelen per 31 december</b>	<b>187.779</b>	<b>111.975</b>
Liquide middelen binnen de beleggingsportefuille:		
- Money Market Fund	0	80.429
- Cash collateral	150.273	12.945
- Kategoeden futures	0	3.800
- Liquide middelen bij de vermogensbeheerder	36.250	13.724
<b>Totaal (1)</b>	<b>186.523</b>	<b>110.898</b>

\* De eindstand liquide middelen per 31 december 2021 zijn in het jaarverslag 2022 aangepast, vanwege een onjuistheid in het jaarverslag 2021. De correctie van 18 is verwerkt in het jaar 2021 in de regel 'Aankopen beleggingen voor risico Multi-client Pensioenkring 2'.

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans.

## 18.4 Toelichting op de financiële opstelling van Multi-client Pensioenkring 2

### Algemeen

#### Activiteiten

Multi-client Pensioenkring 2 is een Pensioenkring met een eigen afgescheiden positie binnen Stichting Algemeen Pensioenfonds Stap (Stap). Multi-client Pensioenkring 2 is op 1 januari 2018 opgericht.

Het doel van Multi-client Pensioenkring 2 is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan pensioengerechtigden en nabestaanden voor ouderdom en overlijden. Tevens verstrekt Multi-client Pensioenkring 2 uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. De Belastingdienst hanteert voor Stap (inclusief de Pensioenkringen) één fiscaal nummer. Daarom treedt Stap voor bepaalde geldstromen, zoals uitkeringen, als kassier op voor Multi-client Pensioenkring 2. Multi-client Pensioenkring 2 geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de aangesloten ondernemingen.

Per 31 december 2022 zijn de werkgevers Mott MacDonald B.V., Transavia Airlines C.V. en Lycra B.V. aangesloten bij Multi-client Pensioenkring 2 en maken de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden van voormalige Stichting Pensioenfonds Sanoma Nederland, voormalige Stichting Pensioenfonds Invista, voormalige Stichting Pensioenfonds Fresenius Nederland en voormalige Multi-client Pensioenkring 1 deel uit van Multi-client Pensioenkring 2.

#### Overeenstemmingsverklaring

De financiële opstelling is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. Het Bestuur heeft op 31 mei 2023 deze financiële opstelling vastgesteld.

#### Referenties

In de balans en de staat van baten en lasten zijn referenties opgenomen waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

### Grondslagen

#### Algemene grondslagen

Alle bedragen in de financiële opstelling van Multi-client Pensioenkring 2 zijn vermeld in € 1.000, tenzij anders is aangegeven. De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd gebleven ten opzichte van het voorgaande jaar, met uitzondering van de toegepaste stelsel- en schattingswijzigingen zoals opgenomen in de desbetreffende paragrafen.

#### Continuïteitsveronderstelling

De financiële opstelling van Multi-client Pensioenkring 2 is opgesteld met inachtneming van de continuïteitsveronderstelling.

#### Opname van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar Multi-client Pensioenkring 2 zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

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

### **Verantwoording van baten en lasten**

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

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

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

De baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

### **Saldering van een actief en een verplichting**

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

### **Vreemde valuta**

#### *Functionele valuta*

De financiële opstelling van Multi-client Pensioenkring 2 is opgesteld in euro's, zijnde de functionele en presentatievaluta van Multi-client Pensioenkring 2.

#### *Transacties, vorderingen en schulden*

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de financiële opstelling van Multi-client Pensioenkring 2 verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.

De koersen van de belangrijkste valuta in euro's zijn:

	31 december 2022	Gemiddeld 2022	31 december 2021	Gemiddeld 2021
USD	0,9370	0,9495	0,8794	0,8454
GBP	1,1271	1,1726	1,1910	1,1631
JPY	0,0071	0,0072	0,0076	0,0077

## **Schattingswijziging**

De financiële opstelling is in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW opgesteld en dit vereist dat het Bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld.

Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende posten in de financiële opstelling. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

In september 2022 heeft het Koninklijk Actuarieel Genootschap de Prognosetafel AG2022 gepubliceerd. De Pensioenkring is per 30 september 2022 overgegaan op deze prognosetafel en dit heeft een verhogend effect op de voorziening pensioenverplichtingen van 5.415 en daardoor een negatief effect op de dekkingsgraad van 0,9%-punt.

## **Dekkingsgraden**

De feitelijke dekkingsgraad van Multi-client Pensioenkring 2 wordt berekend door op balansdatum het pensioenvermogen te delen door de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

De reële dekkingsgraad wordt berekend als de dekkingsgraad gedeeld door de grens voor Toekomst Bestendig Indexeren (TBI-grens) per 30 september 2022. De TBI-grens per 30 september van een jaar is bepalend voor het besluit of de volledige toeslag op basis van Toekomst Bestendig Indexeren kan worden toegekend.

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op het rekenkundig gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste 12 maanden. Bij de bepaling van de beleidsdekkingsgraad wordt steeds gebruik gemaakt van de meest actuele inschatting van de betreffende dekkingsgraden.

## **Grondslagen voor waardering van activa en passiva**

### **Beleggingen voor risico Pensioenkring Multi-client Pensioenkring 2**

#### *Algemeen*

De beleggingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde. Onder waardering op actuele waarde wordt verstaan: het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

De waardering van participaties in beleggingsinstellingen geschiedt tegen actuele waarde. Voor beursgenoteerde beleggingsinstellingen is dit de marktnotering per balansdatum. De waardering in niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen geschiedt tegen de netto vermogenswaarde per balansdatum, die gebaseerd is op de actuele waarde.

Slechts indien de actuele waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

De grondslagen zijn tevens van toepassing op de beleggingen die aangehouden worden voor de toeslagendepots binnen Multi-client Pensioenkring 2.

### *Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen*

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

### *Aandelen*

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen marktwaarde, zijnde de marktnotering per balansdatum. De waardering in niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen geschiedt tegen de netto vermogenswaarde per balansdatum, die gebaseerd is op de actuele waarde.

### *Vastrentende waarden*

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen marktwaarde, zijnde de beurswaarde per balansdatum.

Indien vastrentende waarden of participaties in beleggingsinstellingen niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebepaling plaats op basis van de geschatte toekomstige netto kasstromen (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de ultimo boekjaar geldende marktrente en rekening houdend met het risicoprofiel (kredietrisico; oninbaarheid) en de looptijden.

De beleggingen in het MM Dutch Mortgage Fund worden gekwalificeerd als beleggingen waarvan de waarde is vastgesteld op basis van een waarderingmodel. De bepaling van de waarde van de hypothecaire vorderingen binnen de onderliggende hypotheekfondsen geschiedt door de toekomstige contractuele kasstromen te verdisconteren en rekening houdend met vervroegde aflossingen.

De lopende interest op vastrentende waarden wordt gepresenteerd als onderdeel van de marktwaarde van de vastrentende waarden.

### *Derivaten*

Derivaten worden gewaardeerd op marktwaarde, te weten de relevante marktnoteringen of, als die niet beschikbaar zijn, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen.

Indien een derivatenpositie negatief is wordt het bedrag onder de schulden verantwoord.

### *Overige beleggingen*

Overige beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde. De actuele waarde van niet-beursgenoteerde participaties in beleggingsinstellingen is gebaseerd op het aandeel dat Multi-client Pensioenkring 2 heeft in het eigen vermogen van de betreffende beleggingsinstellingen per balansdatum.

Onder de overige beleggingen worden tevens vorderingen en schulden voor de beleggingen gepresenteerd.

## **Herverzekeringsdeel technische voorzieningen**

Bij de waardering worden de bij een verzekeraar verzekerde pensioenuitkeringen contant gemaakt met de rentetermijnstructuur en de actuariële grondslagen van Multi-client Pensioenkring 2.

Conform RJ 610 paragraaf 224 is de latente vordering op de verzekeraar gelijkgesteld aan het herverzekeringsdeel technische voorzieningen. De kredietwaardigheid van de verzekeraar is dusdanig dat het Bestuur van mening is dat een eventueel kredietrisico niet significant is en daardoor afwaardering voor het kredietrisico niet benodigd is



### **Vorderingen en overlopende activa**

Vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na eerste verwerking worden vorderingen gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten) onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid

### **Overige activa**

Liquide middelen worden tegen nominale waarde gewaardeerd. Onder de liquide middelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. De liquide middelen in verband met beleggingstransacties behoren niet tot de overige activa.

### **Algemene reserve Multi-client Pensioenkring 2**

De algemene reserve van Multi-client Pensioenkring 2 wordt bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico Multi-client Pensioenkring 2 en het herverzekeringsdeel technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen.

### **Technische voorzieningen**

#### *Voorziening pensioenverplichtingen voor risico Multi-client Pensioenkring 2*

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico van Multi-client Pensioenkring 2 wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen.

Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente, waarvoor de actuele renteterminstructuur zoals gepubliceerd door DNB wordt gebruikt.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het Bestuur besloten of toeslagen op de opgebouwde pensioenaanspraken worden verleend. Alle per balansdatum bestaande besluiten tot toeslagverlening (ook voor besluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex-ante- condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

De actuariële grondslagen en veronderstellingen van Multi-client Pensioenkring 2 zijn vastgesteld conform de bepalingen in de Pensioenwet, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

De berekeningen voor de voorziening pensioenverplichtingen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- De voorziening pensioenverplichtingen wordt berekend als de contante waarde van de op de balansdatum opgebouwde pensioenen inclusief de eventueel op 31 december toe te kennen verhoging in verband met toeslagverlening, voor zover hiertoe besloten is voor 31 december.
- Voor arbeidsongeschikte deelnemers wordt de voorziening pensioenverplichtingen voor het arbeidsongeschikte deel berekend als de contante waarde van de op de pensioendatum in uitzicht gestelde pensioenen bij een tot die datum voortgezette pensioenopbouw.

- Voor mannen en vrouwen is gebruik gemaakt van de in 2022 door het Koninklijk Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel AG2022 (2021: Prognosetafel AG2020). Om rekening te houden met het gegeven dat de populatie van de Pensioenkring af kan wijken van de totale populatie waarop de prognosetafel is gebaseerd, worden leeftijdsafhankelijke correctiefactoren op de sterftেকansen toegepast. Deze correctiefactoren zijn in 2022 vastgesteld met het Demographic Horizons™ model van Aon (Aon ervaringssterfte 2021, 2021: Aon ervaringssterfte 2021).
- Bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen wordt voor de reservering voor het partnerpensioen voor de pensioendatum gebruik gemaakt van partnerfrequenties gebaseerd op data van het CBS uit 2020. Na pensioendatum wordt uitgegaan van een bepaalde partner.
- De leeftijd per de berekeningsdatum wordt vastgesteld in maanden nauwkeurig, waarbij de geboortedatum gelijk wordt gesteld aan de 1e dag van de geboortemaand.
- Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw wordt gesteld op 3 jaar.
- Voor het wezenpensioen wordt 3,0% van de voorziening pensioenverplichtingen voor het latent nabestaandenpensioen van actieve, premievrije en arbeidsongeschikte deelnemers gereserveerd.
- Ter dekking van toekomstige administratiekosten en excassokosten (uitvoeringskosten) is een separate kostenvoorziening gevormd.
- Als rekenrente voor de voorziening pensioenverplichtingen wordt de rentetermijnstructuur per 31 december van het betreffende boekjaar zoals die door DNB is gepubliceerd gehanteerd.

#### *Herverzekeringsdeel technische voorzieningen*

Bij de waardering worden de verzekerde pensioenuitkeringen contant gemaakt met de rentetermijnstructuur en de actuariële grondslagen van Multi-client Pensioenkring 2.

#### **Overige voorzieningen**

Onder de overige voorzieningen zijn de toeslagendepots opgenomen. Het betreffen de toeslagendepots ten behoeve van de deelnemers van de voormalige Stichting Pensioenfonds Sanoma Nederland, de voormalige Stichting Pensioenfonds Fresenius Nederland, de voormalige Pensioenfonds Invista en de voormalige Multi-client Pensioenkring 1. Toegekende toeslagen worden onttrokken aan het depot. Het resultaat op de beleggingen van het toeslagendepot en aanvullende stortingen zijn aan de langlopende schuld toegevoegd. De toeslagendepots zijn onderdeel van het pensioenvermogen en tellen mee voor de bepaling van de dekkingsgraad.

#### **Overige schulden en overlopende passiva**

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

Kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## **Grondslagen voor bepaling van het resultaat**

### **Algemeen**

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

### **Premiebijdragen voor Multi-client Pensioenkring 2**

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

## Beleggingsresultaten risico Multi-client Pensioenkring 2

### *Indirecte beleggingsopbrengsten*

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valutaresultaten van financiële instrumenten. In de financiële opstelling van Multi-client Pensioenkring 2 wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. (In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

### *Directe beleggingsopbrengsten*

Onder de directe beleggingsopbrengsten worden in dit verband rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten verstaan.

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

### *Kosten vermogensbeheer*

Onder kosten vermogensbeheer worden de kosten voor fiduciair beheer verstaan. Deze kosten worden verantwoord op basis van de opgave van de vermogensbeheerder.

### *Verrekening van kosten*

Met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten zijn verrekend de aan de opbrengsten gerelateerde transactiekosten, provisies, valutaverschillen en dergelijke. Deze kosten worden verantwoord op basis van de opgave van de vermogensbeheerder.

### *Mutatie weerstandsvermogen*

- Een opslag van 0,2% op de pensioenpremie;
- Een opslag van 0,2% op de koopsom bij een collectieve waardeoverdracht, danwel vanuit de vrijval van de kostenvoorziening;
- Een afslag van 0,2% op het bruto beleggingsrendement bij autonome groei van het belegd vermogen;
- Een onttrekking ter grootte van 0,2% van de wettelijke overdrachtswaarde bij inkomende individuele waardeoverdrachten;
- Saldering van het rendement op het belegde weerstandsvermogen ten gunste of ten laste van het bruto beleggingsrendement;
- Een onttrekking als gevolg van een uitgaande collectieve waardeoverdracht.

