

Getronics Pensioen 

## Pensioenkring SVG 2023

Deel-Jaarverslag

# Inhoudsopgave

---

## VERSLAG

---

<b>3. Verslag Pensioenkring SVG</b>	<b>3</b>
3.1 Kerngegevens	4
3.2 Algemene informatie	5
3.3 Pensioen paragraaf	6
3.4 Vermogensbeheer	8
3.5 Kostentransparantie	13
3.6 Financiële positie en herstelplan (FTK)	18
3.7 Actuariële paragraaf	21
3.8 Risicoparagraaf	23
3.9 Verslag van het belanghebbendenorgaan van Pensioenkring SVG	32

---

## FINANCIËLE OPSTELLING

---

<b>13. Financiële opstelling Pensioenkring SVG</b>	<b>35</b>
13.1 Balans per 31 december 2023	36
13.2 Staat van baten en lasten	37
13.3 Kasstroomoverzicht	38
13.4 Toelichting op de financiële opstelling van Pensioenkring SVG	39
13.5 Toelichting op de balans per 31 december 2023	48
13.6 Niet in de balans opgenomen verplichtingen	67
13.7 Toelichting op de staat van baten en lasten	68
13.8 Gebeurtenissen na balansdatum	71

---

## OVERIGE GEGEVENS

---

<b>Overige gegevens</b>	<b>72</b>
21.1 Resultaatbestemming	73
21.2 Actuariële verklaring Pensioenkring SVG	74
21.3 Controle verklaring van onafhankelijke accountant	76
Bijlage 1: Begrippenlijst	77

---

### **3. Verslag Pensioenkring SVG**

## 3.1 Kerngegevens

	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Aantal deelnemers</b>					
Actieven en arbeidsongeschikten	33	36	41	47	52
Gewezen deelnemers	3.841	4.524	4.749	4.929	5.104
Pensioengerechtigden	2.937	2.853	2.748	2.632	2.540
<b>Totaal</b>	<b>6.811</b>	<b>7.413</b>	<b>7.538</b>	<b>7.608</b>	<b>7.696</b>
<b>Dekkingsgraad</b>					
Beleidsdekkingsgraad	120,4%	125,2%	119,9%	105,5%	109,0%
Feitelijke dekkingsgraad	122,0%	117,2%	125,0%	110,5%	113,0%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,0%	104,0%	104,0%	104,0%	104,0%
Vereiste dekkingsgraad	114,4%	114,3%	115,0%	114,7%	118,4%
<b>Financiële positie (in € 1.000)</b>					
Pensioenvermogen	581.705	554.720	751.571	725.050	702.526
Technische voorzieningen risico pensioenkring	475.329	471.872	599.204	653.917	619.872
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	1.452	1.407	1.962	2.171	2.039
Eigen vermogen	104.924	81.441	150.405	68.962	80.615
Minimaal vereist eigen vermogen	19.052	18.916	24.015	26.217	24.858
Vereist eigen vermogen	68.671	67.444	90.262	96.150	114.670
<b>Premies en uitkeringen (in € 1.000)</b>					
Kostendeekkende premie *	0	0	0	0	0
Gedempte premie *	0	0	0	0	0
Feitelijke premie *	0	0	0	0	0
Pensioenuitkeringen **	24.080	22.011	21.573	21.174	20.855
<b>Toeslagen</b>					
Deelnemers	0,00%	10,12%	1,32%	0,00%	0,00%
Gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	0,00%	10,12%	1,32%	0,00%	0,00%
Niet toegekende toeslagen deelnemers (cumulatief)	12,90%	14,49%	6,96%	5,64%	4,60%
Niet toegekende toeslagen gewezen deelnemers en pensioengerechtigden (cumulatief)	12,90%	14,49%	6,96%	5,64%	4,60%
<b>Beleggingsrendement</b>					
Per jaar	10,6%	-23,0%	7,2%	6,7%	17,2%
<b>Kostenratio's</b>					
Pensioenuitvoeringskosten	0,09%	0,09%	0,08%	0,08%	0,08%
Vermogensbeheerkosten	0,32%	0,29%	0,32%	0,36%	0,32%
Transactiekosten	0,10%	0,08%	0,07%	0,10%	0,08%
<b>Gemiddelde duration (in jaren)</b>					
Actieven en arbeidsongeschikten	14,5	15,2	17,1	17,7	17,0
Gewezen deelnemers	17,2	18,0	20,2	21,0	20,8
Pensioengerechtigden	9,1	9,2	10,6	11,1	10,9
<b>Totaal gemiddelde duration</b>	<b>11,9</b>	<b>12,3</b>	<b>14,4</b>	<b>15,2</b>	<b>15,1</b>
<b>Gemiddelde rekenrente</b>	<b>2,42%</b>	<b>2,79%</b>	<b>0,49%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,59%</b>

\* Pensioenkring SVG is een gesloten pensioenkring zonder actieve pensioenopbouw en premie inkomsten.

\*\* 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 2019 en 2020 hierop aangepast.

## 3.2 Algemene informatie

Pensioenkring SVG is vanaf 1 december 2016 operationeel. Per die datum zijn de pensioenaanspraken en het vermogen van de voormalige Stichting Voorzieningsfonds Getronics overgedragen aan Stap Pensioenkring SVG door middel van een collectieve waardeoverdracht.

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
A. Ribbink (1957), voorzitter namens de gewezen deelnemers	01-12-2016	01-12-2020	01-12-2024	01-12-2028
A.C. Mögelin (1950), secretaris namens de pensioengerechtigden	01-12-2016	01-12-2019	01-12-2023	01-12-2027
A.E. de Bruijn (1967), lid namens de werkgever	01-05-2017	01-12-2021	01-12-2025	01-12-2029

De tweede zittingstermijn van Bert Mögelin als lid van het belanghebbendenorgaan namens de pensioengerechtigden liep op 1 december 2023 af. Bert Mögelin heeft zich herkiesbaar gesteld en is herkozen voor een derde zittingstermijn.

Het belanghebbendenorgaan van Pensioenkring SVG heeft in 2023 twee keer een overleg gehad met het bestuur. In mei 2023 stond het overleg in het teken van het jaarverslag 2022 en het tweede overleg heeft in november 2023 plaatsgevonden. Daarin zijn diverse onderwerpen zoals het beleggingsplan 2024, het jaarplan 2024, de toeslagverlening per 31 december 2023, het communicatiejaarplan 2024 en het pensioenreglement 2024 behandeld. Naast de vergaderingen met het bestuur heeft het belanghebbendenorgaan in 2023 zes eigen vergaderingen gehouden en in november 2023 een overleg gehad met de raad van toezicht. Bij de eigen vergaderingen was een delegatie van het bestuursbureau aanwezig.

## 3.3 Pensioen paragraaf

### Kenmerken regeling

Op de pensioenaanspraken en pensioenrechten zijn de pensioenreglementen zoals deze laatstelijk golden bij de voormalige Stichting Voorzieningsfonds Getronics van toepassing.

De belangrijkste kenmerken van de regeling luiden als volgt:

<b>Pensioenregeling</b>	De pensioenregeling is een voorwaardelijke middelloonregeling met voorwaardelijke toeslagen. De pensioenregeling heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst. Het betreft een zogenoemde gesloten pensioenkring. Er vindt geen actieve pensioenopbouw plaats met uitzondering van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid.
<b>Pensioenleeftijd</b>	De pensioenregeling kent verschillende pensioenaanspraken met verschillende pensioenleeftijden.
<b>Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid</b>	Bij arbeidsongeschiktheid wordt de pensioenopbouw geheel of gedeeltelijk voortgezet, afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid.

### 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	36	2.765	88	4.524	7.413
Bij	0	165	4	17	186
Af	3	79	6	700	788
Per 31 december 2023	33	2.851	86	3.841	6.811

\* De actieve deelnemers betreffen deelnemers die (gedeeltelijk) arbeidsongeschikt zijn en premievrij pensioen opbouwen.

\*\* De afname van gewezen deelnemers in 2023 is voor 622 gewezen deelnemers ontstaan door waardeoverdracht klein pensioen.

### Financieringsbeleid

Binnen Pensioenkring SVG is geen sprake van opbouw van pensioen en daarmee geen sprake van premiebetaling. In Pensioenkring SVG zijn de opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden van de voormalige Stichting Voorzieningsfonds Getronics overgenomen. Daarnaast wordt de premievrije pensioenopbouw wegens (gedeeltelijke) arbeidsongeschiktheid, zoals deze laatstelijk werd genoten bij de voormalige Stichting Voorzieningsfonds Getronics, voortgezet bij Pensioenkring SVG. De daarvoor benodigde premie wordt gefinancierd uit een aparte voorziening voor arbeidsongeschiktheid. Deze voorziening voor de vrijgestelde premie bij arbeidsongeschiktheid is overgedragen vanuit de voormalige Stichting Voorzieningsfonds Getronics naar Pensioenkring SVG.

## Weerstandsvermogen

Het weerstandsvermogen voor Pensioenkring SVG bedraagt 0,2% van het beheerd pensioenvermogen. Dit weerstandsvermogen 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 de pensioenkring.

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 Pensioenkring SVG, komen ten goede aan, respectievelijk ten laste van het behaalde bruto rendement op het vermogen van Pensioenkring SVG.

## 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 pensioenfondssector 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 geen klachten afgehandeld. 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	0	0
- keuzebegeleiding	0	0
- pensioenberekening en -betaling	0	0
- 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
<b>Totaal</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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.

## 3.4 Vermogensbeheer

### Beleggingsmix

In onderstaande tabel zijn de actuele en strategische beleggingsmix per ultimo 2023 en 2022 opgenomen.

	2023		2022	
	Actuele mix	Strategische mix	Actuele mix	Strategische mix
	in € miljoen	in %	in € miljoen	in %
<b>Aandelen</b>	<b>178,2</b>	<b>30,9</b>	<b>168,8</b>	<b>30,7</b>
Opkomende markten	30,2	5,2	29,6	5,5
Europa	0,0	0,0	0,0	0,0
Wereldwijd	148,0	25,6	139,2	25,3
<b>Vastgoed</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Vastrentende waarden*</b>	<b>366,3</b>	<b>69,1</b>	<b>362,5</b>	<b>69,3</b>
Bedrijfsobligaties wereld (exclusief financials)	54,4	9,4	61,7	11,2
Bedrijfsobligaties Europa	54,9	9,5	64,7	11,8
Hypotheke Nederland	124,0	21,5	121,2	22,0
Green Bonds	18,8	3,3	0,0	0,0
Staatsleningen opkomende markten	29,1	5,0	28,6	5,2
Discretionaire inflatie-gerelateerde staatsobligaties	44,1	7,6	44,3	8,0
Discretionaire portefeuille nominale staatsobligaties	41,0	7,1	42,0	7,6
<b>Liquiditeiten</b>	<b>73,1</b>	<b>12,7</b>	<b>63,8</b>	<b>11,6</b>
<b>Overlay</b>	<b>-40,3</b>	<b>-7,0</b>	<b>-44,8</b>	<b>-8,1</b>
Interest Rate Swap	-42,9	-7,4	-49,7	-9,0
FX Forward	2,6	0,5	4,9	0,9
<b>Totaal **/***</b>	<b>577,3</b>	<b>100,0</b>	<b>550,3</b>	<b>100,0</b>

\* % inclusief liquiditeiten en overlay.

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

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

In december 2023 is het beleggingsplan 2024 vastgesteld. Het beleggingsplan 2024 heeft als ingangsdatum 1 januari 2024.

Ten opzichte van het beleggingsplan 2023 zijn er voor het beleggingsplan 2024 geen wijzigingen in de allocatie van de assets aangebracht.



