JAARVERSLAG 2023

Stichting Brocacef Pensioenfonds

CONCEPT

20 juni 2024

Inhoudsopgave

Voorwoord	2
Kerncijfers	3
Bestuursverslag	7
Jaarrekening	40
Balans per 31 december 2023	40
Staat van baten en lasten over 2023	41
Kasstroomoverzicht over 2023	42
Toelichting behorende tot de jaarrekening	43
Overige gegevens	80
Bijlage 1 Verantwoordingsorgaan en Intern toezicht	*86*
Bijlage 2 Begrippenlijst	

(Alle bedragen luiden in duizenden euro's, tenzij anders vermeld)

Voorwoord

Voor u ligt het jaarverslag over boekjaar 2023 van Stichting Brocacef Pensioenfonds (hierna: het fonds).

De financiële positie van ons fonds is in 2023 stabiel gebleven door enerzijds een positieve ontwikkeling van het belegd vermogen en anderzijds door een hogere voorziening door de ontwikkeling van de rente. Onze dekkingsgraad ultimo 2023 is nagenoeg gelijk aan de dekkingsgraad ultimo 2022.

De beleidsdekkingsgraad op 31 december 2023 komt uit op 126,5% daar waar deze ultimo 2022 nog 123,7% was. De beleidsdekkingsgraad is hoger doordat de dekkingsgraden in 2023 hoger zijn dan in 2022.

In 2023 was het gezien onze financiële positie en de versoepeling van de regels voor indexeren mogelijk om toeslagen toe te kennen. De opgebouwde pensioenaanspraken van de actieve deelnemers zijn per 1 januari 2023 met 2,15% verhoogd en per 1 januari 2024 met 5,92%. De aanspraken van gewezen deelnemers en gepensioneerden zijn per 1 januari 2023 met 5,7% en per 1 januari 2024 met 3,26% geïndexeerd. Een verdere toelichting op de toeslagverleningen is terug te vinden op pagina 26.

Het jaar 2023 stond ook in het teken van de Wet Toekomst Pensioenen. Er is een projectplan WTP (“Wet Toekomst Pensioenen”) opgesteld en er zijn diverse werkgroepen samengesteld met als streven om de transitie naar het nieuwe contract op 1 januari 2026 af te ronden.

Graag spreken wij hier onze dank en waardering uit naar iedereen die zich in 2023 heeft ingezet voor het fonds.

Stichting Brocacef Pensioenfonds

Maarssen, 20 juni 2024

Namens het bestuur,

B.E. Tolhuisen

Voorzitter

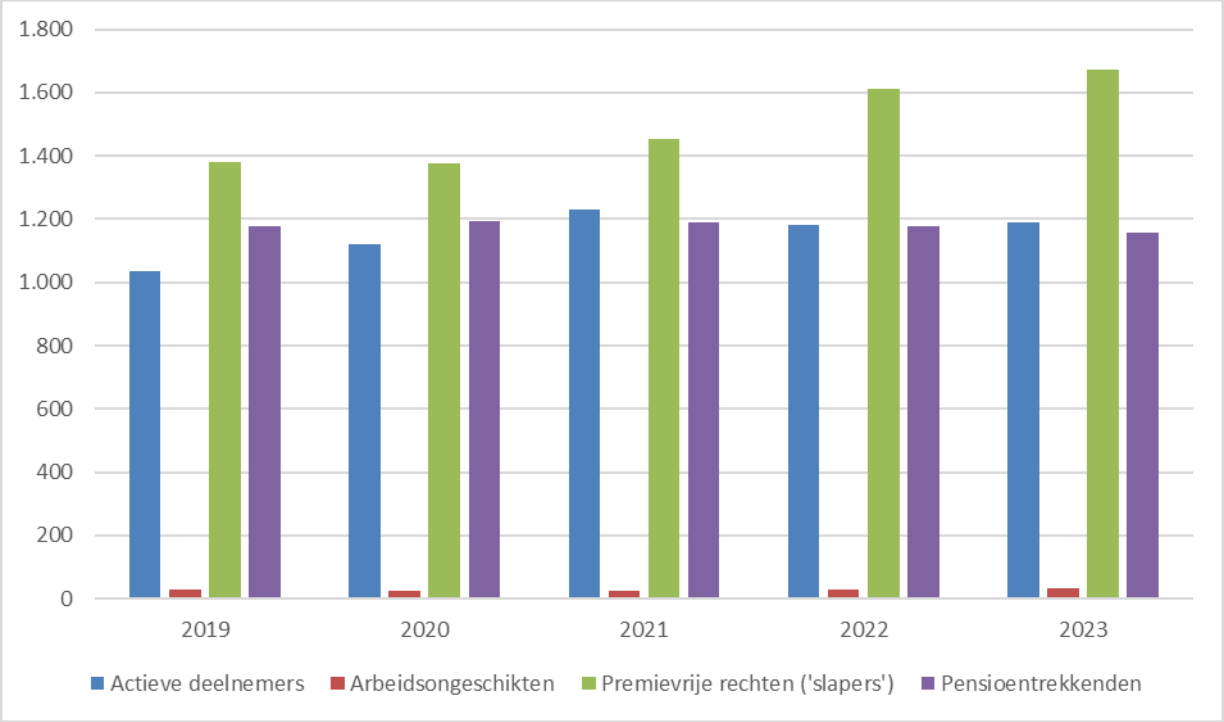
Kerncijfers

	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Aantal werkgevers	1	1	1	1	1	1
Aantal verzekerden						
Actieve deelnemers	1.190	1.183	1.230	1.036	954	672
Arbeidsongeschikten	32	27	26	27	27	25
Premievrije rechten ('slapers')	1.673	1.612	1.454	1.382	1.321	1.255
Pensioentrekkenden	1.159	1.179	1.190	1.178	1.172	1.193
Totaal	4.054	4.001	3.900	3.623	3.474	3.145
Reglementvariabelen						
Loonontwikkeling actieven (in %)	5,92	2,15	2,19	2,51	1,50	1,75
Toeslagverlening actieven per 01-01-2024 (in %)	5,92	2,15	2,19	0,00	0,00	0,00
Inflatie (Prijsindex) inactieven (in %)	3,26	12,45	1,29	1,56	1,49	1,73
Toeslagverlening inactieven per 01-01-2024 (in %)	3,26	5,70	1,29	0,00	0,00	0,00
Korting van aanspraken en rechten (in %)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pensioenuitvoering						
Feitelijke premie [1]	11.231	11.475	11.193	10.498	10.134	9.256
Kostendekkende premie [1]	9.777	14.239	14.906	12.949	10.242	8.983
Pensioenuitvoeringskosten	969	853	809	758	823	674
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer [2]	407	357	331	323	367	313
Uitkeringen	8.204	7.847	7.782	7.653	7.453	7.460
Vermogenssituatie en solvabiliteit						
Pensioenvermogen	322.925	290.343	369.366	351.721	323.440	271.484
Minimaal vereist vermogen	273.440	246.245	324.865	346.650	311.420	267.233
Vereist vermogen	306.685	277.379	361.576	384.884	347.417	299.812
Aanwezige dekkingsgraad (in %)	123,0	122,9	118,7	105,6	108,1	105,3
Vereiste dekkingsgraad (in %)	116,8	117,4	116,0	115,6	116,1	116,9
Beleidsdekkingsgraad	126,5	123,7	112,8	100,4	106,1	110,5
Beleggingsportefeuille						
Aandelen	95.922	88.795	116.330	104.728	104.435	88.756
Vastrentende waarden	191.091	169.151	210.028	211.974	183.841	155.897
Vastgoedbeleggingen	32.065	27.009	39.949	30.039	32.013	25.531
Derivaten	0	2.611	0	2.478	937	(1.013)
Liquide middelen	2.255	2.604	1.590	1.119	798	962
Beleggingsperformance [3]						
Beleggingsrendement in %	10,29	(22,94)	4,25	8,34	18,10	(2,70)
Benchmarkrendement in %	10,85	(22,74)	3,30	9,43	18,70	(2,10)
Kosten vermogensbeheerder in % van gemiddeld belegd vermogen	0,33	0,30	0,26	0,26	0,32	0,32

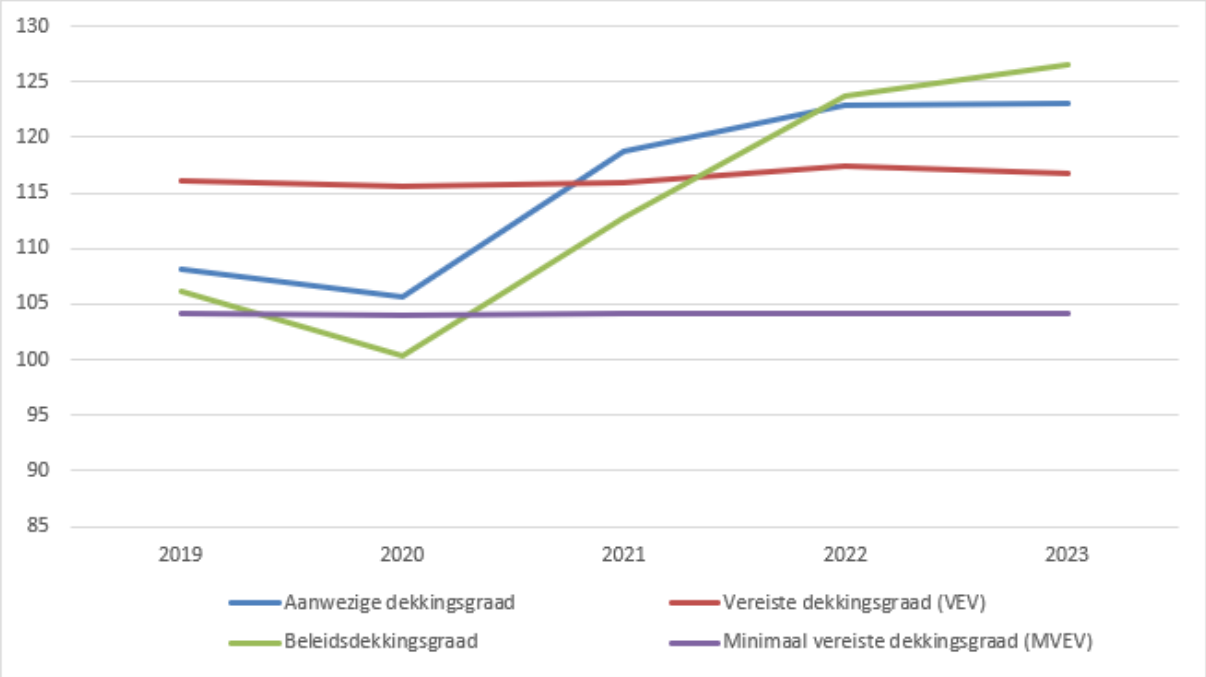
1) Informatie feitelijke premie en kostendekkende premie zie toelichting 16 van de jaarrekening 2023.
2) Het aantal deelnemers is hierbij de som van de actieve en gepensioneerde deelnemers overeenkomstig de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. Het betreft hier hele euro's.
3) Voor de berekening van het rendement wordt gebruik gemaakt van de Time-Weighted Return.

