

Pensioenkring

2

Multi-client Pensioenkring 2 2023

Deel-Jaarverslag

Inhoudsopgave

VERSLAG

10. Verslag Multi-client Pensioenkring 2	3
10.1 Kerngegevens	4
10.2 Algemene informatie	5
10.3 Pensioen paragraaf	7
10.4 Vermogensbeheer	12
10.5 Kostentransparantie	17
10.6 Financiële positie en herstelplan (FTK)	22
10.7 Actuariële paragraaf	25
10.8 Risicoparagraaf	27
10.9 Verslag van het belanghebbendenorgaan van Multi-client Pensioenkring 2	36

FINANCIËLE OPSTELLING

20. Financiële opstelling Multi-client Pensioenkring 2	40
20.1 Balans per 31 december 2023	41
20.2 Staat van baten en lasten	42
20.3 Kasstroomoverzicht	43
20.4 Toelichting op de financiële opstelling van Multi-client Pensioenkring 2	44
20.5 Toelichting op de balans per 31 december 2023	53
20.6 Niet in de balans opgenomen verplichtingen	79
20.7 Toelichting op de staat van baten en lasten	80
20.8 Gebeurtenissen na balansdatum	85

OVERIGE GEGEVENS

Overige gegevens	86
21.1 Resultaatbestemming	87
21.2 Actuariële verklaring Multi-client Pensioenkring 2	88
21.3 Controle verklaring van onafhankelijke accountant	90
Bijlage 1: Begrippenlijst	91

10. Verslag Multi-client Pensioenkring 2

10.1 Kerngegevens

	2023	2022	2021	2020	2019
Aantal deelnemers					
Actieven en arbeidsongeschikten	350	1.016	1.182	1.095	995
Gewezen deelnemers	6.998	8.832	8.765	4.555	3.462
Pensioengerechtigden	1.524	1.448	1.343	1.139	679
Totaal	8.872	11.296	11.290	6.789	5.136
Dekkingsgraad					
Beleidsdekkingsgraad	116,5%	111,2%	108,7%	97,0%	103,1%
Feitelijke dekkingsgraad	116,0%	112,7%	113,3%	102,1%	104,4%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,0%	104,1%	104,1%	104,1%	104,1%
Vereiste dekkingsgraad	112,8%	112,6%	113,5%	113,3%	114,4%
Financiële positie (in € 1.000)					
Pensioenvermogen	844.152	799.949	1.136.448	1.044.065	648.801
Technische voorzieningen risico pensioenkring	727.830	709.525	1.003.405	1.022.559	621.226
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	693	684	572	501	0
Eigen vermogen	116.323	90.414	133.043	21.506	27.575
Minimaal vereist eigen vermogen	29.239	28.719	40.725	41.785	25.678
Vereist eigen vermogen	93.379	89.090	135.485	135.679	89.493
Premies en uitkeringen (in € 1.000)					
Kostendeekkende premie	2.479	8.858	13.354	13.063	11.100
Gedempte premie	2.552	5.886	8.351	8.622	8.806
Feitelijke premie*	3.357	8.824	12.069	11.623	10.465
Pensioenuitkeringen**	20.430	19.299	17.672	14.502	11.100
Toeslagen					
Deelnemers	0,00%	0,84%	0,00%	0,00%	0,00%
Gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	0,00%	0,84%	0,00%	0,00%	0,00%
Niet toegekende toeslagen deelnemers (cumulatief)	22,55%	24,27%	6,84%	4,16%	3,13%
Niet toegekende toeslagen gewezen deelnemers en pensioengerechtigden (cumulatief)	22,55%	24,27%	6,84%	4,16%	3,13%
Beleggingsrendement					
Per jaar	9,1%	-29,8%	3,6%	8,4%	15,9%
Kostenratio's					
Pensioenuitvoeringskosten	0,13%	0,13%	0,12%	0,15%	0,13%
Vermogensbeheerkosten	0,26%	0,26%	0,27%	0,29%	0,30%
Transactiekosten	0,09%	0,07%	0,08%	0,14%	0,07%
Gemiddelde duration (in jaren)					
Actieve deelnemers	22,1	25,4	26,7	25,8	26,4
Gewezen deelnemers	22,0	22,8	24,5	24,7	25,4
Pensioengerechtigden	9,5	9,5	10,9	11,4	11,2
Totaal gemiddelde duration	17,1	17,8	20,2	20,6	20,6
Gemiddelde rekenrente	2,35%	2,60%	0,56%	0,16%	0,74%

* 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.

10.2 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 op het moment van vaststellen van het jaarverslag als volgt:

Naam lid belanghebbendenorgaan	Ingangsdatum zittingstermijn	Einddatum 1ste zittingstermijn	Einddatum 1ste herbenoeming	Laatste termijn eindigt op
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
Gert Tuinsma (1964), lid namens de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	18-03-2024	18-03-2028	18-03-2032	18-03-2036

Op 18 maart 2024 eindigde de eerste zittingstermijn van Paul van Driessen als voorzitter van het belanghebbendenorgaan namens de pensioengerechtigden. Paul van Driessen heeft zichzelf herkiesbaar gesteld en is herkozen voor een tweede zittingstermijn.

Per dezelfde datum eindigde ook de eerste zittingstermijn van Henri Castillion als lid van het belanghebbendenorgaan namens de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Henri Castillion heeft zichzelf niet herkiesbaar gesteld. De vacature die door het vertrek van Henri Castillion in het belanghebbendenorgaan is ontstaan, is ingevuld door de benoeming van Gert Tuinsma als lid van het belanghebbendenorgaan namens de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Met het oog op toekomstige vacatures was Gert Tuinsma in 2023 al aspirant lid van het belanghebbendenorgaan geworden en woonde de vergaderingen als toehoorder bij.

Het belanghebbendenorgaan van Multi-client Pensioenkring 2 heeft in 2023 twee keer een overleg gehad met het bestuur. In mei 2023 heeft een overleg plaatsgevonden met als belangrijkste onderwerp het jaarverslag 2022. In december 2023 heeft een tweede overleg plaatsgevonden waarin diverse onderwerpen zoals de pensioenpremie 2024, het beleggingsplan 2024, het jaarplan 2024, de toeslagverlening per 31 december 2023, het communicatiejaarplan 2024 en het pensioenreglement 2024 zijn behandeld. Naast de

vergaderingen met het bestuur heeft het belanghebbendenorgaan in september 2023 een overleg gehad met de raad van toezicht en zes eigen vergaderingen gehouden. Bij de eigen vergaderingen was een delegatie van het bestuursbureau aanwezig.

10.3 Pensioen paragraaf

Kenmerken regeling

De belangrijkste kenmerken van de regeling luiden als volgt:

Pensioenregeling	De pensioenregeling is een voorwaardelijke middelloonregeling met voorwaardelijke toeslagen. De pensioenregeling heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst.
Pensioenleeftijd	Leeftijd 68 jaar (en 67 jaar voor de (gewezen) deelnemers van Sanoma).
Pensioengevend salaris	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 2023) maximaal € 128.810 op jaarbasis, bij een voltijds dienstverband en wordt aangepast aan de fiscale maximering.
Franchise	De hoogte van de franchise is een keuze van de aangesloten onderneming. De franchise zal nooit lager zijn dan de fiscaal minimaal toegestane franchise (€ 16.322 per 1 januari 2023 bij een maximaal opbouwpercentage van 1,875%).
Pensioengrondslag	De pensioengrondslag bedraagt het pensioengevend salaris minus de franchise. De pensioengrondslag wordt vermenigvuldigd met de parttimefactor.
Opbouwpercentage ouderdomspensioen	Het opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen is door de aangesloten onderneming vrij te kiezen tot een maximum van 1,875%.
Partnerpensioen	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.
Wezenpensioen	20% van het partnerpensioen.
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	Bij arbeidsongeschiktheid wordt de pensioenopbouw geheel of gedeeltelijk voortgezet, afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid.
Arbeitsongeschiktheids-pensioen (optioneel)	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*	Ingegaan OP/NP	Ingegaan WzP	Gewezen**	Totaal
Per 31 december 2022	1.016	1.393	55	8.832	11.296
Bij	23	115	6	492	636
Af	689	40	5	2.326	3.060
Per 31 december 2023	350	1.468	56	6.998	8.872

* De actieve deelnemers betreffen tevens deelnemers die (gedeeltelijk) arbeidsongeschikt zijn en een premievrij pensioen opbouwen. Het aantal actieve deelnemers is in 2023 sterk afgenomen doordat de werkgever Transavia per eind 2022 de actieve opbouw binnen de pensioenkring heeft beëindigd.

** De afname van gewezen deelnemers in 2023 is voor 2.408 gewezen deelnemers ontstaan door waardeoverdracht klein pensioen.

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 2023 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	<ul style="list-style-type: none"> • Ontleend aan Prognosetafel AG2022, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuariel Genootschap. • Bij gebruik van de Prognosetafel AG2022 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 3,0% over de totale netto premie. Daarnaast wordt voor elke actieve deelnemer een bedrag van € 77,10 (in 2023) gerekend.
Toeslagen	De premie bevat geen opslag voor toekomstige toeslagen.
Weerstandvermogen	Ten behoeve van het vormen van het weerstandsvermogen voor Stap wordt een opslag van 0,2% op de premie gelegd.
Leeftijd	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.
Nabestaandenpensioen	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.
Risico premievrijstelling	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.

Risico arbeidsongeschiktheidspensioen	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.
Anw-hiaat pensioen	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.
Hertrouwkansen	Er wordt geen rekening gehouden met hertrouwkansen.
Solvabiliteit	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.

Rekenrente	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 2022. Met ingang van 1 januari 2021 worden voor de risicopremies (meetkundig) de hoogtes gelijkgesteld aan de maximale rendementsparementen 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 ingroei-pad).
Solvabiliteitsopslag	De solvabiliteitsopslag is gelijk aan nul, tenzij de verlaging van de rekenrente door rekening te houden met de inflatie op basis van het ingroei-pad 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%).
Weerstandvermogen	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.

Toeslagdepot 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.

Klachten

Stap vindt het belangrijk om te luisteren naar de deelnemers van de pensioenkring en daar ook naar te handelen. Daarmee volgt Stap de geactualiseerde versie (11 september 2023) van de Gedragslijn Goed omgaan met Klachten (gedragslijn). In deze gedragslijn hebben leden van de Pensioenfederatie vastgelegd wat het basisoniveau is voor de wijze waarop de pensioenfondsen wil omgaan met klachten. Stap sluit hiermee aan bij de verwachtingen van de deelnemers en is goed voorbereid op de verwachte toestroom van vragen en klachten door de stelselwijziging. De geactualiseerde versie van de gedragslijn sluit aan bij de Wet toekomst pensioenen. Daarin is een bredere definitie opgenomen van een klacht: elke uiting van ontevredenheid van een persoon gericht aan de pensioenuitvoerder. Met als vanzelfsprekend gevolg dat het aantal klachten toeneemt.

De klachtenregeling van Stap is in lijn gebracht met de nieuwe wetgeving en de gedragslijn. Met ingang van 1 januari 2024 verwijzen we in de klachtenregeling door naar de nieuw opgerichte Geschillen Instantie Pensioenfondsen (GIP).

In onderstaand schema staan de aantallen klachten en geëscaleerde klachten over 2023 voor een aantal vaste rubrieken zoals beschreven in de gedragslijn. In 2023 zijn vier klachten afgehandeld en hiervan is één klacht niet naar tevredenheid van de deelnemer afgewikkeld. Onderverdeeld naar rubriek (AFM classificatie) geeft dat het volgende beeld.

Onderwerp	Aantal klachten	Geëscaleerde klachten
Afgehandelde klachten 2023 per onderwerp:		
- service en klantgerichtheid	0	0
- behandelingsduur	0	0
- informatieverstrekking	0	0
- deelnemersportaal	1	0
- keuzebegeleiding	0	0
- pensioenberekening en -betaling	2	1
- registratie werknemersgegevens/datakwaliteit	0	0
- toepassing wet- en regelgeving: algemeen	0	0
- toepassing wet- en regelgeving: invaren, transitie	0	0
- financiële situatie	0	0
- duurzaamheid	0	0
- overig	0	0
Totaal	3	1

Op dit moment is TKP bezig met de inrichting van een periodieke meting van de klanttevredenheid over de behandeling van klachten. Deze wordt in de loop van 2024 operationeel. Ook zal dan op een stelselmatige wijze gekeken worden naar mogelijke verbeteringen die Stap kan doorvoeren op basis van de ontvangen klantsignalen.