## Resultaten beleggingen

In onderstaande tabel worden de beleggingsresultaten van 2023 weergegeven.

Cijfers in %	Pensioenkring *	Benchmark	Relatief	Bijdrage aan totaal rendement
<b>Aandelen</b>	<b>18,8</b>	<b>18,1</b>	<b>0,6</b>	<b>5,5</b>
Aandelen opkomende markten (MM Global Emerging Markets Fund)	8,4	6,1	2,2	0,4
Aandelen wereldwijd (MM World Equity Index SRI Fund)	21,1	20,8	0,3	5,1
<b>Vastrentende waarden</b>	<b>5,2</b>	<b>6,0</b>	<b>-0,7</b>	<b>3,4</b>
Bedrijfsobligaties Europa (MM Euro Credit ESG Fund)	8,9	7,8	1,0	0,8
Bedrijfsobligaties Europa (MM Credit Index Fund)	1,3	1,6	-0,3	0,1
Bedrijfsobligaties wereld (exclusief financials) (MM Global Credit Ex Financials Fund - Unhedged)	5,7	5,6	0,1	0,6
Hypotheek Nederland (MM Dutch Mortgage Fund)	2,3	5,7	-3,2	0,4
Green Bonds (MM Global Green Bond Fund)	3,5	5,1	-1,6	0,2
Staatsleningen opkomende markten (MM Global Emerging Market Debt Fund)	10,8	7,7	2,9	0,5
Discretionaire portefeuille nominale staatsobligaties	6,5	6,5	0,0	0,5
Discretionaire inflatie-gerelateerde staatsobligaties	2,9	2,9	0,0	0,2
<b>Liquiditeiten</b>				<b>0,5</b>
<b>Totaal exclusief overlay</b>	<b>8,7</b>	<b>8,9</b>	<b>-0,2</b>	<b>9,4</b>
<b>Totaal overlay</b>				<b>1,2</b>
Interest Rate Swap				0,9
FX Forward				0,3
<b>Totaal inclusief overlay</b>	<b>10,6</b>			<b>10,6</b>

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

## 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 5,5%-punt positief bij aan het totaal rendement. Het MM World Equity Index SRI Fund had met 5,1%-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 goede aandelselectie in een aantal landen, zoals in Mexico, Brazilië en Taiwan een positieve bijdrage.

#### *Ontwikkeling aandelen ontwikkelde markten*

Het MM World Equity Index SRI Fund kent 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 vastrentende waarden

Vastrentende waarden droegen 3,4%-punt bij aan het totaal rendement. Het MM Euro Credit ESG Fund leverde met 0,8%-punt de grootste positieve bijdrage aan deze beleggingscategorie.

#### *Ontwikkeling bedrijfsobligaties Europa*

Begin 2023 zijn de beleggingen in het MM Credit Index Fund omgezet naar beleggingen in het actief beheerde MM Euro Credit ESG Fund. Het beleggingsfonds heeft beter gerendeerd dan de benchmark en presteerde ook beter dan de lange termijn doelstelling, terwijl het risicoprofiel van het beleggingsfonds laag is. Het beleggingsfonds profiteerde vooral van de selectie van obligaties binnen de sectoren. Vooral posities in financiële waarden en nutsbedrijven droegen positief bij.

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. 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 Green Bonds*

In januari 2023 is de pensioenkring gestart met beleggen in het MM Global Green Bond Fund. Het beleggingsfonds belegt uitsluitend in erkende green bonds volgens strenge maatstaven. De opbrengst van deze obligaties wordt geheel gebruikt voor projecten met een aanwijsbaar positieve impact op het milieu op het gebied van schone energie, energiebesparing, waterbeheer en milieuvriendelijke transportmiddelen en gebouwen.

Het negatieve relatieve rendement van het MM Global Green Bond Fund kan vooral verklaard worden door de timing van de transacties en transactiekosten. De transacties die in de eerste maand van 2023 hebben plaatsgevonden om tot het fonds toe te treden gingen gepaard met 20 basispunten toetredingskosten en dit heeft een negatief effect gehad op het rendement. Het rendement wordt gebaseerd op 'einde dag' standen, waardoor de kosten van toetreding in het rendement terecht komen op de marktwaarde van de vorige dag. Dit verschijnsel treedt met name op bij het toetreden in meerdere stappen, waarbij er een sterke relatieve toename van vermogen zichtbaar is, en heeft in januari 2023 voor een extra negatief relatief rendement gezorgd. Dit is het hele jaar meegenomen binnen het ytd relatief rendement.

### *Ontwikkeling staatsobligaties opkomende markten*

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 20%-punt.

#### 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 bestaat uit renteswaps en valutaforwards. Deze instrumenten beschermen de pensioenkring tegen respectievelijk een rentedaling en daling van wisselkoersen en droeg in 2023 met 1,2%-punt bij aan het totaal rendement. Markttrentes 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 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.

Attributie beleggingscategorieën eind 2023		
Cijfers in %	Allocatie effect	Selectie effect
Aandelen	0,0	0,2
Vastrentende waarden	0,0	-0,5
Liquiditeiten	0,1	0,0
<b>Totaal</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,3</b>

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 -0,7%-punt.

## 3.5 Kostentransparantie

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

Soort kosten	2023 €	2022 €	2023 % *	2022 % *
Uitvoeringskosten pensioenbeheer	619	560	0,09	0,09
Kosten vermogensbeheer	1.779	1.816	0,32	0,29
Transactiekosten	562	515	0,10	0,08
<b>Totaal **</b>	<b>2.960</b>	<b>2.891</b>	<b>0,51</b>	<b>0,46</b>

\* *Percentage van het gemiddeld belegd vermogen.*

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

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

### Uitvoeringskosten pensioenbeheer

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

Soort kosten	2023 €	2022 €	2023 % *	2022 % *
Administratiekostenvergoeding	309	322	0,05	0,05
Administratiekostenvergoeding meerwerk	14	22	0,00	0,00
Exploitatiekosten Stap	397	259	0,06	0,04
Overige kosten	19	38	0,00	0,01
Allocatie naar kosten vermogensbeheer	-120	-81	-0,02	-0,01
<b>Totaal **</b>	<b>619</b>	<b>560</b>	<b>0,09</b>	<b>0,09</b>

\* *Percentage van het gemiddeld belegd vermogen.*

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

De administratiekostenvergoeding is in 2023 afgenomen als gevolg van de daling van het aantal gewezen deelnemers. Daarnaast is er sprake geweest van een indexatie van de kosten. Deze bedroeg 1,75% voor 2023. De administratiekostenvergoeding meerwerk bestaat in 2023 uit kosten voor meerwerkactiviteiten vanuit wet- en regelgeving en aanvullende dienstverlening.

De exploitatiekosten zijn in 2023 met 138 toegenomen. Met ingang van 1 januari 2023 zijn er met de pensioenkring nieuwe afspraken gemaakt over de exploitatiekosten. De exploitatiekosten betreffen kosten die vanuit de pensioenkring worden betaald aan Stap voor governance (397). Deze kosten bestaan uit een vaste vergoeding voor Stap, kosten voor de werkzaamheden door de externe accountant en de certificerend actuaris, kosten voor de actuariële functie, kosten voor het toezicht door AFM en DNB, kosten voor de Pensioenfederatie en Eumedion, 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.

Onder overige kosten zijn de bankkosten, contributies en bijdragen en kosten voor communicatie-uitingen opgenomen. Deze kosten zijn in 2023 afgenomen.

## Kosten per deelnemer

De uitvoeringskosten pensioenbeheer per actieve deelnemer/pensioengerechtigde zijn in de volgende tabel weergegeven.

	2023	2022
<b>Uitvoeringskosten pensioenbeheer</b>		
Totale uitvoeringskosten pensioenbeheer (in € 1.000)	619	560
Uitvoeringskosten pensioenbeheer per actieve deelnemer/pensioengerechtigde (in €) *	208	194

\* 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 met 7% gestegen door de toename van de totale uitvoeringskosten pensioenbeheer.

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 1.779 betreft alle door de pensioenkring betaalde kosten vermogensbeheer (direct en indirect).

	2023	2022
	€	€
<b>Kosten vermogensbeheer</b>		
Directe kosten vermogensbeheer	1.083	1.032
Indirecte kosten vermogensbeheer (ten laste van beleggingsresultaat)	696	784
<b>Totale kosten van vermogensbeheer</b>	<b>1.779</b>	<b>1.816</b>

De directe kosten vermogensbeheer bestaan uit de volgende posten:

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

De hoogte van de directe kosten vermogensbeheer (1.083) wijkt af van de weergave in de financiële opstelling (1.133). 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 (45) 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:

- *beheervergoedingexternemanagers*: 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 tabel geeft 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	260	353	0,05	0,06
Vastgoed	0	6	0,00	0,00
Vastrentende waarden	907	954	0,16	0,15
Overig	492	422	0,09	0,07
<b>Totaal</b>	<b>1.659</b>	<b>1.735</b>	<b>0,30</b>	<b>0,28</b>
Allocatie vanuit pensioenbeheer	120	81	0,02	0,01
<b>Totaal **</b>	<b>1.779</b>	<b>1.816</b>	<b>0,32</b>	<b>0,29</b>

\* Percentage van het gemiddeld belegd vermogen.

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

De kosten vermogensbeheer zijn als percentage van het gemiddeld belegd vermogen in 2023 0,03%-punt hoger dan in 2022 (0,29%). De stijging van de kosten vermogensbeheer is voornamelijk het gevolg van de hogere kosten in de categorie vastrentende waarden en overig. Dit kan worden verklaard doordat de samenstelling van de portefeuille met vastrentende waarden begin 2023 is gewijzigd en doordat de algemene, overige kosten van de uitvoeringsorganisaties zijn gestegen.

## 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 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 gemiddeld belegd vermogen.

Categorie beleggingen	2023 €	2022 €	2023 % *	2022 % *
Aandelen	90	176	0,02	0,03
Vastrentende waarden	468	257	0,08	0,04
Overig	4	82	0,00	0,01
<b>Totaal **</b>	<b>562</b>	<b>515</b>	<b>0,10</b>	<b>0,08</b>

\* Percentage van het gemiddeld belegd vermogen.

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

In bovenstaande kosten is een bedrag van 72 (2022: 118) 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: 0,08%). Deze stijging is voornamelijk het gevolg van de hogere kosten in de categorie vastrentende waarden. Dit kan worden verklaard doordat de portefeuille met vastrentende waarden begin 2023 gewijzigd is. De beleggingen in het MM Credit Index Fund zijn omgezet naar het actief beheerde MM Euro Credit ESG Fund en een deel van de beleggingen is gealloceerd naar Green Bonds. Hierdoor zijn de toe- en uittredingskosten binnen de portefeuille met vastrentende waarden gestegen ten opzichte van vorig jaar. Daarnaast zijn bij deze wijziging nieuwe beleggingsfondsen toegevoegd aan de portefeuille met vastrentende waarden, waardoor de transactiekosten van deze beleggingen gestegen zijn ten opzichte van vorig jaar.