Pensioen Dashboard

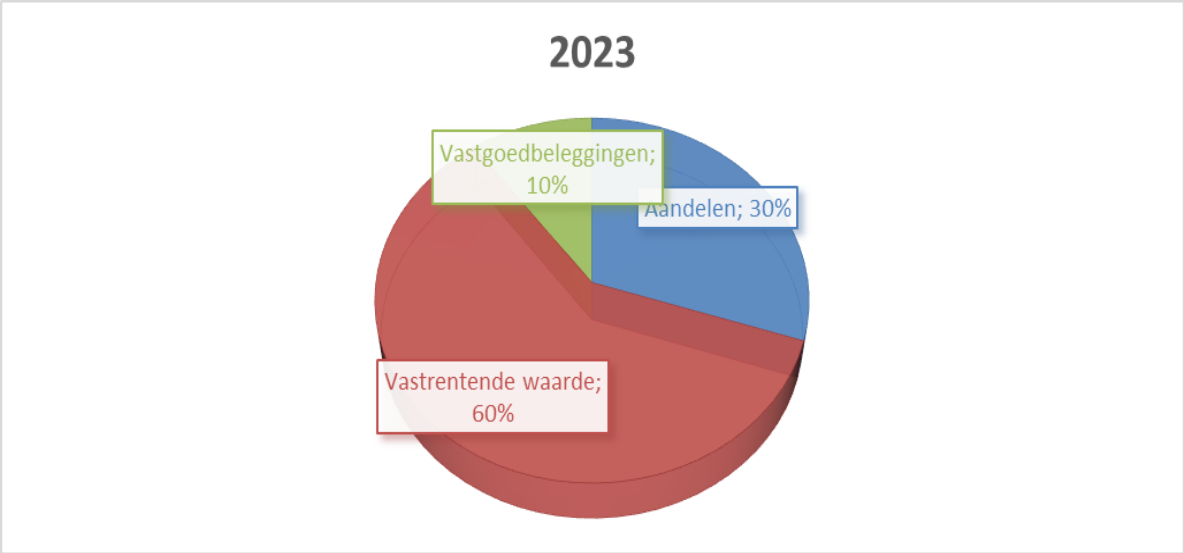
Deelnemers



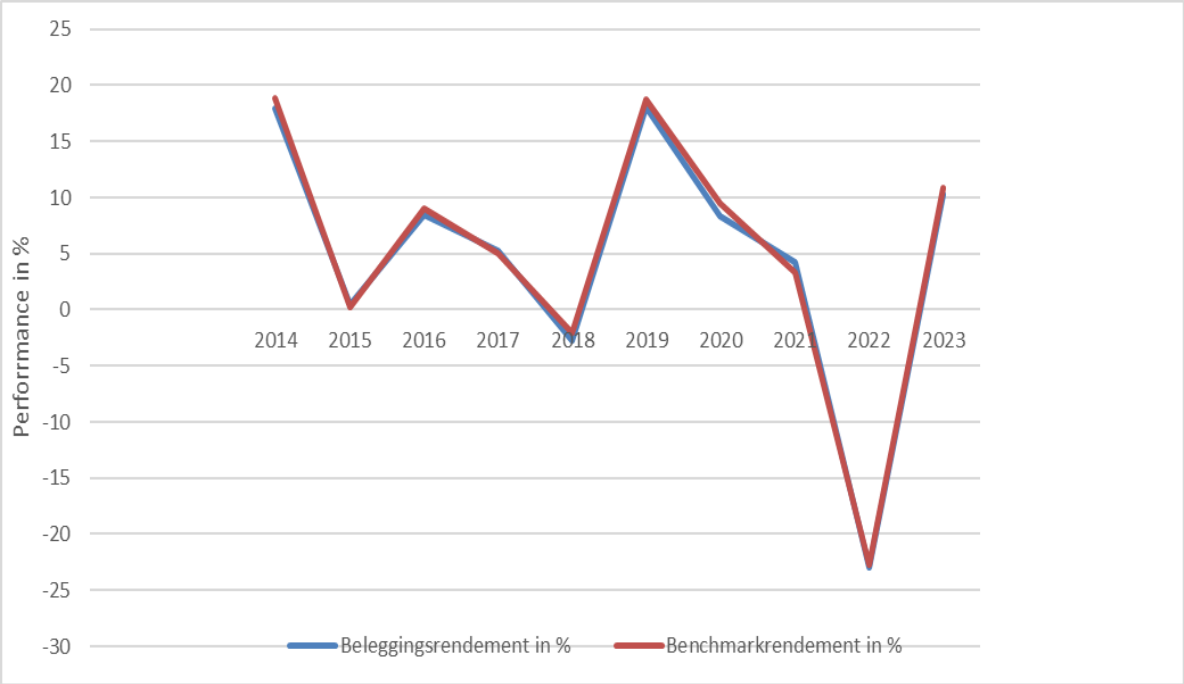
Ontwikkeling Dekkingsgraad



Samenstelling beleggingsportefeuille ultimo 2023



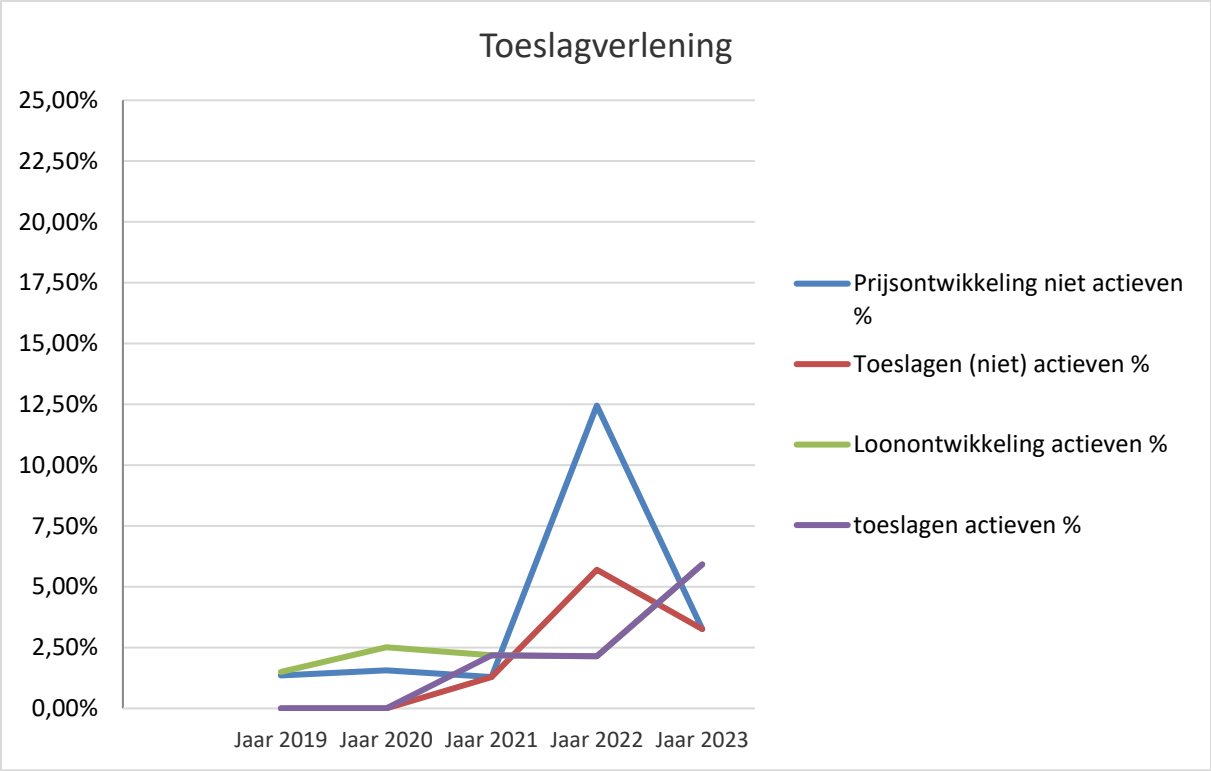
Rendement beleggingsportefeuille per jaar over een periode van 10 jaar.



Pensioenbeheer- en Vermogenbeheerkosten.

Pensioenbeheer-kosten per deelnemer in EUR		Totale vermogensbeheerkosten in % van het belegd vermogen		Transactiekosten in % van het belegd vermogen		Vermogensbeheerkosten minus transactiekosten in % van het belegd	
2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022
407	357	0,33%	0,30%	0,10%	0,08%	0,23%	0,22%

Toeslagverlening versus prijs-en loonstijging



Bestuursverslag

Karakteristieken van het fonds

Profiel

Stichting Brocacef Pensioenfonds opgericht op 23 augustus 1973 en statutair gevestigd te Maarssen, is een ondernemingspensioenfonds en is aangesloten bij de Pensioenfederatie. De laatste statutenwijziging was op 25 november 2019. Het fonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41179500.

Missie:

De missie van het fonds is op een maatschappelijk verantwoorde, kosten-efficiënte en betrouwbare manier uitvoering geven aan de pensioenovereenkomst, die Brocacef Groep N.V. als werkgever met haar werknemers heeft gesloten.

Het bestuur voert hiertoe een solide financieel beleid en toetst of afspraken in overeenstemming zijn met wet- en regelgeving. Belangrijke onderdelen van het beleid zijn onder meer het toeslagenbeleid, medezeggenschap van alle belanghebbenden, beginselen van goed pensioenfondsbestuur (Code pensioenfondsen) en een gedegen risicomanagement- en communicatiebeleid.

Deze missie heeft het bestuur vertaald naar de volgende visie en strategie:

Visie:

In de uitvoering hecht het fonds aan transparantie, betrouwbaarheid, kwaliteit, laagdrempeligheid en servicegerichtheid. Om in complexe omstandigheden aan de missie te kunnen voldoen, is een adequaat pensioenfondsbestuur en een goede samenwerking met de sociale partners, adviseurs en uitvoerende partijen op het gebied van vermogensbeheer en pensioenuitvoering vereist.

Strategie:

Het fonds bedient haar deelnemers en de werkgever zodanig dat zij zich vertegenwoordigd voelen. Het fonds zal de risico’s die in de regeling aanwezig zijn zo evenwichtig mogelijk aan alle belanghebbenden toedelen. Het fonds ondersteunt de mogelijkheid tot flexibilisering en individuele keuzes binnen collectieve kaders en communiceert hierover actief met alle belanghebbenden.

Het fonds wil transparantie en betrokkenheid realiseren door informatie te geven die haar deelnemers en de werkgever daadwerkelijk helpt om de juiste keuzes op pensioengebied te maken. Het fonds wil de deelnemers een helder inzicht geven in hun pensioensituatie en op weg helpen met hun persoonlijke financiële planning. De communicatie is niet alleen op ouderen gericht, maar wijst ook jongeren op het belang van een goed pensioen. Het fonds is het pensioenkenniscentrum binnen de onderneming, ondersteunt de werkgever bij zijn zorgplicht voor zijn werknemers en adviseert belanghebbenden bij ontwikkelingen op pensioengebied.

Het fonds plaatst haar producten en voorzieningen in het licht van het actief ouder worden en draagt de flexibiliteit in de pensioenregeling, gericht op vergroting van de arbeidsparticipatie van oudere deelnemers, actief uit. Dit past in de langetermijnstrategie, die op het betaalbaar houden van de pensioenregeling is gericht.