## **Pensioenuitkeringen**

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

## **Pensioenuitvoeringskosten**

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

Stap berekent kosten door aan Multi-client Pensioenkring 2. Het gaat daarbij om de volgende componenten:

- Uitvoeringskosten pensioenbeheer: administratiekostenvergoeding voor de pensioenadministratie bij TKP en meerwerk-activiteiten die conform afspraak worden doorbelast.
- Exploitatiekosten Stap: een percentage van het belegd vermogen, dat op maandbasis in rekening wordt gebracht en kosten gemaakt door derde partijen die conform gemaakte afspraken worden doorbelast.
- Distributiekosten: kosten die gebaseerd zijn op een percentage van het belegd vermogen.
- Overige pensioenuitvoeringskosten die conform afspraak door de Pensioenkring danwel een aangesloten werkgever worden betaald.

## **Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Multi-client Pensioenkring 2**

### *Pensioenopbouw*

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

### *Toeslagverlening*

Multi-client Pensioenkring 2 streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van het consumentenprijsindex (CPI) alle huishoudens (afgeleid). De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslagen bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden. Een eventuele achterstand in de toeslagverlening kan in principe worden ingehaald.

Multi-client Pensioenkring 2 streeft ernaar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van het consumentenprijsindex (CPI) alle huishoudens (afgeleid). Ook deze toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslagen bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden.

### *Rentetoevoeging*

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,486% (2021: -0,533%), op basis van de éénjaarsrente van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2021 (2021: de éénjaarsrente van de DNB-curve van 31 december 2020).

### *Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten*

Vooraf wordt een actuariële berekening gemaakt van de toekomstige pensioenuitvoeringskosten (met name excassokosten) en pensioenuitkeringen die in de voorziening pensioenverplichtingen worden opgenomen. Deze post betreft de vrijval voor de financiering van de kosten en uitkeringen van het verslagjaar.

### *Wijziging marktrente*

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

### *Wijzigingen actuariële grondslagen*

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien voor de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen voor sterfte, langlevens en arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen, zowel voor de gehele bevolking als voor de populatie van de Pensioenkring.

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het Bestuur. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

### *Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten*

Een resultaat op overdrachten kan ontstaan doordat de vrijval van de voorziening pensioenverplichtingen plaatsvindt op basis van de actuariële grondslagen van Multi-client Pensioenkring 2, terwijl het bedrag dat wordt overgedragen gebaseerd is op de wettelijke factoren voor waardeoverdrachten. De actuariële grondslagen van Multi-client Pensioenkring 2 wijken af van de wettelijke tarieven.

### *Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen*

De overige mutaties ontstaan door mutaties in de aanspraken door overlijden en pensioneren.

### **Saldo herverzekeringen**

De inkomende en uitgaande geldstromen worden gesaldeerd opgenomen en verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft.

### **Saldo overdrachten van rechten**

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

### **Overige baten en lasten**

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

## **Kasstroomoverzicht**

Het kasstroomoverzicht is volgens de directe methode opgesteld. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit de liquide middelen onder de overige activa en de liquide middelen en op korte termijn zeer liquide activa onder de overige beleggingen. De op korte termijn zeer liquide activa zijn die beleggingen die zonder beperkingen en zonder materieel risico van waardeverminderingen als gevolg van de transactie kunnen worden omgezet in geldmiddelen.

## 18.5 Toelichting op de balans per 31 december 2022

### ACTIVA

#### 1. Beleggingen voor risico Multi-client Pensioenkring 2

(bedragen x € 1.000)	31-12-2022	31-12-2021
Aandelen	205.737	328.412
Vastrentende waarden	551.918	711.994
Derivaten	7.004	2.109
Overige beleggingen	190.664	105.138
<b>Totaal</b>	<b>955.323</b>	<b>1.147.653</b>

(bedragen x € 1.000)	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
<b>Stand per 1 januari 2022</b>	328.412	711.994	-13.079	105.138	1.132.465
Aankopen	224.835	253.776	42.363	178.900	699.874
Verkopen	-304.550	-310.873	17.493	-90.153	-688.083
Herwaardering	-42.960	-102.979	-198.568	-3.283	-347.790
Overige mutaties	0	0	0	62	62
<b>Stand per 31 december 2022</b>	<b>205.737</b>	<b>551.918</b>	<b>-151.791</b>	<b>190.664</b>	<b>796.528</b>
Schuldpositie derivaten (credit)					158.795
<b>Totaal</b>					<b>955.323</b>

De overige mutaties bij overige beleggingen bestaan uit toe- en afname van liquide middelen binnen de beleggingsportefeuille en de mutaties binnen de vorderingen en schulden voor de beleggingen, die onder de overige beleggingen worden gepresenteerd.

De overige beleggingen hebben betrekking op collateral (150.273), gelden bij liquide middelen bij de vermogensbeheerder (36.031), participaties in de Money Market Funds (5.316), Private Equity (3.547) en overige vorderingen (420) en zijn kortlopend.

Daarnaast bestaan de overige beleggingen uit overige schulden (4.923) en deze zijn ook kortlopend.

Het economisch risico ligt bij Multi-client Pensioenkring 2. Het juridisch eigendom is ondergebracht bij Stap.

Multi-client Pensioenkring 2 belegt niet in één van de werkgevers.

(bedragen x € 1.000)	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2021	282.302	691.852	16.755	49.726	1.040.635
Aankopen	7.930	59.295	-1.277	0	65.948
Verkopen	-25.750	-39.058	363	-479	-64.924
Herwaardering	63.930	-95	-28.920	-496	34.419
Overige mutaties	0	0	0	56.387	56.387
<b>Stand per 31 december 2021</b>	<b>328.412</b>	<b>711.994</b>	<b>-13.079</b>	<b>105.138</b>	<b>1.132.465</b>
Schuldpositie derivaten (credit)					15.188
<b>Totaal</b>					<b>1.147.653</b>

## Aandelen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2022	31-12-2021
Beursgenoteerde en niet beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen	205.737	328.412
<b>Totaal</b>	<b>205.737</b>	<b>328.412</b>

Ultimo boekjaar zijn er geen posities binnen de betreffende beleggingscategorie met een belang groter dan 5%.

## Vastrentende waarden

(bedragen x € 1.000)	31-12-2022	31-12-2021
Obligatiefondsen	103.359	107.056
Niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden	294.875	423.825
Hypotheekfondsen	153.684	181.113
<b>Totaal</b>	<b>551.918</b>	<b>711.994</b>

De waarde in de Hypotheekfondsen betreffen beleggingen in het MM Dutch Mortgage Fund.

Ultimo boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5% van de betreffende beleggingscategorie:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2022		31-12-2021	
Duitse staatsobligaties	96.157	17,4%	131.540	18,5%
<b>Totaal</b>	<b>96.157</b>	<b>17,4%</b>	<b>131.540</b>	<b>18,5%</b>

## Derivaten

(bedragen x € 1.000)	31-12-2022	31-12-2021
Valutaderivaten	6.107	0
Rentederivaten	-157.898	-13.079
<b>Totaal</b>	<b>-151.791</b>	<b>-13.079</b>

In de bovenstaande weergave zijn zowel de positieve als de negatieve derivatenposities meegenomen. Een toelichting op de derivatenpositie is opgenomen in de paragraaf Risicobeheer.

## Overige beleggingen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2022	31-12-2021
Liquide middelen bij de vermogensbeheerder	36.031	9.696
Cash Collateral	150.273	12.945
Vorderingen inzake beleggingen	420	0
Schulden inzake beleggingen	-4.923	-3.814
Private equity	3.547	4.989
Kastegoeden	0	3.800
Money Market funds	5.316	77.522
<b>Totaal</b>	<b>190.664</b>	<b>105.138</b>

De vorderingen en schulden voor de beleggingen worden niet separaat op de balans onder de overige vorderingen en schulden gepresenteerd, maar zijn onder de overige beleggingen opgenomen.

De vorderingen en schulden voor de beleggingen zijn kortlopend.

Ultimo boekjaar zijn er geen posities binnen de betreffende beleggingscategorie met een belang groter dan 5%.

(bedragen x € 1.000)	31-12-2022		31-12-2021	
Fidelity Institutional Liquidity Fund PLC	4.310	2,3%	46.458	44,2%
Morgan Stanley Liquidity Funds	1.006	0,5%	31.064	29,6%
<b>Totaal</b>	<b>5.316</b>	<b>2,8%</b>	<b>77.522</b>	<b>73,8%</b>

### Securities lending

Multi-client Pensioenkring 2 participeert niet in securities lending programma's.

### Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van Multi-client Pensioenkring 2 gewaardeerd tegen actuele waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de actuele waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en -schulden, geldt dat de boekwaarde de actuele waarde benadert als gevolg van het kortetermijnkarakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de actuele waarde.

Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van Multi-client Pensioenkring 2 kan gebruik worden gemaakt van afgeleide marktnoteringen. Echter, voor het MM Dutch Mortgage Fund wordt gebruik gemaakt van waardering door middel van gebruikmaking van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten. Op basis van de boekwaarde kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

(bedragen x € 1.000)	Genoteerde marktprijzen	Afgeleide markt-noteringen	Waarderings-modellen	Overig	Totaal
Aandelen	0	205.737	0	0	205.737
Vastrentende waarden	103.359	294.875	153.684	0	551.918
Derivaten	0	-151.791	0	0	-151.791
Overige beleggingen	0	5.316	3.547	181.801	190.664
<b>Stand per 31 december 2022</b>	<b>103.359</b>	<b>354.137</b>	<b>157.231</b>	<b>181.801</b>	<b>796.528</b>

De posities uit hoofde van de derivaten betreffen zowel positieve als negatieve posities. Een toelichting op de derivatenpositie is opgenomen in de paragraaf Risicobeheer.

(bedragen x € 1.000)	Genoteerde marktprijzen	Afgeleide markt-noteringen	Waarderings-modellen	Overig	Totaal
Aandelen	0	328.412	0	0	328.412
Vastrentende waarden	107.056	423.825	181.113	0	711.994
Derivaten	0	-13.079	0	0	-13.079
Overige beleggingen	0	77.522	4.989	22.627	105.138
<b>Stand per 31 december 2021</b>	<b>107.056</b>	<b>816.680</b>	<b>186.102</b>	<b>22.627</b>	<b>1.132.465</b>



## 2. Beleggingen toeslagendepot voor risico Multi-client Pensioenkring 2

(bedragen x € 1.000)	31-12-2022	31-12-2021
Vastrentende waarden	0	12.704
Overige beleggingen	220	10.731
<b>Totaal</b>	<b>220</b>	<b>23.435</b>

Per 31 december 2022 bestaat het toeslagendepot van Multi-client Pensioenkring 2 enkel nog uit het toeslagendepot van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden van Multi-client Pensioenkring 1 met een waarde van 220. Voor de vastrentende waarden ultimo 2021 geldt dat deze behoorde tot het toeslagendepot van de oud-deelnemers van Stichting Pensioenfonds Sanoma Nederland.

Het verloop op totaalniveau van alle toeslagendepots ziet er over 2022 als volgt uit:

(bedragen x € 1.000)	Vastrentende waarden	Overige beleggingen	Totaal
<b>Stand per 1 januari 2021</b>	<b>18.864</b>	<b>20.334</b>	<b>39.198</b>
Vorming toeslagendepot Invista en MC1	0	1.421	1.421
Verkopen	-7.500	-10.893	-18.393
Herwaardering	1.340	-70	1.270
Overig mutaties	0	-61	-61
<b>Stand per 31 december 2021</b>	<b>12.704</b>	<b>10.731</b>	<b>23.435</b>
Vorming depot	0	0	0
Verkopen	-13.500	-10.497	-23.997
Herwaardering	796	-3	793
Overig mutaties	0	-11	-11
<b>Stand per 31 december 2022</b>	<b>0</b>	<b>220</b>	<b>220</b>

Het bedrag van 220 onder de overige beleggingen bestaat volledig uit liquide middelen bij de vermogensbeheerder en wordt gewaardeerd op basis van overige methoden.

De toeslagendepots worden separaat belegd en maken geen onderdeel uit van de beleggingen voor risico van de Pensioenkring.

### Vastrentende waarden

(bedragen x € 1.000)	31-12-2022	31-12-2021
Niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden	0	12.704
<b>Totaal</b>	<b>0</b>	<b>12.704</b>

### Overige beleggingen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2022	31-12-2021
Fidelity Institutional Liquidity Fund PLC - The Euro Fund	0	2.907
Liquide middelen bij de vermogensbeheerder	220	7.828
Schulden inzake beleggingen	0	-4
<b>Totaal</b>	<b>220</b>	<b>10.731</b>

### 3. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2022	31-12-2021
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	684	572
<b>Totaal</b>	<b>684</b>	<b>572</b>

Multi-client Pensioenkring 2 heeft met de collectieve waardeoverdrachten ook de bestaande herverzekeringsovereenkomsten overgenomen van het voormalige Stichting Pensioenfonds Invista, Stichting Pensioenfonds Fresenius Nederland en Multi-client Pensioenkring 1. Uit hoofde van deze herverzekeringsovereenkomsten worden lopende uitkeringen ontvangen van elipsLife voor de premievrijstelling.

De herverzekering van het overlijdensrisico is ondergebracht bij Aegon. Het betreft de uitkering van het partner- en wezenpensioen en een eventuele uitkering van een ANW-hiaat pensioen. Hiervoor is geen voorziening opgenomen.

Voor de herverzekering van het arbeidsongeschiktheidsrisico is een contract afgesloten bij SCOR. Ook hiervoor is nog geen voorziening opgenomen.

De kredietwaardigheid van de genoemde verzekeraars is dusdanig dat het Bestuur van mening is dat een eventueel kredietrisico niet significant is en daardoor afwaardering voor het kredietrisico niet benodigd is.

### 4. Vorderingen en overlopende activa

(bedragen x € 1.000)	31-12-2022	31-12-2021
Vorderingen op de werkgever(s)	1.615	2.036
Vorderingen uit verzekeringen	544	947
Overige vorderingen en overlopende activa	152	46
Vorderingen inzake het toeslagendepot	0	572
<b>Totaal</b>	<b>2.311</b>	<b>3.601</b>

De vorderingen op de werkgever(s) betreft de nog te factureren premie over november en december 2022 van 1.615. De premie wordt 2 maanden achteraf in rekening gebracht. De betaling heeft conform afspraak met de werkgevers begin 2023 plaatsgevonden.