## Beleggingskosten en relatie rendement, risico en kosten

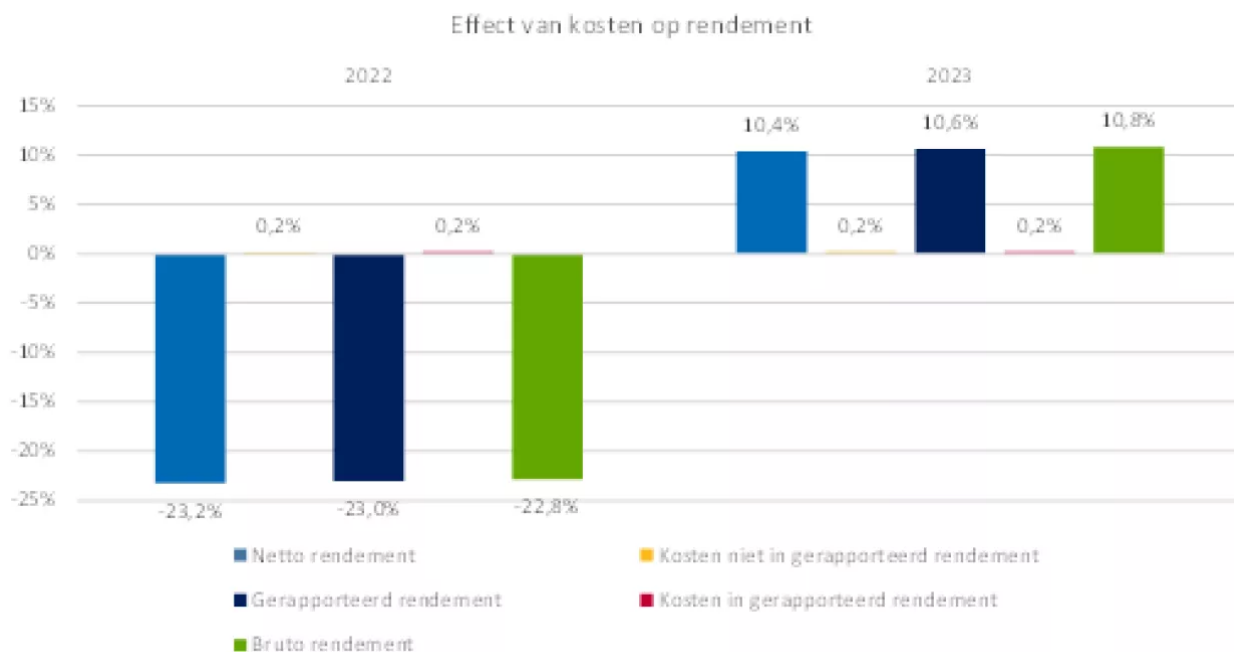
De totale kosten vermogensbeheer in 2023 bedroegen 0,32% van het gemiddeld belegd vermogen. Van deze totale kosten bestaat 0,00%-punt (afgerond; 2022: -0,01%-punt) uit prestatieafhankelijke vergoedingen. Een deel van de beleggingsportefeuille wordt namelijk actief beheerd, met als uitgangspunt dat actief beheer voor de geselecteerde beleggingscategorieën op termijn een hoger rendement oplevert.

Hier stond een gerealiseerd relatief rendement op de actieve beleggingen van 0,32%-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 1.773 ten opzichte van 13 aan kosten.

Op totaalniveau is het actief risico in de beleggingsportefeuille beperkt. De ex-ante tracking error bedraagt eind 2023 0,2% op jaarbasis. 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.





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.

## 3.6 Financiële positie en herstelplan (FTK)

### Dekkingsgraden

In 2023 is de rentetermijnstructuur (RTS) gedaald, waardoor de technische voorzieningen (TV) van de pensioenkring zijn gestegen. De rente heeft in 2023 een negatief effect gehad op de ontwikkeling van de dekkingsgraad. Een positief beleggingsrendement van 10,6% zorgde daarentegen voor een stijging van de feitelijke dekkingsgraad. Uiteindelijk is de feitelijke dekkingsgraad in 2023 gestegen van 117,2% naar 122,0%.

De beleidsdekkingsgraad is in 2023 gedaald van 125,2% naar 120,4% en is hoger dan de dekkingsgraad behorend bij het vereist vermogen van 114,4%. Daarmee is ultimo 2023 sprake van een toereikende solvabiliteit. Eind 2023 bedraagt de dekkingsgraad op basis van marktrente 122,0%. 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	120,4	125,2
Feitelijke dekkingsgraad	122,0	117,2
Dekkingsgraad op basis van marktrente	122,0	117,1
Reële dekkingsgraad	92,8	98,0
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,0	104,0
Vereiste dekkingsgraad	114,4	114,3
Rekenrente vaststelling TV	2,42	2,79

### Herstelplan

De pensioenkring hoefde in 2023 geen herstelplan in te dienen, omdat de beleidsdekkingsgraad (125,2%) per 31 december 2022 hoger lag dan de dekkingsgraad die hoort bij het vereist vermogen per 31 december 2022. Daardoor had Pensioenkring SVG eind 2022 geen reservetekort.

De situatie is eind 2023 ongewijzigd, omdat de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2023 (120,4%) hoger ligt dan de vereiste dekkingsgraad per 31 december 2023 (114,4%).

### 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 gespreid over (maximaal) 10 jaar.

Ultimo 2023 is de beleidsdekkingsgraad (120,4%) hoger dan de dekkingsgraad die hoort bij het minimaal vereist vermogen (104,0%). De MVEV-korting is per 31 december 2023 voor Pensioenkring SVG 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) is de grens waarbij de pensioenkring op basis van toekomstbestendige toeslagverlening de volledige toeslag kan toekennen. Deze grens was voor Pensioenkring SVG per 30 september 2023 gelijk aan 135,8%.

## Toeslagbeleid

Het toeslagbeleid van Pensioenkring SVG is voorwaardelijk. De toeslag op de pensioenaanspraken en -rechten van de (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 periode oktober tot oktober van het jaar voorafgaande aan de toeslagverlening. Hiermee wordt bedoeld de stand van de consumentenprijsindex per 30 september van het voorafgaande jaar en de stand van dezelfde prijsindex per 30 september in het jaar van toekenning van de voorwaardelijke toeslag.

Een negatieve inflatie (deflatie) zal niet leiden tot een neerwaartse aanpassing. Het toeslagpercentage zal alsdan gesteld worden op 0. Het streven is een realistisch toeslagbeleid op basis van het consumentenprijsindexcijfer voor alle bestedingen (afgeleid). Het beleid is erop gericht om op de lange termijn circa 70% van de stijging van de prijsindex door middel van toeslagen te compenseren.

Per 31 december 2023 is geen toeslag (2022: 10,12%) verleend aan de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden van Pensioenkring SVG, omdat er sprake is van een negatieve consumentenprijsindex.

## Richtlijnen voor toeslagen

Voor het toeslagbeleid van Pensioenkring SVG 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 vermogen.

- 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 (vanaf 1 december 2016).

## 3.7 Actuariële paragraaf

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

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 financiële opstelling, die boekhoudkundig zijn bepaald.

(bedragen x € 1.000)		
Categorie resultaat	2023	2022
Resultaat op beleggingen	40.520	-168.052
Resultaat op wijziging RTS	-17.827	139.287
Resultaat op waardeoverdrachten	-69	-46
Resultaat op kosten	-43	23
Resultaat op uitkeringen	-110	-221
Resultaat op kanssystemen	633	3.693
Resultaat op toeslagverlening	-71	-42.495
Resultaat op overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen	275	233
Resultaat op andere oorzaken	175	-1.386
<b>Totaal saldo van baten en lasten</b>	<b>23.483</b>	<b>-68.964</b>

### 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 vermogensbeheer;
- de benodigde interesttoevoeging 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 40.520. Op dit resultaat is uitgebreid ingegaan in het hoofdstuk 'Vermogensbeheer'. Het resultaat op beleggingen draagt in 2023 positief bij aan de ontwikkeling van de 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 0,37%-punt gedaald. Dit heeft geleid tot een toename van de technische voorzieningen en dus tot een negatief resultaat. Het resultaat hiervan bedraagt -18.402.

Daarnaast heeft DNB eind 2022 aangegeven dat de nieuwe UFR-methode per 1 januari 2023 wordt ingevoerd. Hiervan is het resultaat 575. Het totale resultaat van de wijziging van de rente bedraagt -17.827.

## **Kanssystemen**

Aan het vaststellen van de technische voorzieningen liggen kanssystemen ten grondslag. De belangrijkste zijn sterfte en arbeidsongeschiktheid. Het resultaat op kanssystemen bedraagt 633.

## **Toeslagverlening**

In het boekjaar is geen toeslag verleend aan de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden van de pensioenkring. Het resultaat op toeslagverlening in het boekjaar bedraagt -71. Dit resultaat wordt veroorzaakt door mutaties met terugwerkende kracht.

## **Overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen**

Het resultaat op overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen bedraagt 275. Dit resultaat wordt geheel veroorzaakt door de actualisatie van de kostenvoorziening.

## **Vereist vermogen**

Het vereist vermogen is gebaseerd op het strategisch beleggingsbeleid en is vastgesteld op 114,4%. Indien het vereist vermogen bepaald zou zijn op basis van de actuele beleggingen zou deze uitkomen op 114,1%.

## 3.8 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 Pensioenkring SVG
<b>Financiële doelstellingen</b>	
Verantwoorde pensioenopbouw binnen de pensioenkring.	Niet van toepassing. Pensioenkring SVG is namelijk een gesloten pensioenkring.
Behoud nominale aanspraken binnen de pensioenkring.	Risicobereidheid op korte termijn: De risicobereidheid op korte termijn wordt uitgedrukt in termen van het vereist eigen vermogen (VEV) met een bandbreedte van 12% en 18%. Het VEV wordt hierbij berekend op de door DNB voorgeschreven methode.
Streven naar waardevast houden van pensioenrechten.  Specifiek voor Pensioenkring SVG is dit vertaald naar: een toeslagambitie van 70 % van de maatstaf. De maatstaf wordt vastgesteld als de procentuele jaarstijging van het consumentenprijsindex (CPI) alle huishoudens (afgeleid) per 30 september.	Risicobereidheid op korte termijn: Risicobereidheid op korte termijn wordt uitgedrukt in termen van het VEV met een bandbreedte van 12% en 18%. Het VEV wordt hierbij berekend op de door DNB voorgeschreven methode.  Risicobereidheid 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"> <li>• Vanuit de financiële positie waarbij aan het VEV wordt voldaan, is de ondergrens op fondsniveau voor het verwacht pensioenresultaat (mediaan) uit de HBT gelijk aan 90%;</li> <li>• Vanuit de actuele financiële positie is de ondergrens op fondsniveau voor het verwacht pensioenresultaat (mediaan) uit de HBT gelijk aan 90%;</li> <li>• Vanuit de actuele financiële positie is de afwijking van het pensioenresultaat in het slechtweerscenario (5e percentiel) ten opzichte van het verwacht pensioenresultaat (mediaan) maximaal 35%.</li> </ul>

Doelstelling niveau pensioenkring	Risicobereidheid Pensioenkring SVG
<b>Niet-financiële doelstellingen</b>	
Adequate communicatie.  Specifiek voor Pensioenkring SVG is dit vertaald naar: en proactieve en inzichtelijke deelnemerscommunicatie zodat deelnemers bewust zijn van hun pensioeninkomen en in staat zijn naar eigen inzicht keuzes te maken over hun pensioen.	De risicobereidheid is risicoavers. Uitgangspunt is dat alle deelnemers en werkgever juist, volledig en tijdig geïnformeerd worden.

## 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 2023 is de RSA eind 2023 uitgevoerd 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.