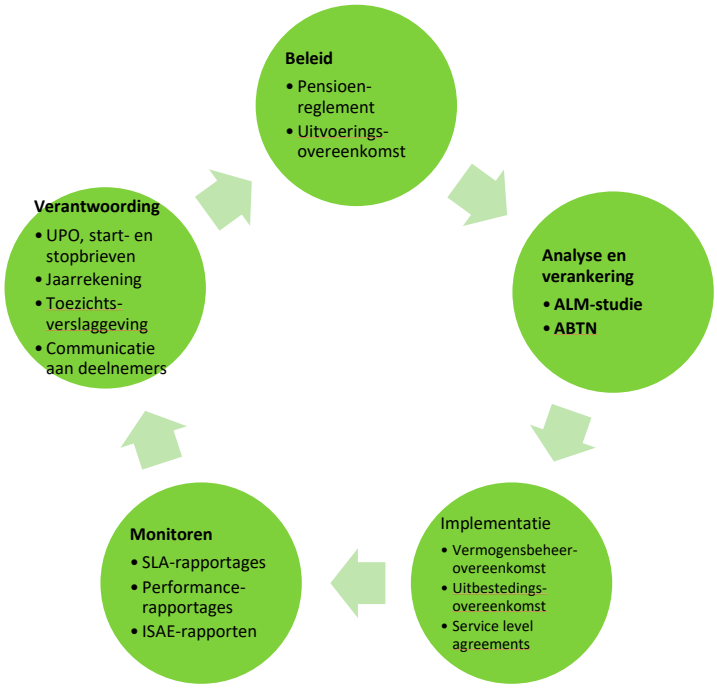
Het fonds leeft de Code Pensioenfondsen (pro-)actief na. Deze code richt zich op de drie functies van ‘goed pensioenfondsbestuur’: besturen, toezichthouden en verantwoording afleggen over wat het fonds gepland en gerealiseerd heeft. Daarnaast is er sprake van medezeggenschap in de vorm van een Verantwoordingsorgaan. Het fonds heeft het interne toezicht georganiseerd doormiddel van een visitatiecommissie.

Het fonds zorgt voor een uitvoering van de pensioenregeling die binnen haar doelstellingen past, tegen een zo gunstig mogelijke prijs-kwaliteitverhouding.

Beleid en verantwoording

Het fonds geeft uitvoering aan het pensioenreglement zoals is vastgelegd in de met Brocacef Groep NV gesloten uitvoeringsovereenkomst. De uitvoering bestaat onder andere uit het beleggen van het beschikbare vermogen, het doen van uitkeringen en het informeren van belanghebbenden. Hiertoe werd eind 2023 voor deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden ongeveer € 323 miljoen vermogen belegd.

In de uitvoeringsovereenkomst zijn afspraken gemaakt over de beleidsruimte van het bestuur. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de uitvoering en houdt als ‘goed huisvader’ de regie over de werkzaamheden van het fonds. Daartoe heeft het fonds de volgende beleids- en verantwoordingscyclus geïmplementeerd:



In de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) zijn de opzet van het fonds, de risicoanalyse en de wijze van uitvoering gedocumenteerd. Onderdeel van het beleid is een noodprocedure, waarin is beschreven hoe het fonds omgaat met de besluitvorming in spoedeisende situaties.
Deze noodprocedure is onderdeel van het crisisplan van het fonds dat als bijlage bij de ABTN is opgenomen.

De uitvoeringsovereenkomst, het pensioenreglement en de ABTN zijn beschikbaar op de website van het pensioenfonds (www.brocacefpensioenfonds.nl).

Uitgangspunt van ieder individueel bestuurslid en het bestuur als geheel, is dat men handelt in het belang van alle betrokkenen bij het fonds, rekening houdend met de korte- en langetermijneffecten van maatregelen. De afwegingen die het bestuur maakt worden in de notulen van de bestuursvergaderingen vastgelegd.

Het bestuur weegt in zijn besluitvorming de eventuele aanbevelingen van de visitatiecommissie mee en gaat een dialoog aan met het Verantwoordingsorgaan bij het afleggen van verantwoording.

Kenmerken van de pensioenregeling

De kenmerken van de regeling in 2023 zijn:

Pensioensysteem	CDC regeling, middelloon (voorwaardelijke indexatie)
Pensioenrichtdatum	De eerste dag van de maand volgend op de maand waarin de (gewezen) deelnemer de leeftijd van 68 jaar bereikt.
Pensioengevend salaris	Het maandsalaris met een maximum van € 10.734,17 (op fulltime basis).
Franchise	De maandelijkse franchise bedraagt € 1.360,17.
Pensioengrondslag	Het maandsalaris minus de franchise.
Opbouwpercentage	1,875% van de pensioengrondslag per maand.
Partnerpensioen	Het levenslang partnerpensioen per jaar ten behoeve van de nabestaande partner bedraagt 70% van het opbouwpercentage van het ouderdomspensioen zijnde 1,313%.
Pensioenpremie	De totale vaste premie voor de werkgever is 33,4% van de pensioengrondslag, inclusief het deel van de premie dat voor rekening van de deelnemers komt. De premie (Eigen bijdrage) voor rekening van de deelnemers wordt door de Werkgever op het salaris ingehouden en is verschuldigd over de periode van deelneming. Bij vaststelling van de premie wordt rekening gehouden met een parttime dienstverband.
Eigen bijdrage	De bijdrage bedraagt 5,8% van het bruto maandsalaris minus franchise per maand. Bij vaststelling van de premie wordt rekening gehouden met een parttime dienstverband.

Ontwikkelingen deelnemersbestand in 2023

	Actief	Arbeids-ongeschikt	Ingegaan OP/NP	Ingegaan WZP	Slapers	Totaal
Deelnemers op 1-1-2023	1.183	27	1.166	13	1.612	4.001
Indiensttredingen	163	5	0	0	0	168
Uitdiensttredingen	(147)	0	0	0	142	(5)
Pensionering	(4)	0	64	1	(31)	30
Overlijden	0	0	(72)	0	(4)	(76)
Overige mutaties	(5)	0	(7)	(6)	(46)	(64)
Deelnemers op 31-12-2023	1.190	32	1.151	8	1.673	4.054

Overige mutaties: afkoop van pensioenaanspraken, expiratie van tijdelijk ouderdoms- en partnerpensioen en waardeoverdracht van pensioenaanspraken.

Organisatie

Bestuur

De samenstelling van het bestuur was op 31 december 2023 als volgt:

Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Geboortedatum	Lid van bestuur sinds	Einde zittingsduur
B.E. Tolhuisen	Voorzitter	Werkgever	25-03-1970	01-03-2020	01-04-2028
E.J. Blankestijn	Plv. Voorzitter	Werknemers	30-05-1964	01-05-2020	01-05-2028
R. van Leuveren	Lid	Werkgever	30-7-1979	01-01-2019	01-01-2027
K. Verweij-Rooders	Lid	Werknemers	29-11-1966	01-09-2018	01-09-2026
J.L.M. Bes	Lid	Gepensioneerden	06-10-1965	01-11-2021	01-11-2025
R. Kruijff	Lid	Extern bestuurslid	03-08-1954	01-06-2022	01-06-2026

Bij de werkgever zijn werkzaam: mevrouw Verweij (functioneel beheerder), mevrouw Bes (manager Quality Assurance) en de heren Tolhuisen (financieel directeur), Van Leuveren (manager concern controlling) en Blankestijn (manager demand). De heer Kruijff is als extern bestuurslid per 1 juni 2022 toegetreden tot het bestuur.

De heer P. Laven was in 2023 voorzitter van de beleggingsadviescommissie. Ter verbreding van het draagvlak zijn er (kandidaat) bestuursleden als toehoorder aanwezig bij het overleg van de beleggingsadviescommissie en besprekingen met de vermogensbeheerders.

De dagelijkse werkzaamheden worden in eigen beheer uitgevoerd. Deze werkzaamheden betreffen de pensioenadministratie, het monitoren van het vermogensbeheer en de ondersteuning van het bestuur. Uitgangspunt is dat het bestuur, in overeenstemming met de eisen van de Pensioenwet, verantwoordelijk blijft voor de juiste uitvoering van alle taken. Het bestuur heeft uitsluitend bevoegdheden volgens de statuten en reglementen van het fonds.

Dagelijks bestuur

Het dagelijks bestuur van het fonds wordt gevormd door de voorzitter en de plaatsvervangend voorzitter en wordt ondersteund door de pensioenfondsmanager. Alle operationele besluiten worden voorgelegd aan tenminste één medebestuurslid.

Verantwoordingsorgaan (VO)

Het VO vertegenwoordigt alle belanghebbenden van het fonds. Uitgangspunt voor ieder individueel lid van het VO en voor het VO als geheel, is dat men handelt in het belang van alle belanghebbenden van het fonds, rekening houdend met de korte- en langetermijneffecten van maatregelen.

Het VO ziet erop toe dat het bestuur de uitvoeringsovereenkomst en het pensioenreglement juist uitvoert. Het VO bewaakt eveneens de evenwichtige belangenbehartiging van de verschillende belanghebbenden door het bestuur. Het VO doet verslag van zijn bevindingen in de “Overige gegevens” van deze jaarrekening.

Intern toezicht

Het interne toezicht wordt uitgevoerd door een visitatiecommissie, bestaande uit externe deskundigen. Deze commissie heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De commissie onderhoudt een actieve dialoog met het bestuur.

De visitatiecommissie ziet toe op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De commissie betrekt in zijn oordeel de naleving door het fonds van de normen van de Code Pensioenfondsen. De commissie legt verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan.

Voor de uitvoering van de jaarlijkse visitatie is een driejarige overeenkomst gesloten.

De visitatiecommissie doet verslag van zijn bevindingen in “Bijlage 1” van dit jaarverslag.

Diversiteit bestuur en Verantwoordingsorgaan

Het bestuur streeft naar een evenwichtige verdeling van het aantal mannen en vrouwen in het bestuur en in het Verantwoordingsorgaan. Bovendien zou het bestuur tenminste 2 personen jonger dan 40 jaar in het bestuur en 1 persoon jonger dan 40 jaar in het Verantwoordingsorgaan willen zien. Op dit moment wordt nog niet voldaan aan deze doelstellingen.

De onderstaande tabel bevat de diversiteitsverdeling van het bestuur en het Verantwoordingsorgaan per 31 december 2023.

Orgaan	Geslachtsdiversiteit		Leeftijdsdiversiteit	
	Man	Vrouw	< 40 jaar	> 40 jaar
Bestuur	4	2	-	6
Verantwoordingsorgaan	3	-	-	3

Uitvoering, uitbesteding en kosten

Het bestuur laat zich in de uitoefening van zijn taken ondersteunen door de administratie van Brocacef Pensioenfonds, onder leiding van de pensioenfondsmanager. De pensioenfondsmanager is verantwoordelijk voor het management van het fonds, het adviseren en ondersteunen van het bestuur bij de beleidsvoorbereiding en het toezicht op de uitvoering van het beleid, waaronder de pensioenadministratie en de financiële administratie.