De vorderingen uit verzekeringen hebben betrekking op een vordering voor geclaimde kapitalen bij elipsLife als gevolg van arbeidsongeschiktheid van 546 en een bedrag van 2 dat nog naar verzekeraar Aegon teruggestort moet worden.

De overige vorderingen bestaan uit de afrekening voor de administratiekostenvergoeding 2022 van 149. Daarnaast is er nog een vordering op het Toeslagendepot B (Fresenius) met betrekking tot het rendement over december 2022 van 3. Dit bedrag wordt in 2023 afgestort naar het hoofdvermogen van de beleggingen bij de vermogensbeheerder.

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

## 5. Overige activa

(bedragen x € 1.000)	31-12-2022	31-12-2021
Liquide middelen	1.256	1.077
<b>Totaal</b>	<b>1.256</b>	<b>1.077</b>

Multi-client Pensioenkring 2 heeft drie bankrekeningen, waarvan één met name wordt gebruikt voor de financiële verrekening met Stap. Stap betaalt de pensioenuitkeringen aan de pensioengerechtigden van Multi-client Pensioenkring 2 en betaalt een deel van de pensioenuitvoeringskosten aan crediteuren. De tweede bankrekening wordt gebruikt voor de verwerking van eventuele waardeoverdrachten klein pensioen. Daarnaast wordt een derde bankrekening gebruikt om de premies van de werkgevers te innen.

De liquide middelen bij banken staan ter vrije beschikking van Multi-client Pensioenkring 2.

De liquide middelen komen economisch toe aan Multi-client Pensioenkring 2. Het juridisch eigendom ligt bij Stap.

## PASSIVA

### 6. Algemene reserve Multi-client Pensioenkring 2

(bedragen x € 1.000)	2022	2021
<b>Stand per 1 januari</b>	133.043	21.506
Bestemming saldo van baten en lasten boekjaar	-42.629	111.537
<b>Stand per 31 december</b>	90.414	133.043

### Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan

(bedragen x € 1.000)	31-12-2022	31-12-2021
Feitelijke dekkingsgraad	112,7%	113,3%
Reële dekkingsgraad	84,2%	87,9%
Beleidsdekkingsgraad	111,2%	108,7%

De feitelijke dekkingsgraad van Multi-client Pensioenkring 2 wordt berekend door op de balansdatum het pensioenvermogen te delen door de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

De reële dekkingsgraad wordt berekend door de beleidsdekkingsgraad te delen door de grens voor Toekomst Bestendig Indexeren (TBI-grens) per 30 september 2022. De TBI-grens per 30 september van een jaar is bepalend voor het besluit of de volledige toeslag op basis van Toekomst Bestendig Indexeren kan worden toegekend.

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op het rekenkundig gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste 12 maanden. Bij de bepaling van de beleidsdekkingsgraad wordt steeds gebruik gemaakt van de meest actuele inschatting van de betreffende dekkingsgraden.

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt Multi-client Pensioenkring 2 gebruik van het standaardmodel. Het Bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van Multi-client Pensioenkring 2. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen in de paragraaf 'Risicobeheer'.

Op basis hiervan bedraagt het (minimaal) vereist eigen vermogen op 31 december:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2022		31-12-2021	
Stichtingskapitaal en reserves	90.414	12,7%	133.043	13,3%
Minimaal vereist eigen vermogen	28.719	4,1%	40.725	4,1%
Vereist eigen vermogen	89.090	12,6%	135.485	13,5%

De vermogenspositie van de Pensioenkring wordt gekarakteriseerd als een situatie met een toereikende solvabiliteit (2021: reservetekort).

## Herstelplan

De Pensioenkring hoefde in 2022 geen herstelplan meer in te dienen, omdat de feitelijke dekkingsgraad (113,8%) in eerste instantie per 31 december 2021 hoger lag dan de dekkingsgraad die hoorde bij het vereist vermogen (113,5%) per 31 december 2021. Daarmee was Multi-client Pensioenkring 2 uit herstel. Later bleek de definitieve feitelijke dekkingsgraad (113,3%) iets lager uitgekomen dan de vereiste dekkingsgraad (113,5%). In overleg met DNB hoefde alsnog geen herstelplan te worden opgesteld.

De situatie is eind 2022 ongewijzigd, omdat de feitelijke dekkingsgraad per 31 december 2022 (112,7%) hoger ligt dan de vereiste dekkingsgraad per 31 december 2022 (112,6%).

## Minimaal vereist vermogen

Indien de beleidsdekkingsgraad gedurende vijf achtereenvolgende jaren (6 peilmomenten) lager is dan het vermogen dat hoort bij het minimaal vereist vermogen, dienen de pensioenaanspraken en -rechten te worden gekort. Dit betreft de korting op basis van de Maatregel minimaal vereist eigen vermogen (de zogenoemde MVEV-korting). Het korten is hierbij onvoorwaardelijk, maar mag worden verdeeld over (maximaal) 10 jaar.

Ultimo 2022 is de beleidsdekkingsgraad (111,2%) hoger dan de dekkingsgraad die hoort bij het minimaal vereist vermogen (104,1%). De MVEV-korting is per 31 december 2022 voor Multi-client Pensioenkring 2 dus niet aan de orde.

## Statutaire regelingen voor de bestemming van het saldo van baten en lasten

Er zijn geen statutaire bepalingen voor de bestemming van het resultaat. Het negatieve saldo van de staat van baten en lasten van 42.629 over het boekjaar, verlaagt de algemene reserve van Multi-client Pensioenkring 2.

## 7. Technische voorzieningen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2022	31-12-2021
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico Multi-client Pensioenkring 2	708.841	1.002.833
Herverzekeringsdeel technische voorziening	684	572
<b>Totaal</b>	<b>709.525</b>	<b>1.003.405</b>

## Voorziening pensioenverplichtingen voor risico Multi-client Pensioenkring

(bedragen x € 1.000)	2022	2021
<b>Stand per 1 januari</b>	1.002.833	1.022.559
Pensioenopbouw	7.534	11.125
Toeslagverlening	28.751	17.665
Wijziging pensioenregeling	0	0
Rentetoevoeging	-4.917	-5.222
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-20.649	-19.016
Wijziging marktrente	-299.174	-73.011
Wijziging actuariële grondslagen	5.415	1.777
Wijziging uit hoofde overdracht van rechten	-3.289	41.290
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-7.663	5.666
<b>Stand per 31 december</b>	<b>708.841</b>	<b>1.002.833</b>

### *Toeslagverlening*

Multi-client Pensioenkring 2 streeft er naar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers, de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten van de gewezen deelnemers jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van het consumentenprijsindex voor alle huishoudens (afgeleid). De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Per 31 december 2022 is een toeslag verleend van 0,84% (2021: 0,00%) aan de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden van Multi-client Pensioenkring 2. De gemiste toeslag bedraagt 16,32% per 31 december 2022 (2021: 2,57%).

Daarnaast zijn er toeslagen verleend uit de toeslagendepots. Per 31 december 2021 is aan de deelnemers van toeslagendepot A (Sanoma), toeslagendepot B (Fresenius) en toeslagendepot C (Invista) respectievelijk een toeslag toegekend van 2,44%, 2,57% en 0,50%. Tenslotte is er 31 december 2022 aan de deelnemers van toeslagendepot B (Fresenius) nog een toeslag verleend van 3,06%.

### *Rentetoevoeging*

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,486% (2021: -0,533%), op basis van de éénjaarsrente van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2021 (2021: de éénjaarsrente van de DNB-curve van 31 december 2020).

### *Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten*

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder deze regel opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt voor de financiering van de verwachte pensioenuitkeringen in de verslagperiode.

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder deze regel opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt voor de financiering van de verwachte pensioenuitvoeringskosten in de verslagperiode.

### *Wijziging marktrente*

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de voorzieningen pensioenverplichtingen voor risico Pensioenkring herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder wijziging marktrente.

Daarnaast heeft DNB er in 2020 voor gekozen om de nieuwe UFR-methode gefaseerd in te voeren. De tweede aanpassing heeft per 1 januari 2022 plaatsgevonden. Het totale effect van de wijziging van de rente bedraagt -299.174. Hiervan wordt -299.874 veroorzaakt door de reguliere wijziging van de (markt)rente en 700 door de aanpassing van de UFR-methodiek.

Rentepercentage per	31-12-2022	31-12-2021
	2,60%	0,56%

### *Wijziging actuariële grondslagen*

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien voor de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van de veronderstellingen voor sterfte, langlevens en arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen, zowel voor de gehele bevolking als voor de populatie van de Pensioenkring.

In september 2022 heeft het Koninklijk Actuarieel Genootschap de Prognosetafel AG2022 gepubliceerd. De Pensioenkring is per 30 september 2022 overgegaan op deze prognosetafel en dit heeft een verhogend effect op de voorziening pensioenverplichtingen van 5.415. De correctiefactoren op de sterftetekansen, ofwel de ervaringssterfte, zijn niet gewijzigd.

#### Wijziging uit hoofde overdracht van rechten

(bedragen x € 1.000)	31-12-2022	31-12-2021
Toevoeging aan de technische voorzieningen	301	42.104
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-3.590	-814
<b>Totaal</b>	<b>-3.289</b>	<b>41.290</b>

#### Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2022	31-12-2021
Resultaat op kanssystemen:		
- Sterfte	-325	-1.394
- Arbeidsongeschiktheid	32	120
- Mutaties	182	72
Overige technische grondslagen	-7.552	6.868
<b>Totaal</b>	<b>-7.663</b>	<b>5.666</b>

Onder sterfte is de afwijking tussen de werkelijke sterfte ten opzichte van de veronderstelde sterfte weergegeven.

Het effect onder arbeidsongeschiktheid ontstaat als gevolg van een wijziging van de mate van arbeidsongeschiktheid van een arbeidsongeschikte deelnemer.

Onder de overige technische mutaties is het effect voor de mutatie van de kostenvoorziening in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen. De kostenvoorziening wordt jaarlijks per 31 december vastgesteld, waarbij de verwachte kosten, de inflatie, de schalingsfactor en de discontovoet op basis van de gegevens per 31 december worden geactualiseerd. Ultimo 2022 heeft de mutatie van de kostenvoorziening een verlagend effect op de voorziening pensioenverplichtingen van 7.552.

De voorziening pensioenverplichtingen, inclusief het herverzekerde deel van de technische voorziening is naar categorieën deelnemers als volgt samengesteld:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2022		31-12-2021	
	Voorziening	Aantallen	Voorziening	Aantallen
Actieven	31.926	1.016	58.899	1.182
Pensioengerechtigden	262.246	1.448	317.536	1.343
Gewezen	391.995	8.832	594.180	8.765
	686.167	11.296	970.615	11.290
Overig	23.358	0	32.790	0
<b>Voorziening pensioenverplichtingen</b>	<b>709.525</b>	<b>11.296</b>	<b>1.003.405</b>	<b>11.290</b>

'Overig' bestaat voornamelijk uit de reservering voor toekomstige uitvoeringskosten voor de uitvoering van de pensioenregeling.

De cijfers van 2021 zijn aangepast ten opzichte van het jaarverslag van voorgaand jaar. Hier is voor vergelijkingsdoeleinden nu ook het hervverzekerde deel van de technische voorziening aan toegevoegd.

### **Korte beschrijving pensioenregeling**

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 68 jaar. De opbouwpercentages voor het ouderdomspensioen en partnerpensioen zijn door de aangesloten onderneming vrij te kiezen (binnen het fiscale kader).

De financiering voor het partnerpensioen is een keuze van de aangesloten onderneming en kan op opbouwbasis of risicobasis geschieden. Het totaal van het pensioengevend salaris waarover pensioen wordt opgebouwd en de hoogte van de franchise zijn eveneens een keuze van de aangesloten onderneming (binnen de fiscale kaders).

De pensioenregeling kent een aantal keuzemogelijkheden te weten het vervroegen/uitstellen van de pensioeningangsdatum, het ruilen van ouderdomspensioen voor nabestaandenpensioen op pensioendatum of eerdere ontslagdatum, en een variabele hoogte van de pensioenuitkeringen. Onder variabele hoogte wordt verstaan een hoger ouderdomspensioen aan het begin en een lager ouderdomspensioen daarna. Indien een deelnemer voor de AOW-gerechtigde leeftijd met pensioen gaat, heeft de deelnemer de mogelijkheid om een ouderdomspensioen te kiezen dat in het begin net zo hoog is als de jaarlijkse gezamenlijke AOW-uitkering inclusief vakantietoeslag. Tevens is de mogelijkheid om gedeeltelijk met pensioen te gaan in de regeling opgenomen.

Deelname aan de regeling is mogelijk direct nadat de deelnemer met de werkgever een pensioenovereenkomst voor deze pensioenregeling heeft afgesloten. Jaarlijks beslist het Bestuur de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de pensioenregeling als een uitkeringsovereenkomst.

### **Toeslagverlening**

De toeslagverlening voor de pensioenaanspraken en - rechten wordt jaarlijks vastgesteld door het Bestuur. Multi-client Pensioenkring 2 streeft er naar de pensioenaanspraken en - rechten jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de consumentenprijsindex alle huishoudens (afgeleid).

De toeslagverlening is voorwaardelijk. Er is geen recht op toeslag en er kan op de langere termijn geen zekerheid worden gegeven of en in hoeverre toeslagverlening kan plaatsvinden. Of een toeslag kan worden verleend en hoe hoog de toeslag wordt, is afhankelijk van de financiële positie van Multi-client Pensioenkring 2. Het Bestuur van Stap beslist jaarlijks in hoeverre de (premiervrije) pensioenaanspraken en - rechten worden aangepast. Per 31 december 2022 is een toeslag verleend van 0,84% aan de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. De gemiste toeslag bedraagt 16,32% per 31 december 2022 (2021: 2,57%).

Daarnaast zijn er toeslagen verleend uit de toeslagendepots. Per 31 december 2021 is aan de deelnemers van toeslagendepot A (Sanoma), toeslagendepot B (Fresenius) en toeslagendepot C (Invista) respectievelijk een toeslag verleend van 2,44%, 2,57% en 0,50%. Tenslotte is per 31 december 2022 aan de deelnemers van toeslagendepot B (Fresenius) nog een toeslag verleend van 3,06%.