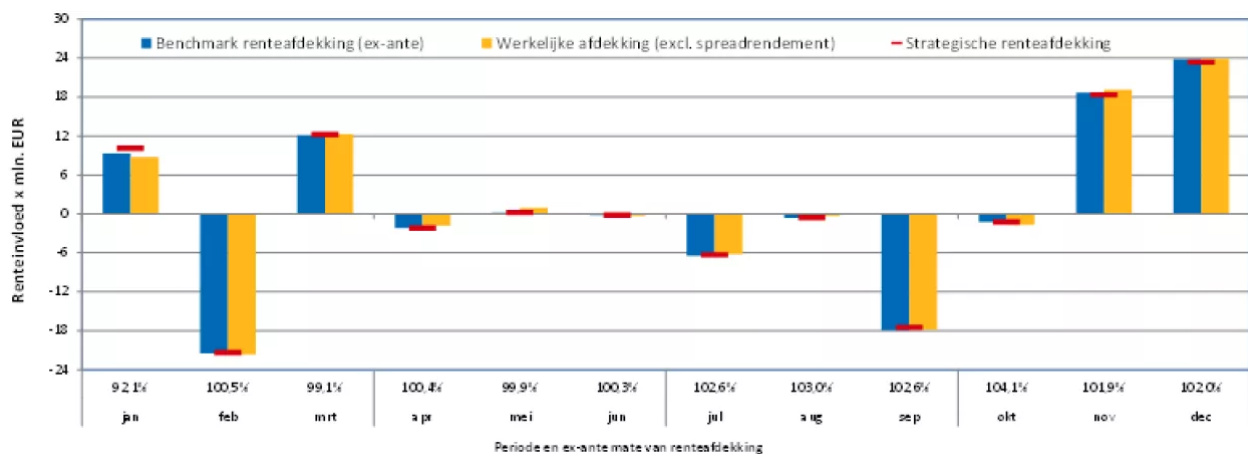
## Matching/Renterisico

De pensioenkring loopt renterisico over de verplichtingen, omdat de verplichtingen in waarde veranderen door mutaties in de marktrente. 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 waarde stijging 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 strategische afdekking van het renterisico onveranderd 100% 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	-1,50%	-1,00%	-0,50%	0,00%	0,50%	1,00%	1,50%
<b>Aandelen</b>								
20%		125,2	126,6	128,1	129,5	130,9	132,4	133,9
10%		122,1	123,3	124,5	125,7	127,0	128,2	129,4
0%		119,0	120,0	121,0	<b>122,0</b>	123,0	124,0	125,0
-10%		115,9	116,7	117,5	118,2	119,0	119,8	120,6
-20%		112,8	113,4	113,9	114,5	115,1	115,6	116,2

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 gesloten 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 gesloten pensioenkring zonder premie inkomsten. Dit betekent dat de uitkeringen 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 kas buffers aangehouden voor de uitvoering van operationele activiteiten en het beheer van onderpand uit hoofde van het gebruik van derivaten. Eén keer per jaar, in het kader van de beleggingsplancyclus wordt voor de pensioenkring een liquiditeitstoets uitgevoerd. Binnen de liquiditeitstoets wordt gekeken in hoeverre de portefeuille past binnen de grenzen van het liquiditeitsbudget.

## **Verzekeringstechnisch risico**

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

## **ESG-risico**

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

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

## Toelichting niet-financiële risico's

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

### Omgevingsrisico

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

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

### Uitbestedingsrisico

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

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

- Stap beschikt over marktconforme uitbestedingsovereenkomsten met al haar uitbestedingspartners, die voldoen aan de wettelijke regels op het gebied van uitbesteding.
- De afspraken omtrent de uitbestede werkzaamheden en informatieverschaffing zijn contractueel vastgelegd in een Service Level Agreement met bijbehorende kritische performance-indicatoren.
- Stap ontvangt en beoordeelt periodieke rapportages van haar strategische uitbestedingspartners (maand-, kwartaal-, SLA- en risicorapportages), die in de bestuursadviescommissies en bestuursvergaderingen worden besproken.
- Stap vormt een oordeel over de kwaliteit van de interne beheersing bij de uitbestedingspartijen en over de maatregelen die de uitbestedingspartijen nemen om de kwaliteit te verbeteren op basis van extern gecertificeerde ISAE 3402-type II-verklaringen en aanvullende assurance verklaringen.
- Stap voert periodiek strategisch overleg met de uitbestedingspartners en monitort, mede met het oog op de transitie naar de Wet toekomst pensioenen, het verandermanagement van de uitbestedingspartners. 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. Bij overgang naar het nieuwe pensioenstelsel is de beoogde transitiedatum voor de pensioenkring 1-1-2026 en wordt de transitie tot die datum verder voorbereid.

## 3.9 Verslag van het belanghebbendenorgaan van Pensioenkring SVG

### Belanghebbendenorgaan Pensioenkring SVG

Het belanghebbendenorgaan van Pensioenkring SVG is per 1 december 2016 ingesteld. Dat is de datum waarop Pensioenkring SVG van start is gegaan.

### Samenstelling belanghebbendenorgaan Pensioenkring SVG

Het belanghebbendenorgaan bestaat uit de vertegenwoordiging van de geledingen van de werkgever, (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Het belanghebbendenorgaan bestaat uit drie leden. Het afgelopen jaar hebben er geen wijzigingen plaatsgevonden in de samenstelling van het belanghebbendenorgaan. De heer Mögelin is herbenoemd voor een nieuwe termijn.

### 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. De taken en bevoegdheden zijn vastgelegd in het Reglement Belanghebbendenorgaan SVG.

### 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 jaarverslag 2022 en het deel-jaarverslag met de financiële opstelling van Pensioenkring SVG. De tweede vergadering vond plaats in november. In deze vergadering zijn onderwerpen zoals het beleggingsplan 2024, het pensioenreglement 2024, de toeslagverlening, het communicatiejaarplan en het jaarplan 2024 van de pensioenkring behandeld.

Het belanghebbendenorgaan heeft in 2023 vijf eigen vergaderingen gehad. Bij deze vergaderingen is een delegatie van het bestuursbureau 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
- keuzebegeleiding
- haalbaarheidstoets
- communicatiecampagne najaar 2023
- aanpak spoorloze deelnemers
- rapportages voor Pensioenkring SVG

### Zelfevaluatie

Het belanghebbendenorgaan heeft in april 2023 de zelfevaluatie over 2022 besproken. Met behulp van een vragenlijst is in 2023 een nieuwe zelfevaluatie uitgevoerd. Hierbij is onder meer in kaart gebracht voor welke aandachtsgebieden de behoefte aan kennisverdieping ligt bij de leden. Daarnaast werd ingegaan op de onderlinge samenwerking en de samenwerking met het bestuur en het bestuursbureau. De zelfevaluatie over 2023 is besproken in februari 2024 en hierin zijn de acties en aandachtspunten uit de vorige evaluatie meegenomen.



## 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 risicomangementrapportage. 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 voor leden van belanghebbendenorganen georganiseerd. Tijdens de themadagen zijn onderwerpen behandeld zoals het invaren en het nabestaandenpensioen in het nieuwe stelsel en was er een bewustwordingssessie voor compliance. Een aantal leden van het belanghebbendenorgaan van Pensioenkring SVG heeft deze themadagen bijgewoond.

## Verslag over 2023

Het belanghebbendenorgaan heeft in 2023 goedkeuring verleend aan:

- het beleggingsplan 2024 van de pensioenkring
- het jaarplan 2024 van de pensioenkring
- inzet videogesprekken bij keuzebegeleiding

Het belanghebbendenorgaan heeft in 2023 advies gegeven over:

- het deel-bestuursverslag 2022 en de financiële opstelling van de pensioenkring over 2022
- de ABTN 2023 van de pensioenkring
- het pensioenreglement 2024 van de pensioenkring
- het communicatiejaarplan 2024 van de pensioenkring

In de eigen vergaderingen van het belanghebbendenorgaan zijn de maand- en kwartaalrapportages en de risicomangementrapportage voor de pensioenkring behandeld. Het belanghebbendenorgaan heeft bij de behandeling hiervan verdiepende vragen gesteld naar aanleiding van deze rapportages. Deze zijn door het bestuursbureau naar tevredenheid beantwoord.

## Bevindingen

Deze verklaring heeft betrekking op het verslagjaar 2023. Het belanghebbendenorgaan heeft de volgende bevindingen.

### Financieel

Het verloop van de dekkingsgraad werd in 2023 bepaald door twee factoren. Enerzijds is de rente licht gedaald en 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 122,0% (117,2% per eind 2022) en de beleidsdekkingsgraad 120,4% (125,2% per eind 2022).

### Beleggingen

Het totale beleggingsrendement in 2023 bedroeg 10,6%. De categorie aandelen droeg 5,5% bij aan het totaalrendement en de vastrentende waarden 3,4%. Verder leverde de overlay (resultaten uit renteswaps en valutaforwards) nog een bijdrage van 1,2%.

## Toeslagverlening

De pensioenen zijn per 31 december 2023 niet verhoogd. De reden hiervoor lag in de gehanteerde maatstaf (Consumenten Prijs Index), die over de meetperiode september 2022 - september 2023 uitkwam op min 1,39%. Hierdoor werd de toeslag op nul gesteld en werd de actuele dekkingsgraad niet beïnvloed.

## Verslaglegging en verantwoording

Ten aanzien van verslaglegging en verantwoording is het belanghebbendenorgaan van mening dat er adequate maand- en kwartaalrapportages en risicomanagementrapportages worden verstrekt, die ruim voldoende diepgang verschaffen om de taken en verantwoordelijkheden uit te voeren. Het belanghebbendenorgaan heeft voorts een professionele indruk van het bestuur en het bestuursbureau.

## Vooruitblik

Het belanghebbendenorgaan blijft de ontwikkelingen met betrekking tot de Wet toekomst pensioenen op de voet volgen. Voor Pensioenkring SVG is, als gesloten pensioenkring, op basis van het huidige wetsvoorstel nog niet duidelijk of de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel mogelijk, dan wel wenselijk is. Momenteel wordt door het bestuur van Stap overleg gepleegd met KPN om na te gaan of een invaarverzoek door laatst genoemde tot de mogelijkheden behoort. Naar verwachting wordt hierover binnenkort door KPN een beslissing genomen.

## Het totale oordeel

Op grond van het voorgaande komt het belanghebbendenorgaan tot het volgende totale oordeel:

- Het bestuur heeft voldoende en tijdig informatie verstrekt waarmee het belanghebbendenorgaan zich een positief oordeel heeft kunnen vormen over het gevoerde beleid in 2023.
- En waar van toepassing zijn met het bestuur discussies gevoerd, waarbij in een aantal gevallen de adviezen van het belanghebbendenorgaan van Pensioenkring SVG zijn overgenomen.

Utrecht, 7 mei 2024

Belanghebbendenorgaan Pensioenkring SVG

Ab Ribbink (voorzitter)

Ed de Bruijn

Bert Mögelin

## Reactie bestuur

Met waardering voor de betrokkenheid van de leden van het belanghebbendenorgaan heeft het bestuur kennis genomen van het verslag van het belanghebbendenorgaan van Pensioenkring SVG en het positieve oordeel over het in 2023 gevoerde beleid.

Het bestuur bedankt het belanghebbendenorgaan van Pensioenkring SVG voor de verrichte werkzaamheden en kijkt er naar uit de constructieve samenwerking met het belanghebbendenorgaan in de toekomst voort te zetten.