10.4 Vermogensbeheer

Beleggingsmix

In onderstaande tabellen zijn de actuele en strategische beleggingsmix per ultimo 2023 en 2022 opgenomen, alsmede de beleggingen voor het indexatiedepot.

	2023			2022		
	in € miljoen	Actuele mix in %	Strategische mix in %	in € miljoen	Actuele mix in %	Strategische mix in %
Aandelen	215,6	25,6	26,0	205,7	25,9	26,0
Opkomende markten	35,8	4,2	4,5	34,7	4,4	4,5
Europa	53,1	6,3	6,5	54,8	6,9	6,5
Wereldwijd	126,8	15,0	15,0	116,2	14,6	15,0
Private Equity	2,5	0,3	0,0	3,5	0,4	0,0
Vastrentende waarden (inclusief liquiditeiten en overlay) *	581,3	74,1	74,0	551,9	73,7	74,0
Bedrijfsobligaties wereld (exclusief financials)	131,1	15,5	16,5	124,7	15,7	16,5
Bedrijfsobligaties Europa	131,8	15,6	16,5	130,4	16,4	16,5
Hypotheek Nederland	157,2	18,6	17,0	153,7	19,3	17,0
Staatsleningen opkomende markten	31,8	3,8	4,0	31,0	3,9	4,0
Inflatie-gerelateerde staatsobligaties Duitsland	83,3	9,9	10,0	78,3	9,8	10,0
Discretionaire portefeuille nominale staatsobligaties	46,1	5,5	10	33,8	4,2	
Liquiditeiten	173,7	20,6		187,2	23,5	
Overlay	-129,8	-15,4		-151,8	-19,1	10,0
Intrest Rate Swap	-134,1	-15,9		-157,9	-19,8	
FX Forward	4,2	0,5		6,1	0,8	
Totaal **/**	843,3	100,0	100,0	796,5	100,0	100,0

* % 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 - Multi-client Pensioenkring 1

	2023		2022	
	in € miljoen	Actuele mix in %	in € miljoen	Actuele mix in %
Liquiditeiten	0,2	100,0	0,2	100,0
Totaal	0,2	100,0	0,2	100,0

Het beleggingsplan 2024 is in januari 2024 vastgesteld na nader overleg met het belanghebbendenorgaan en heeft als ingangsdatum 1 januari 2024.

Ten opzichte van het beleggingsplan 2023 zijn de volgende wijzigingen in de portefeuille aangebracht:

- Vanuit de allocatie naar regio volgt binnen de portefeuille met aandelen een samenvoeging van het strategisch gewicht van aandelen ontwikkelde markten en Europese aandelen en een omzetting van de allocatie naar aandelen Europa naar een allocatie naar ontwikkelde markten.

Resultaten beleggingen

In onderstaande tabellen worden de beleggingsresultaten van 2023 weergegeven.

Cijfers in %	Pensioenkring *	Benchmark	Relatief	Bijdrage aan totaal rendement
Aandelen	17,7	17,0	0,6	4,4
Aandelen opkomende markten (MM Global Emerging Markets Fund)	8,4	6,1	2,2	0,3
Aandelen Europa (MM European Equity Index Fund)	16,0	15,8	0,2	1,1
Aandelen wereldwijd (MM World Equity Index SRI Fund)	21,1	20,8	0,3	3,0
Private Equity	2,9	2,9	0,0	0,0
Private equity (Unigestion - Euro Choice IV)	-1,4	-1,4	0,0	0,0
Private equity (Unigestion - Euro Choice V)	5,2	5,2	0,0	0,0
Vastrentende waarden	5,3	6,0	-0,7	3,7
Bedrijfsobligaties Europa (MM Credit Index Fund)	8,2	8,1	0,1	1,3
Bedrijfsobligaties wereld (exclusief financials) (MM Global Credit Ex Financials Fund - Unhedged)	5,7	5,6	0,1	0,9
Hypotheek Nederland (MM Dutch Mortgage Fund)	2,3	5,7	-3,2	0,4
Staatsleningen opkomende markten (MM Global Emerging Market Debt Fund)	10,8	7,7	2,9	0,4
Discretionaire portefeuille nominale staatsobligaties	6,9	6,9	0,0	0,3
Inflatie-gerelateerde staatsobligaties Duitsland (MM Inflation Index Linked Bond Fund - Germany)	3,2	3,0	0,2	0,0
Discretionaire inflatie-gerelateerde staatsobligaties	2,7	2,7	0,0	0,2
Liquiditeiten				0,8
Totaal exclusief overlay	7,5	7,9	-0,3	8,9
Totaal overlay				0,2
Interest Rate Swap				0,0
FX Forward				0,2
Totaal inclusief overlay	9,1			9,1

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

Beleggingsresultaten Toeslagendepot - Multi-client Pensioenkring 1

Cijfers in %	Pensioenkring	Benchmark	Relatief	Bijdrage aan totaal rendement
Liquiditeiten	3,2	3,3	-0,1	3,2
Totaal Indexatiedepot D - Multi-client Pensioenkring 1	3,2	3,3	-0,1	3,2

Toelichting resultaten beleggingen 2023

In deze paragraaf wordt ingegaan op de behaalde rendementen van de pensioenkring (1). De belangrijkste bijdragen aan het rendement en de meest opvallende relatieve en absolute rendementen worden hierna toegelicht.

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

Toelichting resultaten aandelen

Door de sterke stijging van de aandelenmarkt droeg de categorie aandelen met 4,4%-punt positief bij aan het totaal rendement. Het MM World Equity Index SRI Fund had met 3,0%-punt de grootste positieve bijdrage aan deze beleggingscategorie.

Ontwikkeling aandelen opkomende markten

Het MM Global 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. Het beleggingsfonds behaalde in 2023 een rendement dat hoger was dan het rendement van de benchmark. Het afgelopen jaar kenmerkte zich door onverwachte gebeurtenissen op het macro economische en het geopolitieke vlak. De hoge volatiliteit van de rente en de sterke stijging van de rente hadden periodiek een grote invloed op de wereldwijde aandelenmarkten. Desalniettemin was het rendement van de belangrijkste opkomende markten over het jaar positief en wisten ook de meeste managers in het beleggingsfonds de benchmark voor te blijven. De managers zaten per saldo onderwogen in China wat een positieve bijdrage heeft geleverd. Daarnaast leverde een goede aandelselectie in een aantal landen, zoals in Mexico, Brazilië en Taiwan een positieve bijdrage.

Ontwikkeling aandelen ontwikkelde markten

Het MM European Equity Index Fund kent, net als het MM World Equity Index SRI Fund, een passieve beleggingsstijl waardoor het rendement in lijn is met het rendement van de benchmark. Het terugvorderen van dividendbelasting droeg dit jaar positief bij en als gevolg hiervan behaalde het beleggingsfonds een positief relatief rendement.

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 beleggingsfondsen beleggen in private equity beleggingsfondsen, in dit geval Europese. De onderliggende investeringen in EuroChoice IV zijn bijna allemaal afgebouwd. EuroChoice V is in de distributiefase. De rendementen bij deze beleggingsfondsen zijn uitstekend en er wordt gestaag geld uitgekeerd.

Toelichting resultaten vastrentende waarden

Vastrentende waarden droegen 3,7%-punt bij aan het totaal rendement. Het MM Credit Index Fund leverde met 1,3%-punt de grootste positieve bijdrage bij aan deze beleggingscategorie.

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 beleggingsfonds kosten bij de transacties om het beleggingsfonds in lijn te houden met de benchmark waardoor het beleggingsfonds over het algemeen wat achterblijft bij de benchmark. In 2023 was het rendement van het beleggingsfonds licht beter dan dat van de benchmark. Beperkte afwijkingen van het rendement ten opzichte van de benchmark worden veroorzaakt door liquiditeit, de uitsluitingenlijst en de timing van aan- en verkopen voor herijking.

Ontwikkeling bedrijfsobligaties wereld (exclusief financials)

Het MM Global Credit Ex Financials Fund – Unhedged kent een passieve beleggingsstijl. Het beleggingsfonds kan, in tegenstelling tot de benchmark naar BBB afgewaardeerde obligaties aanhouden om

transactiekosten te beperken. Eind 2023 is 7% 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.

Ontwikkeling Nederlandse hypotheke

Het rendement van de belegging in het MM Dutch Mortgage Fund wordt op de lange termijn vergeleken met het rendement van Nederlandse staatsobligaties, omdat een goede benchmark voor Nederlandse hypotheke ontbreekt. Het rendement was in 2023 fors lager dan dat van Nederlandse staatsobligaties. Sinds de start van het beleggingsfonds (oktober 2013) is er echter sprake van een geannualiseerd relatief rendement van 2%, terwijl de doelstelling ligt op het behalen van minimaal 1%. De risicopremie van hypotheke liep op van 1,6% naar een niveau net boven de 2% voor een 20-jaars hypotheek met NHG. De kredietopslag van 2% ligt dicht bij het gemiddelde over de afgelopen jaren.

De huizenmarkt in Nederland was redelijk stabiel in 2023. Het beleggingsfonds is relatief goed beschermd tegen mindere economische periodes door de relatief lage loan-to-value (minder dan 60%). Betalingsachterstanden op hypotheke zijn nog steeds zeer laag ondanks de gestegen prijzen voor energie.

Ontwikkeling staatsobligaties opkomende landen

De sterke daling van de risicopremies zorgde voor positieve absolute rendementen. Het rendement van het actief beheerde MM Global Emerging Market Debt Fund, dat belegt in staatsleningen van opkomende markten, behaalde in 2023 een duidelijk beter rendement dan de benchmark. Het beleggingsfonds nam meer risico dan de benchmark, en dit werd in het afgelopen jaar beloond daar de risicopremies van vooral de landen met een high yield rating sterk daalden. Het beleggingsfonds had meer dan de benchmark belegd in landen als El Salvador, Argentinië, Sri Lanka, en Zambia. Al deze posities droegen positief bij aan het relatieve rendement.

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 positief rendement. Europese staatsobligaties lieten een stijging zien als gevolg van een dalende rente, met name in december. Waar de rente in de eerste 11 maanden nog gestaag opliep, in lijn met het verkrappende beleid van de ECB, stond de maand december volledig in het teken van verwachtingen omtrent renteverlagingen voor het komend jaar en nam de rente hiervoor alvast een afslag op. Een belangrijke reden voor deze dalende rente was het einde van de reeks renteverhogingen van de centrale bank, als ook de verzwakkende economische indicatoren. De inflatie-component van inflatie-gerelateerde staatsobligaties bracht wel een negatieve performance mee, aangezien de inflatie dankzij alle renteverhogingen flink daalde gedurende het jaar. De reële rente daalde, ondanks de dalende inflatie, minder hard dan de nominale rente. Hierdoor ontstond een rendementsverschil van ongeveer 4%-punt tussen de twee soorten staatsobligaties, in het voordeel van de nominale staatsobligaties. Dit was het jaar hiervoor nog andersom met 21%-punt.

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 beleggingsfonds kosten bij de transacties om het beleggingsfonds in lijn te houden met de benchmark waardoor het beleggingsfonds over het algemeen wat achterblijft bij de benchmark. Ook is er een verschil in de prijsbron van de waardering tussen het beleggingsfonds en de benchmark waardoor kleine verschillen kunnen ontstaan.

Ontwikkelingen liquiditeiten

De liquiditeiten worden in een drietal geldmarktfondsen belegd. Voor het Morgan Stanley Euro Liquidity Fund, het Fidelity Institutional Liquidity Fund en het BlackRock ICS Euro Liquidity Fund, was het 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 meer belegd in posities met een relatief korte looptijd. Het behaalde rendement was positief.

Toelichting resultaten overlay

De overlay, bestaande uit renteswaps en valutaforwards, heeft voornamelijk als doel om de dekking van de pensioenkring te beschermen tegen financiële risico's en droeg in 2023 0,2%-punt bij aan het rendement. Markrentes zijn in 2023 tot en met december gedaald. Deze daling van de rente had een positief effect op de afdekking van het renterisico, die daardoor een positieve bijdrage had aan het totale beleggingsresultaat.