### **Inhaaltoeslagen**

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaaltoeslagen worden toegekend. Inhaaltoeslagen zijn toeslagen die worden toegezegd, voor zover in het verleden niet voor 100% is geïndexeerd. Om inhaaltoeslagen te kunnen toekennen is een hoge dekkinggraad vereist. Het Bestuur van Multi-client Pensioenkring 2 geeft in de Financiële opstelling elk jaar een specificatie van het verschil tussen de volledige en de werkelijk toegekende toeslagen.



Voor de actieve deelnemers is deze specificatie in de volgende tabel opgenomen.

Actieve deelnemers	Volledige toeslagverlening	Toegekende toeslagen	Vershil	Cumulatief verschil (t.o.v. ambitie)
1 januari 2019	1,47%	0,00%	1,47%	1,47%
1 januari 2020	1,64%	0,00%	1,64%	3,13%
31 december 2020	0,99%	0,00%	0,99%	4,16%
31 december 2021	2,57%	0,00%	2,57%	6,84%
31 december 2022	17,16%	0,84%	16,32%	24,27%

Het toeslagpercentage is bepaald over het lopende boekjaar en gaat in per 31 december van het boekjaar.

Voor de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden is deze specificatie in de volgende tabel opgenomen:

Gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	Volledige toeslagverlening	Toegekende toeslagen	Vershil	Cumulatief verschil (t.o.v. ambitie)
1 januari 2019	1,47%	0,00%	1,47%	1,47%
1 januari 2020	1,64%	0,00%	1,64%	3,13%
31 december 2020	0,99%	0,00%	0,99%	4,16%
31 december 2021	2,57%	0,00%	2,57%	6,84%
31 december 2022	17,16%	0,84%	16,32%	24,27%

Het toeslagpercentage is bepaald over het lopende boekjaar en gaat in per 31 december van het boekjaar.

### Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Multi-client Pensioenkring 2 heeft met de collectieve waardeoverdrachten ook de bestaande herverzekeringsovereenkomsten overgenomen van het voormalige Stichting Pensioenfonds Invista, Stichting Pensioenfonds Fresenius Nederland en Multi-client Pensioenkring 1. Uit hoofde van deze herverzekeringscontracten worden lopende uitkeringen ontvangen van elipsLife voor premievrijstelling.

De herverzekering van het overlijdensrisico is ondergebracht bij Aegon. Het betreft de uitkering van het partner- en wezenpensioen en een eventuele uitkering van een ANW-hiaat pensioen. Dit betreft een kapitaalverzekering en hiervoor wordt geen herverzekerde voorziening opgenomen.

Voor de herverzekering van het arbeidsongeschiktheidsrisico is een contract afgesloten bij SCOR. Ook hiervoor is nog geen voorziening opgenomen.

### Mutatie overzicht herverzekeringsdeel technische voorzieningen

(bedragen x € 1.000)	2022	2021
<b>Stand per 1 januari</b>	572	501
Rentetoevoeging	-4	0
Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-85	0
Wijziging marktrente	-125	-13
Wijziging actuariële grondslagen	0	1
Overige wijzigingen	326	83
<b>Stand per 31 december</b>	<b>684</b>	<b>572</b>

De overige wijzigingen hebben betrekking op de mutaties binnen de herverzekerde populatie. Een voorbeeld hiervan is een wijziging in de mate van arbeidsongeschiktheid voor een deelnemer.

De gehele herverzekeringsdeel technische voorzieningen heeft een looptijd van langer dan één jaar.

## 8. Overige voorzieningen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2022	31-12-2021
Toeslagendepot	220	22.864

Deze toeslagendepots zijn gevormd vanuit de verschillende collectieve waardeoverdrachten ten behoeve van de deelnemers die daar recht op hebben en zijn bedoeld om vanuit daar toeslagen toe te kennen aan de oud-deelnemers van de voormalige pensioenfondsen en de pensioenkring. De vier toeslagendepots worden separaat geadmistreerd en hier onderstaand ook zo gepresenteerd.

### Toeslagendepot A - Sanoma

(bedragen x € 1.000)	2022	2021
<b>Stand per 1 januari</b>	16.389	39.198
Vorming depot B (Fresenius)	0	-5.712
Rendement	791	1.262
Correctie fictieve kostenvoorziening	0	-411
Onttrekkingen	-17.180	-17.948
<b>Stand per 31 december</b>	<b>0</b>	<b>16.389</b>

Per 31 december 2021 is er vanuit het toeslagendepot A (Sanoma) een toeslag verleend van 2,44%. Omdat deze toeslag nog niet was opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen eind 2021, is hiervoor in 2022 een bedrag van 17.181 onttrokken uit het toeslagendepot.

### Toeslagendepot B - Fresenius

(bedragen x € 1.000)	2022	2021
<b>Stand per 1 januari</b>	5.097	0
Vorming depot B (Fresenius)	0	5.712
Storting	0	656
Rendement	-5	-44
Correctie fictieve kostenvoorziening	0	-127
Onttrekkingen	-5.092	-1.100
<b>Stand per 31 december</b>	<b>0</b>	<b>5.097</b>

Per 31 december 2021 is er vanuit het toeslagendepot B (Fresenius) een toeslag verleend van 2,57%. Omdat deze toeslag nog niet was opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen eind 2021, is hiervoor in 2022 een bedrag van 2.783 onttrokken uit het toeslagendepot.

Daarnaast is er een toeslag verleend per 31 december 2022 van 3,06% uit het toeslagendepot B (Fresenius). Hiervoor is een bedrag van 2.309 onttrokken uit het toeslagendepot.

## Toeslagendepot C - Invista

(bedragen x € 1.000)	2022	2021
<b>Stand per 1 januari</b>	1.158	0
Vorming depot C (Invista)	0	1.194
Rendement	-2	-7
Correctie fictieve kostenvoorziening	0	-29
Onttrekkingen	-1.156	0
<b>Stand per 31 december</b>	<b>0</b>	<b>1.158</b>

Per 31 december 2021 is er vanuit het toeslagendepot C (Invista) een toeslag verleend van 0,50%. Omdat deze toeslag nog niet was opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen eind 2021, is hiervoor in 2022 een bedrag van 1.157 onttrokken uit het toeslagendepot.

## Toeslagendepot D - Multi-client Pensioenkring 1

(bedragen x € 1.000)	2022	2021
<b>Stand per 1 januari</b>	220	0
Vorming depot D (MC1)	0	227
Rendement	0	-2
Correctie fictieve kostenvoorziening	0	-5
Onttrekkingen	0	0
<b>Stand per 31 december</b>	<b>220</b>	<b>220</b>

Per 31 december 2021 en 31 december 2022 zijn er vanuit het toeslagendepot D (MC1) geen toeslagen verleend.

## 9. Derivaten

(bedragen x € 1.000)	31-12-2022	31-12-2021
Derivaten	158.795	15.188
<b>Totaal</b>	<b>158.795</b>	<b>15.188</b>

Een uitgebreide toelichting op de derivatenpositie is opgenomen in de paragraaf Risicobeheer.

## 10. Overige schulden en overlopende passiva

(bedragen x € 1.000)	31-12-2022	31-12-2021
Belastingen en premie sociale verzekeringen	413	382
Overige schulden en overlopende passiva	421	872
Schuld inzake toeslagendepot	0	572
Stap Weerstandsvermogen	6	12
<b>Totaal</b>	<b>840</b>	<b>1.838</b>

De belastingen en premies sociale verzekering betreffen de nog af te dragen loonheffing aan Stap, die hoort bij de pensioenuitkeringen voor de periode december 2022. Deze afdracht heeft in januari 2023 plaatsgevonden.

De overige schulden en overlopende passiva bestaan uit de overlopende kosten uit 2022 (282), de met Stap af te rekenen exploitatiekosten over het vierde kwartaal van 2022 (101), nog met Aegon af te rekenen distributiekosten over het vierde kwartaal van 2022 (21), openstaande crediteuren (4) en het af te storten rendement over december 2022 vanuit het toeslagendepot B (Fresenius) naar het hoofdvermogen beleggingen van de Pensioenkring (3).

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

## Risicobeheer

Multi-client Pensioenkring 2 wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van Multi-client Pensioenkring 2 is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Het solvabiliteitsrisico is daarmee het belangrijkste risico voor Multi-client Pensioenkring 2.

Het risicobeleid is verwoord in de ABTN van Multi-client Pensioenkring 2. Het Bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten voor het beheersen van de risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- Beleggingsbeleid;
- Premiebeleid;
- Verzekeringsbeleid;
- Toeslagbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses voor te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruik gemaakt van de meest recent uitgevoerde Asset Liability Management-studie (ALM-studie) en (aanvangs)haalbaarheidstoets(en). Ook het financieel crisisplan dat jaarlijks door het Bestuur wordt getoetst en waar nodig wordt aangepast aan de actualiteit, is verwerkt in is verwerkt in onderstaande toelichting op de risico's, het risicobeleid en de ingezette beheersmaatregelen/ afdekkinginstrumenten.

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het Bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid door de vermogensbeheerders moet plaatsvinden. Deze uitgangspunten zijn vastgelegd in mandaatovereenkomsten met de vermogensbeheerders.

## Solvabiliteitsrisico's

Het belangrijkste risico voor Multi-client Pensioenkring 2 betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het Multi-client Pensioenkring 2 niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten op basis van zowel algemeen geldende normen als specifieke normen die door de toezichthouder worden opgelegd.

Indien de solvabiliteit van Multi-client Pensioenkring 2 zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat Multi-client Pensioenkring 2 de premie voor de onderneming en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslagverlening op de pensioenaanspraken en -rechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat Multi-client Pensioenkring 2 verworven pensioenaanspraken en -rechten moet verminderen.

De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

Ontwikkeling dekkingsgraad	2022	2021
<b>Dekkingsgraad per 1 januari</b>	113,3%	102,1%
Premie	-0,1%	0,0%
Uitkeringen	0,2%	0,0%
Toeslagverlening	-0,9%	0,1%
Beleggingsrendementen (excl. renteaftrekking)	-33,9%	4,3%
Wijziging rentetermijnstructuur voorziening pensioenverplichtingen	48,1%	7,8%
Wijziging uit hoofde overdracht van rechten	0,0%	0,0%
Wijziging actuariële grondslagen	0,0%	0,0%
Overige (incidentele) mutaties	0,2%	-0,9%
Overige mutaties	-0,1%	0,1%
Kruiseffecten	-14,1%	-0,2%
<b>Dekkingsgraad per 31 december</b>	<b>112,7%</b>	<b>113,3%</b>

Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient Multi-client Pensioenkring 2 buffers in het vermogen aan te houden. De omvang van deze buffers (buffers plus de pensioenverplichtingen heten samen het vereist vermogen) wordt vastgesteld met de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets (S-toets). Deze toets bevat een kwantificering van de bestuursvisie op de Pensioenkring specifieke restrisico's (na afdekking).

De bepaling van de procentuele effecten van de diverse resultaatbronnen op de dekkingsgraad zijn conform de richtlijnen van DNB alle uitgedrukt ten opzichte van de dekkingsgraad primo jaar.

Dit zorgt ervoor dat de optelling van dekkingsgraad primo jaar plus alle afzonderlijke procentuele effecten niet leidt tot de dekkingsgraad ultimo jaar.

Het verschil tussen deze twee wordt verantwoord onder de noemer kruiseffecten; in het algemeen geldt dat deze post groter wordt naarmate de uitschieters in de afzonderlijke resultaatcomponenten groter worden.

De berekening van het vereist eigen vermogen en het hieruit voortvloeiende surplus (2021: tekort) aan het einde van het boekjaar is als volgt:

Vereist Eigen Vermogen	2022	2021
S1 Renterisico	0,1%	0,9%
S2 Risico zakelijke waarden	8,9%	9,0%
S3 Valutarisico	2,7%	2,7%
S4 Grondstoffenrisico	0,0%	0,0%
S5 Kredietrisico	4,5%	5,1%
S6 Verzekeringstechnische risico	3,3%	3,4%
S7 Liquiditeitsrisico	0,0%	0,0%
S8 Concentratierisico	0,0%	0,0%
S9 Operationeel risico	0,0%	0,0%
S10 Actief beheerrisico	0,5%	0,5%
Diversificatie-effect	-7,4%	-8,1%
<b>Totaal</b>	<b>12,6%</b>	<b>13,5%</b>

(bedragen x € 1.000)	2022	2021
Vereist pensioenvermogen	798.615	1.138.890
Voorziening pensioenverplichtingen -/-	709.525	1.003.405
Vereist eigen vermogen	89.090	135.485
Aanwezig pensioenvermogen (totaal activa -/- schulden)	90.414	133.043
<b>Surplus / tekort</b>	<b>1.324</b>	<b>-2.442</b>

De buffers zijn berekend op basis van het standaard model, waarbij voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie. Het surplus (2021: tekort) wordt bepaald op basis van de vermogensstand ultimo 2022 en dus de feitelijke dekkingsgraad. Uitgaande van de beleidsdekkingsgraad ultimo 2022 is sprake van een reservetekort (2021: idem).

## Beleggingsrisico's

De belangrijkste beleggingsrisico's betreffen het markt-, krediet- en liquiditeitsrisico. Het marktrisico is uit te splitsen in renterisico, valutarisico en prijs(koers)risico. Marktrisico wordt gelopen op de verschillende beleggingsmarkten waarin Multi-client Pensioenkring 2 op basis van het vastgestelde beleggingsbeleid actief is. De beheersing van het risico is geïntegreerd in het beleggingsproces. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid kunnen zich voorts risico's manifesteren uit hoofde van de geselecteerde managers en bewaarbedrijven (zogenoeten manager- en custody risico), en de juridische bepalingen omtrent gebruikte instrumenten en de uitvoeringsovereenkomst (juridisch risico).

Het marktrisico wordt beheerst doordat met de vermogensbeheerder specifieke mandaten zijn afgesproken, die in overeenstemming zijn met de beleidskaders en richtlijnen zoals deze zijn vastgesteld door het Bestuur. Het Bestuur monitort de mate van naleving van deze mandaten. De marktposities worden periodiek gerapporteerd.