## **13. Financiële opstelling Pensioenkring SVG**

## 13.1 Balans per 31 december 2023

(na resultaatbestemming)

(bedragen x € 1.000)		31-12-2023	31-12-2022
<b>ACTIVA</b>			
<b>Beleggingen voor risico Pensioenkring SVG</b>	<b>1</b>		
Vastgoed beleggingen		0	0
Aandelen		178.240	168.791
Vastrentende waarden		366.259	362.449
Derivaten		7.276	8.087
Overige beleggingen		73.063	63.841
		624.838	603.168
<b>Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>	<b>2</b>	1.452	1.407
<b>Vorderingen en overlopende activa</b>	<b>3</b>	3.546	3.387
<b>Overige activa</b>	<b>4</b>	730	468
<b>TOTAAL ACTIVA</b>		<b>630.566</b>	<b>608.430</b>
<b>PASSIVA</b>			
<b>Algemene reserve Pensioenkring SVG</b>	<b>5</b>	104.924	81.441
<b>Technische voorzieningen</b>			
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenkring SVG	<b>6</b>	476.781	473.279
<b>Derivaten</b>	<b>7</b>	47.571	52.909
<b>Overige schulden en overlopende passiva</b>	<b>8</b>	1.290	801
<b>TOTAAL PASSIVA</b>		<b>630.566</b>	<b>608.430</b>

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

## 13.2 Staat van baten en lasten

(bedragen x € 1.000)		2023	2022
<b>BATEN</b>			
Beleggingsresultaten risico Pensioenkring SVG	9	55.198	-170.985
Baten uit herverzekering	10	45	-555
Overige baten	11	32	0
<b>TOTAAL BATEN</b>		<b>55.275</b>	<b>-171.540</b>
<b>LASTEN</b>			
Pensioenuitkeringen	12	24.080	22.011
Pensioenuitvoeringskosten	13	619	560
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenkring SVG</b>	<b>14</b>		
Toeslagverlening		71	42.495
Wijziging pensioenregeling		0	0
Rentetoevoeging		14.798	-2.852
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten		-24.666	-22.454
Wijziging marktrente		17.827	-139.287
Wijziging actuariële grondslagen		0	1.175
Wijziging uit hoofde overdracht van rechten		-3.840	-1.473
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen		-733	-4.936
		3.457	-127.332
<b>Mutatie herverzekeringsdeel technisch voorzieningen</b>	<b>15</b>	45	-555
<b>Saldo herverzekering</b>	<b>16</b>	-321	1.216
<b>Saldo overdrachten van rechten</b>	<b>17</b>	3.909	1.519
<b>Overige lasten</b>	<b>18</b>	3	5
<b>TOTAAL LASTEN</b>		<b>31.792</b>	<b>-102.576</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<b>23.483</b>	<b>-68.964</b>
<i>Bestemming van het saldo van baten en lasten</i>			
Algemene reserve Pensioenkring SVG		23.483	-68.964

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

## 13.3 Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
<b>KASSTROOM UIT PENSIOENACTIVITEITEN</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	0	0
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	0	0
Ontvangst inzake weerstandsvermogen	76	357
Overige ontvangsten	21	0
	97	357
<b>Uitgaven</b>		
Betaalde pensioenuitkeringen	-23.866	-21.867
Betaald in verband met overdracht van rechten	-3.909	-1.519
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-676	-987
Afdracht inzake weerstandsvermogen	0	0
Overige uitgaven	-3	0
	-28.454	-24.373
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>-28.357</b>	<b>-24.016</b>
<b>KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Directe beleggingsopbrengsten voor risico Pensioenkring SVG	-242	1.451
Verkopen en aflossingen van beleggingen voor risico Pensioenkring SVG	222.162	412.168
	221.920	413.619
<b>Uitgaven</b>		
Aankopen beleggingen voor risico Pensioenkring SVG	-210.695	-339.821
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-726	-1.048
	-211.421	-340.869
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>10.499</b>	<b>72.750</b>
<b>Netto kasstroom</b>	<b>-17.858</b>	<b>48.734</b>
Koers-/omrekenverschillen	4	-748
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-17.854</b>	<b>47.986</b>
Liquide middelen per 1 januari	59.686	11.700
Liquide middelen per 31 december	41.832	59.686
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-17.854</b>	<b>47.986</b>
<b>Waarvan:</b>		
Voor risico pensioenkring (4)	730	468
Binnen de beleggingsportefuille	41.102	59.218
<b>Liquide middelen per 31 december</b>	<b>41.832</b>	<b>59.686</b>
Liquide middelen binnen de beleggingsportefuille:		
- Cash collateral	37.874	46.105
- Liquide middelen bij de vermogensbeheerder	3.228	13.113
<b>Totaal (1)</b>	<b>41.102</b>	<b>59.218</b>

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

## 13.4 Toelichting op de financiële opstelling van Pensioenkring SVG

### Algemeen

#### Activiteiten

Pensioenkring SVG is een pensioenkring met een eigen afgescheiden positie binnen Stichting Algemeen Pensioenfonds Stap (Stap). Pensioenkring SVG is 1 december 2016 opgericht en ontstaan na een collectieve waardeovername van Stichting Voorzieningsfonds Getronics. Deze collectieve waardeovername betreft gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Er zijn, met uitzondering van enkele arbeidsongeschikten, geen actieve deelnemers overgenomen.

Het doel van Pensioenkring SVG is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden voor ouderdom en overlijden; tevens verstrekt Pensioenkring SVG uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. De Belastingdienst hanteert voor een algemeen pensioenfonds (inclusief de pensioenkringen) één fiscaal nummer. Daarom treedt Stap voor bepaalde geldstromen, zoals uitkeringen, als kassier op voor Pensioenkring SVG. Pensioenkring SVG geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van gewezen deelnemers.

#### 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 Pensioenkring SVG 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.

#### Continuïteitsveronderstelling

De financiële opstelling van Pensioenkring SVG is opgesteld met inachtneming van de continuïteitsveronderstelling. Voor de toelichting op de continuïteit wordt verwezen naar de toelichting op het eigen vermogen.

#### Opname van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar Pensioenkring SVG 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 Pensioenkring SVG is opgesteld in euro's, zijnde de functionele en presentatievaluta van Pensioenkring SVG.

### *Transacties, vorderingen en schulden*

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de financiële opstelling van Pensioenkring SVG 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 Pensioenkring SVG 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 Pensioenkring SVG**

#### *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 is gebaseerd 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.

#### *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.

#### *Vastgoedbeleggingen*

Niet-beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende taxatiewaarde. De marktwaarde van niet-beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen is gebaseerd op het aandeel dat Pensioenkring SVG heeft in het eigen vermogen van de niet-beursgenoteerde vastgoedbelegging per balansdatum.

#### *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, geschiedt de waardering tegen de netto vermogenswaarde per balansdatum, die gebaseerd is op de actuele waarde. Onderliggend vindt de 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 onderliggende beleggingen binnen het MM Dutch Mortgage Fund worden gekwalificeerd als beleggingen waarvan de waarde is vastgesteld op basis van een waarderingsmodel. 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 reële marktwaarde, te weten de relevante marktnoteringen of, als die niet beschikbaar zijn, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen.

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 Pensioenkring SVG 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 Pensioenkring SVG.

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 van tegoeden in verband met beleggingstransacties behoren niet tot de overige activa

### **Algemene reserve Pensioenkring SVG**

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

### **Technische voorzieningen**

#### *Voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenkring SVG*

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

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

De actuariële grondslagen en veronderstellingen van Pensioenkring SVG 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 2023 bepaald met het Demographic Horizons™ model van Aon (Aon ervaringssterfte 2022)(2022: idem).
- De leeftijd per 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 gesteld op 2 jaar.
- De reservering voor het partnerpensioen wordt voor pensioendatum bepaald op basis van partnerfrequenties. Na pensioendatum wordt uitgegaan van een bepaalde partner.
- Voor het latent wezenpensioen wordt 1,5% van de voorziening pensioenverplichtingen voor het latent nabestaandenpensioen van actieve, premievrije en arbeidsongeschikte deelnemers gereserveerd.
- Ter dekking van toekomstige administratiekosten en excassokosten 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 Pensioenkring SVG.

#### **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 een 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 waarderinggrondslagen voor beleggingen en de technische voorzieningen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat van het betreffende boekjaar.

### **Beleggingsresultaten risico Pensioenkring SVG**

#### *Indirecte beleggingsopbrengsten*

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valutaresultaten van financiële instrumenten. In de financiële opstelling van Pensioenkring SVG 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*

De mutatie weerstandsvermogen betreft het afgedragen bedrag aan Stap. In geval van een storting wordt deze als last verantwoord en in geval van vordering als bate. De financiering van het weerstandsvermogen vindt plaats door:

- 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 Pensioenkring SVG. 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: vaste bedragen die op maandbasis in rekening wordt gebracht en kosten gemaakt door derde partijen die conform gemaakte afspraken worden doorbelast.
- Overige pensioenuitvoeringskosten die conform afspraak door de pensioenkring danwel een aangesloten werkgever worden betaald.

## **Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenkring SVG**

### *Toeslagverlening*

Pensioenkring SVG streeft ernaar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen. Het toeslagbeleid van Pensioenkring SVG is voorwaardelijk. De toeslag op de aanspraken op ouderdomspensioen van de gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en uitkeringsgerechtigden wordt gebaseerd op de wijziging van het consumentenprijsindex (CPI) alle huishoudens (afgeleid). Dit wordt bepaald aan de hand van de wijziging van de index over de periode

oktober tot oktober van het jaar voorafgaande aan de verlening. Hiermee wordt bedoeld de stand van de consumentenprijsindex per 30 september van het voorafgaande jaar en de stand van dezelfde prijsindex per 30 september in het jaar van toekenning van de voorwaardelijke toeslag.

#### *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 gepubliceerde rentetermijnstructuur per 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 Pensioenkring SVG, terwijl het bedrag dat wordt overgedragen gebaseerd is op de wettelijke factoren voor waardeoverdrachten. De actuariële grondslagen van Pensioenkring SVG wijken af van de wettelijke tarieven.

#### *Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen*

De overige mutaties ontstaan door mutaties in de aanspraken door overlijden, arbeidsongeschiktheid 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, de liquide middelen en de 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.

## 13.5 Toelichting op de balans per 31 december 2023

### ACTIVA

#### 1. Beleggingen voor risico Pensioenkring SVG

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023	31-12-2022
Vastgoed beleggingen	0	0
Aandelen	178.240	168.791
Vastrentende waarden	366.259	362.449
Derivaten	7.276	8.087
Overige beleggingen	73.063	63.841
<b>Totaal</b>	<b>624.838</b>	<b>603.168</b>

(bedragen x € 1.000)	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
<b>Stand per 1 januari 2023</b>	0	168.791	362.449	-44.822	63.841	550.259
Aankopen	0	34.320	120.244	0	56.131	210.695
Verkopen	0	-54.620	-133.535	-5.007	-29.000	-222.162
Herwaardering	0	29.749	17.101	9.534	454	56.838
Overige mutaties	0	0	0	0	-18.363	-18.363
<b>Stand per 31 december 2023</b>	<b>0</b>	<b>178.240</b>	<b>366.259</b>	<b>-40.295</b>	<b>73.063</b>	<b>577.267</b>
Schuldpositie derivaten (credit)						47.571
<b>Totaal</b>						<b>624.838</b>

In 2023 heeft de fondsbeheerder de structuur van een aantal beleggingsfondsen vereenvoudigd. Voor Pensioenkring SVG betekende dit dat beleggingen in bepaalde 'feeder' fondsen verkocht werden en dat voor dezelfde waarde werd belegd in het 'master' fonds. Pensioenkring SVG behield daarmee dezelfde onderliggende beleggingen. De hier uit voortvloeiende transacties zijn in bovenstaande overzicht mee genomen als verkoop respectievelijk aankoop (voor aandelen betrof dit 29,6 miljoen, voor vastrentende waarden 82,8 miljoen).

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 binnen de beleggingen, die onder de overige beleggingen worden gepresenteerd. Vanwege aanhoudende onzekerheden in de financiële markten werd een hogere positie in dagelijks opvraagbare deposito's en posities met een looptijd van maximaal een week aangehouden.

Het economisch risico van de beleggingen ligt bij Pensioenkring SVG. Het juridisch eigendom is ondergebracht bij Stap.