Attributie beleggingscategorieën eind 2023		
Cijfers in % *	Allocatie effect	Selectie effect
Aandelen	0,0	0,1
Private Equity	0,0	0,0
Vastrentende waarden	0,0	-0,5
Liquiditeiten	0,0	0,0
Totaal	0,1	-0,3

** 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 negatieve relatieve rendement wordt met name veroorzaakt door het selectie effect. Het MM Dutch Mortgage Fund zorgde voor de grootste negatieve bijdrage aan het selectie effect, namelijk met -0,6%-punt.

10.5 Kostentransparantie

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

Soort kosten	2023 €	2022 €	2023 % *	2022 % *
Uitvoeringskosten pensioenbeheer	1.072	1.244	0,13	0,13
Kosten vermogensbeheer	2.126	2.402	0,26	0,26
Transactiekosten	695	625	0,09	0,07
Totaal **	3.893	4.271	0,48	0,46

* *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 pensioenbeheer en de exploitatie van Stap. De wijziging van het weerstandsvermogen wordt hierbij buiten beschouwing gelaten.

Soort kosten	2023 €	2022 €	2023 % *	2022 % *
Administratiekostenvergoeding	627	745	0,08	0,08
Administratiekostenvergoeding meerwerk	17	45	0,00	0,00
Exploitatiekosten	491	484	0,06	0,05
Distributiekosten	81	95	0,01	0,01
Overige kosten	29	53	0,00	0,01
Allocatie naar kosten vermogensbeheer	-173	-178	-0,02	-0,02
Totaal **	1.072	1.244	0,13	0,13

* *Percentage van het gemiddeld belegd vermogen.*

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

De administratiekostenvergoeding is in 2023 gedaald als gevolg van de daling van het belegd vermogen en de daling van het aantal deelnemers door het vertrek van één werkgever in 2023. De administratiekostenvergoeding meerwerk bestaat in 2023 onder meer uit een vergoeding voor advisering over de Wet toekomst pensioenen (Wtp).

De exploitatiekosten zijn in 2023, ondanks de afname van het belegd vermogen, toegenomen. Deze kosten zijn in 2023 onder meer toegenomen door de voorbereidende werkzaamheden voor de Wtp.

De exploitatiekosten betreffen kosten die vanuit de pensioenkring worden betaald aan Stap voor governance (491). Deze kosten bestaan uit een procentuele vergoeding over het belegd vermogen voor Stap, kosten voor de actuariële functie, kosten die samenhangen met voorbereidende werkzaamheden voor de Wtp en kosten van het belanghebbendenorgaan. Een deel (30%) van de exploitatiekosten wordt toegerekend aan de kosten vermogensbeheer.

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 Multi-client Pensioenkring 2. De distributiekosten zijn met 14 afgenomen door de afname van het belegd vermogen.

Onder overige kosten zijn bankkosten, kosten voor communicatie-uitingen en aanvullende kosten van het belanghebbendenorgaan opgenomen.

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.

Uitvoeringskosten pensioenbeheer	2023	2022
Totale uitvoeringskosten pensioenbeheer (in € 1.000)	1.072	1.244
Uitvoeringskosten pensioenbeheer per actieve deelnemer/pensioengerechtigde (in €) *	572	505

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

De kosten per deelnemer zijn ten opzichte van 2022 op totaalniveau gestegen door de daling van het aantal deelnemers.

Voor de kosten per actieve deelnemer/pensioengerechtigde is geen benchmark opgenomen, omdat de meerwaarde van het laten uitvoeren van een benchmark niet opweegt tegen de vergoeding die daarvoor gevraagd wordt. Daarnaast worden de kosten per deelnemer tot de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel beïnvloed door de eenmalige kosten die hiervoor in de uitvoeringskosten pensioenbeheer zijn opgenomen.

Kosten vermogensbeheer

Het bedrag van 2.126 (2022: 2.402) betreft alle door de pensioenkring betaalde kosten vermogensbeheer (direct en indirect).

Kosten vermogensbeheer	2023	2022
	€	€
Directe kosten vermogensbeheer	1.222	1.272
Indirecte kosten vermogensbeheer (ten laste van beleggingsresultaat)	904	1.130
Totale kosten van vermogensbeheer	2.126	2.402

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 (1.222) wijkt af van de weergave in de financiële opstelling (1.285). Een deel van deze directe kosten vermogensbeheer betreffen transactiekosten (5) en deze zijn hierna in de paragraaf "Transactiekosten" verantwoord. Daarnaast wordt een deel van de overige

kosten (58) bij de vermogensbeheerder hier onder indirecte kosten verantwoord. De verschillen tussen de financiële opstelling en het bestuursverslag betreffen verschuivingen in de weergave en hebben 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	2023 €	2022 €	2023 % *	2022 % *
Aandelen	308	420	0,04	0,04
Private Equity	51	79	0,01	0,01
Vastrentende waarden	1.091	1.180	0,14	0,13
Overig	504	545	0,06	0,06
Totaal	1.953	2.224	0,24	0,24
Allocatie vanuit pensioenbeheer	173	178	0,02	0,02
Totaal **	2.126	2.402	0,26	0,26

* 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 2023 hetzelfde als in 2022 (0,26%).

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	2023	2022	2023	2022
	€	€	% *	% *
Aandelen	105	208	0,01	0,02
Vastrentende waarden	566	239	0,07	0,03
Overig	24	178	0,00	0,02
Totaal **	695	625	0,09	0,07

* 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 40 (2022: 161) begrepen voor toe- en uittredingskosten van de pensioenkring. Het restant betreft werkelijke en geschatte transactiekosten van de beleggingen.

De transactiekosten in 2023 zijn 0,02%-punt hoger dan vorig jaar (2022: 0,07%). Deze stijging is voornamelijk het gevolg van de hogere transactiekosten voor de beleggingen in vastrentende waarden ten opzichte van vorig jaar. Dit heeft de daling van de transactiekosten in de categorie aandelen en derivaten volledig teniet gedaan.

Beleggingskosten en relatie rendement, risico en kosten

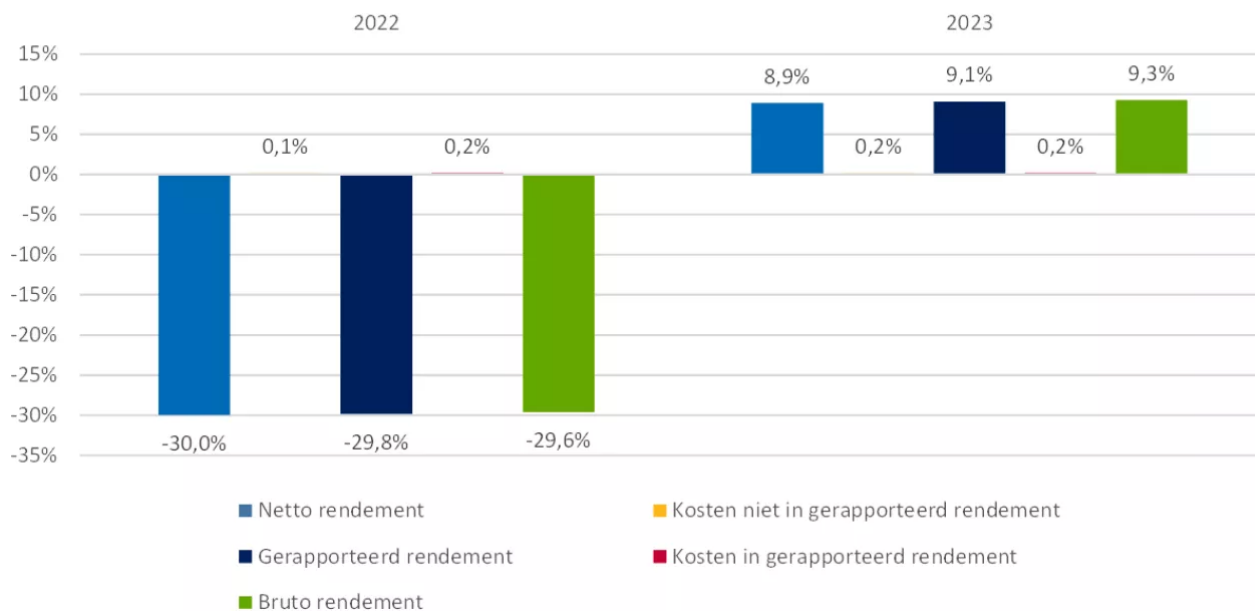
De totale kosten vermogensbeheer in 2023 bedroegen 0,26% van het gemiddeld belegd vermogen. Van deze totale kosten bestaat 0,00%-punt (afgerond; 2022: -0,01%-punt) uit prestatieafhankelijke vergoedingen. Een deel van de beleggingsportefeuille wordt namelijk actief beheerd, met als uitgangspunt dat actief beheer voor de geselecteerde beleggingscategorieën op termijn een hoger rendement oplevert.

Hier stond een gerealiseerd relatief rendement op de actieve beleggingen van 0,21%-punt ten opzichte van de benchmarks tegenover. Deze percentages zijn berekend op basis van de gemiddelde standen in 2023 en op basis van de totale portefeuille. In absolute getallen heeft het actief beheer een opbrengst opgeleverd van 1.704 ten opzichte van 14 aan kosten.

Op totaalniveau is het actief risico in de beleggingsportefeuille beperkt. De ex-ante tracking error bedraagt eind 2023 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 buiten vallen. Ter vergelijking worden hierbij de cijfers over het voorgaande boekjaar getoond.

Effect van kosten op rendement



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.

10.6 Financiële positie en herstelplan (FTK)

Dekkingsgraden

In 2023 is de rentetermijnstructuur (RTS) gedaald, waardoor de technische voorzieningen (TV) van de pensioenkring zijn gestegen. De invoering van de nieuwe Ultimate Forward Rate (UFR) per 1 januari 2023 heeft dit effect licht getemperd. Per saldo heeft de rente in 2023 een negatief effect gehad op de ontwikkeling van de dekkingsgraad. Een positief beleggingsrendement van 9,1% heeft gezorgd voor een stijging van de feitelijke dekkingsgraad. Uiteindelijk is de feitelijke dekkingsgraad in 2023 gestegen van 112,7% naar 116,0%.

De beleidsdekkingsgraad is in 2023 gestegen van 111,2% naar 116,5% en is hoger dan de dekkingsgraad behorend bij het vereist vermogen van 112,8%. Daarmee is ultimo 2023 sprake van een toereikende solvabiliteit. Eind 2023 bedraagt de dekkingsgraad op basis van marktrente 116,0%. De dekkingsgraad op basis van marktrente wordt bepaald door het pensioenvermogen te delen door de TV op marktwaarde.

Dekkingsgraad- en renteniveaus			
Cijfers in %		2023	2022
Beleidsdekkingsgraad		116,5	111,2
Feitelijke Dekkingsgraad		116,0	112,7
Dekkingsgraad op basis van marktrente		116,0	112,5
Reële dekkingsgraad		86,3	84,2
Minimaal vereiste dekkingsgraad		104,0	104,1
Vereiste dekkingsgraad		112,8	112,6
Rekenrente vaststelling TV		2,35	2,60

Herstelplan

De pensioenkring hoefde in 2023 geen herstelplan in te dienen, omdat de feitelijke dekkingsgraad (112,7%) per 31 december 2022 hoger was dan de dekkingsgraad die hoort bij het vereist vermogen (112,6%). Daardoor had Multi-client Pensioenkring 2 eind 2022 geen reservetekort.

De situatie is eind 2023 ongewijzigd, omdat de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2023 (116,5%) eveneens hoger is dan de vereiste dekkingsgraad per 31 december 2023 (112,8%).

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 2023 is de beleidsdekkingsgraad (116,5%) hoger dan de dekkingsgraad die hoort bij het minimaal vereist vermogen (104,0%). De MVEV-korting is per 31 december 2023 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 2023 gelijk aan 142,5%.

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 2023 is geen toeslag verleend (2022: 0,84%) aan de actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden van Multi-client Pensioenkring 2.

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.