De uitvoering van het vermogensbeheer is uitbesteed aan Goldman Sachs Asset Management (GSAM) en Northern Trust Asset Management (NTAM). Deze uitbesteding is vastgelegd in overeenkomsten en mandaten. Vanaf 1 september 2023 is er voor de ondersteuning van het beleggingsproces gekozen voor de fiduciair beheerder Goldman Sachs Asset Management (GSAM). Fiduciair beheer levert het fonds met name grote toegevoegde waarde op Governance gebied op. Een versteviging van het beleggingsproces op de gebieden Strategische en MVB-advisering, onafhankelijke managerselectie en -monitoring en diverse benodigde rapportages. Daarnaast biedt fiduciair beheer ook inkoopkracht, ontzorging, continuïteit en meer professionalisering (verbreding en verdieping).

Met de vermogensbeheerders zijn ook concrete afspraken over vergoedingen gemaakt. Er is geen sprake van prestatiebeloningen. Bij alle vermogensbeheerders wordt de beheerfee met een vast percentage over de waarde van de portefeuille vastgesteld. In het bestuursverslag wordt ingegaan op de kosten van uitbesteding.

Het bestuur voert periodiek overleg met de vermogensbeheerders over de kwaliteit van de uitvoering. Zij verstrekken jaarlijks een interne beheersingsrapportage (ISAE 3000/3402) die door het bestuur wordt geanalyseerd en indien noodzakelijk met betrokkenen wordt besproken.

Het bestuur heeft met rapportages en het instellen van een beleggingsadviescommissie maatregelen getroffen om toezicht te kunnen uitoefenen op de activiteiten van de vermogensbeheerders. Hierbij is met name het monitoren van de beleggingen binnen de mandaten door de beleggingsadviescommissie van belang. Daarnaast wordt er aandacht gegeven aan de aard, juiste interpretatie en uitvoering van de beleggingen in lijn met de uitkomsten van de ALM-studie.

Beleggingsadviescommissie

Het bestuur heeft een beleggingsadviescommissie ingericht met als mandaat het monitoren van de vermogensbeheerders, het voeren van een beleggingsbeleid ten opzichte van de strategische benchmark en het opstellen van het beleggingsplan.

De commissie is samengesteld uit leden van het bestuur, waar externe deskundigen aan kunnen worden toegevoegd en bestond ultimo boekjaar uit de volgende leden:

- Drs. P. Laven CFA, voorzitter, geboortedatum 22-07-1970
- K. Verweij-Rooders, lid, geboortedatum 29-11-1966
- R. Kruijff, lid, geboortedatum 03-08-1954
- A. Zwijgers, pensioenfondsmanager, geboortedatum 25-02-1964

Communicatiecommissie

De communicatiecommissie heeft als taak om het bestuur te adviseren over de communicatie aan deelnemers. Dit betreft onder meer de ‘vertaling’ van het pensioenreglement en inzoomen op het nieuw pensioencontract, het uniform pensioenoverzicht (UPO), de website en nieuwsbrieven. De communicatiecommissie bestond ultimo boekjaar uit de volgende leden:

- E.J. Blankestijn, voorzitter, geboortedatum 30-05-1964
- A. Zwijgers, pensioenfondsmanager, geboortedatum 25-02-1964
- A. van de Graaf, medewerker pensioenfonds, geboortedatum 20-07-1961

Compliance Officer en Functionaris gegevensbescherming

Als Compliance Officer is door het bestuur voor 2023 in eerste instantie HVG aangewezen. Vanaf 1 november 2023 is HVG vervangen door TriVu en is de heer mr. P.R.F.de Koning onze compliance officer.

TriVu controleert of het fonds voldoet aan de wet- en regelgeving en de gedragscode van het fonds. TriVu is onafhankelijk van het bestuur en rapporteert jaarlijks haar bevindingen. TriVu heeft in haar rapportage over 2023 verklaard dat het fonds niet in strijd met AVG heeft gehandeld en dat de gedragscode is nageleefd.

Het bestuur heeft een Functionaris voor de gegevensbescherming aangesteld. De benoemde Functionaris is werkzaam bij TriVu.

Externe ondersteuning en controle

Het fonds wordt bijgestaan door externe deskundigen voor actuariaat en risicobeheersing. Ultimo boekjaar is de heer drs. J.L.A. Schilder AAG, werkzaam bij Willis Towers Watson, de externe adviserende actuaris. De certificerende actuaris is de heer drs. G. Koning AG FRM, werkzaam bij Triple A Risk Finance. De externe accountant van het fonds is mevrouw drs. J.A. van Muijlwijk-Duijzer RA van Mazars Accountants N.V.

Voor niet-controlewerkzaamheden die worden verstrekt aan deze partijen, weegt het bestuur voorafgaand aan het toekennen van de opdrachten af in hoeverre de onafhankelijke positie van de certificeerder in gevaar komt. Het functioneren van de certificerende actuaris en de accountant is in 2023 geëvalueerd. De uitkomsten zijn met de actuaris en de accountant besproken.

Invulling van de sleutelfuncties IORP II

Het doel van IORP II is het bevorderen van de verdere harmonisatie van pensioenen in de Europese Unie. De Richtlijn bevat nadere regels rondom grensoverschrijdende collectieve waardeoverdrachten, governance, risicobeheer, beloningsbeleid en informatieverstrekking aan (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Ook bevat de Richtlijn regels ten aanzien van het toezicht op pensioenuitvoerders. Een nieuwe verplichting is dat pensioenfondsen elke drie jaar een eigen-risicobeoordeling uitvoeren en indienen bij DNB.

Het fonds heeft naar aanleiding van IORP II de governance op een aantal punten aangepast. Een belangrijk onderdeel hiervan is de inrichting van de zogenoemde sleutelfuncties. Dit betreft de risicobeheerfunctie, de actuariële functie en de interne auditfunctie. IORP II maakt een onderscheid tussen de houder van een sleutelfunctie en de personele invulling van de daadwerkelijke uitvoering van de sleutelfunctie, waarbij de houder de eindverantwoordelijkheid blijft houden.

De houders van de risicobeheerfunctie, interne auditfunctie en actuariële functie rapporteren hun bevindingen en aanbevelingen op het gebied dat onder hun verantwoordelijkheid valt aan het bestuur.

Bij de inrichting van de sleutelfuncties heeft het fonds de volgende uitgangspunten als leidraad gehanteerd:

Het fonds heeft de sleutelfuncties, op basis van de “three lines of defence”, risico-eigenaren (1e lijn), controlefunctie (2e lijn) en interne audit (3e lijn) voor diverse risicogebieden, als volgt ingericht:

Sleutelfunctie	Houder sleutelfunctie
Risicobeheerfunctie	R. van Leuveren
Actuariële functie	G. Koning
Interne auditfunctie	D. Ladeur

De sleutelfunctiehouders zijn getoetst en goedgekeurd door DNB.

De houders van de risicobeheerfunctie, interne auditfunctie en actuariële functie rapporteren materiële bevindingen en aanbevelingen op het gebied dat onder hun verantwoordelijkheid valt aan het bestuur en aan de visitatiecommissie.

Verslag over het boekjaar

Hoofdlijnen

Bestuursmodel

Naar aanleiding van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen heeft het bestuur besloten om de besturing van het fonds in te richten op basis van het paritair bestuursmodel. De procedures rondom benoeming, ontslag en schorsing van bestuursleden zijn vastgelegd in de statuten van het fonds. De statuten zijn opgenomen op de website van het fonds.

In het boekjaar 2023 is het bestuursmodel niet gewijzigd.

Code pensioenfondsen

De Code pensioenfondsen (hierna de Code) heeft tot doel het functioneren van de besturen van pensioenfondsen te verbeteren en inzichtelijker te maken. Hiertoe zijn door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid normen voor “goed pensioenfondsbestuur” geformuleerd. In oktober 2018 is de herziene Code gepubliceerd. In de herziene versie van de Code zijn de normen gegroepeerd aan de hand van acht thema’s. De Code is gebaseerd op het “pas toe of leg uit”-beginsel. Bepalend voor de werking van de Code is hoe de pensioenfondsen met de intenties van de Code omgaan, niet de mate waarin ze de Code naar de letter naleven. Dat betekent dus dat er ruimte is om af te wijken van de normen, mits dit weloverwogen gebeurt. Het bestuur past de normen van de Code vrijwel volledig toe. De normen waarvan het bestuur afwijkt, worden hieronder toegelicht.

Norm	Reden van niet-naleving
51) Zelfevaluatie bestuur	Brocacef Pensioenfonds is een klein fonds met een beperkt aantal deelnemers en gepensioneerden. Ook buiten de bestuursactiviteiten werken de bestuursleden samen of hebben dat gedaan. Men heeft elkaar leren aanspreken op de kwaliteit van de individuele en collectieve prestaties. In deze situatie meent het bestuur dat een jaarlijkse evaluatie een onnodig tijdsbeslag op de bestuursleden legt zonder meerwaarde boven een tweejaarlijkse evaluatie.
68) Diversiteit in het bestuur	In het bestuur is op dit moment geen lid jonger dan 40 jaar aanwezig. De reden hiervan is dat er op dit moment nog geen geschikte kandidaten zijn die voldoen aan dit criterium. Bij de vervulling van een vacature is dit wel steeds een punt van aandacht.

Deskundigheidsbevordering en bestuurlijke effectiviteit

Het bestuur zorgt voor geschiktheid, complementariteit en continuïteit binnen het bestuur. Het bestuur toetst de geschiktheid van de bestuursleden bij het aantreden en gedurende het bestuurslidmaatschap. Hiertoe is per bestuursfunctie een profielschets opgesteld. Het programma voor permanente educatie van bestuursleden waarborgt dat de geschiktheid van bestuursleden op peil blijft en waar nodig wordt verbreed of ontwikkeld. In het afgelopen jaar is veel aandacht besteed aan de deskundigheidsbevordering van het bestuur door het volgen van opleidingen op het gebied van risicobeheer en vermogensbeheer.

De bestuursleden beschikken op alle kennisgebieden over geschiktheidsniveau A. Daarnaast dienen zij op hun aandachtsgebied aan geschiktheidsniveau B te voldoen.

Naleving wet- en regelgeving en communicatie met de toezichthouder

De ontwikkelingen in wet- en regelgeving worden door het bestuur nauwgezet gevolgd. Voor het fonds relevante wijzigingen worden geanalyseerd en de opvolging ervan wordt besproken in de bestuursvergaderingen. In het bestuursverslag in deze jaarrekening worden de belangrijkste ontwikkelingen toegelicht.

Het bestuur is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving door het fonds. De compliance officer ziet toe op de naleving van wet- en regelgeving. De compliance officer heeft begin 2023 aan het bestuur haar bevindingen gerapporteerd.

Gedragscode

De gedragscode voor het fonds is in 2023 door alle bestuursleden, de leden van het Verantwoordingsorgaan, de externe leden van de beleggingsadviescommissie en de medewerkers van het pensioenbureau van het fonds getekend. De gedragscode is beschikbaar via de website van het fonds.