### Renterisico (S1)

Multi-client Pensioenkring 2 loopt renterisico over de verplichtingen, omdat de verplichtingen in waarde veranderen als gevolg van mutaties in de marktrente. Maatstaf voor het meten van rentegevoeligheid is de duration. De duration is de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren. Met de duration kan worden berekend in hoeverre de waarde van een portefeuille of van de verplichtingen verandert met een verandering in de rente van één basispunt (0,01%). Als de waardeverandering van de portefeuille met vastrentende waarde wordt afgezet tegen de waardeverandering van de verplichtingen, dan wordt hiermee de afdekking van het renterisico bedoeld.

De duration en het effect van de afdekking van het renterisico kan als volgt worden samengevat:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2022		31-12-2021	
	Waarde	Duration	Waarde	Duration
Vastrentende waarden (exclusief derivaten)		5,4		6,8
Vastrentende waarden (inclusief derivaten)		16,1		18,0
(nominale) Pensioenverplichtingen	709.525	17,8	1.003.405	20,2

Het renteafdeckingspercentage van 70,4% leidt ertoe dat de duration van de vastrentende waarden na afdekking van het renterisico stijgt met 10,7 naar 16,1.

De samenstelling van de vastrentende waarden naar looptijd is als volgt:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2022		31-12-2021	
Resterende looptijd < 1 jaar	26.392	4,8%	21.382	3,0%
Resterende looptijd > 1 < 5 jaar	152.818	27,7%	210.110	29,5%
Resterende looptijd > 5 < 10 jaar	120.747	21,9%	176.625	24,8%
Resterende looptijd > 10 < 20 jaar	158.175	28,6%	180.652	25,4%
Resterende looptijd > 20 jaar	93.786	17,0%	123.225	17,3%
<b>Totaal</b>	<b>551.918</b>	<b>100,0%</b>	<b>711.994</b>	<b>100,0%</b>

De presentatie van de vastrentende waarden naar bovenstaande looptijden hangt samen met het lange termijn karakter van de investeringen van Multi-client Pensioenkring 2 en het hiermee samenhangende beleid. Ter vergelijking zijn de resterende looptijden van de pensioenverplichtingen (inclusief herverzekerd deel) in onderstaand overzicht weergegeven:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2022		31-12-2021	
Resterende looptijd < 5 jaar	101.433	14,3%	101.887	10,2%
Resterende looptijd > 5 < 10 jaar	108.229	15,3%	126.261	12,6%
Resterende looptijd > 10 < 20 jaar	214.967	30,3%	299.788	29,9%
Resterende looptijd > 20 jaar	284.896	40,1%	475.469	47,3%
<b>Totaal</b>	<b>709.525</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.003.405</b>	<b>100,0%</b>

### Risico zakelijke waarden (S2)

Prijrisico is het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten. Voor Multi-client Pensioenkring 2 heeft dit risico betrekking op de portefeuille met zakelijke waarden.

De portefeuille met zakelijke waarden bestaat uit aandelen. Hierbij vinden de beleggingen in aandelen wereldwijd plaats. Door de spreiding binnen de portefeuille (diversificatie) wordt het prijsrisico gedempt en de spreiding is daarmee één van de belangrijkste mitigerende beheersmaatregelen. Daarnaast is de ALM-studie een belangrijk beheersingsinstrument om vast te stellen of gekozen portefeuille met zakelijke waarden voldoet aan de gewenste afweging van risico versus rendement.

### Valutarisico (S3)

Voor alle beleggingscategorieën wordt een actief valutabeleid gevoerd. Uitgangspunt hiervoor is een gedeeltelijke afdekking van de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen, waarbij de valuta binnen vastrentende waarden en aandelen ontwikkelde markten volledig worden afgedekt. De aandelenbeleggingen in opkomende markten worden niet afgedekt.

Het totaalbedrag dat ultimo 2022 in euro's is belegd, bedraagt vóór afdekking 532.378 ofwel 67,4% (2021: 65,7%) en na afdekking 684.695 ofwel 86,0% (2021: 84,0%).

Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten 6.106 (2021: 205).



De valutapositie per 31 december 2022 is vóór en na afdekking door valutaderivaten als volgt weer te geven:

	Totaal voor afdekking	31-12-2022 Valutaderivaten afdekking	Netto positie na afdekking
EUR	532.378	152.317	684.695
GBP	16.296	-8.872	7.424
JPY	7.804	-4.136	3.668
USD	168.438	-133.202	35.236
Overige	65.506	0	65.506
Totaal niet EUR	258.044	-146.210	111.834
<b>Totaal</b>	<b>790.422</b>	<b>6.107</b>	<b>796.529</b>

De valutapositie per 31 december 2021 is vóór en na afdekking door valutaderivaten als volgt weer te geven:

	Totaal voor afdekking	31-12-2021 Valutaderivaten afdekking	Netto positie na afdekking
EUR	743.906	207.147	951.053
GBP	23.995	-12.811	11.184
JPY	12.363	-5.823	6.540
USD	261.027	-188.308	72.719
Overige	90.970	0	90.970
Totaal niet EUR	388.355	-206.942	181.412
<b>Totaal</b>	<b>1.132.261</b>	<b>205</b>	<b>1.132.465</b>

### Prijrisico

Prijrisico is het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten. Voor Multi-client Pensioenkring 2 heeft dit risico betrekking op de portefeuille met zakelijke waarden.

Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie en dat is onder meer vastgelegd in de strategische beleggingsmix van Multi-client Pensioenkring 2. In aanvulling hierop maakt Multi-client Pensioenkring 2 voor de afdekking van het prijsrisico gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten).

De segmentatie van de totale beleggingsportefeuille naar regio is, op look through basis, als volgt:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2022		31-12-2021	
Europa	487.335	61,2%	653.024	57,7%
Noord-Amerika	180.889	22,7%	265.148	23,4%
Zuid-amerika	18.705	2,3%	20.772	1,8%
Azië-Pacific	63.784	8,0%	92.514	8,2%
Afrika	6.942	0,9%	8.948	0,8%
Gemixt	0	0,0%	0	0,0%
Subtotaal vastgoed, aandelen en vastrentende waarden	757.655	95,1%	1.040.406	91,9%
Derivaten	-151.791	-19,1%	-13.079	-1,2%
Overige beleggingen	190.664	24,0%	105.138	9,3%
<b>Totaal</b>	<b>796.528</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.132.465</b>	<b>100,0%</b>

De segmentatie van de totale beleggingsportefeuille naar sectoren is, op look through basis, als volgt:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2022		31-12-2021	
Energie	30.946	3,9%	43.983	3,9%
Bouw- en grondstoffen	10.774	1,4%	16.414	1,5%
Industrie	61.457	7,7%	86.396	7,6%
Duurzame Consumentengoederen	57.368	7,2%	82.568	7,3%
Consumentengebruiksgoederen	60.021	7,5%	80.032	7,1%
Gezondheidszorg	42.588	5,3%	51.936	4,6%
Hypotheken	151.408	19,0%	178.415	15,8%
Informatietechnologie	52.247	6,6%	100.434	8,9%
Telecommunicatie	25.927	3,3%	50.348	4,5%
Nutsbedrijven	25.276	3,2%	32.678	2,9%
Overheid en overheidsinstellingen	136.851	17,2%	174.850	15,4%
Vastgoed	4.310	0,5%	7.065	0,6%
Financiële instellingen	90.912	11,4%	117.747	10,4%
Liquiditeiten	4.724	0,6%	17.128	1,5%
Overige	2.846	0,4%	412	0,0%
Subtotaal vastgoed, aandelen en vastrentende waarden	757.655	95,2%	1.040.406	91,9%
Derivaten	-151.791	-19,1%	-13.079	-1,2%
Overige beleggingen	190.664	23,8%	105.138	9,3%
<b>Totaal</b>	<b>796.528</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.132.465</b>	<b>100,0%</b>

### Kredietrisico (S5)

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor Multi-client Pensioenkring 2 als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop Multi-client Pensioenkring 2 (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan en aan bijvoorbeeld verzekeraars.

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee Multi-client Pensioenkring 2 transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor Multi-client Pensioenkring 2 financiële verliezen lijdt.

Multi-client Pensioenkring 2 heeft voor vastrentende waarden een 'categorieën'-beleid opgesteld voor het kredietrisico. De fiduciair beheerder monitort de uitvoering van dit beleid op dagbasis.

Het kredietrisico (S5) in de berekening van het vereist eigen vermogen is een samenloop van allocatie en kredietwaardigheid (rating) van beleggingen.

Er is geen minimum- of target rating bepaald voor nominale staatsobligatieleningen. Er wordt echter gewerkt met een landenverdeling als percentage van de portefeuille met discretionaire nominale staatsobligaties. De volgende landen zijn toegestaan, met achtereenvolgens de bijbehorende percentages voor het minimum, neutraal en maximum gewicht:

Land	Minimum gewicht	Neutraal	Maximum gewicht
Duitsland	48,0%	50,0%	52,0%
Nederland	24,7%	26,7%	28,7%
Finland	11,3%	13,3%	15,3%
Oostenrijk	8,0%	10,0%	12,0%

Voor de beleggingen in discretionaire inflatiegerelateerde obligaties wordt volledig belegd in Duitsland.

Voor de beleggingen in bedrijfsobligaties wordt het kredietrisico met restricties op de minimale krediet rating van de portefeuille beheerst. Voor de hypotheekportefeuille worden eisen gesteld met betrekking tot de maximale Loan-to-Value (LTV) ratio en minimale percentage van hypotheek met staatsgarantie (NHG).

Ultimo 2022 voldeed Multi-client Pensioenkring 2 aan het opgestelde beleid voor de beheersing van het kredietrisico binnen vastrentende waarden categorieën. Het resultaat hiervan is opgenomen in de verschillende onderstaande overzichten met segmentatie naar regio, bedrijfstak en creditrating.

De samenstelling van de vastrentende waarden naar regio's kan, op look through basis, als volgt worden samengevat:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2022		31-12-2021	
Europa	415.102	75,3%	536.583	75,4%
Noord-Amerika	94.640	17,1%	123.875	17,4%
Zuid-Amerika	14.462	2,6%	15.129	2,1%
Azië-Pacific	22.293	4,0%	29.091	4,1%
Afrika	5.421	1,0%	7.316	1,0%
<b>Totaal</b>	<b>551.918</b>	<b>100,0%</b>	<b>711.994</b>	<b>100,0%</b>

De samenstelling van de vastrentende waarden naar sectoren is, op look through basis, als volgt:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2022		31-12-2021	
Energie	23.151	4,2%	34.407	4,8%
Bouw en grondstoffen	253	0,0%	870	0,1%
Industrie	38.684	7,0%	54.246	7,6%
Duurzame consumentengoederen	33.085	6,0%	42.799	6,0%
Consumentengebruiksgoederen	37.462	6,8%	52.881	7,4%
Gezondheidszorg	11.672	2,1%	12.551	1,8%
Hypotheek	151.408	27,4%	178.415	25,1%
Informatietechnologie	20.513	3,7%	28.714	4,0%
Telecommunicatie	17.626	3,2%	25.163	3,5%
Nutsbedrijven	20.179	3,7%	25.593	3,6%
Overheid en overheidsinstellingen	136.851	24,8%	174.850	24,6%
Financiële instellingen	55.594	10,1%	69.918	9,8%
Liquiditeiten	2.594	0,5%	11.010	1,6%
Overige	2.846	0,5%	577	0,1%
<b>Totaal</b>	<b>551.918</b>	<b>100,0%</b>	<b>711.994</b>	<b>100,0%</b>

Een kredietrating wordt toegekend door een ratingbureau. De drie belangrijkste ratingbureaus zijn Standard & Poor's, Moody's en Fitch.

Indien er meerdere ratings beschikbaar zijn, hanteert de Pensioenkring de volgende methodiek:

- Drie ratings: de mediaan is leidend
- Twee ratings: de laagste rating is leidend

Op het moment dat er geen rating beschikbaar is dan zal er een gefundeerde inschatting van de rating worden gemaakt die overeenkomt met het kredietrisico van de desbetreffende obligatie.

De samenvatting van de vastrentende waarden op basis van de ratings zoals eind 2022 gepubliceerd is als volgt:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2022		31-12-2021	
AAA	136.206	24,7%	176.984	24,9%
AA	162.431	29,4%	193.607	27,0%
A	141.696	25,7%	188.735	26,5%
BBB	88.369	16,0%	115.034	16,2%
BB	9.979	1,8%	11.831	1,7%
B	4.563	0,8%	10.200	1,4%
CCC	1.104	0,2%	1.866	0,3%
CC	1.721	0,3%	1.248	0,2%
D	839	0,2%	703	0,1%
Geen rating	5.010	0,9%	11.786	1,7%
<b>Totaal</b>	<b>551.918</b>	<b>100,0%</b>	<b>711.994</b>	<b>100,0%</b>

### Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's, S6)

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat voortvloeit uit mogelijke afwijkingen van actuariële inschattingen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie. De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden (kortlevens), arbeidsongeschiktheid en het toeslagrisico.

#### Langlevensrisico

Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorzieningen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van prognosetafels met een adequaat vastgestelde ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Met de publicatie van de Prognosetafel AG2022 op 13 september 2022 geeft het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG) haar meest recente inschatting van de toekomstige overlevingskansen voor de Nederlandse bevolking. De Prognosetafel AG2022 vervangt de Prognosetafel AG2020. Volgens de nieuwe prognosetafel neemt de levensverwachting bij geboorte voor mannen met ongeveer een half jaar toe. Voor vrouwen is deze toename ongeveer één jaar. De resterende levensverwachting voor een 65-jarige stijgt met een paar maanden.

Verondersteld is dat de COVID-19 pandemie nog enkele jaren van invloed is op de overlevingskansen. Deze invloed neemt echter snel af. Voor de langere termijn verwacht het Koninklijk Actuarieel Genootschap dat COVID-19 geen rol meer speelt bij de verwachte overlevingskansen.

Het toepassen van de Prognosetafel AG2022 leidt bij de Pensioenkring tot een daling van de dekkingsgraad.

#### Overlijdensrisico

Het overlijdensrisico betekent dat Multi-client Pensioenkring 2 in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen, waarvoor door Multi-client Pensioenkring 2 geen (volledige) voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen.

De herverzekering van het overlijdensrisico is ondergebracht bij Aegon. Het betreft de uitkering van het partner- en wezenpensioen en een eventuele uitkering van een ANW-hiaat pensioen.