10.7 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	2023	2022
Resultaat op beleggingen	47.059	-338.475
Resultaat op wijziging RTS	-24.649	299.174
Resultaat op premie	1.059	651
Resultaat op waardeoverdrachten	1.217	-39
Resultaat op kosten	33	106
Resultaat op uitkeringen	-127	-16
Resultaat op kanssystemen	-106	-53
Resultaat op toeslagverlening	3	-5.323
Resultaat op overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen	1.396	2.137
Resultaat op andere oorzaken	24	-791
Totaal saldo van baten en lasten	25.909	-42.629

Toelichting actuariële resultaat

In 2023 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 47.059. Op dit resultaat is uitgebreid ingegaan in het hoofdstuk 'Vermogensbeheer'. Het resultaat op beleggingen draagt in 2023 positief bij aan de ontwikkeling van dekkingsgraad.

Wijziging rentetermijnstructuur (RTS)

De RTS ultimo 2023 ligt gemiddeld genomen onder de RTS ultimo 2022. Wanneer beide curves worden uitgedrukt in één gemiddeld rentepercentage is de rente in 2023 met circa 0,25%-punt gedaald. Dit heeft geleid tot een toename van de technische voorzieningen en dus tot een negatief resultaat. Het resultaat hiervan bedraagt -26.618.

DNB heeft eind 2022 aangegeven dat de nieuwe UFR-methode, zoals geadviseerd door de Commissie Parameters 2022, per 1 januari 2023 wordt ingevoerd. Hiervan is het resultaat 1.969. Het totaal resultaat van de wijziging van de rente bedraagt -24.649.

Kanssystemen

Aan het vaststellen van de technische voorzieningen liggen kanssystemen ten grondslag. De belangrijkste zijn sterfte en arbeidsongeschiktheid. Het resultaat op kanssystemen bedraagt -106.

Toeslagverlening

Per 31 december 2023 is geen toeslag (2022: 0,84%) verleend aan de actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden van Multi-client Pensioenkring 2. Daarnaast is er ook geen toeslag verleend per 31 december 2023 uit het toeslagendepot.

Het resultaat op toeslagverlening in het boekjaar bedraagt echter 3. Dit betreft het verschil tussen de vorig jaar ingeschatte en de werkelijke mutatie van de technische voorzieningen als gevolg van de verleende toeslagen per 31 december 2022.

Overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen

Het resultaat op overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen bedraagt 1.396. Dit resultaat wordt veroorzaakt door de actualisatie van de kostenvoorziening.

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	1.949	1.322	2.771
	risicopremie overlijden	63	63	63
Opslag voor toekomstige uitvoeringskosten		86	65	111
De risicopremie voor WIA-excedent en premievrijstelling bij invaliditeit		135	135	135
Solvabiliteitsopslag		246	167	277
Actuarieel benodigd voor voorwaardelijke inkoop		0	800	0
Toetswaarde premie		2.479	2.552	3.357
Overige premie				
Afrekening vorig boekjaar		0	0	0
Opslag weerstandvermogen		0	0	0
Totaal		2.479	2.552	3.357

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 het strategisch beleggingsbeleid en is vastgesteld op 112,8%. Indien het vereist vermogen bepaald zou zijn op basis van de actuele portefeuille zou deze uitkomen op 114,1%.

10.8 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 2023 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
Financiële doelstellingen	
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.
Streven naar waardevast houden van pensioenrechten. 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.	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 VEV wordt hierbij berekend op de door DNB voorgeschreven methode. Risicobereidheid op lange termijn: Passend binnen de gestelde grenzen uit de aanvangshaalbaarheidstoets. Gebaseerd op de voorgeschreven uitgangspunten en parameters van de haalbaarheidstoets (hierna: "HBT") is een drietal beleidskaders geformuleerd: <ul style="list-style-type: none"> • Vanuit de financiële positie waarbij aan het VEV wordt voldaan, is de ondergrens op fondsniveau van het verwacht pensioenresultaat (mediaan) uit de HBT gelijk aan 85%; • Vanuit de actuele financiële positie is de ondergrens op fondsniveau van het verwacht pensioenresultaat (mediaan) uit de HBT gelijk aan 85%; • Vanuit de actuele financiële positie is de afwijking van het pensioenresultaat in het slechtweerscenario (5e percentiel) ten opzichte van het verwacht pensioenresultaat (mediaan) maximaal 29%.

Doelstelling niveau pensioenkring	Risicobereidheid Multi-client Pensioenkring 2
<p>Niet-financiële doelstellingen</p> <p>Adequate communicatie.</p> <p>Specifiek voor Multi-client Pensioenkring 2 is dit vertaald naar:</p> <ol style="list-style-type: none"> 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. 2. Kennis en inzicht verschaffen aan de werkgever voor een passende arbeidsvoorwaarde pensioen. 	<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.

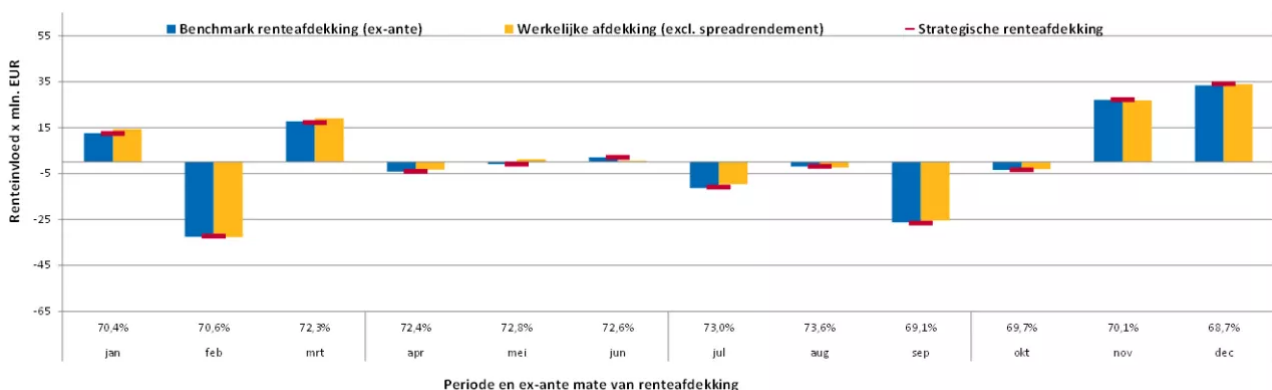
Matching/Renterisico

De pensioenkring loopt renterisico over de verplichtingen, omdat de verplichtingen in waarde veranderen door mutaties in de markrente. De waarde van de pensioenverplichtingen is gelijk aan de hoeveelheid geld die nu gereserveerd zou moeten worden om bij de gegeven rente precies te kunnen voldoen aan alle toekomstige uitkeringen. Hoe lager de rente, hoe minder het geld naar verwachting zal groeien en hoe meer geld er nu gereserveerd moet worden om de uitkering in de toekomst te kunnen verrichten. Omdat de uitkeringen zo ver in de toekomst liggen, heeft de rente een zeer grote invloed op de waarde van de pensioenverplichtingen. Om het renterisico 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 de pensioenkring loopt (deels) afgedekt.

De mate van afdekking van het renterisico is veruit het meest bepalend voor het resterend renterisico van de pensioenkring. Het strategisch beleid voor de afdekking van het renterisico wordt voor de pensioenkring dynamisch vormgegeven door middel van een rentestafel met een high watermark. Wanneer de referentierente stijgt wordt de afdekking van het renterisico conform de rentestafel verhoogd. Bij een rentedaling wordt de afdekking van het renterisico niet verlaagd. Rondom de strategische mate van afdekking van het renterisico wordt een bandbreedte van 3%-punt boven en onder dit gewicht gehanteerd. Binnen deze marges kan de mate van afdekking van het renterisico vrij bewegen zonder aanvullende maatregelen te nemen. Wanneer de mate van afdekking van het renterisico zich buiten de 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 2023 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 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 2023 is de tijdelijke afdekking van het renterisico onveranderd 70,0% geweest.

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 zakelijke waarden. Het risico voor de vastrentende waarden valt onder het krediet- en renterisico. De zakelijke waarden bestaan uit aandelenbeleggingen. Bij aandelenbeleggingen vinden de beleggingen wereldwijd plaats. 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 belangrijke beheersmaatregel om vast te stellen of gekozen portefeuille met allocatie naar zakelijke waarden voldoet aan de gewenste afweging van risico versus rendement.

Scenario's dekkingsgraad voor markt- en renterisico per eind 2023

De volgende tabel geeft de gevoeligheid van de dekkingsgraad (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%
Aandelen								
20%		109,2	113,4	117,6	121,9	126,3	130,6	135,1
10%		107,0	110,9	114,9	119,0	123,0	127,2	131,3
0%		104,7	108,4	112,2	116,0	119,8	123,7	127,6
-10%		102,4	105,9	109,5	113,0	116,6	120,2	123,8
-20%		100,2	103,5	106,8	110,1	113,4	116,7	120,1

Gedurende 2023 hebben zich de volgende gebeurtenissen voor dit risico voorgedaan:

- Naast het renterisico vormde het risico van zakelijke waarden in 2023 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 dekkingsgraad op basis van de UFR. Van de geïsoleerde schokken vormt het zakelijke waarden risico het grootste risico voor de dekkingsgraad.
- De centrale banken verhoogden in 2023 de rente om de inflatie omlaag te brengen. Ondanks het verkrappende beleid van de centrale banken hebben de categorieën binnen de zakelijke waarden goed gepresteerd, onder andere als gevolg van beter dan verwachte macro-economische omstandigheden en ontwikkelingen op het vlak van AI. Afgelopen jaar eindigden de aandelenmarkten in de plus. De rente liet een stijgende trend zien tot oktober 2023, waarna de rente weer begon te dalen.

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 renteverskil 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 renteverskil tussen de rente in het land van de betreffende valuta en de rente in de Eurozone. Hoe groter dit verschil, hoe hoger de kosten. Omdat de theorie die stelt dat de wisselkoers dit renteverskil goed zal maken in praktijk niet volledig opgaat, kan dit renteverskil 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 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 CO₂ 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. Specifiek voor de implementatie van de Wet toekomst pensioenen ontvangt Stap van TKP per kwartaal zowel een voortgangsrapportage als een risicorapportage.

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 verstoren 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 getroffen ter beheersing van het risico. Het ICT-beleid en het informatiebeveiligingsbeleid zijn 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 assuranceverklaringen 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 gebruikgemaakt van het COBIT-raamwerk van de uitbestedingspartners. Belangrijke aandachtsgebieden zijn onder meer cyberrisico's en datakwaliteit.
- Zowel TKP als Aegon Asset Management hebben in 2023 gerapporteerd dat zij (blijvend) voldoen aan de DNB good practice op het gebied van informatiebeveiliging.

Stap onderkent het toenemende risico op cyberaanvallen gezien de hoge mate van digitalisering van de bedrijfsvoering en de afhankelijkheid hiervan. 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 hebben in 2023 geen incidenten, gerichte aanvallen (zoals DDoS) of andere verstoringen van de dienstverlening plaatsgevonden. 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 de governance 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 heeft te maken met aangepaste wetgeving, zoals de Wet toekomst pensioenen. Daarnaast is sprake van toenemende vereisten op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen. Tevens heeft de Europese Commissie (EC) regelgeving ingevoerd om de digitale weerbaarheid te vergroten en is begin 2024 een voorlopig akkoord bereikt over een pakket wetgevingsvoorstellen om de financieel-economische criminaliteit effectiever tegen te gaan.

Voor het vergroten van de digitale weerbaarheid van de sector heeft de Europese Commissie (EC) begin 2023 een verordening ingevoerd: 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 17 januari 2025 van kracht.

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 spelveld 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 en bereidt Stap zich samen met de

uitbestedingspartners op voor op de gewijzigde wetgeving. Daarnaast heeft Stap een externe Compliance Officer aangesteld en wordt waar nodig juridische expertise ingehuurd.

Ontwikkelingen in 2024

Vorbereiding transitie Wet toekomst pensioenen

Stap is in overleg met sociale partners en het belanghebbendenorgaan van de pensioenkring de voorbereidingen gestart voor de mogelijke overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Dit houdt in dat Stap de sociale partners ondersteunt bij de totstandkoming van het transitieplan opdat dit uiterlijk op 1 januari 2025 vastgesteld kan worden. De besluitvorming over de transitie wordt in de loop van 2024 verwacht.