Privacyregelgeving

Onder de Algemene verordening gegevensbescherming (AVG) geldt dat het pensioenfonds wordt aangemerkt als “verwerkingsverantwoordelijke” van persoonsgegevens. Het fonds dient, als “eigenaar” van de persoonsgegevens, expliciet te kunnen aantonen dat het voldoet aan de eisen uit de AVG. Om de naleving van de AVG te waarborgen en dit aantoonbaar te maken heeft het fonds vereiste procedures opgesteld en een externe functionaris gegevensbescherming aangesteld.

Over het verslagjaar 2023 hebben zich geen meldingen van datalekken voorgedaan.
Het fonds heeft dan ook geen melding gemaakt van datalekken bij de Autoriteit Persoonsgegevens.

Aan het fonds zijn het afgelopen jaar geen dwangsommen of boetes opgelegd.

Klachten, geschillen en onregelmatigheden

Klachten en geschillen kunnen door belanghebbenden schriftelijk en of telefonisch worden gemeld. De klachtenregeling is opgenomen in de statuten van het fonds en is beschikbaar op de website.

In 2023 heeft het fonds geen klachten ontvangen.

Onregelmatigheden die binnen het fonds, zijn organen of de partijen aan wie taken zijn uitbesteed worden gesignaleerd, kunnen worden gerapporteerd bij de compliance officer op grond van de klokkenluidersregeling van het fonds. De klokkenluidersregeling is beschikbaar op de website van het fonds.

Risicohouding

Inleiding

De risicohouding is de mate waarin het fonds, na overleg met de werkgever en werknemers of hun vertegenwoordigers, bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen van het fonds te realiseren en de mate waarin het fonds beleggingsrisico's kan lopen gegeven de kenmerken van het fonds. Hierbij is rekening gehouden met de wettelijke ondergrenzen ten aanzien van het pensioenresultaat:

- Ondergrens verwacht pensioenresultaat (vanuit evenwicht)
- Ondergrens verwacht pensioenresultaat (vanuit de feitelijke situatie)
- Maximale afwijking van het verwachte pensioenresultaat in een slechtweersituatie

De toetsing van deze grenzen vindt plaats aan de hand van de haalbaarheidstoets.

Fondsspecifieke randvoorwaarden risicohouding

Om tot de risicohouding te komen heeft het pensioenfonds eerst de beleidsuitgangspunten voor de uitvoering van de pensioenregeling in kaart gebracht. De belangrijkste uitgangspunten voor de bepaling van de risicobereidheid van het fonds zijn:

- de gewenste maximale premiestijging.
- de gewenste kans op realisatie van toeslagen.
- de volatiliteit van de dekkingsgraad en de gewenste kritische grens.
- het maximaal acceptabele niveau van kortingen.
- de gewenste eigenschappen van het strategische beleggingsbeleid.
- de risicohouding moet voldoen aan de prudent person regel.
- een evenwichtige belangenafweging, dus de toepassing van een stakeholderanalyse.

Kwalitatieve risicohouding

Op grond van een enquête onder deelnemers en gepensioneerden hebben de opdrachtgevers en de deelnemers van het fonds de volgende elementen als belangrijk aangemerkt:

1. De indexatieambitie van het fonds is het verlenen van toeslagen om de koopkracht in stand te houden.
2. De prioriteit ligt, in overeenstemming met de visie van het fonds, meer bij de toeslagambitie dan het te allen tijde voorkomen van kortingen.
3. Er is onder deelnemers en gepensioneerden een sterke voorkeur voor een collectief bepaald risicoprofiel.

Kwantitatieve risicohouding

- Het ambitieniveau van toeslagverlening is vertaald in de mate waarin het pensioen jaarlijks kan worden aangepast ten opzichte van de maatstaf. Het minimaal beoogd niveau in verwachting omtrent de toeslagverlening bedraagt gemiddeld circa 50% van de prijsinflatie per jaar. Omgerekend naar het pensioenresultaat is dit ongeveer 85%.
- Het risico van afname van de dekkingsgraad en de kans op kortingen wordt geaccepteerd. Er worden hieraan geen harde grenzen gesteld. In overleg met sociale partners wordt bepaald of de uitkomsten van de periodieke ALM studie bij het gekozen strategisch beleggingsbeleid acceptabel zijn. De gemiddelde kans op rechtenkorting bedraagt volgens de ALM studie circa 2% (15-jaars horizon). De gemiddelde rechtenkorting bedraagt (als zich een korting voordoet) volgens de ALM studie circa 6% (15-jaars horizon).
- Het risico op korte termijn wordt uitgedrukt in de wettelijk vereiste solvabiliteitsbuffer. Deze bedraagt voor het strategisch beleggingsprofiel ongeveer 17%.

Het door alle partijen gewenste risicoprofiel ('risk appetite') komt uit op "gemiddeld" wat in lijn ligt met het vastgestelde beleggingsbeleid.

	Risicohouding (lange termijn)	2022	2023	
Toetsing – verwacht pensioenresultaat	Ondergrens / maximale afwijking	Resultaat	Resultaat	Voldaan?
Vanuit feitelijke financiële positie				
Mediaan	**85%**	86,0%	**84,5%**	**Nee**
Slechtweerscenario		67,3%	64,0%	
Relatieve afwijking t.o.v. mediaan	**30%**	21,7%	**24,3%**	**Ja**

De uitkomsten van de haalbaarheidstoets 2023 voldoen niet aan de vastgestelde ondergrens en maximale relatieve afwijking. Het bestuur heeft gezien de minimale afwijking geaccepteerd dat er niet wordt voldaan aan de mediaan 85%. Het bestuur heeft dit gemeld bij de sociale partners.

Cyberrisico's

Met ingang van 17 januari 2023 is de Europese verordening 'Digital Operational Resilience Act' (DORA) van kracht geworden. Deze verordening heeft als doel om op uniforme wijze binnen de (Europese) financiële sector de digitale operationele weerbaarheid te verhogen. Instellingen hebben twee jaar de tijd om zich voor te bereiden om vanaf 17 januari 2025 aantoonbaar te voldoen aan de vereisten van DORA. De afgelopen jaren waren reeds diverse richtlijnen vanuit nationaal en Europees niveau van kracht, zoals de DNB Good Practice Informatiebeveiliging en verschillende uitbestedingsrichtlijnen. Het voldoen aan die richtlijnen geeft deels invulling aan de DORA-vereisten. De focus ligt zodoende, naast het voldoen aan eerdere richtlijnen, op het invulling geven aan de aanvullende vereisten. In 2023 is het pensioenfonds gestart met de voorbereidingen en is een impactanalyse uitgevoerd. De DORA-pijlers die relevant zijn voor het fonds betreffen ICT-risicobeheer, ICT-gerelateerde incidenten, het testen van digitale operationele weerbaarheid en het beheer van ICT-risico's van derde aanbieders.
De belangrijke aandachtsgebieden voor het fonds zijn:

- het maken van nieuwe afspraken met serviceorganisaties binnen de uitbestedingsketen over het voldoen aan de vereisten van DORA;
- waarborgen dat serviceorganisaties binnen de uitbestedingsketen de interne beheersing op voldoende niveau brengen om te voldoen aan de vereisten uit hoofde van DORA, inclusief het periodiek uitvoeren van testen van de digitale operationele weerbaarheid;
- waarborgen van een toereikende informatievoorziening door de serviceorganisaties binnen de uitbestedingsketen over de naleving van de vereisten uit hoofde van DORA.
- In aanvulling op de (level 1) DORA-wetgeving, wordt door de nationale toezichthouders gewerkt aan de nadere invulling (level 2) in de vorm van zogenoemde Regulatory Technical Standards (RTS) en Implementing Technical Standards (ITS). Wij monitoren deze ontwikkelingen en zodra de aanvullende vereisten bekend zijn, zullen wij de impact hiervan op het fonds inzichtelijk maken.

Het bestuur heeft een werkgroep samengesteld die de impact van DORA in kaart brengt en er vervolgens voor zorgt dat we tijdig voldoen aan de vereisten van DORA.

Frauderisico's

Bij het identificeren en inschatten van risico's besteedt het fonds specifieke aandacht aan het inschatten van frauderisico's. Het bestuur heeft dan ook als onderdeel van de systematisch integriteitsrisicoanalyse (SIRA) een frauderisicoanalyse uitgevoerd om zo de bruto-frauderisico's bij zowel het fonds, als de uitbestedingspartners inzichtelijk te maken.
Het fonds mitigeert en beheerst de frauderisico's door zowel op organisatie- als procesniveau beheersmaatregelen in te richten.

De belangrijkste beheersmaatregelen bestaan hierbij uit: het aanwezig zijn van een gedragscode, klokkenluidersregeling en het vier-ogenprincipe. In geval van uitbesteding worden onder meer SLA's en externe assuranceverklaring (ISAE) van de uitbestedingspartners beoordeeld. Het bestuur voert periodiek een evaluatie uit om te kijken of de beheersmaatregelen nog passend en effectief zijn.

Beleggingsbeleid

Op basis van de risicohouding van het fonds is invulling gegeven aan het beleggingsbeleid.
Om de beoogde pensioenuitkeringen op korte en lange termijn veilig te stellen wil het bestuur de toevertrouwde middelen op een verantwoorde en solide wijze beleggen. Daarom is de hoofddoelstelling van het beleggingsbeleid: "het op lange termijn realiseren van een zo hoog mogelijk rendement uitgaande van het strategische beleggingsbeleid bij een acceptabel risico, rekening houdend met de verplichtingenstructuur van het fonds". Jaarlijks wordt een beleggingsplan opgesteld, waarin het te voeren operationele beleggingsbeleid voor het komende jaar nader wordt geconcretiseerd binnen de kaders en risicogrenzen van het lange termijn strategisch beleggingsbeleid.
Het bestuur hanteert een Integraal Risicomanagementbeleid ter beheersing van de risico's waaraan het fonds wordt blootgesteld.
De bandbreedtes rondom de normgewichten die werden gehanteerd hadden geen directe link met de statistische eigenschappen van de specifieke beleggingen waarop ze van toepassing zijn. In april 2021 is er met een statistische onderbouwing naar de bandbreedtes rondom de strategische normbeleggingen gekeken en dan met name naar één standaarddeviatie van de historische afwijkingen van de normgewichten. Hiervoor is gebruik gemaakt van de historische rendementen voor de diverse beleggingscategorieën. Bij één standaarddeviatie valt per maandeinde 32% buiten de bandbreedte en bij twee standaarddeviaties geldt dat deze kans 5% is. Er is gekozen voor het toepassen van twee standaarddeviaties daar dit tot minder transacties zal leiden. Op basis hiervan zijn de bandbreedtes per beleggingscategorie vastgesteld en deze zijn:

Beleggingsmixen	Maximaal	Norm	Minimaal
Vastrentende waarden	67,40%	60,00%	52,60%
Zakelijke waarden	34,00%	30,00%	26,00%
Beursgenoteerd vastgoed	11,60%	10,00%	8,40%
Vereist eigen vermogen	124,20%	120,30%	116,70%

Uitbesteding

Het bestuur heeft periodiek overleg gevoerd met de vermogensbeheerders over de behaalde resultaten, de interne beheersingsrapportages (ISAE 3000/3402) van de vermogensbeheerders en de dienstverlening door de vermogensbeheerder aan de hand van de in de service level agreement gemaakte afspraken.
Verder heeft het bestuur de overige externe partijen geëvalueerd en waar noodzakelijk zijn de afspraken aangescherpt.