(bedragen x € 1.000)	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
<b>Stand per 1 januari 2022</b>	61	248.541	485.745	41	10.899	745.287
Aankopen	0	195.425	132.124	271	12.000	339.820
Verkopen	-84	-239.602	-178.692	14.633	-18.700	-422.445
Herwaardering	23	-35.573	-76.728	-59.767	-760	-172.805
Overige mutaties	0	0	0	0	60.402	60.402
<b>Stand per 31 december 2022</b>	<b>0</b>	<b>168.791</b>	<b>362.449</b>	<b>-44.822</b>	<b>63.841</b>	<b>550.259</b>
Schuldpositie derivaten (credit)						52.909
<b>Totaal</b>						<b>603.168</b>



## Aandelen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023	31-12-2022
Beursgenoteerde en niet beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen	178.240	168.791
<b>Totaal</b>	<b>178.240</b>	<b>168.791</b>

Pensioenkring SVG belegt niet in de werkgever.

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	85.078	86.255
Niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden	157.158	154.975
Hypotheekfondsen	124.023	121.219
<b>Totaal</b>	<b>366.259</b>	<b>362.449</b>

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

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

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023		31-12-2022	
Duitse staatsobligaties	67.883	18,5%	67.722	18,7%
<b>Totaal</b>	<b>67.883</b>	<b>18,5%</b>	<b>67.722</b>	<b>18,7%</b>

De totale waarde van de beleggingen in het MM Dutch Mortgage Fund bedraagt 124.023 en is meer dan 5% van de totale beleggingscategorie. De beleggingen in deze vastrentende waarden zijn uiteindelijk verspreid over meerdere beleggingsfondsen.

## Derivaten

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023		31-12-2022	
Valutaderivaten	2.602		4.901	
Rentederivaten	-42.897		-49.723	
<b>Totaal</b>	<b>-40.295</b>		<b>-44.822</b>	

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

## Overige beleggingen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023	31-12-2022
Money Market fund	31.146	3.564
Cash collateral	37.874	46.105
Overige vorderingen	6.438	1.059
Overige schulden	-5.622	0
Liquide middelen bij de vermogensbeheerder	3.227	13.113
<b>Totaal</b>	<b>73.063</b>	<b>63.841</b>

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	11.888	16,3%	1.041	1,6%
Morgan Stanley Liquidity Funds	9.748	13,3%	2.523	4,0%
BlackRock ICS Euro Liquidity Fund	9.509	13,0%	0	0,0%
<b>Totaal</b>	<b>31.145</b>	<b>42,6%</b>	<b>3.564</b>	<b>5,6%</b>

### Securities lending

Pensioenkring SVG participeert niet in securities lending programma's.

### Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van Pensioenkring SVG 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 korte termijnkarakter 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 Pensioenkring SVG kan gebruik worden gemaakt van afgeleide marktnoteringen. Echter, voor de onderliggende beleggingen binnen het MM Dutch Mortgage Fund wordt gebruik gemaakt 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	178.240	0	0	178.240
Vastrentende waarden	85.078	157.159	124.022	0	366.259
Derivaten	0	-40.295	0	0	-40.295
Overige beleggingen	0	31.146	0	41.917	73.063
<b>Stand per 31 december 2023</b>	<b>85.078</b>	<b>326.250</b>	<b>124.022</b>	<b>41.917</b>	<b>577.267</b>

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

(bedragen x € 1.000)	Genoteerde marktprijzen	Afgeleide markt-noteringen	Waarderings-modellen	Overig	Totaal
Aandelen	0	168.791	0	0	168.791
Vastrentende waarden	86.255	154.975	121.219	0	362.449
Derivaten	0	-44.822	0	0	-44.822
Overige beleggingen	0	3.564	0	60.277	63.841
<b>Stand per 31 december 2022</b>	<b>86.255</b>	<b>282.508</b>	<b>121.219</b>	<b>60.277</b>	<b>550.259</b>

## 2. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023	31-12-2022
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	1.452	1.407
<b>Totaal</b>	<b>1.452</b>	<b>1.407</b>

Pensioenkring SVG heeft voor een deel van de populatie nog verzekerde pensioenrechten uit een garantiecontract bij Zwitserleven. De verplichtingen voor deze verzekerde pensioenrechten zijn opgenomen in het herverzekeringsdeel technische voorzieningen.

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

## 3. Vorderingen en overlopende activa

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023	31-12-2022
Vorderingen uit verzekeringen	3.475	3.330
Overige vorderingen en overlopende activa	71	57
<b>Totaal</b>	<b>3.546</b>	<b>3.387</b>

De vordering uit verzekeringen heeft betrekking op deelnemers die niet bij de populatie van Pensioenkring SVG horen, maar waarvoor Pensioenkring SVG wel een uitkering van de verzekeraar ontvangt vanaf het moment dat de deelnemer 65 wordt en met pensioen gaat. Deze vordering wordt elk kwartaal herkend.

Van de vorderingen uit verzekeringen heeft 3.350 (2022: 3.211) een looptijd van langer dan één jaar. Het restant van de vorderingen uit verzekeringen heeft een resterende looptijd van korter dan één jaar.

De overige vorderingen bestaan uit een vordering op KPN voor een nota van Aegon AM die Wtp analyses heeft uitgevoerd (42) en de voorlopige afrekening voor de administratiekostenvergoeding 2023 (19).

## 4. Overige activa

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023	31-12-2022
Liquide middelen	730	468
<b>Totaal</b>	<b>730</b>	<b>468</b>

Pensioenkring SVG heeft twee bankrekeningen, waarvan één met name wordt gebruikt voor de financiële verrekening met Stap. Stap betaalt de pensioenuitkeringen aan de pensioengerechtigden van Pensioenkring SVG en betaalt een deel van de pensioenuitvoeringskosten aan crediteuren. De tweede bankrekening wordt gebruikt voor de verwerking van waardeoverdrachten klein pensioen. De liquide middelen bij banken staan ter vrije beschikking van Pensioenkring SVG.

De liquide middelen komen economisch toe aan Pensioenkring SVG. Het juridisch eigendom ligt bij Stap.

## PASSIVA

### 5. Algemene reserve Pensioenkring SVG

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Stand per 1 januari	81.441	150.405
Bestemming saldo van baten en lasten boekjaar	23.483	-68.964
Stand per 31 december	104.924	81.441

### Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023	31-12-2022
Feitelijke dekkingsgraad	122,0%	117,2%
Reële dekkingsgraad	92,8%	98,0%
Beleidsdekkingsgraad	120,4%	125,2%

De feitelijke dekkingsgraad van Pensioenkring SVG 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 Pensioenkring SVG gebruik van het standaard model. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van Pensioenkring SVG. 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	
Algemene reserve Pensioenkring SVG	104.924	22,0%	81.441	17,2%
Minimaal vereist eigen vermogen	19.052	4,0%	18.916	4,0%
Vereist eigen vermogen	68.671	14,4%	67.444	14,3%

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 beleidsdekkingsgraad (125,2%) per 31 december 2022 hoger lag dan de dekkingsgraad die hoort bij het vereist vermogen (114,3%).

De situatie is eind 2023 ongewijzigd, omdat de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2023 (120,4%) hoger ligt dan de vereiste dekkingsgraad per 31 december 2023 (114,4%).

## Minimaal vereist vermogen

Indien de beleidsdekkingsgraad gedurende vijf achtereenvolgende jaren (6 peilmomenten) lager is dan het vermogen horende 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 (120,4%) hoger dan de dekkingsgraad die hoort bij het minimaal vereist vermogen (104,0%). De MVEV-korting is per 31 december 2023 voor Pensioenkring SVG 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 23.483 over het boekjaar wordt toegevoegd aan de algemene reserve van Pensioenkring SVG.

## 6. Technische voorzieningen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023	31-12-2022
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenkring SVG	475.329	471.872
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	1.452	1.407
<b>Totaal</b>	<b>476.781</b>	<b>473.279</b>

## Voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenkring SVG

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
<b>Stand per 1 januari</b>	471.872	599.204
Toeslagverlening	71	42.495
Rentetoevoeging	14.798	-2.852
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-24.666	-22.454
Wijziging marktrente	17.827	-139.287
Wijziging actuariële grondslagen	0	1.175
Wijziging uit hoofde overdracht van rechten	-3.840	-1.473
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-733	-4.936
<b>Stand per 31 december</b>	<b>475.329</b>	<b>471.872</b>

### Toeslagverlening

Pensioenkring SVG streeft er naar de pensioenaanspraken en -rechten van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van het consumentenprijsindex alle huishoudens (afgeleid). Het beleid is er op gericht om op de lange termijn circa 70% van de stijging van deze prijsindex door middel van toeslagen te compenseren. Deze toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Per 31 december 2023 is geen toeslag verleend (2022: 10,12%) aan de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden van Pensioenkring SVG, omdat er sprake is van een negatieve consumentenprijsindex.

### 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 gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2021).

### Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd 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 dit hoofd 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 18.402 veroorzaakt door de reguliere wijziging van de (markt)rente en -575 door de aanpassing van de UFR-methodiek.

Rentepercentage per	31-12-2023	31-12-2022
	2,42%	2,79%

#### *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
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-3.840	-1.473
<b>Totaal</b>	<b>-3.840</b>	<b>-1.473</b>

#### *Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen*

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023	31-12-2022
Resultaat op kanssystemen:		
- Sterfte	-657	-3.504
- Mutaties	199	-24
Overige	-275	-1.408
<b>Totaal</b>	<b>-733</b>	<b>-4.936</b>

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

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

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

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023		31-12-2022	
	Voorziening	Aantallen	Voorziening	Aantallen
Actieven	6.880	33	6.961	36
Pensioengerechtigden	303.704	2.937	297.465	2.853
Gewezen	155.253	3.841	158.007	4.524
	465.837	6.811	462.433	7.413
Overig	10.944	0	10.846	0
<b>Voorziening pensioenverplichtingen</b>	<b>476.781</b>	<b>6.811</b>	<b>473.279</b>	<b>7.413</b>

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

### Korte beschrijving pensioenregeling

Pensioenkring SVG is een zogenoemde gesloten pensioenkring en voert een pensioenregeling voor arbeidsongeschikten, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden uit. De pensioenregeling is een voorwaardelijke middelloonregeling met voorwaardelijke toeslagen. De pensioenregeling heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst en kent verschillende pensioenaanspraken.

Er vindt geen actieve pensioenopbouw plaats met uitzondering van de pensioenopbouw vanuit de premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. Bij arbeidsongeschiktheid wordt de pensioenopbouw geheel of gedeeltelijk voortgezet, afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid.

### Toeslagverlening

De toeslagverlening voor de pensioenaanspraken en -rechten wordt jaarlijks vastgesteld door het bestuur. Pensioenkring SVG streeft er naar de pensioenaanspraken en -rechten jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van het consumentenprijsindex alle huishoudens (afgeleid). Het beleid is er op gericht om op de lange termijn circa 70% van de stijging van de prijsindex door middel van toeslagen te compenseren.

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 Pensioenkring SVG. Het bestuur van Stap beslist jaarlijks in hoeverre de pensioenaanspraken en -rechten worden aangepast.

Per 31 december 2023 is geen toeslag verleend (2022: 10,12%) aan de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden van Pensioenkring SVG.

### 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 dekkingsgraad vereist. Inhaaltoeslagen zijn daarom op korte termijn niet te verwachten. Het bestuur geeft in de financiële opstelling elk jaar een specificatie van het verschil tussen de volledige en de werkelijk toegekende toeslagen.