10.9 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 2023 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

De heer Henri Castillion is op 18 maart 2024 teruggetreden en opgevolgd door de heer Gert Tuinsma. Het belanghebbendenorgaan spreekt zijn erkentelijkheid uit over de bijdrage van de heer Castillion in de afgelopen periode.

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 2023

Het belanghebbendenorgaan heeft in 2023 twee vergaderingen gehad met het bestuur. De eerste vergadering met het bestuur vond plaats in mei. Deze vergadering stond in het teken van het deeljaarverslag 2022 met de financiële opstelling van Multi-client Pensioenkring 2, alsmede de stand van zaken rondom de Wet toekomst pensioen (Wtp). De tweede vergadering vond plaats in december. In deze vergadering zijn onderwerpen zoals het beleggingsplan 2024, de pensioenopbouw en premies voor 2024, het pensioenreglement 2024, de toeslagverlening, het communicatiejaarplan en het jaarplan 2024 van de pensioenkring behandeld.

In 2023 heeft het belanghebbendenorgaan een vergadering gehad met de raad van toezicht. Belangrijk gespreksonderwerp was de relatie tussen het belanghebbendenorgaan en het bestuur. De raad van toezicht zal zich op de hoogte houden van ontwikkelingen die er toe moeten leiden om tot een verbetering van de samenwerking te komen.

Het belanghebbendenorgaan heeft in 2023 vijf 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:

- Wet toekomst pensioenen
- haalbaarheidstoets
- uitgevoerde ALM studie
- beleggingsplan 2024
- rapportages over de Pensioenkring
- keuzebegeleiding via videogesprekken

Zelfevaluatie

Het belanghebbendenorgaan heeft in mei 2024 de zelfevaluatie over 2023 besproken. Met behulp van een vragenlijst is in 2024 de zelfevaluatie uitgevoerd. Hierbij is onder meer in kaart gebracht in welke aandachtsgebieden de behoefte aan kennisverdieping ligt bij de leden, de onderlinge samenwerking en de samenwerking met het bestuur en het bestuursbureau. De zelfevaluatie over 2023 is besproken in mei 2024 en hierin zijn de acties en aandachtspunten uit de vorige evaluatie meegenomen.

Het belanghebbendenorgaan is van mening dat het redelijk voldoende tot voldoende deskundig is. Zij communiceert proactief richting bestuur. Het belanghebbendenorgaan is tevens kritisch naar het bestuur inzake verstrekte onderbouwing van en transparantie inzake (voorgenomen) besluiten.

Het belanghebbendenorgaan vindt verdiepend dat deskundigheid versterking behoeft met name op financieel vlak. Objectieve toetsing van kennisniveau en continue kennisontwikkeling bij leden dient geborgd te worden; hiervoor vraagt het belanghebbendenorgaan het bestuur om ondersteuning. Verder heeft het belanghebbendenorgaan behoefte aan externe deskundigheid inzake items als het Wtp-traject.

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 2023 twee themadagen (in januari en september) voor leden van belanghebbendenorganen georganiseerd. Tijdens de themadagen zijn onderwerpen behandeld zoals het invaren, de jaarlijkse bewustwordingssessie over compliance en het nabestaandenpensioen in het nieuwe stelsel. Een aantal leden van het belanghebbendenorgaan van Multiclient Pensioenkring 2 heeft de themadag in september bijgewoond.

Verslag over 2023

Het belanghebbendenorgaan heeft in 2023 goedkeuring verleend aan:

- het jaarplan 2024 van de pensioenkring
- de pensioenpremies en de pensioenopbouw 2024 voor de aangesloten werkgevers

Het belanghebbendenorgaan heeft in 2023 advies gegeven over:

- het deel-jaarverslag 2022 met de financiële opstelling van de pensioenkring over 2022
- het pensioenreglement 2024 van de pensioenkring
- het communicatiejaarplan 2024 van de pensioenkring
- het uitvoeringsreglement 2024

Tevens is de opgestelde ABTN 2023 van Multi-client Pensioenkring 2 behandeld. In de eigen vergaderingen van het belanghebbendenorgaan zijn verder ook de maand- en kwartaalrapportages en de risicomanagementrapportages over 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

De bevindingen hebben betrekking op het verslagjaar 2023. Het belanghebbendenorgaan heeft over deze periode de volgende bevindingen.

Financieel

Het verloop van de dekkingsgraad werd in 2023 bepaald door twee factoren. Enerzijds is de rente licht gedaald, anderzijds was het beleggingsrendement over alle beleggingscategorieën positief. Per saldo was het effect van de rente en het beleggingsrendement op de dekkingsgraad positief. Per eind december 2023 bedroeg de actuele dekkingsgraad 116,0% (112,7% per eind 2022) en de beleidsdekkingsgraad 116,5% (111,2% per eind 2022).

De maatstaf voor toeslagverlening was negatief (-1,39%) zodat er geen toeslag werd verleend en de dekkingsgraad niet beïnvloed werd.

Beleggingen

Het totale beleggingsrendement in 2023 bedroeg 9,1%. De categorie aandelen droeg 4,4%-punt bij aan het totaalrendement, en de vastrentende waarden 3,7%-punt. Verder leverde de overlay nog een bijdrage van 0,2%-punt en de liquiditeiten 0,8%-punt.

Toeslagverlening

De pensioenen zijn per 31 december 2023 niet verhoogd. De reden hiervoor lag in de gehanteerde maatstaf, die over de meetperiode uitkwam op -1,39%.

Het totale oordeel

Het belanghebbendenorgaan beoordeelt de samenwerking en de communicatie met het bestuur als onvoldoende; het belanghebbendenorgaan ervaart (nog steeds) niet dat het door het bestuur wordt gezien als serieuze gespreks- en sparring partner. Het belanghebbendenorgaan meent niet altijd voldoende tijdig en volledig te worden geïnformeerd door het bestuur inzake onderbouwing van voorgenomen besluiten en de beziene scenario's met beargumenteerd voor/nadelen, en het belanghebbendenorgaan ervaart geen toegenomen transparantie vanuit het bestuur. Het belanghebbendenorgaan heeft mogelijk een andere opvatting dan het bestuur over haar eigen taakhoud en resultaatverplichting. Mogelijk liggen de verwachtingen ten aanzien van de origineel gestelde uitgangspunten dermate uiteen dat het nodig is om deze bij te stellen; afhankelijk van deze uitkomst zijn mogelijk alternatieve scenario's te onderzoeken voor Multi-client Pensioenkring 2.

Het meent dat de realisatie van de indexatiedoelstellingen voor de deelnemers niet behaald wordt en tevens dat het Bestuur onvoldoende ambitie en ondernemerschap toont om opportuniteiten op te zoeken om daarmee de doelstellingen gesteld voor Multi-client Pensioenkring 2 te kunnen realiseren.

Het belanghebbendenorgaan zal dit agenderen ter bespreking met zowel het bestuur als met de raad van toezicht. Het belanghebbendenorgaan verzoekt het bestuur om meer ondernemend en meer resultaatgericht te zijn om de ambitie en doelstellingen te realiseren ten behoeve van de deelnemers. Het belanghebbendenorgaan zal daarnaast onderzoeken wat de verwachting is van de verschillende leden ten aanzien van tijdsinvestering en taakverdeling.

Utrecht, 15 mei 2024

Belanghebbendenorgaan Multi-client Pensioenkring 2

Paul van Driessen (voorzitter)

Jelmer Dijkstra

Lia van der Plaat

Gert Tuinsma

Reactie bestuur

Het bestuur heeft kennis genomen van het verslag van het belanghebbendenorgaan van Multi-client Pensioenkring 2. Het bestuur herkent zich niet in het overkoepelende oordeel van het belanghebbendenorgaan en voelt zich hierin gesterkt door de inhoud van de verslagen van de belanghebbendenorganen van de acht andere pensioenkringen. Tegelijkertijd neemt het bestuur de overwegingen van het belanghebbendenorgaan van Multi-client Pensioenkring 2 serieus. Het bestuur gaat graag in gesprek met het oog op het in lijn brengen van de verwachtingen over en weer. Het bestuur zal zich daarbij voortdurend inzetten voor de belangen van de deelnemers in Multi-client Pensioenkring 2 en voor verbetering van de relatie met het belanghebbendenorgaan van Multi-client Pensioenkring 2. Het bestuur dankt het belanghebbendenorgaan voor haar inzet in 2023.

20. Financiële opstelling Multi-client Pensioenkring 2

20.1 Balans per 31 december 2023

(na resultaatbestemming)

(bedragen x € 1.000)		31-12-2023	31-12-2022
ACTIVA			
Beleggingen voor risico Multi-client Pensioenkring 2	1		
Aandelen		215.636	205.737
Vastrentende waarden		581.337	551.918
Derivaten		4.226	7.004
Overige beleggingen		176.128	190.664
		977.327	955.323
Beleggingen toeslagendepot voor risico Multi-client Pensioenkring 2	2	227	220
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	3	693	684
Vorderingen en overlopende activa	4	733	2.311
Overige activa	5	755	1.256
TOTAAL ACTIVA		979.735	959.794
PASSIVA			
Algemene reserve Multi-client Pensioenkring 2	6	116.323	90.414
Technische voorzieningen			
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico Multi-client Pensioenkring 2	7	727.830	709.525
Overige voorzieningen	8	227	220
Derivaten	9	134.074	158.795
Overige schulden en overlopende passiva	10	1.281	840
TOTAAL PASSIVA		979.735	959.794

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

20.2 Staat van baten en lasten

(bedragen x € 1.000)		2023	2022
BATEN			
Premiebijdragen voor risico Multi-client Pensioenkring 2	11	3.254	8.860
Beleggingsresultaten risico Multi-client Pensioenkring 2	12	69.606	-344.372
Beleggingsresultaten toeslagendepot	13	10	785
Baten uit herverzekering	14	9	112
Overige baten	15	37	0
TOTAAL BATEN		72.915	-334.615
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	16	20.430	19.299
Pensioenuitvoeringskosten	17	1.072	1.244
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Multi-client Pensioenkring 2	18		
Pensioenopbouw		2.087	7.534
Toeslagverlening		-3	28.751
Wijziging pensioenregeling		0	0
Rentetoevoeging		22.563	-4.917
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten		-21.361	-20.649
Wijziging marktrente		24.649	-299.174
Wijziging actuariële grondslagen			5.415
Wijziging uit hoofde overdracht van rechten		-8.357	-3.289
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen		-1.282	-7.663
		18.296	-293.992
Mutatie herverzekeringsdeel technisch voorzieningen	19	9	112
Saldo herverzekering	20	47	660
Saldo overdrachten van rechten	21	7.140	3.328
Overige lasten	22	12	-22.637
TOTAAL LASTEN		47.006	-291.986
Saldo van baten en lasten		25.909	-42.629
<i>Bestemming van het saldo van baten en lasten</i>			
Algemene reserve Multi-client Pensioenkring 2		25.909	-42.629
Totaal saldo van baten en lasten		25.909	-42.629

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

20.3 Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
KASSTROOM UIT PENSIOENACTIVITEITEN		
Ontvangsten		
Ontvangen premiebijdragen voor risico Multi-client Pensioenkring 2	4.165	9.281
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	52	279
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	646	335
Ontvangst inzake weerstandsvermogen	82	710
Overige inkomsten	8	0
	4.953	10.605
Uitgaven		
Betaalde pensioenuitkeringen	-20.415	-19.269
Betaalde premies herverzekering	-82	-592
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-1.236	-2.229
Betaald in verband met overdracht van rechten	-7.192	-3.607
Overig uitgaven	-5	-4
	-28.930	-25.701
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	-23.977	-15.096
KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN		
Ontvangsten		
Directe beleggingsopbrengsten voor risico Multi-client Pensioenkring 2	-7.687	8.696
Directe beleggingsopbrengsten Toeslagendepot	0	-15
Verkopen en aflossingen van beleggingen voor risico Multi-client Pensioenkring 2	235.229	610.561
Verkopen en aflossingen van beleggingen Toeslagendepot	0	13.497
	227.542	632.739
Uitgaven		
Aankopen beleggingen voor risico Multi-client Pensioenkring 2	-259.119	-538.878
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-945	-1.076
	-260.064	-539.954
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-32.522	92.785
Netto kasstroom	-56.500	77.689
Koers-/omrekenverschillen	-5	-1.885
Mutatie liquide middelen	-56.505	75.804
Liquide middelen per 1 januari	187.779	111.975
Liquide middelen per 31 december	131.274	187.779
Mutatie liquide middelen	-56.505	75.804
Waarvan:		
Voor risico pensioenkring (5)	755	1.256
Binnen de beleggingsportefuille	130.519	186.523
Liquide middelen per 31 december	131.274	187.779
Liquide middelen binnen de beleggingsportefuille:		
- Cash collateral	125.898	150.273
- Liquide middelen bij de vermogensbeheerder	4.621	36.250
Totaal (1)	130.519	186.523

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

20.4 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.