Communicatie

Communicatie met de deelnemers van het fonds vindt plaats via nieuwsbrieven en de website van het fonds.

De persoonlijke pensioeninformatie van de belanghebbenden van het fonds is beschikbaar via het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) en mijnpensioenoverzicht.nl. In 2023 hebben alle deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden een UPO ontvangen. Daarnaast zijn alle deelnemers tijdig geïnformeerd over de toeslagverlening en de kwalitatieve en kwantitatieve overwegingen van het bestuur met betrekking tot de hoogte van het indexatiepercentage.

Bestuursvergaderingen

Het bestuur van het fonds heeft het afgelopen jaar 11 maal vergaderd. Naast de reguliere beleidscyclus stonden de volgende belangrijke onderwerpen op de agenda:

- De aanbevelingen van de accountant, de actuaris en de visitatiecommissie.
- Aanpassing fondsdocumenten.
- MVB beleid.
- WTP.
- DORA

In het kader van de reguliere beleidscyclus heeft het bestuur daarnaast onder meer over de jaarrekening, communicatie, verdieping van het integraal risicomanagement en de adviezen van de beleggingsadviescommissie overlegd en besluiten genomen.

Beloningsbeleid

Het fonds voert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. Het fonds heeft daarbij een afweging gemaakt op basis van de verantwoordelijkheid en de aan de functies gestelde eisen en het tijdsbeslag. Het beloningsbeleid is van toepassing op de bestuursleden, kandidaat bestuursleden en de leden van het Verantwoordingsorgaan.

Bestuursleden ontvangen een vergoeding van € 1.050,- per maand. Kandidaat bestuursleden en leden van het Verantwoordingsorgaan ontvangen een vergoeding van € 525,- per maand en de sleutelfunctiehouder interne audit ontvangt een vergoeding van €750,- per maand. Per 1 januari 2024 zijn de vergoedingen, in overeenstemming met het beloningsbeleid, verhoogd naar respectievelijk € 1.092,- ,€ 546,- en 780,- per maand.

Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders. De bestuurders nemen, m.u.v. het extern bestuurslid, deel aan de pensioenregeling van het fonds op basis van de voorwaarden in het pensioenreglement.

Financiële paragraaf

Samenvatting van de financiële positie van het fonds en ontwikkelingen gedurende het jaar.

	Pensioen-vermogen EUR	Technische voorziening EUR	Dekkings-graad
Stand 1 januari 2023	290.343	236.295	122,9%
saldo uit beleggingsopbrengsten	29.544	16.223	3,8%
saldo uit premie	9.878	7.001	0,4%
saldo uit waardeoverdrachten	1.383	1.624	-0,3%
saldo uit kosten	(34)	(34)	0,0%
saldo uit uitkeringen en afkoop	(8.205)	(8.161)	0,9%
saldo uit sterfte	-	(478)	0,2%
saldo uit AO	222	167	0,0%
saldo actuariele mutaties	-	29	0,0%
saldo toeslagverlening	-	10.041	-4,9%
saldo incidentele mutaties	-	26	0,0%
saldo overige oorzaken	(172)	(170)	0,0%
saldo herverzekeraar	(34)	(35)	0,0%
stand 31 december 2023	322.925	262.528	123,0%

De dekkingsgraad is nagenoeg gelijk gebleven. Het vermogen is in 2023 gestegen door koersontwikkeling echter de voorziening laat o.a. door toeslagverlening en de lagere rente ook een stijging zien.

Het saldo van baten en lasten over de afgelopen twee jaar kan als volgt worden geanalyseerd:

	2023 EUR	2022 EUR
saldo uit beleggingsopbrengsten	13.321	16.352
saldo uit premie	2.877	(773)
saldo uit waardeoverdrachten	(241)	(74)
saldo uit kosten	-	-
saldo uit uitkeringen en afkoop	(44)	(36)
saldo uit sterfte	478	1.006
saldo uit AO	55	114
saldo actuariele mutaties	(29)	345
saldo toeslagverlening	(10.041)	(18.739)
saldo incidentele mutaties	(26)	(2.750)
saldo overige oorzaken	(2)	393
saldo herverzekeraar	1	-
stand 31 december	6.349	(4.162)

Ultimo 2023 bedraagt de marktrente circa 2,31% (2022: 2,60%).

Uitkomsten van de solvabiliteitstoets

De actuaris heeft het aanwezig vermogen getoetst aan het vereist vermogen. Het vereist eigen vermogen is per 31 december 2023 vastgesteld op EUR 44.157. Dit resulteert in een vereiste buffer van 16,8% over de technische voorziening.

De uitkomst van de toets is opgenomen in onderstaande tabel.

Vermogenspositie 31-12-2023 (Strategisch)		**Bedrag**		**% van TV**
Aanwezig vermogen		**322.925**		**123,0**
Af: TV	-/-	262.528	-/-	100,0
Af: MVEV	-/-	10.912	-/-	4,2
Dekkingspositie		**49.485**		**14,6**
Af: VEV (excl MVEV)	-/-	33.245	-/-	12,6
Reservepositie		**16.240**		**2,0**

Uitvoeringskosten

De AFM heeft in april 2021 de resultaten van hun onderzoek naar kostentransparantie en verantwoording in jaarverslagen 2019 van 166 pensioenfondsen naar buiten gebracht. Het rapport geeft ook inzicht in de pensioenbeheerkosten en vermogensbeheerkosten en het is interessant om te kijken hoe de kosten van andere pensioenfondsen zich verhouden tot onze kosten.

Pensioenbeheerkosten:
Bij alle fondsen met minder dan duizend deelnemers zijn de pensioenbeheerkosten hoger dan € 400,- per deelnemer, terwijl dit bij alle fondsen met meer dan honderdduizend deelnemers lager is dan € 200,- per deelnemer. Bij fondsen van gelijke omvang is er een grote spreiding in de hoogte van de kosten per deelnemer. Zo is bij fondsen met ongeveer duizend deelnemers een spreiding te zien tussen kosten per deelnemer van € 400,- en € 1.200,- per jaar. Naarmate het aantal deelnemers toeneemt neemt deze spreiding in absolute zin af, maar ook bij honderdduizend deelnemers kan er nog een factor twee tussen zitten. Bij ons fonds bedragen de kosten per deelnemer in 2023: € 407,-. Het bestuur is van mening dat de kosten passend zijn gezien het beleid en de omvang van het fonds.

Vermogensbeheerkosten en transactiekosten:
In tegenstelling tot de pensioenbeheerkosten is er voor vermogensbeheerkosten en transactiekosten geen direct verband te zien tussen de omvang van het gemiddeld belegd vermogen en de hoogte van de kosten. Voor fondsen met verschillende omvang variëren de totale kosten van vermogensbeheer tussen circa 0,10% en 0,80%.

De gerapporteerde transactiekosten variëren van 0,01% tot 0,25% van het gemiddeld belegd vermogen. De samenstelling van de beleggingsmix speelt een belangrijke rol in de hoogte van de vermogensbeheerkosten en transactiekosten. Onze vermogensbeheerkosten zijn 0,23% en de transactiekosten 0,10% van het gemiddeld belegd vermogen. In de volgende pagina’s gaan wij verder in op onze pensioenbeheer-, vermogensbeheer- en transactiekosten

Kengetallen

	2023		2022	
	EUR	% Gem.belegd vermogen	EUR	% Gem.belegd vermogen
Pensioenbeheer:				
Administratieve uitvoeringskosten	969	0,33	853	0,27
Vermogensbeheer:				
Beheerkosten	330	0,11	352	0,11
Bewaarloon			0	0,00
Advieskosten vermogensbeheer	92	0,03	42	0,01
Overige kosten	268	0,09	294	0,10
Transactiekosten:				
Aan- en verkoopkosten beleggingstitels	281	0,1	245	0,08
In- en uitstapvergoedingen			-	-
Integrale kosten pensioenregeling	1.940	0,66	1.786	0,57

In de onderstaande paragrafen worden de kosten verder toegelicht.

Pensioenbeheerkosten

De administratieve uitvoeringskosten bestaan onder meer uit advieskosten, bestuurskosten, personeelskosten, huisvestingskosten, projectkosten en controle- en toezichtkosten. De totale uitvoeringskosten in 2023 bedroegen EUR 969 (2022: EUR 853). De stijging van de kosten heeft te maken met het feit dat de advieswerkzaamheden en kosten voor toezicht zijn toegenomen. Daarnaast zijn ook de personeelskosten en bestuurskosten toegenomen. De administratieve uitvoeringskosten worden door de werkgever gedragen.

Vermogensbeheerkosten

De totale kosten voor vermogensbeheer in 2023 bedroegen met EUR 971 circa EUR 38 meer dan in 2022.
De totale vermogensbeheerkosten zijn deels gebaseerd op opgaven van de externe managers en deels vastgesteld door het fonds zelf op basis van een inschatting. In de Risico Analyse Monitor heeft EY Financial Services Consulting een inschatting van de vermogensbeheerkosten opgenomen.

Beleggingsstijl/Beleggingsmix

Het bestuur van het fonds heeft een overwegend passieve beleggingsstijl voor vastrentende waarden, aandelen opkomende markten (GSAM) en vastgoed en aandelen volwassen markten (NTAM) met als doel de benchmark te volgen. Bij GSAM vindt bovendien de afdekking van het renterisico van de voorziening plaats middels een matchingsportefeuille.

Uit de volgende tabel blijkt duidelijk het verschil in kosten tussen de beleggingscategorieën. Bij een actieve beleggingsstijl zijn de kosten hoger dan bij een passieve beleggingsstijl. Deze hogere kosten worden naar verwachting goed gemaakt door een hoger rendement. De post “Overige kosten” betreft advieskosten en administratiekosten.

	Gemiddeld belegd vermogen	Vermogens-beheerkosten	Vermogens beheer-kosten t.o.v
	EUR	EUR	%
Vastrentende waarde	173.561	152	0,09
Aandelen	91.138	131	0,14
Vastgoed	29.363	47	0,16
Totaal	294.062	330	0,11
Overige kosten		360	
Totaal		690	

De vermogensbeheerders ontvangen geen prestatie gerelateerde vergoedingen. Bij alle vermogensbeheerders geldt een vast percentage voor het bepalen van de vermogensbeheerkosten. De vermogensbeheerkosten zijn afhankelijk van het belegd vermogen.

Transactiekosten

De transactiekosten bestaan onder meer uit de kosten voor aan- en verkopen. De geïdentificeerde transactiekosten bedragen naar schatting EUR 281 (2022: EUR 245).

	2023	Percentage van het Gemiddeld belegd vermogen	2022	Percentage van het Gemiddeld belegd vermogen
Transactiekosten	EUR	%	EUR	%
Aan- en verkoopkosten	281	0,10	245	0,08
Acquisitiekosten	-	-	-	-
In- en uitstapvergoeding	-	-	-	-
Totaal	281	0,10	245	0,08

De in- en uitstapvergoedingen zijn voor de beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds participeert opbrengsten. Om de reden dat een gedeelte van deze opbrengsten indirect ten gunste komt van het pensioenfonds, verdisconteert het pensioenfonds het pro rata deel van deze opbrengst met de in- en uitstapvergoedingen die zijn betaald aan de beleggingsfondsen.