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

Gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	Volledige toeslag-verlening	Toegekende toeslagen	Verschil	Cumulatief verschil (t.o.v. ambitie)
1 januari 2017	-0,01%	0,00%	-0,01%	-0,01%
1 januari 2018	1,47%	0,00%	1,47%	1,46%
1 januari 2019	1,47%	0,04%	1,43%	2,91%
1 januari 2020	1,64%	0,00%	1,64%	4,60%
31 december 2020	0,99%	0,00%	0,99%	5,64%
31 december 2021	2,57%	1,32%	1,25%	6,96%
31 december 2022	17,16%	10,12%	7,04%	14,49%
31 december 2023	-1,39%	0,00%	-1,39%	12,90%

### Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Bij Zwitserleven zijn de aanspraken van enkele gewezen deelnemers en het ingegaan nabestaandenpensioen voor enkele nabestaanden ondergebracht.

### Mutatie overzicht herverzekeringsdeel technische voorzieningen

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
<b>Stand per 1 januari</b>	1.407	1.962
Rentetoevoeging	45	-9
Wijziging marktrente	59	-490
Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-54	-45
Wijzigingen actuariële grondslagen	0	4
Overige wijzigingen	-5	-15
<b>Stand per 31 december</b>	<b>1.452</b>	<b>1.407</b>

### 7. Derivaten

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023	31-12-2022
Derivaten	47.571	52.909
<b>Totaal</b>	<b>47.571</b>	<b>52.909</b>

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

### 8. Overige schulden en overlopende passiva

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023	31-12-2022
Belastingen en premie sociale verzekeringen	438	399
Overige schulden en overlopende passiva	842	402
<b>Totaal</b>	<b>1.280</b>	<b>801</b>

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 posten bestaan uit de overlopende kosten uit 2023 (319), nog te betalen facturen (281), niet opgevraagde pensioenen (100), een schuld met betrekking tot het weerstandsvermogen (89), de met Stap af te rekenen exploitatiekosten over het vierde kwartaal van 2023 (55) en terug te vorderen pensioenuitkeringen (-2).

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



## Risicobeheer

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

Het risicobeleid is verwoord in de ABTN van Pensioenkring SVG. Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten voor het beheersen van de risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- beleggingsbeleid;
- 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 aangepast aan de actualiteit, is verwerkt in de 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 Pensioenkring SVG betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat Pensioenkring SVG 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 Pensioenkring SVG zich negatief ontwikkelt, bestaat 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 Pensioenkring SVG verworven pensioenaanspraken en -rechten moet verminderen.

De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

Ontwikkeling dekkingsgraad	2023	2022
<b>Dekkingsgraad per 1 januari</b>	117,2%	125,0%
Premie	0,0%	0,0%
Uitkeringen	0,9%	0,9%
Toeslagverlening	0,0%	-8,2%
Beleggingsrendementen (excl. renteafdekking)	7,8%	-27,9%
Wijziging rentetermijnstructuur voorziening pensioenverplichtingen	-4,2%	37,8%
Wijziging uit hoofde overdracht van rechten	0,1%	0,1%
Wijziging actuariële grondslagen	0,0%	0,0%
Kanssystemen	0,2%	0,8%
Overige (incidentele) mutaties	0,1%	0,1%
Overige mutaties	0,0%	-0,1%
Kruiseffecten	-0,1%	-11,3%
<b>Dekkingsgraad per 31 december</b>	<b>122,0%</b>	<b>117,2%</b>

Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient Pensioenkring SVG 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 aan het einde van het boekjaar is als volgt:

Vereist Eigen Vermogen	2023	2022
S1 Renterisico	0,1%	0,0%
S2 Risico zakelijke waarden	10,8%	10,8%
S3 Valutarisico	3,6%	3,6%
S4 Grondstoffenrisico	0,0%	0,0%
S5 Kredietrisico	4,4%	4,3%
S6 Verzekeringstechnische risico	2,9%	3,0%
S7 Liquiditeitsrisico	0,0%	0,0%
S8 Concentratierisico	0,0%	0,0%
S9 Operationeel risico	0,0%	0,0%
S10 Actief beheerrisico	0,5%	0,6%
Diversificatie-effect	-7,9%	-8,0%
<b>Totaal</b>	<b>14,4%</b>	<b>14,3%</b>

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Vereist pensioenvermogen	545.452	540.723
Voorziening pensioenverplichtingen -/-	476.781	473.279
Vereist eigen vermogen	68.671	67.444
Aanwezig pensioenvermogen (totaal activa -/- schulden)	104.924	81.441
<b>Surplus</b>	<b>36.253</b>	<b>13.997</b>

De buffers zijn berekend op basis van het standaard model, waarbij voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie. Het surplus wordt bepaald op basis van de vermogensstand ultimo 2023. De beleidsdekkingsgraad (120,4%) is per 31 december 2023 hoger dan de dekkingsgraad op basis van het vereist vermogen (114,4%).

## 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 Pensioenkring SVG 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)

Pensioenkring SVG 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 waarden 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)		6,8		6,6
Vastrentende waarden (inclusief derivaten)		16,4		15,4
(nominale) Pensioenverplichtingen	476.781	11,9	473.279	12,3

Het renteafdeckingspercentage van 105,4% leidt ertoe dat de duration van de vastrentende waarden na afdekking van het renterisico stijgt met 9,6 naar 16,4.

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

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023		31-12-2022	
	Waarde	Percentage	Waarde	Percentage
Resterende looptijd < 1 jaar	9.382	2,6%	11.720	3,2%
Resterende looptijd > 1 < 5 jaar	79.805	21,8%	81.967	22,6%
Resterende looptijd > 5 < 10 jaar	82.836	22,6%	72.385	20,0%
Resterende looptijd > 10 < 20 jaar	116.770	31,9%	124.056	34,2%
Resterende looptijd > 20 jaar	77.466	21,1%	72.321	20,0%
<b>Totaal</b>	<b>366.259</b>	<b>100,0%</b>	<b>362.449</b>	<b>100,0%</b>

De presentatie van de vastrentende waarden naar bovenstaande looptijden hangt samen met het lange termijn karakter van de investeringen van Pensioenkring SVG 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	127.033	26,7%	123.638	26,2%
Resterende looptijd > 5 < 10 jaar	111.641	23,4%	107.059	22,6%
Resterende looptijd > 10 < 20 jaar	146.475	30,7%	144.093	30,4%
Resterende looptijd > 20 jaar	91.632	19,2%	98.489	20,8%
<b>Totaal</b>	<b>476.781</b>	<b>100,0%</b>	<b>473.279</b>	<b>100,0%</b>

### Risico zakelijke waarden (S2)

Prijrisico is het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten. Voor Pensioenkring SVG 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.

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	356.303	115.255	471.558
GBP	5.901	-2.951	2.950
JPY	11.083	-5.575	5.508
USD	154.005	-104.127	49.878
Overige	47.373	0	47.373
Totaal niet EUR	218.362	-112.653	105.709
<b>Totaal</b>	<b>574.665</b>	<b>2.602</b>	<b>577.267</b>

### Valutarisico (S3)

Valutarisico betreft het risico dat de marktwaarde van de beleggingen in vreemde valuta daalt door een waardedaling van andere valuta's ten opzichte van de euro.

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.

Het totaalbedrag dat in 2023 in euro's is belegd, bedraagt vóór afdekking 356.303 ofwel 62% (2022: 61%) en na afdekking 471.558 ofwel 82% (2022: 82%).

Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten 2.602 (2022: 4.902).

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	332.600	119.215	451.815
GBP	5.398	-2.667	2.731
JPY	9.346	-4.950	4.396
USD	148.790	-106.696	42.094
Overige	49.225	0	49.225
Totaal niet EUR	212.759	-114.313	98.446
<b>Totaal</b>	<b>545.359</b>	<b>4.902</b>	<b>550.261</b>

### Prijrisico

Prijrisico is het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten. Voor Pensioenkring SVG 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 Pensioenkring SVG. In aanvulling hierop maakt Pensioenkring SVG 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	321.693	55,8%	310.937	56,5%
Noord-Amerika	149.788	25,9%	144.491	26,3%
Zuid-amerika	18.706	3,2%	16.408	3,0%
Azië-Pacific	49.953	8,7%	53.090	9,6%
Afrika	4.228	0,7%	6.314	1,0%
Gemixt	131	0,0%	0	0,0%
Subtotaal vastgoed, aandelen en vastrentende waarden	544.499	94,3%	531.240	96,5%
Derivaten	-40.295	-7,0%	-44.822	-8,1%
Overige beleggingen	73.063	12,7%	63.841	11,6%
<b>Totaal</b>	<b>577.267</b>	<b>100,0%</b>	<b>550.259</b>	<b>100,0%</b>

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

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023		31-12-2022	
Energie	12.399	2,1%	16.505	3,0%
Bouw- en grondstoffen	8.608	1,5%	8.438	1,5%
Industrie	34.433	6,0%	35.783	6,5%
Duurzame Consumentengoederen	37.698	6,5%	37.453	6,8%
Consumentengebruiksgoederen	32.224	5,6%	33.996	6,2%
Gezondheidszorg	27.161	4,7%	32.095	5,8%
Hypotheken	121.293	21,0%	119.463	21,7%
Informatietechnologie	42.630	7,4%	38.679	7,0%
Telecommunicatie	17.046	3,0%	15.780	2,9%
Nutsbedrijven	11.801	2,0%	12.676	2,3%
Overheid en overheidsinstellingen	111.423	19,3%	111.356	20,3%
Financiële instellingen	73.441	12,7%	58.739	10,7%
Vastgoed	4.405	0,8%	4.423	0,8%
Liquiditeiten	6.423	1,1%	3.500	0,6%
Overige	3.514	0,6%	2.354	0,4%
Subtotaal vastgoed, aandelen en vastrentende waarden	544.499	94,3%	531.240	96,5%
Derivaten	-40.295	-7,0%	-44.822	-8,1%
Overige beleggingen	73.063	12,7%	63.841	11,6%
<b>Totaal</b>	<b>577.267</b>	<b>100,0%</b>	<b>550.259</b>	<b>100,0%</b>

## Kredietrisico (S5)

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor Pensioenkring SVG als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop Pensioenkring SVG (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 Pensioenkring SVG transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor Pensioenkring SVG financiële verliezen lijdt.

Pensioenkring SVG 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 de beleggingen.

Er is geen minimum- of target rating bepaald voor 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	50,0%	32,5%	52,0%
Nederland	26,7%	24,7%	43,0%
Finland	13,3%	11,3%	15,3%
Oostenrijk	10,0%	8,0%	12,0%

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

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

Ultimo 2023 voldeed Pensioenkring SVG aan het opgestelde beleid voor de beheersing van het kredietrisico binnen de vastrentende waarden categorieën. Het resultaat hiervan is opgenomen in de 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	291.976	79,6%	282.280	77,8%
Noord-Amerika	45.143	12,4%	47.514	13,1%
Zuid-Amerika	14.769	4,0%	12.874	3,6%
Azië-Pacific	10.517	2,9%	14.766	4,1%
Afrika	3.723	1,0%	5.015	1,4%
Gemixt	131	0,0%	0	0,0%
<b>Totaal</b>	<b>366.259</b>	<b>100,0%</b>	<b>362.449</b>	<b>100,0%</b>

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

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023		31-12-2022	
Energie	8.134	2,2%	12.101	3,3%
Bouw- en grondstoffen	224	0,1%	521	0,1%
Industrie	13.952	3,8%	17.447	4,8%
Duurzame Consumentengoederen	12.451	3,4%	16.604	4,6%
Consumentengebruiksgoederen	17.897	4,9%	16.453	4,5%
Gezondheidszorg	5.126	1,4%	6.279	1,7%
Hypotheken	121.293	33,1%	119.463	33,1%
Informatietechnologie	9.245	2,5%	9.103	2,5%
Telecommunicatie	8.699	2,4%	8.815	2,4%
Nutsbedrijven	8.523	2,3%	9.284	2,6%
Overheid en overheidsinstellingen	111.423	30,4%	111.356	30,8%
Financiële instellingen	40.673	11,1%	30.491	8,4%
Liquiditeiten	5.105	1,4%	2.178	0,6%
Overige	3.514	1,0%	2.354	0,6%
<b>Totaal</b>	<b>366.259</b>	<b>100,0%</b>	<b>362.449</b>	<b>100,0%</b>

Een kredietrating wordt toegekend door een ratingbureau. De drie belangrijkste ratingbureau's 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, 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	107.079	29,20%	102.896	28,4%
AA	121.981	33,30%	121.225	33,4%
A	67.460	18,50%	67.827	18,7%
BBB	48.270	13,20%	47.780	13,2%
BB	9.922	2,70%	10.762	3,0%
B	1.236	0,40%	4.222	1,2%
CCC	1.495	0,40%	1.021	0,3%
CC	1.509	0,40%	1.592	0,4%
C	539	0,10%	0	0,0%
D	1.204	0,30%	776	0,2%
Geen rating	5.564	1,50%	4.348	1,2%
<b>Totaal</b>	<b>366.259</b>	<b>100,0%</b>	<b>362.449</b>	<b>100,0%</b>

De beleggingen met 'Geen rating' betreffen met name cash en nog af te wikkelen transacties in vastrentende waarden.