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 maken 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 5 juni 2024 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 staat van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

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

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 2023	Gemiddeld 2023	31 december 2022	Gemiddeld 2022
USD	0,9053	0,9249	0,9370	0,9495
GBP	1,1540	1,1498	1,1271	1,1726
JPY	0,0064	0,0066	0,0071	0,0072

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 2023 zijn er geen schattingswijzigingen geweest.

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 2023. 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 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 waardingsmodel. 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 waardingsmodellen.

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 waarderinggrondslagen 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 markttrente, waarvoor de actuele rentetermijnstructuur 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 (2022: idem). 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 sterftetekansen toegepast. Deze correctiefactoren zijn in 2022 vastgesteld met het Demographic Horizons™ model van Aon (Aon ervaringssterfte 2022) (2022: idem).
- 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. Het leeftijdsverschil tussen vrouw en man wordt ook 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 is een toeslagendepot opgenomen. Het betreft het toeslagendepot ten behoeve van de deelnemers van 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. Het toeslagendepot is onderdeel van het pensioenvermogen en telt 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 3,264% (2022: -0,486%), op basis van de éénjaarsrente van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2022 (2022: de éénjaarsrente van de DNB-curve van 31 december 2021).

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.

20.5 Toelichting op de balans per 31 december 2023

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico Multi-client Pensioenkring 2

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023	31-12-2022
Aandelen	215.636	205.737
Vastrentende waarden	581.337	551.918
Derivaten	4.226	7.004
Overige beleggingen	176.128	190.664
Totaal	977.327	955.323

(bedragen x € 1.000)	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2023	205.737	551.918	-151.791	190.664	796.528
Aankopen	92.360	71.687	15.962	79.107	259.116
Verkopen	-117.210	-70.168	-5.851	-42.000	-235.229
Herwaardering	34.749	27.899	11.832	-376	74.105
Overige mutaties				-51.267	-51.267
Stand per 31 december 2023	215.636	581.337	-129.848	176.128	843.253
Schuldpositie derivaten (credit)					134.074
Totaal					977.327

In 2023 heeft de fondsbeheerder de structuur van een aantal beleggingsfondsen vereenvoudigd. Dit betekent dat beleggingen in bepaalde 'feeder' fondsen verkocht werden en dat voor dezelfde waarde werd belegd in het 'master' fonds. De pensioenkring behield daarmee dezelfde onderliggende beleggingen. De hier uit voortvloeiende transacties zijn in bovenstaande overzicht mee genomen als verkoop respectievelijk aankoop.

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.

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

(bedragen x € 1.000)	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2022	328.412	711.994	-13.079	105.138	1.132.465
Aankopen	224.835	253.776	42.363	17.903	538.877
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	161.059	161.059
Stand per 31 december 2022	205.737	551.918	-151.791	190.664	796.528
Schuldpositie derivaten (credit)					158.795
Totaal					955.323

In 2022 zijn de mutaties in liquide middelen en vorderingen als onderdeel van de Overige beleggingen onterecht gepresenteerd als aankopen in plaats van overige mutaties. Daarom is ervoor gekozen om de fout aan te passen in de huidige jaarrekening. Dit heeft geleid tot de volgende aanpassing van de

vergelijkende cijfers: afname in de aankopen van 160.996 en toename van de overige mutaties van 160.996. Deze correctie heeft geen invloed op de financiële positie, de resultaten en/of de kasstromen van Multi-client Pensioenkring 2.

Aandelen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023	31-12-2022
Beursgenoteerde en niet beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen	215.636	205.737
Totaal	215.636	205.737

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

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

Vastrentende waarden

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023	31-12-2022
Obligatiefondsen	120.377	103.359
Niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden	303.721	294.875
Hypotheekfondsen	157.239	153.684
Totaal	581.337	551.918

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)	31-12-2023		31-12-2022	
Duitse staatsobligaties	106.311	18,3%	96.157	17,4%
Totaal	106.311	18,3%	96.157	17,4%

De totale waarde van de beleggingen in het MM Dutch Mortgage Fund bedraagt 157.239 en is meer dan 5% van de totale beleggingscategorie. De beleggingen in deze vastrentende waarden zijn uiteindelijk verspreid over meerdere beleggingsfondsen en daarom niet opgenomen in bovenstaande tabel.

Derivaten

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023	31-12-2022
Valutaderivaten	4.226	6.107
Rentederivaten	-134.074	-157.898
Totaal	-129.848	-151.791

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)	31-12-2023		31-12-2022	
Liquide middelen bij de vermogensbeheerder		4.621		36.031
Cash Collateral		125.897		150.273
Vorderingen inzake beleggingen		2.788		420
Schulden inzake beleggingen		-2.779		-4.923
Private equity		2.453		3.547
Money Market funds		43.148		5.316
Totaal		176.128		190.664

De vorderingen en schulden op beleggingen zijn kortlopend.

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

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023		31-12-2022	
Fidelity Institutional Liquidity Fund PLC	12.897	7,3%	4.310	2,3%
BlackRock ICS Euro Liquidity Fund	14.478	8,2%	0	0,0%
Morgan Stanley Liquidity Funds	15.771	9,0%	1.006	0,5%
Totaal	43.147	24,5%	5.316	2,8%

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 de onderliggende beleggingen binnen 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. De tabel is gebaseerd op de levelindeling van het beleggingsfonds waarin wordt belegd. 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	215.636	0	0	215.636
Vastrentende waarden	120.377	303.721	157.239	0	581.337
Derivaten	0	-129.848	0	0	-129.848
Overige beleggingen	0	43.147	2.453	130.528	176.128
Stand per 31 december 2023	120.377	432.656	159.692	130.528	843.253

(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
Stand per 31 december 2022	103.359	354.137	157.231	181.801	796.528

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

2. Beleggingen toeslagendepot voor risico Multi-client Pensioenkring 2

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023	31-12-2022
Vastrentende waarden	0	0
Overige beleggingen	227	220
Totaal	227	220

Per 31 december 2023 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 227.

Het verloop op totaalniveau van alle toeslagendepots ziet er over 2023 als volgt uit:

(bedragen x € 1.000)	Vastrentende waarden	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2022	12.704	10.731	23.435
Verkopen	-13.500	-10.497	-23.997
Herwaardering	796	-3	793
Overige mutaties	0	-11	-11
Stand per 31 december 2022	0	220	220
Overige mutaties	0	7	7
Stand per 31 december 2023	0	227	227

Het bedrag van 227 onder de overige beleggingen bestaat volledig uit liquide middelen bij de vermogensbeheerder en wordt gewaardeerd op basis van overige methoden.

Het toeslagendepot wordt separaat belegd en maakt geen onderdeel uit van de beleggingen voor risico van de pensioenkring.

Overige beleggingen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023	31-12-2022
Liquide middelen bij de vermogensbeheerder	227	220
Totaal	227	220

3. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023	31-12-2022
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	693	684
Totaal	693	684

Multi-client Pensioenkring 2 heeft met de collectieve waardeoverdrachten ook de bestaande verzekeringsovereenkomsten overgenomen van het voormalige Stichting Pensioenfonds Invista, Stichting Pensioenfonds Fresenius Nederland en Multi-client Pensioenkring 1. Uit hoofde van deze verzekeringsovereenkomsten 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. De herverzekerde voorziening uit hoofde van deze overeenkomst bedroeg 693 per 31 december 2023.

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)	31-12-2023	31-12-2022
Vorderingen op de werkgever(s)	704	1.615
Vorderingen uit verzekeringen	0	544
Overige vorderingen en overlopende activa	29	152
Totaal	733	2.311

De vorderingen op de werkgever(s) betreft de nog te factureren premie over november en december 2023 van 704. De premie wordt 2 maanden achteraf in rekening gebracht. De betaling heeft conform afspraak met de werkgevers begin 2024 plaatsgevonden.

De overige vorderingen bestaan uit de afrekening voor de administratiekostenvergoeding 2023 (18) en nog te ontvangen interest (12).

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

5. Overige activa

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023	31-12-2022
Liquide middelen	755	1.256
Totaal	755	1.256

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)	2023	2022
Stand per 1 januari	90.414	133.043
Bestemming saldo van baten en lasten boekjaar	25.909	-42.629
Stand per 31 december	116.323	90.414

Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023	31-12-2022
Feitelijke dekkingsgraad	116,0%	112,7%
Reële dekkingsgraad	86,3%	84,2%
Beleidsdekkingsgraad	116,5%	111,2%

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 2023. 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)	31-12-2023		31-12-2022	
Stichtingskapitaal en reserves	116.323	16,0%	90.414	12,7%
Minimaal vereist eigen vermogen	29.239	4,0%	28.719	4,1%
Vereist eigen vermogen	93.379	12,8%	89.090	12,6%

De vermogenspositie van de pensioenkring wordt gekarakteriseerd als een situatie met een toereikende solvabiliteit (2022: idem).

Herstelplan

De pensioenkring hoefde in 2023 geen herstelplan in te dienen, omdat de feitelijke dekkingsgraad (112,7%) per 31 december 2022 hoger lag dan de dekkingsgraad die hoort bij het vereist vermogen (112,6%). Daardoor had Multi-client Pensioenkring 2 eind 2022 geen reservetekort.

De situatie is eind 2023 ongewijzigd, omdat de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2023 (116,5%) hoger ligt dan de vereiste dekkingsgraad per 31 december 2023 (112,8%).

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 2023 is de beleidsdekkingsgraad (116,5%) hoger dan de dekkingsgraad die hoort bij het minimaal vereist vermogen (104,0%). De MVEV-korting is per 31 december 2023 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 positieve saldo van de staat van baten en lasten van 25.910 over het boekjaar, wordt toegevoegd aan de algemene reserve van Multi-client Pensioenkring 2.

7. Technische voorzieningen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023	31-12-2022
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico Multi-client Pensioenkring 2	727.137	708.841
Herverzekeringsdeel technische voorziening	693	684
Totaal	727.830	709.525

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico Multi-client Pensioenkring 2

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Stand per 1 januari	708.841	1.002.833
Pensioenopbouw	2.087	7.534
Toeslagverlening	-3	28.751
Rentetoevoeging	22.563	-4.917
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-21.361	-20.649
Wijziging marktrente	24.649	-299.174
Wijziging actuariële grondslagen	0	5.415
Wijziging uit hoofde overdracht van rechten	-8.357	-3.289
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-1.282	-7.663
Stand per 31 december	727.137	708.841

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 2023 is geen toeslag verleend (2022: 0,84%) aan de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden van Multi-client Pensioenkring 2. Op basis van de financiële positie per 30 september 2023 had de pensioenkring per 31 december 2023 aan alle deelnemers van de pensioenkring een gedeeltelijke reguliere toeslag kunnen verlenen. De hoogte van de maatstaf voor toeslagverlening over 2023 bedroeg echter -1,39%. Doordat de maatstaf negatief was, is het toeslagpercentage gelijkgesteld aan 0%. De gemiste toeslag bedraagt -1,39% per 31 december 2023 (2022: 16,32%).

Daarnaast zijn er geen toeslagen verleend uit het toeslagendepot per 31 december 2023 (per 31 december 2022 is aan de deelnemers van toeslagendepot B (Fresenius) nog een toeslag verleend van 3,06%).

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 3,264% (2022: -0,486%), op basis van de éénjaarsrente van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2022 (2022: de éénjaarsrente van de DNB-curve van 31 december 2021).

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariel 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 actuariel 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.