### *Arbeidsongeschiktheidsrisico*

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat Multi-client Pensioenkring 2 voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ('schadereserve'). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien.

Multi-client Pensioenkring 2 heeft met de collectieve waardeoverdrachten ook de bestaande herverzekeringsovereenkomsten overgenomen van het voormalige Stichting Pensioenfonds Invista, Stichting Pensioenfonds Fresenius Nederland en Multi-client Pensioenkring 1. Uit hoofde van deze herverzekeringsovereenkomsten worden lopende uitkeringen ontvangen van elipsLife voor premievrijstelling.

Voor de herverzekering van het arbeidsongeschiktheidsrisico is een contract afgesloten bij SCOR.

### *Toeslagrisico*

Het toeslagrisico omvat het risico dat de ambitie van het Bestuur om toeslagen op pensioen toe te kennen in relatie tot de algemene prijsontwikkeling niet kan worden gerealiseerd. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, beleggingsrendementen, looninflatie en demografie (beleggings- en actuariële resultaten) en van de hoogte van de dekkingsgraad van Multi-client Pensioenkring 2. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

De zogenoemde reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als de toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van nominale, rentetermijnstructuur. Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig is waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid, wordt gebruik gemaakt van een benaderingswijze.

Ultimo 2022 bedraagt de reële dekkingsgraad 84,2% (2021: 87,9%). Deze risico's zijn verwerkt in de buffer van het verzekeringstechnisch risico ultimo 2022.

### **Liquiditeitsrisico (S7)**

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor Multi-client Pensioenkring 2 op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

### **Concentratierisico (S8)**

Concentraties kunnen ertoe leiden dat Multi-client Pensioenkring 2 bij grote veranderingen in bijvoorbeeld de waardering (marktrisico) of de financiële positie van een tegenpartij (kredietrisico) grote (veelal financiële) gevolgen hiervan ondervindt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie in de beleggingsportefeuille in producten, regio's of landen, economische sectoren of tegenpartijen. Naast concentraties in de beleggingsportefeuille kan ook sprake zijn van concentraties in de verplichtingen en de uitvoering.

Om concentratierisico's in de beleggingsportefeuille te beheersen maakt het Bestuur gebruik van diversificatie en limieten voor beleggen in landen, regio's, landen, sectoren en tegenpartijen. Deze uitgangspunten zijn door Multi-client Pensioenkring 2 vastgesteld op basis van de ALM-studie. De

uitgangspunten zijn vastgelegd in de contractuele afspraken met de vermogensbeheerders en het Bestuur monitort op kwartaalbasis de naleving hiervan.

De spreiding in de portefeuille met vastrentende waarden is weergegeven in de tabel die is opgenomen bij de toelichting op het kredietrisico. Grote posten kunnen een post van concentratierisico zijn. Om te bepalen welke posten dit betreft worden per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur opgeteld. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt.

Ultimo 2022 zijn de volgende posten met meer dan 2% van het balanstotaal aanwezig:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2022		31-12-2021	
Duitse staatsobligaties	96.157	10,0%	131.450	11,2%
<b>Totaal</b>	<b>96.157</b>	<b>10,0%</b>	<b>131.450</b>	<b>11,2%</b>

De totale waarde van de beleggingen in het MM Dutch Mortgage Fund bedraagt 153.684 en is meer dan 2% van het balanstotaal. De beleggingen zijn uiteindelijk verspreid over meerdere beleggingsfondsen.

### **Operationeel risico (S9)**

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Deze risico's worden door Multi-client Pensioenkring 2 beheerd door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn.

Het Bestuur zorgt voor een zodanige vormgeving van de uitbesteding dat de aansluiting tussen de (informatie over) de uitbestede processen en de overige bedrijfsprocessen altijd gewaarborgd is. En tevens dat de verantwoordelijkheid van het Bestuur voor de organisatie, uitvoering en beheersing van de uitbestede werkzaamheden en het toezicht daarop niet worden ondermijnd en in lijn is met het uitbestedingsbeleid.

Het Bestuur zorgt voor voldoende waarborgen om volledig in control te kunnen zijn. Deze waarborgen behelzen onder andere het schriftelijk vastleggen van alle gemaakte afspraken en het verkrijgen van uitgebreide management informatie met een schriftelijke verantwoording over de uitvoering door de uitvoerder aan het Bestuur van Stap.

De pensioenuitvoering is uitbesteed aan TKP Pensioen B.V. Met TKP is een uitbestedingsovereenkomst en een service level overeenkomsten agreement (SLA) gesloten. Het fiduciair beheer is uitbesteed aan AAM (voorheen TKPI) en hiervoor is eveneens een uitbestedingsovereenkomst en een SLA overeengekomen.

Het Bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering door middel van performancerapportages (alleen vermogensbeheerders), SLA-rapportages, het In Control Statement en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (ISAE 3402 rapportages). Pensioenkring SVG valt onder de reikwijdte van de ISAE 3402 controle bij Aegon AM en TKP, waardoor op deze rapportage gesteund kan worden. Voor Stap laat TKP jaarlijks een aparte ISAE 3402 rapportage opstellen. Het Bestuursbureau van Stap beoordeelt deze ISAE 3402 rapportages jaarlijks en bespreekt de uitkomsten van de analyse met het Bestuur van Stap.

Aangezien hiermee sprake is van een adequate beheersing van de operationele risico's worden hiervoor door Multi-client Pensioenkring 2 geen buffers aangehouden in de solvabiliteitstoets.

## **Actief risico (S10)**

Een actief beleggingsrisico ontstaat wanneer met het beleggingsbeleid binnen de beleggingscategorieën afgeweken wordt van het beleid volgens de benchmark. Een maatstaf voor de mate waarin actief wordt belegd is de zogenoemde 'tracking error'. De tracking error geeft aan hoe groot de afwijkingen van het rendement kunnen zijn ten opzichte van het benchmarkrendement. Hoe hoger de tracking error, hoe hoger het actief risico.

Voor Multi-client Pensioenkring 2 bedraagt de tracking error per eind december 0,45% (2021: 0,47%). Het actief risico is in de berekening van het vereist eigen vermogen opgenomen als S10. S10 heeft een omvang van twee maal de tracking error van de portefeuille (97,5% zekerheid). Er is verondersteld dat het actief risico niet samenhangt met de andere risicofactoren.

## **Systeemrisico**

Systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van Multi-client Pensioenkring 2 niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen, is dit risico voor Multi-client Pensioenkring 2 niet beheersbaar. Het systeemrisico maakt geen onderdeel uit van de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets.

## **Derivaten**

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van financiële derivaten. De hoofdregel die hierbij geldt, is dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het beleggingsbeleid van Multi-client Pensioenkring 2. Derivaten worden hoofdzakelijk gebruikt om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken.

Derivaten hebben als voornaamste risico het kredietrisico. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met goed te boek staande partijen en door zoveel mogelijk te werken met onderpand. Daarvoor kan gebruik worden gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Futures: dit zijn standaard beursgenoteerde instrumenten waarmee snel posities kunnen worden gewijzigd. Futures worden gebruikt voor het tactische beleggingsbeleid. Tactisch beleggingsbeleid is slechts zeer beperkt mogelijk binnen de grenzen van het strategische beleggingsbeleid.
- Putopties op aandelen: dit betreft al dan niet beursgenoteerde opties waarmee Multi-client Pensioenkring 2 het neerwaartse koersrisico van de aandelenportefeuille kan beperken. Voor deze opties wordt bij de verwerving een premie betaald die onder meer afhankelijk is van het actuele koersniveau van de onderliggende index, de looptijd van de opties en de uitoefenprijs van de opties.
- Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- Swaps: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan Multi-client Pensioenkring 2 de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenposities op 31 december 2022:

(bedragen x € 1.000) Type contract	Maximum looptijd	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
Valutaderivaten	6 maart 2023	152.317	6.107	6.181	74
Rentederivaten	4 april 2072	441.812	-157.898	823	158.721
<b>Totaal</b>		<b>594.129</b>	<b>-151.791</b>	<b>7.004</b>	<b>158.795</b>

Ultimo 2022 zijn er voor een bedrags van 5.122 aan zekerheden ontvangen voor de derivatenposities (2021: geen) en voor 156.052 aan zekerheden gesteld (2021: 12.945).

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenposities op 31 december 2021:

(bedragen x € 1.000) Type contract	Maximum looptijd	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
Rentederivaten	4 oktober 2071	381.812	-13.079	17.118	30.197
<b>Totaal</b>		<b>381.812</b>	<b>-13.079</b>	<b>17.118</b>	<b>30.197</b>



## 18.6 Niet in de balans opgenomen verplichtingen

### Langlopende contractuele verplichtingen

Bij de oprichting van Multi-client Pensioenkring 2 is de Pensioenkring een Uitvoeringsovereenkomst overeengekomen met Stap. Het contract is voor onbepaalde looptijd. Hierbij zijn afspraken gemaakt over de vaste kosten die in mindering worden gebracht op het vermogen. De vaste kosten per jaar waarvoor een langlopende verplichting geldt zijn, kosten vermogensbeheer (2022: 1.181, 2021: 1.374), uitvoeringskosten pensioenbeheer (2022: 745, 2021: 819), exploitatiekosten (2022: 453, 2021: 497) en distributiekosten (2022: 95, 2021: 130).

Zolang Multi-client Pensioenkring 2 is aangesloten bij Stap, is Multi-client Pensioenkring 2 continu gehouden het benodigd weerstandsvermogen beschikbaar te stellen aan Stap.

Met ingang van 1 januari 2020 is de risicoherverzekering voor overlijden ondergebracht bij Aegon. Het contract liep tot 31 december 2022, maar is verlengd in 2022. Het contract is steeds 5 jaar geldig. De geschatte verplichting aan premies voor de periode van de looptijd bedraagt 1.565.

Met ingang van 1 januari 2020 is de risicoherverzekering voor arbeidsongeschiktheid ondergebracht bij SCOR/De Goudse. Het contract liep tot 31 december 2022, maar is verlengd in 2022. Het contract is steeds 5 jaar geldig. De geschatte verplichting aan premies voor de periode van de looptijd bedraagt 1.561.

### Investeringsverplichtingen

De Pensioenkring heeft ultimo 2022 investeringsverplichtingen voor een bedrag van 2.199 duizend voor private equity. In 2021 was dit voor private equity en vastgoed in totaal 5.699 duizend.

### Verbonden partijen

#### Identiteit van verbonden partijen

Behoudens vaste bestuursvergoedingen vinden er geen andere transacties tussen de aangesloten partijen plaats.

#### Transacties met (voormalige) bestuurders

Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. De bestuurders nemen geen deel aan de pensioenregeling van Multi-client Pensioenkring 2.

## 18.7 Toelichting op de staat van baten en lasten

### 11. Premiebijdragen voor risico Multi-client Pensioenkring 2

(bedragen x € 1.000)	2022	2021
Pensioenpremie huidig jaar	8.860	12.132
<b>Totaal</b>	<b>8.860</b>	<b>12.132</b>

De premieopbrengsten zijn niet gesplitst naar een werkgevers- en een werknemersdeel, omdat de totale premie volgens overeenkomst aan de werkgevers in rekening wordt gebracht. Een deel van de premie wordt door de werkgevers ingehouden op het salaris van de werknemers. Aangezien er geen directe relatie is tussen het werkgevers- en het werknemersdeel, kunnen deze niet afzonderlijk worden weergegeven.

De daling van de ontvangen pensioenpremie ten opzichte van 2021 wordt veroorzaakt door het vertrek van één werkgever per 1 januari 2022. De pensioenpremie huidig boekjaar bestaat uit de reguliere premie, die op maandbasis bij de werkgevers in rekening wordt gebracht. De premiefacturatie vindt 2 maanden achteraf plaats. De premie van november en december 2022 is in januari en februari 2023 daadwerkelijk gefactureerd. De premie is op basis van de in januari en februari 2023 gefactureerde bedragen opgenomen in het resultaat per eind 2022.

De kostendekkende premie is de benodigde premie voor voorwaardelijke toezeggingen gebaseerd op ambitie en inschattingen. Multi-client Pensioenkring 2 maakt gebruik van de mogelijkheid om de kostendekkende premie te dempen. Multi-client Pensioenkring 2 voldoet aan de eis dat de feitelijke premie minimaal gelijk moet zijn aan de gedempte premie. De kostendekkende, gedempte en feitelijke premie zijn als volgt:

(bedragen x € 1.000)	2022	2021
Kostendekkende premie	8.858	13.354
Feitelijke premie	8.824	12.069
Gedempte premie	5.886	8.351

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate in de staat van baten en lasten verantwoord.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

(bedragen x € 1.000)	2022	2021
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	7.837	11.844
Solvabiliteitsopslag	954	1.432
Opslag voor uitvoeringskosten	67	78
<b>Totaal</b>	<b>8.858</b>	<b>13.354</b>

De samenstelling van de feitelijk premie is als volgt:

(bedragen x € 1.000)	2022	2021
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	7.831	10.722
Solvabiliteitsopslag	726	995
Opslag voor uitvoeringskosten	200	274
Kosten per deelnemer	67	78
<b>Totaal</b>	<b>8.824</b>	<b>12.069</b>

De feitelijke premie, zoals deze in bovenstaande uitsplitsing is opgenomen wijkt € 16 (2021: € 23) af van de premie die daadwerkelijk is ontvangen, vanwege de opslag voor het weerstandsvermogen. Daarnaast zit in de ontvangen premie ook een ontvangst van € 20 die hoort bij voorgaande jaren.

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

(bedragen x € 1.000)	2022	2021
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	3.584	5.251
Solvabiliteitsopslag	407	595
Opslag voor uitvoeringskosten	85	127
Kosten per deelnemer	67	78
Actuarieel benodigd voor voorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	1.743	2.300
<b>Totaal</b>	<b>5.886</b>	<b>8.351</b>

Het verschil tussen de kostendekkende premie en de gedempte premie wordt veroorzaakt doordat de actuarieel benodigde koopsom van de kostendekkende premie vastgesteld is op basis van de rentetermijnstructuur zoals vastgesteld door DNB met een 12-maands middeling en die van de gedempte premie op basis van het verwachte rendement.