### 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) en het toeslagrisico.

### *Langlevenrisico*

Het langlevenrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevenrisico 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 langlevenrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

### *Overlijdensrisico*

Het overlijdensrisico betekent dat Pensioenkring SVG in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen, waarvoor door Pensioenkring SVG geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen.

### *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 Pensioenkring SVG. 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 92,8% (2022: 98,0%). Pensioenkring SVG heeft deze risico's verwerkt in de buffer voor 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 Pensioenkring SVG 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.

### **Concentratierisico (S8)**

Concentraties kunnen ertoe leiden dat Pensioenkring SVG 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 Pensioenkring SVG 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	67.883	10,8%	67.722	11,1%
Nederlandse staatsobligaties	11.907	1,9%	12.158	2,0%
<b>Totaal</b>	<b>79.790</b>	<b>12,7%</b>	<b>79.880</b>	<b>13,1%</b>

De totale waarde van de beleggingen in het MM Dutch Mortgage Fund bedraagt 124.023 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 Pensioenkring SVG beheerst 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.

De pensioenuitvoering is uitbesteed aan TKP. Met TKP is een uitbestedingsovereenkomst en een service level agreement (SLA) gesloten. Het fiduciair beheer is uitbesteed aan Aegon AM en hiervoor is eveneens een uitbestedingsovereenkomst en een SLA overeengekomen.

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

### 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 Pensioenkring SVG bedraagt de tracking error van de aandelenportefeuille per eind december 0,51% (2022: 0,58%). 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 Pensioenkring SVG niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen, is dit risico voor Pensioenkring SVG 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 Pensioenkring SVG. 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.
- 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 Pensioenkring SVG de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

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

(bedragen x € 1.000)		Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
Type contract	Maximum looptijd				
Valutaderivaten	8 april 2024	115.254	2.602	2.869	-268
Rentederivaten	7 oktober 2072	287.300	-42.897	4.407	-47.303
<b>Totaal</b>		<b>402.554</b>	<b>-40.295</b>	<b>7.276</b>	<b>-47.571</b>

Ultimo 2023 zijn voor een bedrag van 3.271 zekerheden ontvangen voor de derivatenposities (2022: 2.607 ontvangen) en voor 39.953 aan zekerheden gesteld (2022: 48.600). Dit is niet in de balans verwerkt.

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

(bedragen x € 1.000)		Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
Type contract	Maximum looptijd				
Valutaderivaten	6 maart 2023	119.215	4.901	4.958	-57
Rentederivaten	7 oktober 2072	249.800	-49.723	3.129	-52.852
<b>Totaal</b>		<b>369.015</b>	<b>-44.822</b>	<b>8.087</b>	<b>-52.909</b>

## 13.6 Niet in de balans opgenomen verplichtingen

### Langlopende contractuele verplichtingen

Bij de Akte van Overdracht tussen SVG en Stap is een Uitvoeringsovereenkomst overeengekomen. Het contract is aangegaan voor onbepaalde tijd. Hierbij zijn afspraken gemaakt over de vaste kosten die in mindering worden gebracht op het vermogen. De vaste kosten die hieronder vallen zijn, kosten vermogensbeheer (2023: 968, 2022: 971), uitvoeringskosten pensioenbeheer (2023: 309, 2022: 322) en exploitatiekosten (2023: 228, 2022: 259).

Zolang Pensioenkring SVG is aangesloten bij Stap, is Pensioenkring SVG continu gehouden het benodigd weerstandsvermogen beschikbaar te stellen aan Stap.

### Investeringsverplichtingen

Pensioenkring SVG heeft ultimo 2023 geen investeringsverplichtingen (2022: idem).

### Verbonden partijen

#### Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen het bestuur van Stap en Pensioenkring SVG.

#### 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 Pensioenkring SVG.

## 13.7 Toelichting op de staat van baten en lasten

### 9. Beleggingsresultaten risico Pensioenkring SVG

(bedragen x € 1.000)	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten vermogens-beheer	Totaal
<b>2023</b>				
Vastgoed beleggingen	0	0	0	0
Aandelen	0	29.749	-146	29.603
Vastrentende waarden	1.052	17.101	-369	17.784
Derivaten	-3.582	9.534	-5	5.947
Overige beleggingen	2.043	454	0	2.497
Kosten vermogensbeheer	-	-	-613	-613
<b>Totaal</b>	<b>-487</b>	<b>56.838</b>	<b>-1.133</b>	<b>55.218</b>
Mutatie weerstandsvermogen				-20
				<b>55.198</b>

De kosten vermogensbeheer omvatten de kosten die door de vermogensbeheerder direct in rekening zijn gebracht. Daarnaast wordt in het kader van de Aanbeveling 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 aan Stap is betaald bedraagt 20 en is onttrokken aan het totale beleggingsresultaat na aftrek van kosten (2022: 393 ontvangen van Stap en toegevoegd aan het totale beleggingsresultaat na aftrek van kosten).

(bedragen x € 1.000)	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten vermogens-beheer	Totaal
<b>2022</b>				
Vastgoed beleggingen	0	23	0	23
Aandelen	0	-35.573	-166	-35.739
Vastrentende waarden	1.280	-76.728	-396	-75.844
Derivaten	1.016	-60.515	-20	-59.519
Overige beleggingen	217	-12	0	205
Kosten vermogensbeheer	-	-	-504	-504
<b>Totaal</b>	<b>2.513</b>	<b>-172.805</b>	<b>-1.086</b>	<b>-171.378</b>
Mutatie weerstandsvermogen				393
				<b>-170.985</b>

### 10. Baten uit herverzekering

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	45	-555
<b>Totaal</b>	<b>45</b>	<b>-555</b>

### 11. Overige baten

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Interest baten op liquiditeiten	32	0
<b>Totaal</b>	<b>32</b>	<b>0</b>

## 12. Pensioenuitkeringen

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Ouderdompensioen	19.784	17.943
Partnerpensioen	3.702	3.502
Wezenpensioen	52	62
Arbeidsongeschiktheidspensioen	57	45
WAO-aanvulling	206	187
Anw-aanvulling	88	81
Afkopen	191	191
<b>Totaal</b>	<b>24.080</b>	<b>22.011</b>

## 13. Pensioenuitvoeringskosten

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Administratiekostenvergoeding	323	344
Exploitatiekosten	397	259
Dwangsommen en boetes	0	0
Overige kosten	19	38
Algemene kosten toegerekend aan kosten vermogensbeheer	-120	-81
<b>Totaal</b>	<b>619</b>	<b>560</b>

De administratiekostenvergoeding bestaat, naast de kosten die voortvloeien uit de uitbestedingsovereenkomst met TKP voor Pensioenkring SVG (309), uit kosten voor meerwerkactiviteiten vanuit wet- en regelgeving en aanvullende dienstverlening (14).

De exploitatiekosten betreffen kosten die vanuit de pensioenkring worden betaald aan Stap voor governance (397). Deze kosten bestaan uit een vaste vergoeding voor Stap, kosten voor de werkzaamheden door de externe accountant en de certificerend actuaaris, kosten voor de actuariële functie, kosten voor het toezicht door AFM en DNB, kosten voor de Pensioenfederatie en Eumedion, 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.

Onder overige kosten zijn de bankkosten en kosten voor communicatie-uitingen opgenomen.

### *Aantal personeelsleden*

Bij Pensioenkring SVG zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door het bestuursbureau van Stap. De hieraan verbonden kosten zijn voor rekening van Stap.

## 14. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenkring SVG

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Toeslagverlening	71	42.495
Wijziging pensioenregeling	0	0
Rentetoevoeging	14.798	-2.852
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-24.666	-22.454
Wijziging marktrente	17.827	-139.287
Wijziging actuariële grondslagen	0	1.175
Wijziging uit hoofde overdracht van rechten	-3.840	-1.473
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-733	-4.936
<b>Totaal</b>	<b>3.457</b>	<b>-127.332</b>

## 15. Mutatie herverzekeringsdeel technisch voorzieningen

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	45	-555
<b>Totaal</b>	<b>45</b>	<b>-555</b>

## 16. Saldo herverzekering

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Uitkeringen uit herverzekering	-175	-165
Mutatie vordering herverzekering	-146	1.381
<b>Totaal</b>	<b>-321</b>	<b>1.216</b>

## 17. Saldo overdrachten van rechten

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Inkomende waardeoverdrachten	0	0
Uitgaande waardeoverdrachten	3.909	1.519
<b>Totaal</b>	<b>3.909</b>	<b>1.519</b>

## 18. Overige lasten

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Betaalde interest	3	2
Overig	0	3
<b>Totaal</b>	<b>3</b>	<b>5</b>

## 13.8 Gebeurtenissen na balansdatum

Op het moment van vaststellen van het jaarverslag zijn er geen gebeurtenissen na balansdatum bij Pensioenkring SVG.

Stichting Algemeen Pensioenfonds Stap

Het bestuur

Huub Popping

Danielle Melis

Fred Ooms

Marga Schaap

## Overige gegevens



## 21.1 Resultaatbestemming

*Bedragen x € 1.000*

### **Regelingen voor de bestemming van het saldo van baten en lasten van Pensioenkring SVG**

Er zijn geen statutaire bepalingen voor de bestemming van het resultaat. Het positieve saldo van de staat van baten en lasten, van 23.483 over het boekjaar, verhoogt de algemene reserve van Pensioenkring SVG.

## 21.2 Actuariële verklaring Pensioenkring SVG

### Opdracht

Door Stichting Algemeen Pensioenfonds Stap - Pensioenkring SVG 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 – Pensioenkring SVG, 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 € 4.767.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 238.000 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 - Pensioenkring SVG 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 sterftekansen zoals ontleend aan de prognosetafel een leeftijdsafhankelijke afslag toegepast. Door rekening te houden met deze ervaringssterfte hoeven geen leeftijdscorrecties te worden toegepast.

**F****Feitelijke premie**

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

**Financieel Toetsingskader (FTK)**

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

**FIRM**

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

**Franchise**

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

**Futures**

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

## G

### **Gedempte 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.

### **Middellood(regeling)**

Het middellood is de hoogte van het gemiddelde salaris gedurende de hele loopbaan. Bij de middelloodregeling 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.

### **Weerstandsvermogen**

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

### **Werkgeverschapsrisico**

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.