DNB heeft eind 2022 aangegeven dat de nieuwe UFR-methode, zoals geadviseerd door de Commissie Parameters 2022, per 1 januari 2023 wordt ingevoerd. In het effect van de wijziging marktrente is een klein bedrag opgenomen dat samenhangt met de wijziging van de UFR-methode. Van het totale effect van de wijziging van de rente wordt -26.618 veroorzaakt door de reguliere wijziging van de (markt)rente en 1.969 door de aanpassing van de UFR-methodiek.

Rentepercentage per	31-12-2023	31-12-2022
	2,35%	2,60%

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 2023 zijn er geen grondslagwijzigingen geweest.

Wijziging uit hoofde overdracht van rechten

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023	31-12-2022
Toevoeging aan de technische voorzieningen	61	301
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-8.418	-3.590
Totaal	-8.357	-3.289

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023	31-12-2022
Resultaat op kanssystemen:		
- Sterfte	-327	-325
- Arbeidsongeschiktheid	-80	32
- Mutaties	521	182
Overige	-1.396	-7.552
Totaal	-1.282	-7.663

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 Overige is het effect van de actualisatie van de kostenvoorziening in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen.

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

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023		31-12-2022	
	Voorziening	Aantallen	Voorziening	Aantallen
Actieven	20.851	350	31.926	1.016
Pensioengerechtigden	278.938	1.524	262.246	1.448
Gewezen	406.914	6.998	391.995	8.832
	706.703	8.872	686.167	11.296
Overig	21.127	0	23.358	0
Voorziening pensioenverplichtingen	727.830	8.872	709.525	11.296

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

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 2023 is geen toeslag verleend (2022: 0,84%) aan de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden van Multi-client Pensioenkring 2. De gemiste toeslag bedraagt -1,39% per 31 december 2023 (2022: 16,32%).

Daarnaast is er geen toeslag verleend uit het toeslagendepot per 31 december 2023 (per 31 december 2022 is 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 inhalen van gemiste toeslagen was niet aan de orde omdat de beleidsdekkinggraad onder de TBI-grens ligt.

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%
31 december 2023	-1,39%	0,00%	-1,39%	22,55%

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%
31 december 2023	-1,39%	0,00%	-1,39%	22,55%

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 verzekeringsovereenkomsten overgenomen van het voormalige Stichting Pensioenfonds Invista, Stichting Pensioenfonds Fresenius Nederland en Multi-client Pensioenkring 1. Uit hoofde van deze verzekeringsovereenkomsten 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. Het herverzekeringsdeel technische voorziening uit hoofde van deze overeenkomst bedroeg 693 per 31 december 2023.

Mutatie overzicht herverzekeringsdeel technische voorzieningen

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Stand per 1 januari	684	572
Rentetoevoeging	22	-4
Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-94	-85
Wijziging marktrente	22	-125
Wijziging actuariële grondslagen	0	0
Overige wijzigingen	59	326
Stand per 31 december	693	684

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)	31-12-2023	31-12-2022
Toeslagendepot	227	220

De 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. Per 31 december 2022 waren de toeslagendepots A, B en C leeg. Het toeslagendepot D wordt nog separaat geadmistreerd.

Toeslagendepot A - Sanoma

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Stand per 1 januari	0	16.389
Vorming depot B (Fresenius)	0	0
Rendement	0	791
Correctie fictieve kostenvoorziening	0	0
Onttrekkingen	0	-17.180
Stand per 31 december	0	0

Dit betreft het toeslagendepot vanuit Stichting Pensioenfonds Sanoma Nederland. Dit depot is per 31-12-2022 leeg.

Toeslagendepot B - Fresenius

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Stand per 1 januari	0	5.097
Vorming depot B (Fresenius)	0	0
Storting	0	0
Rendement	0	-5
Correctie fictieve kostenvoorziening	0	0
Onttrekkingen	0	-5.092
Stand per 31 december	0	0

Dit betreft het toeslagendepot vanuit Stichting Pensioenfonds Fresenius Nederland. Dit depot is per 31-12-2022 leeg.

Toeslagendepot C - Invista

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Stand per 1 januari	0	1.158
Vorming depot C (Invista)	0	0
Rendement	0	-2
Correctie fictieve kostenvoorziening	0	0
Onttrekkingen	0	-1.156
Stand per 31 december	0	0

Dit betreft het toeslagendepot vanuit Stichting Pensioenfonds Invista. Dit depot is per 31-12-2022 leeg.

Toeslagendepot D - Multi-client Pensioenkring 1

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Stand per 1 januari	220	220
Vorming depot D (MC1)	0	0
Rendement	7	0
Correctie fictieve kostenvoorziening	0	0
Onttrekkingen	0	0
Stand per 31 december	227	220

Per 31 december 2022 en 31 december 2023 zijn er vanuit het toeslagendepot D (MC1) geen toeslagen verleend.

9. Derivaten

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023	31-12-2022
Derivaten	134.074	158.795
Totaal	134.074	158.795

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

10. Overige schulden en overlopende passiva

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023	31-12-2022
Belastingen en premie sociale verzekeringen	427	413
Overige schulden en overlopende passiva	662	421
Schulden uit verzekeringen	66	0
Stap Weerstandsvermogen	126	6
Totaal	1.281	840

De post 'belastingen en premies sociale verzekering' betreft de nog af te dragen loonheffing aan Stap, die hoort bij de pensioenuitkeringen van december 2023. De betaling van de loonheffing aan de Belastingdienst wordt door Stap gedaan en aan de pensioenkring doorbelast. Deze afdracht heeft in januari 2024 plaatsgevonden.

De overige schulden en overlopende passiva bestaan uit de overlopende kosten uit 2023 (277), nog te betalen facturen (275), de met Stap af te rekenen exploitatiekosten over het vierde kwartaal van 2023 (100), nog met Aegon af te rekenen distributiekosten over het vierde kwartaal van 2023 (23).

De schulden uit herverzekering hebben betrekking op vooruit ontvangen geclaimde kapitalen bij elipsLife als gevolg van arbeidsongeschiktheid van 66.

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	2023	2022
Dekkingsgraad per 1 januari	112,7%	113,3%
Premie	0,2%	-0,1%
Uitkeringen en kosten	0,5%	0,2%
Toeslagverlening	0,0%	-0,9%
Beleggingsrendementen (excl. renteaftrekking)	6,1%	-33,9%
Wijziging rentetermijnstructuur voorziening pensioenverplichtingen	-3,7%	48,1%
Wijziging uit hoofde overdracht van rechten	0,4%	0,0%
Wijziging actuariële grondslagen	0,0%	0,0%
Overige (incidentele) mutaties	0,3%	0,2%
Overige mutaties	0,0%	-0,1%
Kruiseffecten	-0,5%	-14,1%
Dekkingsgraad per 31 december	116,0%	112,7%

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 (2022: surplus) aan het einde van het boekjaar is als volgt:

Vereist Eigen Vermogen	2023	2022
S1 Renterisico	0,1%	0,1%
S2 Risico zakelijke waarden	8,9%	8,9%
S3 Valutarisico	2,9%	2,7%
S4 Grondstoffenrisico	0,0%	0,0%
S5 Kredietrisico	4,8%	4,5%
S6 Verzekeringstechnische risico	3,1%	3,3%
S7 Liquiditeitsrisico	0,0%	0,0%
S8 Concentratierisico	0,0%	0,0%
S9 Operationeel risico	0,0%	0,0%
S10 Actief beheerrisico	0,4%	0,5%
Diversificatie-effect	-7,4%	-7,4%
Totaal	12,8%	12,6%

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 (2022: surplus) wordt bepaald op basis van de vermogensstand ultimo 2023 en dus de feitelijke dekkingsgraad. Uitgaande van de beleidsdekkingsgraad ultimo 2023 is sprake van voldoende vermogen (2022: reservetekort).

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Vereist pensioenvermogen	821.209	798.615
Voorziening pensioenverplichtingen -/-	727.830	709.525
Vereist eigen vermogen	93.379	89.090
Aanwezig pensioenvermogen (totaal activa -/- schulden)	116.323	90.414
Surplus / surplus	22.944	1.324

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 waarde verandering 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)	31-12-2023		31-12-2022	
	Waarde	Duration	Waarde	Duration
Vastrentende waarden (exclusief derivaten)		5,9		5,4
Vastrentende waarden (inclusief derivaten)		15,1		16,1
(nominale) Pensioenverplichtingen	727.830	17,1	709.525	17,8

Het renteafdeckingspercentage van 70,84% leidt ertoe dat de duration van de vastrentende waarden na afdekking van het renterisico stijgt met 9,2 naar 15,1.

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

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023		31-12-2022	
Resterende looptijd < 1 jaar	13.094	2,3%	26.392	4,8%
Resterende looptijd > 1 < 5 jaar	160.599	27,6%	152.818	27,7%
Resterende looptijd > 5 < 10 jaar	141.561	24,3%	120.747	21,9%
Resterende looptijd > 10 < 20 jaar	158.476	27,3%	158.175	28,6%
Resterende looptijd > 20 jaar	107.607	18,5%	93.786	17,0%
Totaal	581.337	100,0%	551.918	100,0%

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)	31-12-2023		31-12-2022	
Resterende looptijd < 5 jaar	107.673	14,8%	101.433	14,3%
Resterende looptijd > 5 < 10 jaar	118.045	16,2%	108.229	15,3%
Resterende looptijd > 10 < 20 jaar	231.219	31,8%	214.967	30,3%
Resterende looptijd > 20 jaar	270.893	37,3%	284.896	40,1%
Totaal	727.830	100,0%	709.525	100,0%

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 prijrisico 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 2023 in euro's is belegd, bedraagt vóór afdekking 567.234 ofwel 67,6% (2022: 67,4%) en na afdekking 723.365 ofwel 85,8% (2022: 86,0%).

Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten 4.226 (2022: 6.106).

De valutapositie per 31 december 2023 is vóór en na afdekking door valutaderivaten als volgt weer te geven:

	Totaal voor afdekking	31-12-2023 Valutaderivaten afdekking	Netto positie na afdekking
EUR	567.234	156.131	723.365
GBP	16.443	-8.584	7.859
JPY	9.495	-4.775	4.720
USD	182.188	-138.546	43.642
Overige	63.667	0	63.667
Totaal niet EUR	271.793	-151.905	119.888
Totaal	839.027	4.226	843.253

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
Totaal	790.422	6.107	796.529

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)	31-12-2023		31-12-2022	
Europa	505.474	59,9%	487.335	61,2%
Noord-Amerika	205.987	24,4%	180.889	22,7%
Zuid-amerika	21.228	2,5%	18.705	2,3%
Azië-Pacific	59.554	7,1%	63.784	8,0%
Afrika	4.730	0,6%	6.942	0,9%
Gemixt	0	0,0%	0	0,0%
Subtotaal vastgoed, aandelen en vastrentende waarden	796.973	94,5%	757.655	95,1%
Derivaten	-129.848	-15,4%	-151.791	-19,1%
Overige beleggingen	176.128	20,9%	190.664	24,0%
Totaal	843.253	100,0%	796.528	100,0%

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

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023		31-12-2022	
Energie	19.264	2,3%	30.946	3,9%
Bouw- en grondstoffen	10.990	1,3%	10.774	1,4%
Industrie	54.060	6,4%	61.457	7,7%
Duurzame Consumentengoederen	66.835	7,9%	57.368	7,2%
Consumentengebruiksgoederen	57.421	6,8%	60.021	7,5%
Gezondheidszorg	41.449	4,9%	42.588	5,3%
Hypotheken	153.779	18,2%	151.408	19,0%
Informatietechnologie	61.277	7,3%	52.247	6,6%
Telecommunicatie	32.390	3,8%	25.927	3,3%
Nutsbedrijven	14.497	1,7%	25.276	3,2%
Overheid en overheidsinstellingen	154.556	18,3%	136.851	17,2%
Vastgoed	4.406	0,5%	4.310	0,5%
Financiële instellingen	117.312	13,9%	90.912	11,4%
Liquiditeiten	8.184	1,0%	4.724	0,6%
Overige	553	0,1%	2.846	0,4%
Subtotaal vastgoed, aandelen en vastrentende waarden	796.973	94,5%	757.655	95,2%
Derivaten	-129.848	-15,4%	-151.791	-19,1%
Overige beleggingen	176.128	20,9%	190.664	23,8%
Totaal	843.253	100,0%	796.528	100,0%