De indirecte transactiekosten binnen de fondsen voor 2023: EUR 160 (2022: EUR 212). De directe transactiekosten voor 2023: EUR 121 (2022: EUR 33).

Aansluiting met de jaarrekening

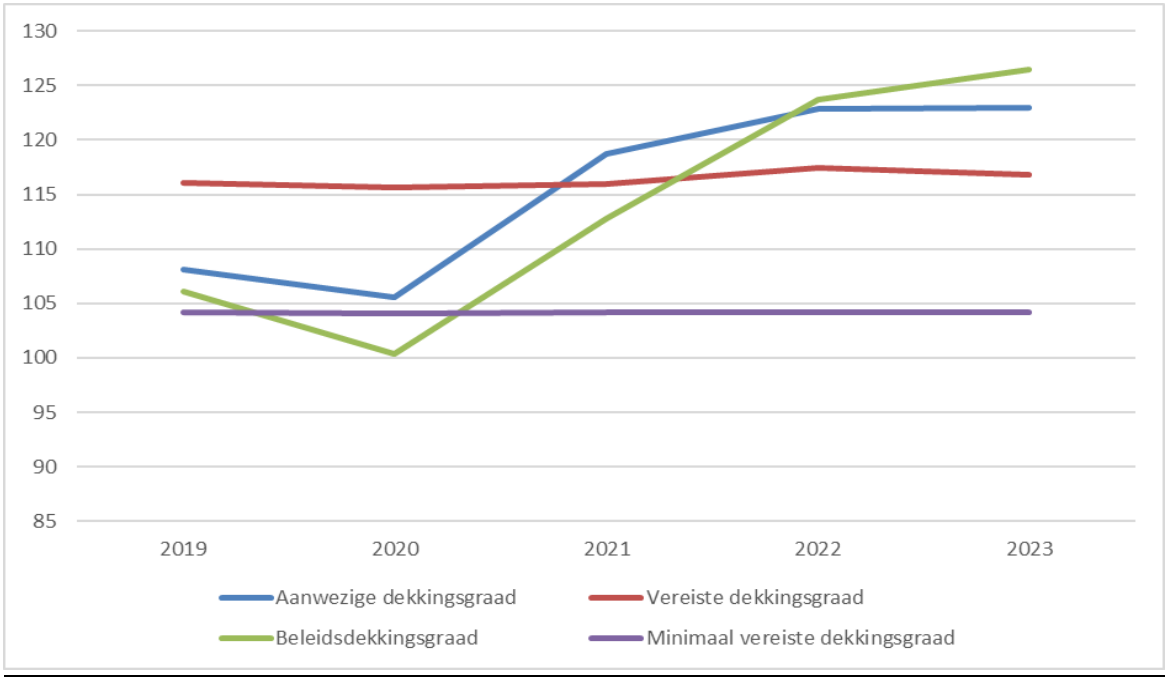
In tegenstelling tot de vermogensbeheerkosten vermeld in het bestuursverslag worden in de jaarrekening alleen kosten verantwoord die direct bij het pensioenfonds in rekening zijn gebracht, overeenkomstig de Richtlijnen van de Raad voor de Jaarverslaglegging.

In de volgende tabel is de aansluiting tussen de vermogensbeheerkosten zoals gepresenteerd in het bestuursverslag en de kosten zoals opgenomen in de jaarrekening weergegeven.

	Vermogens-beheerkosten	Transactie-kosten	Totaal
Beheervergoeding	-	-	-
Bewaarloon	-	-	-
Overige kosten	150	-	150
Kosten opgenomen in de jaarrekening	**150**	-	**150**
Kosten gesaldeerd met indirecte beleggingsopbrengsten	540	281	821
Totaal	**690**	**281**	**971**

Financiële positie

In 2023 hebben de beleidsdekkingsgraad, de nominale dekkingsgraad, het vereist eigen vermogen en het minimaal vereist eigen vermogen zich als volgt ontwikkeld:

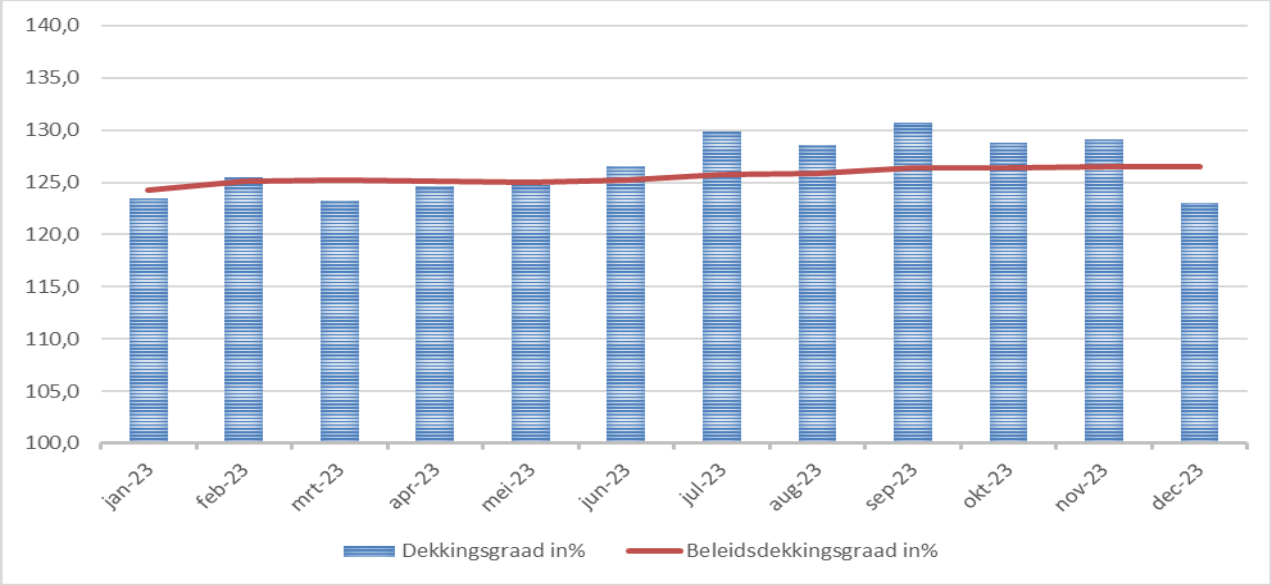


Beleidsdekkingsgraad

Onder het FTK is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden en is daarmee minder afhankelijk van dagkoersen. Per 31 december 2023 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 126,5% (de beleidsdekkingsgraad bedroeg per 31 december 2022 123,7%).

Om de juistheid van de maandelijkse berekening van de dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad te waarborgen, is een extra maandelijkse controle op juistheid van de cijfers ingebouwd en wordt elk kwartaal nagegaan of er nog aanpassingen zijn geweest die invloed (kunnen) hebben op de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad.

Onderstaande grafiek geeft de maandelijkse ontwikkeling aan van de dekkingsgraad (blauw) en de beleidsdekkingsgraad (rood) over het verslagjaar:



Minimaal vereist eigen vermogen en vereist eigen vermogen

Het minimaal vereist eigen vermogen per 31 december 2023 bedroeg 104,2%.
Het vereist eigen vermogen bedroeg per 31 december 2023 116,8% en dit was op 31 december 2022 117,4%.

Herstelplan
Het indienen van een herstelplan in 2023 was, gezien onze financiële positie, niet nodig.

Toeslagverlening

Onder het FTK worden strengere voorwaarden gesteld aan het indexeren van pensioenaanspraken. Indexeren mag alleen als de indexatie toekomstbestendig is. Dit betekent dat het fonds de pensioenen alleen mag verhogen als de beleidsdekkingsgraad hoger is dan 110%.

Per 1 juli 2022 trad echter de regeling “Versoepeling van de toeslagregels” in werking waarbij het pensioenfondsen tijdelijk wordt toegestaan om een voorwaardelijke toeslag te verlenen bij een beleidsdekkingsgraad vanaf 105%. Voor het gebruik van deze tijdelijke regeling geldt wel een aantal voorwaarden. Zo moet het pensioenfonds voornemens zijn over te gaan naar het nieuwe pensioenstelsel en de toeslagverlening moet passen binnen de ruimte die de eigen pensioenregeling biedt.
De tijdelijke regeling “Versoepeling van de toeslagregels” is opgenomen in artikel 15c van het Besluit FTK en is per 1 januari 2023 vervallen. Echter tijdens de parlementaire behandeling van het wetsvoorstel Wet toekomst pensioenen is er een motie aangenomen om pensioenfondsen ook in 2023 de mogelijkheid te bieden onder voorwaarden gebruik te laten maken van versoepelde regels voor toeslagverlening. De indexatie-AMvB is in werking getreden op 12 april 2023 en is van toepassing tot de inwerkingtreding van de WTP.

De sociale partners hebben een intentieverklaring afgegeven voor wat betreft het invaren van de opgebouwde pensioenaanspraken in een nieuw pensioencontract.

De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad worden maandelijks op de website gepubliceerd.

Het fonds heeft per 1 januari 2023 een toeslag verleend van 2,15% voor deelnemers en 5,70% voor gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Per 1 januari 2024 is een toeslag verleend van 5,92% voor deelnemers en 3,26% voor gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.
Hierbij hebben wij gebruik gemaakt van de tijdelijke regeling. In de besluitvorming zijn de belangen van deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraak gerechtigden en pensioengerechtigden evenwichtig afgewogen. Hierbij heeft het fonds de volgende aspecten meegenomen in de besluitvorming:

- Kwantitatieve en kwalitatieve evenwichtigheid
- Financiële positie na toekennen toeslag voor invaren nieuwe stelsel
- Pensioenen al jaren niet verhoogd

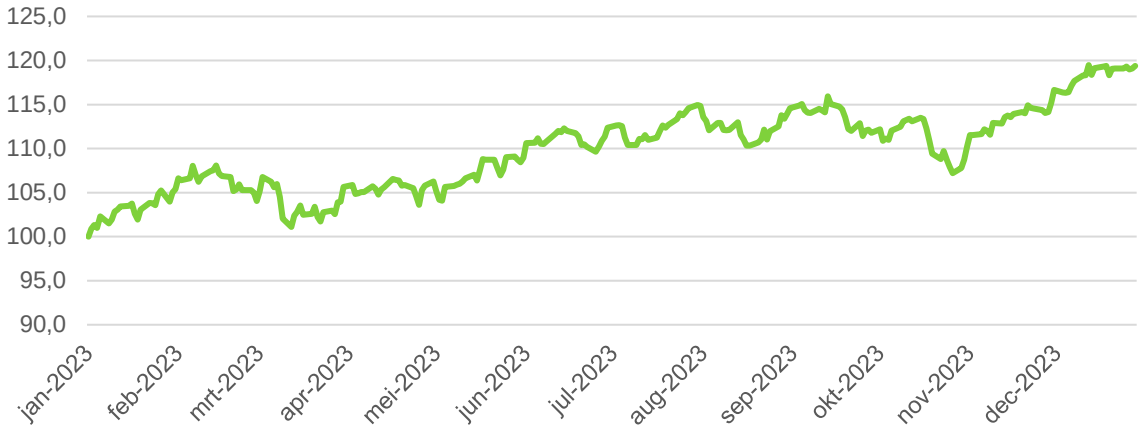
Alle deelnemers zijn op de hoogte gebracht van de hoogte van de toeslag en de wijze waarop de besluitvorming heeft plaatsgevonden.