De premie voor 2022 wordt getoetst aan de hand van de voorschriften van het FTK. De feitelijke premie na aftrek van de kosten per deelnemer en de opslag ten behoeve van het weerstandsvermogen is hoger dan de gedempte premie. Multi-client Pensioenkring 2 voldoet hiermee aan de wettelijke eisen.

## 12. Beleggingsresultaten risico Multi-client Pensioenkring 2

(bedragen x € 1.000)	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten vermogens-beheer	Totaal
<b>2022</b>				
Aandelen	0	-42.960	-223	-43.183
Vastrentende waarden	704	-102.979	-472	-102.747
Derivaten	1.736	-198.568	-87	-196.919
Overige beleggingen	1.767	-3.283	0	-1.516
Kosten vermogensbeheer	-	-	-723	-723
<b>Totaal</b>	<b>4.207</b>	<b>-347.790</b>	<b>-1.505</b>	<b>-345.088</b>
Mutatie weerstandsvermogen				716
				<b>-344.372</b>

De kosten vermogensbeheer omvatten de kosten die door de vermogensbeheerder direct in rekening zijn gebracht. Daarnaast wordt in het kader van de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie een deel van de totale pensioenuitvoeringskosten toegerekend aan vermogensbeheer.

De transactiekosten van het vermogensbeheer zijn inbegrepen in de indirecte beleggingsopbrengsten. Dit geldt ook voor de kosten vermogensbeheer die binnen de beleggingsinstellingen worden verrekend.

De mutatie van het weerstandsvermogen, het bedrag dat in 2022 is ontvangen van Stap, bedraagt 716 (2021: -76) en is toegevoegd aan het totale beleggingsresultaat na aftrek van kosten.

(bedragen x € 1.000)	Directe beleggingsopbrengsten	Indirecte beleggingsopbrengsten	Kosten vermogensbeheer	Totaal
<b>2021</b>				
Aandelen	0	63.930	-257	63.673
Vastrentende waarden	987	-95	-563	329
Derivaten	2.575	-28.920	-174	-26.519
Overige beleggingen	1.169	-496	-21	652
Kosten vermogensbeheer	-	-	-671	-671
<b>Totaal</b>	<b>4.731</b>	<b>34.419</b>	<b>-1.686</b>	<b>37.464</b>
Mutatie weerstandsvermogen				-76
				<b>37.388</b>

### 13. Beleggingsresultaten toeslagendepot

(bedragen x € 1.000)	Directe beleggingsopbrengsten	Indirecte beleggingsopbrengsten	Kosten vermogensbeheer	Totaal
<b>2022</b>				
Vastrentende waarden	0	796	0	796
Overige beleggingen	-8	-3	0	-11
Kosten vermogensbeheer	-	-	0	0
<b>Totaal</b>	<b>-8</b>	<b>793</b>	<b>0</b>	<b>785</b>

(bedragen x € 1.000)	Directe beleggingsopbrengsten	Indirecte beleggingsopbrengsten	Kosten vermogensbeheer	Totaal
<b>2021</b>				
Vastrentende waarden	0	1.270	0	1.270
Overige beleggingen	-62	0	0	-62
Kosten vermogensbeheer	-	-	0	0
<b>Totaal</b>	<b>-62</b>	<b>1.270</b>	<b>0</b>	<b>1.208</b>

### 14. Baten uit herverzekering

(bedragen x € 1.000)	2022	2021
Pensioenuitkeringen uit hoofde van herverzekering	112	71
<b>Totaal</b>	<b>112</b>	<b>71</b>

## 15. Pensioenuitkeringen

(bedragen x € 1.000)	2022	2021
Ouderdomspensioen	16.683	15.302
Partnerpensioen	2.107	1.887
Wezenpensioen	47	49
WAO-aanvulling	84	80
Anw-aanvulling	74	73
Afkopen	212	210
Overige uitkeringen	92	71
<b>Totaal</b>	<b>19.299</b>	<b>17.672</b>

Onder de 'Overige uitkeringen' zijn opgenomen de uitkeringen voor de AOW-compensatie en eenmalige uitkeringen.

## 16. Pensioenuitvoeringskosten

(bedragen x € 1.000)	2022	2021
Administratiekostenvergoeding	790	831
Exploitatiekosten	484	512
Distributiekosten	95	130
Dwangsommen en boetes	0	0
Overige kosten	53	24
Algemene kosten toegerekend aan kosten vermogensbeheer	-178	-193
<b>Totaal</b>	<b>1.244</b>	<b>1.304</b>

De administratiekostenvergoeding bestaat, naast de kosten die voortvloeien uit de uitbestedingsovereenkomst met TKP voor Multi-client Pensioenkring 2 (745), uit kosten voor meerwerkactiviteiten vanuit wet- en regelgeving en aanvullende dienstverlening (45).

De exploitatiekosten betreffen kosten die vanuit de Pensioenkringen worden betaald aan Stap voor de governance (484). Deze kosten bestaan uit vaste exploitatiekosten, kosten voor de actuariële functie en kosten voor het Belanghebbendenorgaan.

De distributiekosten betreffen kosten die worden betaald aan Stap. De kosten voor distributie en vertegenwoordiging hebben onder meer betrekking op het uitbrengen van offertes voor de Multi-client Pensioenkringen. Een deel (30%) van de exploitatie- en distributiekosten worden toegerekend aan de kosten vermogensbeheer.

Onder overige kosten zijn bankkosten, de AON postcode analyse, het risicobereidheidsonderzoek en kosten voor communicatie-uitingen opgenomen.

### *Aantal personeelsleden*

Bij Multi-client Pensioenkring 2 zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door het Bestuursbureau van Stap. De hieraan verbonden kosten zijn voor rekening van Stap.

## 17. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Multi-client Pensioenkring 2

(bedragen x € 1.000)	2022	2021
Pensioenopbouw	7.534	11.125
Toeslagverlening	28.751	17.665
Wijziging pensioenregeling	0	0
Rentetoevoeging	-4.917	-5.222
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-20.649	-19.016
Wijziging marktrente	-299.174	-73.011
Wijziging actuariële grondslagen	5.415	1.777
Wijziging uit hoofde overdracht van rechten	-3.289	41.290
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-7.663	5.666
<b>Totaal</b>	<b>-293.992</b>	<b>-19.726</b>

## 18. Mutatie herverzekeringsdeel technisch voorzieningen

(bedragen x € 1.000)	2022	2021
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	112	71
<b>Totaal</b>	<b>112</b>	<b>71</b>

## 19. Saldo herverzekering

(bedragen x € 1.000)	2022	2021
Premie herverzekeringen	592	816
Claim inzake herverzekeringen	68	-532
<b>Totaal</b>	<b>660</b>	<b>284</b>

## 20. Saldo overdrachten van rechten

(bedragen x € 1.000)	2022	2021
Inkomende waardeoverdrachten	-78	-99
Inkomende WOD KP	-201	0
Inkomende collectieve w.o.	0	-44.324
Uitgaande waardeoverdrachten	3.483	837
Uitgaande WOD KP	124	0
<b>Totaal</b>	<b>3.328</b>	<b>-43.586</b>

## 21. Overige lasten

(bedragen x € 1.000)	2022	2021
Mutatie toeslagendepot	-22.641	-16.763
Betaalde intrest	4	6
<b>Totaal</b>	<b>-22.637</b>	<b>-16.757</b>

Onder de overige lasten wordt de mutatie van de langlopende schuld (het toeslagendepot) verantwoord. De mutatie van het toeslagendepot wordt veroorzaakt door onttrekkingen als gevolg van de verleende toeslagen vanuit het Toeslagendepot A (Sanoma), Toeslagendepot B (Fresenius) en Toeslagendepot C (Invista). Tot slot wordt er rendement behaald, omdat de verschillende toeslagdepots separaat worden belegd bij Aegon AM.

## 18.8 Gebeurtenissen na balansdatum

### Gewijzigde UFR per 1 januari 2023

DNB heeft eind 2022 aangegeven dat de nieuwe UFR-methode zoals geadviseerd door de Commissie Parameters 2022, per 1 januari 2023 wordt ingevoerd. Het advies van de Commissie is om de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur dichter aan te laten sluiten bij de marktrente. Onder andere het startpunt voor het extrapoleren verschuift van 30 naar 50 jaar. Deze wijziging wordt in boekjaar 2023 verantwoord. Met de invoering van deze nieuwe UFR-methode komt de vorige UFR-methode, die vanaf 1 januari 2021 in vier gelijke stappen werd ingevoerd, te vervallen.

Voor de Pensioenkring is de impact van de invoering van de nieuwe UFR-methode een minimale verlaging van de dekkingsgraad per 31 december 2022. Het toepassen van de nieuwe UFR-methode heeft per 1 januari 2023 een effect van ongeveer -0,2%-punt op de dekkingsgraad van Multi-client Pensioenkring 2.

### Bankencrisis

In maart 2023 is een aantal Amerikaanse banken in de problemen gekomen. Als gevolg hiervan heeft de Amerikaanse overheid bij twee banken ingegrepen. Dit betreft Silicon Valley Bank (SVB) en Signature Bank. Enige tijd later kwamen ook andere banken in moeilijkheden, waaronder Credit Suisse dat gedwongen werd overgenomen door branchegenoot UBS. De directe exposure naar de genoemde Amerikaanse banken in de beleggingsportefeuilles van de Pensioenkringen van Stap is zeer beperkt. Binnen de portefeuilles met vastrentende waarden is er geen exposure naar SVB en Signature Bank. Binnen aandelen is een beperkte exposure aanwezig naar Signature bank en SVB, maar dit is beperkt tot minder dan 0,1% van de portefeuilles met aandelen. Credit Suisse is geen bancaire tegenpartij van Stap en komt niet voor in de geldmarktfondsen die voor de Pensioenkringen worden ingezet. De directe exposure naar Credit Suisse in de vorm van aandelen en bedrijfsobligaties is niet groot. Zie onder de exposures van de verschillende beleggingsfondsen die voor de Pensioenkringen van Stap zijn ingezet ten tijde van de escalatie van de situatie bij Credit Suisse in maart 2023.

### Credit Suisse

<b>Fund</b>	<b>Fund</b>	<b>Index</b>
MM Credit Fund	2,07%	0,94%
MM Global Green bond	0,00%	0,07%
MM Credit Index	0,60%	0,65%
MM High Yield	0,21%	0,00%
MM European Equity Fund	0,10%	0,09%
MM World Equity Index Fund	0,02%	0,02%
MM World Equity Index SRI Fund	0,00%	0,00%

De gebeurtenissen bij de Amerikaanse banken en bij Credit Suisse zorgen in 2023 voor onzekerheid in de financiële markten. De markten maakten in de eerste maanden van 2023 bewegingen die typisch zijn als reactie op de ontwikkelingen. Banken en financiële waarden in het algemeen werden stevig afgestraft. Er werd afscheid genomen van meer risicovolle beleggingen (aandelen dalen, credit spreads lopen uit) en er was sprake van een vlucht naar veilige havens (de rente daalt, de US Dollar en de goudkoers stijgen). Aan de andere kant reageerde de markten ook positief op het moment dat centrale banken adequaat intervenueerden, zoals na de lening van de Zwitserse centrale bank aan Credit Suisse.



Naar verwachting zal er nog wel enige tijd een onrustig marktsentiment blijven bestaan. Markten zullen volatiel blijven zolang het vertrouwen breekbaar is en het onzeker is hoe centrale banken zullen handelen. Het feit dat de bewegingen in dit geval typisch zijn (de waarde van aandelen dalen, die van staatsobligaties en swaps stijgen) betekent dat diversificatie in de portefeuille van de Pensioenkring op dit moment werkt. Het langetermijnbeleid van de Pensioenkring, waaronder ook de afdekking van het renterisico, wordt nog steeds als robuust beschouwd en zodoende wordt vastgehouden aan de reguliere regels voor herbalancerings.

Stichting Algemeen Pensioenfonds Stap

Het Bestuur

Huub Popping

Danielle Melis

Fred Ooms

Marga Schaap

## Overige gegevens

---

## 19.1 Resultaatbestemming

*Bedragen x € 1.000*

### **Regelingen omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten van Multi-client Pensioenkring 2**

Er zijn geen statutaire bepalingen voor de bestemming van het resultaat. Het negatieve saldo van de staat van baten en lasten van 42.629 over het boekjaar, verlaagt de algemene reserve van Multi-client Pensioenkring 2.

## 19.2 Actuariële verklaring Multi-client Pensioenkring 2

### Opdracht

Door Stichting Algemeen Pensioenfonds Stap - Pensioenkring Multi-client Pensioenkring 2 te Den Haag is aan Triple A – Risk Finance Certification B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2022.

### Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Algemeen Pensioenfonds Stap – Pensioenkring Multi-client Pensioenkring 2, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie.

### Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

### Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 7.090.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 350.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruik gemaakt van de door de accountant in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeel van belang zijn.

### Werkzaamheden

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

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

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

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

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

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

## **Oordeel**

Overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten zijn toereikende technische voorzieningen vastgesteld met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen. Het eigen vermogen van de Pensioenkring is op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Algemeen Pensioenfonds Stap - Pensioenkring Multi-client Pensioenkring 2 is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende.

Amsterdam, 2 juni 2023

drs. Pieter Heesterbeek AAG

verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification B.V

## 19.3 Controle verklaring van onafhankelijke accountant

---

Zie volledig Jaarverslag 2022 van Stichting Algemeen Pensioenfonds Stap.

## Bijlage 1: Begrippenlijst

### A

#### **ABTN**

Afkorting voor Actuariële en Bedrijfstechnische Nota. In deze, door de wet verplicht gestelde nota, wordt het beleid van een Pensioenkring beschreven op het gebied van financiering, beleggingen, pensioenen en toeslagverlening.

#### **AG Prognosetafels**

Prognosetafels geven de gemiddelde waargenomen overlevings- en sterftefrequenties binnen de Nederlandse bevolking weer over een afgelopen vijfjarige periode en projecteren die naar de toekomst op basis van de in de in het verleden waargenomen en naar de toekomst doorgetrokken trends in deze frequenties. Zij worden gebruikt bij het berekenen van pensioenpremies en de waardering van de pensioenverplichtingen. Er zijn voor mannen en vrouwen aparte prognosetafels afgeleid: GBM en GBV.

#### **Asset Liability Management (ALM)**

Analyse van de onderlinge samenhang van pensioenverplichtingen, premiebeleid en beleggingsportefeuille.