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 inflatie-gerelateerde 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 2023 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)	31-12-2023		31-12-2022	
Europa	433.500	74,6%	415.102	75,3%
Noord-Amerika	110.249	19,0%	94.640	17,1%
Zuid-Amerika	16.500	2,8%	14.462	2,6%
Azië-Pacific	17.137	2,9%	22.293	4,0%
Afrika	3.951	0,7%	5.421	1,0%
Totaal	581.337	100,0%	551.918	100,0%

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

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023		31-12-2022	
Energie	12.149	2,1%	23.151	4,2%
Bouw en grondstoffen	141	0,0%	253	0,0%
Industrie	28.565	4,9%	38.684	7,0%
Duurzame consumentengoederen	47.654	8,2%	33.085	6,0%
Consumentengebruiksgoederen	28.756	4,9%	37.462	6,8%
Gezondheidszorg	13.553	2,3%	11.672	2,1%
Hypotheek	153.779	26,5%	151.408	27,4%
Informatietechnologie	25.412	4,4%	20.513	3,7%
Telecommunicatie	22.898	3,9%	17.626	3,2%
Nutsbedrijven	10.195	1,8%	20.179	3,7%
Overheid en overheidsinstellingen	154.555	26,6%	136.851	24,8%
Financiële instellingen	77.062	13,3%	55.594	10,1%
Liquiditeiten	6.065	1,0%	2.594	0,5%
Overige	553	0,1%	2.846	0,5%
Totaal	581.337	100,0%	551.918	100,0%

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 2023 gepubliceerd is als volgt:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023		31-12-2022	
AAA	151.298	26,1%	136.206	24,7%
AA	166.064	28,6%	162.431	29,4%
A	156.589	26,9%	141.696	25,7%
BBB	85.603	14,7%	88.369	16,0%
BB	9.137	1,6%	9.979	1,8%
B	1.353	0,2%	4.563	0,8%
CCC	1.638	0,3%	1.104	0,2%
CC	1.652	0,3%	1.721	0,3%
C	590	0,1%	0	0,0%
D	1.319	0,2%	839	0,2%
Geen rating	6.094	1,0%	5.010	0,9%
Totaal	581.337	100,1%	551.918	100,0%

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.

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 2023 bedraagt de reële dekkingsgraad 86,3% (2022: 84,2%). Deze risico's zijn verwerkt in de buffer van het verzekeringstechnisch risico ultimo 2023.

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 2023 zijn de volgende posten met meer dan 2% van het balanstotaal aanwezig:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023		31-12-2022	
Duitse staatsobligaties	106.311	10,9%	96.157	10,0%
Totaal	106.311	10,9%	96.157	10,0%

De totale waarde van de beleggingen in het MM Dutch Mortgage Fund bedraagt 157.239 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). Multi-client Pensioenkring 2 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 0,40% (2022: 0,45%). 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 rentevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenposities op 31 december 2023:

(bedragen x € 1.000) Type contract	Maximum looptijd	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
Valutaderivaten	8 april 2024	156.131	4.226	4.226	0
Rentederivaten	1 april 2072	391.312	-134.074	0	134.074
Totaal		547.443	-129.848	4.226	134.074

Ultimo 2023 zijn voor een bedrag van 5.332 zekerheden ontvangen voor de derivatenpositie (2022: 5.122) en voor 130.429 zekerheden gesteld (2022: 156.052).

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
Totaal		594.129	-151.791	7.004	158.795

20.6 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 (2023: 1.055, 2022: 1.181), uitvoeringskosten pensioenbeheer (2023: 627, 2022: 745), exploitatiekosten (2023: 402, 2022: 453) en distributiekosten (2023: 81, 2022: 95).

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 resterende looptijd bedraagt 253.

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 resterende looptijd bedraagt 436.

Investeringsverplichtingen

De pensioenkring heeft ultimo 2023 investeringsverplichtingen voor een bedrag van 2.199 voor private equity (2022: idem).

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen het bestuur van Stap en Multi-client Pensioenkring 2.

Transacties met (voormalige) bestuurders

Behoudens de betaling van vaste bestuursvergoedingen (en overeengekomen premies) vinden er geen andere transacties tussen de verbonden partijen plaats. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. De bestuurders van Stap hebben geen pensioenaanspraken of -rechten in de pensioenregeling van Multi-client Pensioenkring 2.

20.7 Toelichting op de staat van baten en lasten

11. Premiebijdragen voor risico Multi-client Pensioenkring 2

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Pensioenpremie huidig jaar	3.254	8.860
Totaal	3.254	8.860

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 2022 wordt veroorzaakt door het vertrek van één werkgever in 2023. 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 2023 is in januari en februari 2024 daadwerkelijk gefactureerd. De premie is op basis van de in januari en februari 2024 gefactureerde bedragen opgenomen in het resultaat per eind 2023.

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)	2023	2022
Kostendekkende premie	2.479	8.858
Feitelijke premie	3.357	8.824
Gedempte premie	2.552	5.886

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)	2023	2022
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	2.213	7.837
Solvabiliteitsopslag	246	954
Opslag voor uitvoeringskosten	20	67
Totaal	2.479	8.858

De samenstelling van de feitelijk premie is als volgt:

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen		
pensioenopbouw	3.060	7.831
Solvabiliteitsopslag	277	726
Opslag voor uitvoeringskosten	20	200
Kosten per deelnemer	0	67
Totaal	3.357	8.824

De feitelijke premie, zoals deze in bovenstaande uitsplitsing is opgenomen wijkt 103 (2022: 16) af van de premie die daadwerkelijk is ontvangen, vanwege de opslag voor het weerstandsvermogen. Daarnaast zit in de ontvangen premie ook een teruggaaf van 109 die hoort bij voorgaande jaren.

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen		
pensioenopbouw	1.520	3.584
Solvabiliteitsopslag	167	407
Opslag voor uitvoeringskosten	45	85
Kosten per deelnemer	20	67
Actuarieel benodigd voor voorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	800	1.743
Totaal	2.552	5.886

Het verschil tussen de kostendeekkende premie en de gedempte premie wordt veroorzaakt doordat de actuarieel benodigde koopsom van de kostendeekkende 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 2023 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 vermogensbeheer	Totaal
2023				
Aandelen	0	34.749	-191	34.558
Vastrentende waarden	826	27.899	-414	28.311
Derivaten	-10.748	11.832	-5	1.079
Overige beleggingen	6.746	-375	0	6.371
Kosten vermogensbeheer	0	0	-675	-675
Totaal	-3.176	74.105	-1.285	69.644
Mutatie weerstandsvermogen				-38
				69.606

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 2023 is afgedragen aan Stap, bedraagt -38 (2022: 716) en is onttrokken aan het totale beleggingsresultaat na aftrek van kosten.

(bedragen x € 1.000)	Directe beleggingsopbrengsten	Indirecte beleggingsopbrengsten	Kosten vermogensbeheer	Totaal
2022				
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	0	0	-723	-723
Totaal	4.207	-347.790	-1.505	-345.088
Mutatie weerstandsvermogen				716
				-344.372

13. Beleggingsresultaten toeslagendepot

(bedragen x € 1.000)	Directe beleggingsopbrengsten	Indirecte beleggingsopbrengsten	Kosten vermogensbeheer	Totaal
2023				
Vastrentende waarden	0	0	0	0
Overige beleggingen	10	0	0	10
Kosten vermogensbeheer	0	0	0	0
Totaal	10	0	0	10

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

14. Baten uit herverzekering

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Pensioenuitkeringen uit hoofde van herverzekering	9	112
Totaal	9	112

15. Overige baten

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Interest bank	37	0
Totaal	37	0

16. Pensioenuitkeringen

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Ouderdomspensioen	17.699	16.683
Partnerpensioen	2.344	2.107
Wezenpensioen	51	47
WAO-aanvulling	37	84
Anw-aanvulling	76	74
Afkopen	160	212
Overige uitkeringen	63	92
Totaal	20.430	19.299

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

17. Pensioenuitvoeringskosten

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Administratiekostenvergoeding	644	790
Exploitatiekosten	491	484
Distributiekosten	81	95
Dwangsommen en boetes	0	0
Overige kosten	29	53
Algemene kosten toegerekend aan kosten vermogensbeheer	-173	-178
Totaal	1.072	1.244

De administratiekostenvergoeding bestaat, naast de kosten die voortvloeien uit de uitbestedingsovereenkomst met TKP voor Multi-client Pensioenkring 2 (627), uit kosten voor meerwerkactiviteiten vanuit wet- en regelgeving en aanvullende dienstverlening.

De exploitatiekosten betreffen kosten die vanuit de pensioenkring worden betaald aan Stap voor governance (491). Deze kosten bestaan uit een procentuele vergoeding over het belegd vermogen voor Stap, kosten voor de actuariële functie, kosten die samenhangen met voorbereidende werkzaamheden voor de Wtp en kosten van het belanghebbendenorgaan. Een deel (30%) van de exploitatiekosten wordt toegerekend aan de kosten vermogensbeheer.

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 Multi-client Pensioenkring 2.

Onder overige kosten zijn bankkosten, kosten voor communicatie-uitingen en aanvullende kosten van het belanghebbendenorgaan 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.

18. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Multi-client Pensioenkring 2

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Pensioenopbouw	2.087	7.534
Toeslagverlening	-3	28.751
Rentetoevoeging	22.563	-4.917
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-21.361	-20.649
Wijziging marktrente	24.649	-299.174
Wijziging actuariële grondslagen	0	5.415
Wijziging uit hoofde overdracht van rechten	-8.357	-3.289
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-1.282	-7.663
Totaal	18.296	-293.992

19. Mutatie herverzekeringstechnisch voorzieningen

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Mutatie herverzekeringstechnische voorzieningen	9	112
Totaal	9	112

20. Saldo herverzekering

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Premie herverzekeringen	82	592
Claim inzake herverzekeringen	-35	68
Totaal	47	660

21. Saldo overdrachten van rechten

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Inkomende waardeoverdrachten	0	-78
Inkomende WOD KP	-52	-201
Uitgaande waardeoverdrachten	1.448	3.483
Uitgaande WOD KP	5.744	124
Totaal	7.140	3.328

22. Overige lasten

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Mutatie toeslagendepot	7	-22.641
Betaalde intrest	5	4
Totaal	12	-22.637

Onder de overige lasten wordt de mutatie van de langlopende schuld (het toeslagendepot) verantwoord. De mutatie van het toeslagendepot wordt veroorzaakt door rendement, omdat het toeslagendepot separaat wordt belegd bij Aegon AM.

20.8 Gebeurtenissen na balansdatum

Op het moment van vaststellen van het jaarverslag zijn er geen gebeurtenissen na balansdatum bij Multi-client Pensioenkring 2.

Stichting Algemeen Pensioenfonds Stap

Het bestuur

Huub Popping

Danielle Melis

Fred Ooms

Marga Schaap

Overige gegevens

21.1 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 positieve saldo van de staat van baten en lasten, van 25.909 over het boekjaar, verhoogt de algemene reserve van Multi-client Pensioenkring 2.

21.2 Actuariële verklaring Multi-client Pensioenkring 2

Opdracht

Door Stichting Algemeen Pensioenfonds Stap - 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 2023.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Algemeen Pensioenfonds Stap - 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 € 7.278.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 363.000 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. Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luiden. De door de pensioenkring 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. Hierbij merk ik op dat op grond van overgangsrecht de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet gelden, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luiden.

De beleidsdekkingsgraad van de pensioenkring op balansdatum is hoger dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Algemeen Pensioenfonds Stap - 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. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Amsterdam, 7 juni 2024

drs. Pieter Heesterbeek AAG

verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification B.V

21.3 Controle verklaring van onafhankelijke accountant

Zie volledig Jaarverslag 2023 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.

Actief risico

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.

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 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 sterftetekansen 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 kostendeekkende 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 actuarieel 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 actuarieel 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.

Marktwaaarde

De marktwaaarde 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.

Overlay

Overlay zijn de beleggingen in derivaten posities waarmee het renterisico en/of het valutarisico wordt afgedekt.

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.

Weerstandvermogen

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.