### B

#### **Beleggingsfonds**

Instelling die geld van derden belegt in aandelen of andere beleggingssoorten.

#### **Beleggingsmix**

De verdeling van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals bijvoorbeeld aandelen, vastrentende waarden en overige beleggingen. Ook wel beleggingsportefeuille.

#### **Benchmark**

Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van de beleggingsportefeuille worden afgezet (bijvoorbeeld AEX-index, MSCI-index).

### D

#### **Dekkingsgraad**

De dekkingsgraad is de procentuele verhouding tussen de bezittingen, verlaagd met overige schulden en de voorziening pensioenverplichtingen. De dekkingsgraad geeft aan in hoeverre op lange termijn de pensioenverplichtingen kunnen worden nagekomen.

#### **Derivaten**

Van effecten afgeleide financiële instrumenten (beleggingsproducten), waarvan de waarde afhankelijk is van de waarde van andere meer onderliggende variabelen als valuta's, effecten en rentes. Voorbeelden zijn futures en swaps.

#### **Discretionaire portefeuille/mandaat**

De beleggingen vinden plaats in andere Financiële Instrumenten dan deelnemingsrechten in TKPI Beleggingsinstellingen (discretionaire account).

#### **DNB**

De Nederlandsche Bank.

## **Duration**

De gevoeligheid van een waarde voor fluctuaties in de kapitaalmarktrente, rekening houdend met de resterende looptijd van die waarde.

## **E**

### **Eigen vermogen**

Buffer om mogelijke waardedalingen van de in de Pensioenkring aanwezige middelen op te vangen. Pensioenkringen zijn verplicht om te beschikken over een voldoende grote buffer.

### **Emerging markets (opkomende markten)**

Markten die eerder achterbleven bij de economische ontwikkeling, maar waarvan de vooruitzichten nu goed zijn. Het gaat daarbij bijvoorbeeld om markten in Midden- en Zuid-Amerika, Midden- en Oost-Europa, het Verre Oosten en Zuid-Afrika.

### **Euro OverNight Index Average (Eonia)**

De Eonia is het eendaags-renteniveau voor het eurogebied. De Eonia is een rente die veel als referentierente gehanteerd wordt binnen de financiële wereld, bij de handel in afgeleide producten.

### **Ervaringssterfte**

Omdat aangenomen wordt dat de werkende bevolking gezonder is dan de niet werkende bevolking wordt op basis van ervaringscijfers op de sterftekansen zoals ontleend aan de prognosetafel een leeftijdsafhankelijke afslag toegepast. Door rekening te houden met deze ervaringssterfte hoeven geen leeftijdscorrecties te worden toegepast.

## **F**

### **Feitelijke premie**

De feitelijke premie is de premie zoals deze daadwerkelijk wordt geheven in het boekjaar.

### **Financieel Toetsingskader (FTK)**

De door de toezichthouder uitgevoerde methodiek voor de toetsing van de financiële opzet en toestand van pensioenfondsen die vanaf 1 januari 2007 verplicht is en per 1 januari 2015 is aangepast (nFTK).

### **FIRM**

FIRM is een methode voor de analyse van risico's bij alle typen ondernemingen waarop DNB toezicht houdt.

### **Franchise**

Het deel van het salaris dat niet wordt meegenomen bij het berekenen van de pensioengrondslag.

### **Futures**

Termijncontract, waarin toekomstige aankoop en verkoop van financiële waarden zijn vastgelegd. Futures worden gebruikt om beleggingsrisico's af te dekken, maar ook voor de uitvoering van tactische asset allocatie.

## **G**

### **Gedempte kostendeckende premie**

De gedempte premie wordt berekend door de rente of het rendement te baseren op een voortschrijdend gemiddelde uit het verleden of het rendement op een verwachting voor de toekomst.



### **Governance risico**

Risico dat door de ingerichte governance structuur en governance eisen die verbonden zijn aan de licentie en aan de doelstelling van Stap t.a.v. een integere en beheerste bedrijfsvoering afbreuk wordt gedaan.

### **Grondstoffen**

Grondstoffen en goederen waarvan de prijs in hoge mate wordt bepaald door de actuele vraag en aanbod. Voorbeelden zijn olie, graan en metalen.

## **H**

### **Haalbaarheidstoets**

De wettelijk voorgeschreven periodiek door de Pensioenkring uit te voeren haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden.

### **Herstelplan**

In het geval dat de dekkinggraad van een Pensioenkring lager is dan de vereiste dekkinggraad dient de Pensioenkring een herstelplan op te stellen. In dit plan zijn maatregelen opgenomen waardoor de Pensioenkring binnen de wettelijke kaders kan herstellen.

### **High yield**

Obligaties met een kredietwaardigheid lager dan BBB.

## **I**

### **ICAAP**

Internal Capital Adequacy Assessment Process. ICAAP is een methodiek om te beoordelen in hoeverre de risico's waaraan Stap is blootgesteld, de mate waarin de risico's worden gemitigeerd en de hoeveelheid kapitaal die nodig is om netto risico's af te dekken, inzichtelijk

### **Indexatie**

Zie toeslagverlening.

### **IRM**

Integraal Risicomanagement (IRM) is het interactieve proces van:

1. Het opstellen van de strategie en hieraan gekoppeld het risicoprofiel en de risicobereidheid,
2. Het identificeren van risico's,
3. Het opstellen en implementeren van het beleid voor risicobeheersing, tot
4. De uitvoering, monitoring en terugkoppeling over risico's en beheersmaatregelen.

### **ISDA/CSA overeenkomst**

Een ISDA overeenkomst is een standaard contract dat OTC-transacties (transacties die niet via de beurs verlopen, maar die direct tussen twee partijen afgesloten worden) tussen institutionele financiële partijen mogelijk maakt. CSA is een bijlage bij het ISDA-contract waarin partijen afspraken maken over het wederzijds te leveren en te accepteren onderpand.

### **Integriteitsrisico**

Het risico dat de integriteit van Stap dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed door niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers, leiding en derden.

## **IT risico**

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT.

## **J**

### **Juridische risico**

Het risico samenhangend met wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van haar rechtspositie, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn.

## **K**

### **Kostendekkende premie**

De kostendekkende premie fungeert als (wettelijk) ijkpunt bij de beoordeling van de feitelijke premie die Stap in rekening brengt. De kostendekkende premie bestaat uit de actuariel benodigde premie voor de pensioenverplichtingen, een opslag die nodig is voor het in stand houden van het vereist eigen vermogen, een opslag voor uitvoeringskosten van de Pensioenkring en de premie die actuariel benodigd is voor de voorwaardelijke onderdelen van de regeling.

### **Kredietrisico**

Het risico dat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen niet nakomt.

## **L**

### **Liquiditeitsrisico**

Risico als gevolg van (al dan niet plotseling) optreden van verschillen in timing van ingaande en uitgaande kasstromen.

### **Lopende Kosten Factor**

De Lopende Kosten Factor geeft aan hoeveel doorlopende kosten aan een beleggingsfonds worden toegerekend.

## **M**

### **Marktrisico**

Het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten en wijzigingen in relevante marktomstandigheden voor klanten van (Stap) t.a.v. prijsvolatiliteit (markt en beweging ten opzichte van de markt), concentratie en correlatie (Asset Classes, derivaten en fysieke portefeuille) en concurrentie.

### **Marktwaarde**

De marktwaarde is het bedrag waarvoor een recht of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

### **Matching- / renterisico**

Risico als gevolg van het niet gematcht zijn van activa en passiva ten aanzien van rente-, valuta- en inflatierisico.

### **Middelloon(regeling)**

Het middelloon is de hoogte van het gemiddelde salaris gedurende de hele loopbaan. Bij de middelloonregeling hangt het uiteindelijke pensioen af van het aantal jaren dat een deelnemer bij de werkgever in dienst is geweest en het salarisverloop tijdens deze werkzame periode. Het op te bouwen pensioen is bij deze regeling een gewogen gemiddelde van alle pensioengrondslagen over de gehele periode van deelname aan de regeling.

### **Minimaal vereist vermogen**

Het minimaal vereist vermogen is de ondergrens van het vereist vermogen. Het minimaal vereist vermogen beweegt in een nauwe ruimte tussen de 104% en 105%. Een Pensioenkring mag niet te lang op deze ondergrens zitten. Dit staat in de Pensioenwet.

## **O**

### **Omgevingsrisico**

Het risico als gevolg van buiten Stap komende veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat.

### **Operationele risico**

Het risico samenhangend met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesvoering.

### **Opkomende markten**

Markten die eerder achterbleven bij de economische ontwikkeling, maar waarvan de vooruitzichten nu goed zijn. Het gaat daarbij bijvoorbeeld om markten in Midden- en Zuid-Amerika, Midden- en Oost-Europa, het Verre Oosten en Zuid-Afrika.

## **P**

### **Pensioengrondslag**

Het gedeelte van het salaris dat de grondslag vormt voor de pensioenopbouw van een deelnemer. De pensioengrondslag wordt berekend door het pensioengevend jaarsalaris te verminderen met de franchise.

## **R**

### **Raad van Toezicht**

In het kader van de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur is voor het intern toezichthoudend orgaan gekozen worden voor een Raad van Toezicht die het functioneren van het Bestuur toetst en jaarlijks daarover aan het Bestuur rapporteert.

### **Renterisico**

Renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de waarde van de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente.

### **(Rente)swap**

Ruil van rendement op een vastgestelde lange rente tegen een variabele korte rente gedurende een vastgestelde looptijd.

### **Rentetermijnstructuur (RTS)**

Maandelijks door DNB gepubliceerde marktrente met een looptijd van 1 tot 60 jaar, waarmee de toekomstige kasstromen van de pensioenverplichtingen worden verdisconteerd.

## **Risicopremie**

Dit is de premie voor risicodekking.

## **S**

### **SRI beleggingsfondsen**

SRI staat voor Social Responsible Investments. Bij dergelijke beleggingsfondsen worden expliciet maatschappelijk verantwoorde beleggingsaspecten meegewogen in het beleggingsbeleid en/of de benchmark.

### **Stichtingskapitaal en reserves**

Zie eigen vermogen.

### **Swap**

Een swap is een derivaat waarbij een partij een bepaalde kasstroom of risico wisselt tegen dat van een andere partij. Deze twee componenten worden ook wel de 'legs' van de transactie genoemd. Swaps zijn derivaten, dat wil zeggen dat ze afgeleide producten zijn.

## **T**

### **Technische voorzieningen (voorziening pensioenverplichtingen)**

Technische voorzieningen worden gevormd om alle uit de pensioenregeling of andere overeenkomsten voortvloeiende pensioenverplichtingen te kunnen nakomen.

### **Toekomst bestendig indexeren (TBI)**

De grens voor Toekomst Bestendig Indexeren (TBI) is de grens waarop de Pensioenkring op basis van toekomstbestendige toeslagverlening de volledige toeslag kan toekennen. Deze grens wordt jaarlijks bepaald en is afhankelijk van de rentestand van dat moment.

### **Toeslagverlening (indexatie)**

Om de koopkracht van pensioenen niet achteruit te laten gaan, kunnen pensioenen worden aangepast. Dit houdt in dat een toeslag kan worden gegeven op het pensioen. Het Bestuur neemt jaarlijks een besluit over het al dan niet verhogen van de pensioenaanspraken. De toeslagverlening bij de Pensioenkring is voorwaardelijk. Er wordt slechts toeslag verleend voor zover de middelen van de Pensioenkring dit toelaten.

## **U**

### **Uitbestedingsrisico**

Het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel wordt geschaad, door het in gevaar komen van continuïteit van de bedrijfsvoering, geschade reputatie en/of financiële positie en ontoereikende kwaliteit dienstverlening.

### **Ultimate Forward Rate (UFR)**

De UFR is een risicovrije rekenrente voor langjarige contracten, waarin wegens de lange looptijd onvoldoende handel plaatsvindt. Bij looptijden langer dan 20 jaar wordt de lange termijnrente vastgesteld richting een convergentiepunt.

## V

### **Vereist eigen vermogen**

Het vermogen dat nodig is om te bewerkstelligen dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat de Pensioenkring binnen een periode van één jaar over minder waarden beschikt dan de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen. Het wordt berekend conform de daarvoor geldende wettelijke regels.

### **Vermogenstekort**

Onder het FTK is er niet langer sprake van de termen dekkingstekort en reservetekort. Indien een Pensioenkring per kwartaaleinde een beleidsdekkingsgraad heeft die lager is dan het vereist eigen vermogen (bepaald op basis van de strategische beleggingsmix), dan is er sprake van een vermogenstekort. Stap dient voor de desbetreffende Pensioenkring uiterlijk binnen drie maanden na het vaststellen van het vermogenstekort een herstelplan in te dienen bij DNB. In het herstelplan moet worden aangetoond hoe de beleidsdekkingsgraad van de Pensioenkring binnen de gekozen hersteltermijn herstelt tot het vereist eigen vermogen.

### **Verzekeringstechnische risico's**

Het risico dat uitkeringen niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten als gevolg van onjuiste en/of onvolledige technische aannames en grondslagen bij de ontwikkeling en premiestelling van de pensioenovereenkomst.

## W

### **Waardeoverdracht(en)**

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van het opgebouwde pensioenrecht.

### **Weerstandsvermogen**

Stap houdt per Pensioenkring ten minste een weerstandsvermogen aan van 20 basispunten van het beheerd pensioenvermogen. Het beheerd pensioenvermogen bestaat hierbij uit het balanstotaal van een Pensioenkring, waarbij een eventuele negatieve waarde van de derivatenposities gesaldeerd bij de activa is opgenomen. Op grond van de voorschriften van DNB wordt dit liquide belegd. Conform wettelijke voorschriften is het totale minimum weerstandsvermogen € 0,5 miljoen en het totale maximum weerstandsvermogen is € 20 miljoen.

### **Werkgeverschaprisico**

Het risico dat door Stap geen invulling wordt gegeven aan de wettelijke en maatschappelijke eisen van goed werkgeverschap.

## Z

### **Zakelijke waarden**

Zakelijke waarden zijn risicodragende beleggingen. Voorbeelden zijn bijvoorbeeld aandelen, vastgoed, afgeleide producten en grondstoffen.