Het verantwoordingsorgaan is meerdere keren geïnformeerd over de wijze waarop het bestuur tot de hoogte van het toeslagpercentage is gekomen.

Beleggingsparagraaf

Terugblik 2023

Met de aanhoudende inflatie en de 'hawkish' pogingen van de Amerikaanse Fed om deze onder controle te krijgen, was 2023 het jaar van de langverwachte, maar nooit gematerialiseerde, recessie. Nadat de beleidsrente in 2022 met 4,25% werd verhoogd, was de verwachting dat de Amerikaanse Fed met dezelfde slagvaardigheid zou doorgaan, en een consensus recessieverwachting ontstond.
Opkomst van zorgen rond de Amerikaanse en Europese banksectoren in maart 2023 leverde verder veel aandacht voor zwakheden in de economieën. Het jaar 2023 werd ook voor een belangrijk deel gekenmerkt door oorlogen. De oorlog in Oekraïne ging het tweede jaar in en een einde is nog niet in zicht. In oktober werd de wereld daarnaast opgeschrikt door de verschrikkelijke gebeurtenissen in het Midden-Oosten.
In de VS en Europa stonden de ontwikkelingen lange tijd vooral in het teken van een hoge inflatie veroorzaakt door hogere grondstoffenprijzen en knelpunten aan de aanbodzijde, beide veroorzaakt door de eerder ontstane pandemie. Centrale banken zagen zich genoodzaakt de rente fors te verhogen. De beleidsrente van de ECB bereikte uiteindelijk een niveau van 4%. Hiermee bleven de lange termijn inflatieverwachtingen onder controle, maar de renteverhogingen vertaalden zich in een verdere stijging van de kapitaalmarktrente en in een toenemende vrees voor een recessie.
Zorgen over de economische gevolgen van faillissementen in Amerikaanse bankensector brachten de kapitaalmarktrente in maart eerst echter nog onder het startniveau van het jaar. Pas daarna zette de rentestijging verder door. Door adequaat ingrijpen van de Amerikaanse beleidsmakers bleven de economische gevolgen beperkt. De Amerikaanse economie werd vooral ondersteund door de consumptie. Dit wordt mogelijk gemaakt door eerder opgebouwde besparingen en omdat het reëel besteedbaar inkomen toenam door hogere lonen en een dalende inflatie. In Europa kon een milde recessie aan het begin van het jaar niet worden voorkomen en daarna bleef de economische groei ook zeer gematigd. Europa is meer gevoelig voor groeiafzwakking in China. Mede door dalende energieprijzen nam in Europa de inflatie verder af. En door de duidelijke daling van de inflatie sloeg in het vierde kwartaal de rentestijging om in een sterke daling.
De economische ontwikkelingen zorgden voor sterk uiteenlopende rendementen op de verschillende beleggingscategorieën. Uiteindelijk daalde de kapitaalmarktrente in 2023, waardoor het rendement op vastrentende waarden in 2023 positief was. Rendementen op aandelen ontwikkelde markten waren duidelijk positief. Dit rendement ontstond in de eerste helft van het jaar door gunstige winstcijfers vooral door de grote IT-bedrijven. Groeiaandelen deden het hierdoor een stuk beter dan waarde-aandelen.
Aandelenkoersen werden ook ondersteund door de verwachting voor renteverlagingen. In de tweede helft van het jaar bewogen aandelenkoersen per saldo meer zijwaarts. Beleggers gingen er steeds meer vanuit dat de beleidsrente van centrale banken voorlopig hoog zou blijven. De Amerikaanse centrale bank maakte duidelijk dat voor een verdere daling van de inflatie een groeiafzwakking nodig is.
Aandelen in opkomende landen stelden in 2023 wederom teleur. Vooral de bezorgdheid over de vastgoedsector in China en de verder groeivertraging lagen hier aan ten grondslag. Hogere rentes zorgen ook voor Europese vastgoedportefeuilles voor negatieve rendementen.

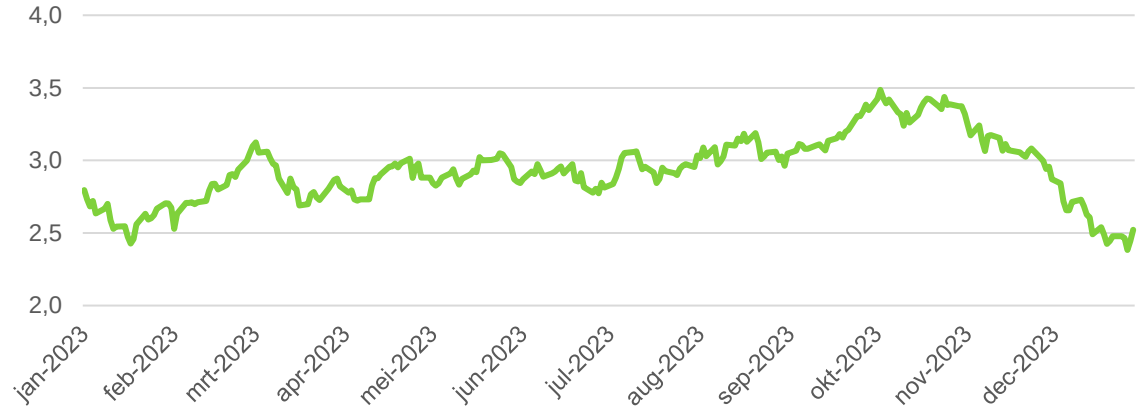


Figuur 1: Rendementsontwikkeling 2023 – MSCI World

Obligaties zaten in 2023 in een achtbaan. De yield op US 10-jaar lag tussen de 3,5% en 4,0% in de eerste helft van het jaar, echter in oktober bereikte de yield op 10-jaar de 5,0%, een niveau dat niet meer is gezien sinds 2007. Zwakkere inflatiecijfers, die rond de 3,9% het jaar eindigde, leidden vervolgens tot een aanzienlijke daling in staatsobligatierentes. De Europese benchmark, de 10-jaar Bund, eindigde het jaar op een yield van 2,02%, 82 basispunten lager dan het voorgaande kwartaal. Naast staatsobligaties profiteerde de hele vastrentende markt van lagere rentes en meer renteverlagingen die in 2024 worden verwacht.

De renteswapcurve, belangrijk voor pensioenfondsen, daalde wederom fors. De gehele curve daalde tussen de 0,75% en 1,0%. 2-jaar, 5-jaar en 10-jaar swaps deden het ook beter dan de verschillende Europese landen. Investment grade obligaties stegen ook in waarde, en deden het zelfs beter dan swaps.

In *Figuur 2* is de renteontwikkeling te zien van de 20-jaars renteswap. De 20-jaars Euro Swap kende een volatiel jaar met een sterke daling in de laatste twee maanden. Ten opzichte van het begin van het jaar staat de 20-jaars Euro Swap aan het einde van het jaar 0,4%-punt lager.



Figuur 2: Renteontwikkeling 2023 – 20Y EU Swap

Vooruitzichten

Wereldwijd
De groei in de Verenigde Staten in 2024 is meer gematigd ten opzichte van de tweede helft van 2023, maar blijft op een gezonde niveau. De groei wordt voornamelijk gedreven door consumptie en overheidsuitgaven. Europese groei is zwak, maar vertoont de eerste tekenen van herstel. China heeft meer stimulus nodig om een economische ommekeer te maken. De dalende inflatie zou door moeten zetten, met op de korte termijn enige volatiliteit. Monetair beleid blijft een hoofdthema in 2024.

Verenigde Staten
Voor financiële markten is de consensus onder beleggers dat een soft landing het base case scenario blijft, maar recessie risico's zijn bovengemiddeld. Ook zien we dat de trend van dalende inflatie doorzet ondanks enkele recente tegenvallers. De verwachting is dat de Fed op ongeveer de helft van 2024 begint met het verlagen van de rente, gegeven dat de inflatie uiteindelijk zal dalen en de arbeidsmarkt meer in balans is.

Europa
Europa heeft last van achterblijvende groei, maar de eerste tekenen van een stabilisatie zijn aanwezig. De ECB heeft, door dalende inflatie, conform verwachting in juni 2024 de rente verlaagd. De verwachting is dat er meer renteverlagingen van de ECB dan van de Fed zullen zijn.

China
De vastgoedcrisis en zwakte van de export blijven de groei beperken. China wordt geconfronteerd met tal van structurele uitdagingen, zoals bijvoorbeeld een zwak consumentenvertrouwen en heeft tot nu toe slechts een gematigde beleidsreactie gegeven om haar economie en markten te ondersteunen.

Aandelen
Het vooruitzicht voor aandelen is licht constructief door veerkrachtige data over economische activiteit, de afnemende inflatie en de verwachte renteverlagingen. De vooruitzichten voor de aandelenmarkt worden enigszins beperkt door hoge waardering van de aandelen in enkele sectoren. Niet-Amerikaanse ontwikkelde aandelen handelen nog steeds op lagere waarderingen ten opzichte van Amerikaanse aandelen. Het positieve sentiment onder beleggers en de verzwakking van de groei-inflatie mix in de US, geven ook risico's en dienen scherp in de gaten te worden gehouden. Aandelen opkomende landen worden nog steeds beïnvloed door het sentiment in China en Chinese aandelen hebben de afgelopen jaren fors ondermaats gepresteerd.

Rentes
Op de middellange termijn blijven de rentes aantrekkelijk, gegeven een economie die zich in de laatste fase van de cyclus bevindt, een renteverhogingscyclus die achter de rug ligt en hoge niveaus van reële rentes. Staatsobligatie-yields liggen nog steeds ver boven verwachte inflatie. Voor Europese rentes speelt ook mee dat ze aantrekkelijk zijn op de middellange termijn met gematigde groei en afnemende inflatie.

Verenigde Staten bedrijfsobligaties
Veerkrachtige groei in de VS, dalende inflatie en verwachte renteverlagingen ondersteunen de Amerikaanse bedrijfsobligaties. Aan de andere kant zijn rentespreads zeer laag, wat kan zorgen voor volatiliteit in een omgeving van verhoogde economische onzekerheid.

Europese bedrijfsobligaties
Voorzichtigheid is benodigd bij Europees high yield, gegeven een lagere winstgevendheid, hogere financieringskosten en zwakkere economische groei ten opzichte van de Verenigde Staten. Herfinancieringsrisico zijn hoger en afhankelijk van renteverlagingen.
Vastgoed

Stichting Brocacef Pensioenfonds

Het afgelopen jaar zorgde de snelle stijging van de rente voor een afwaardering van vastgoed. Het vooruitzicht dat de centrale banken van de ontwikkelde markten de rente in 2024 zullen verlagen, zou een belangrijke rugwind moeten zijn voor vastgoed. Kopers en verkopers van vastgoed gaan elkaar dan makkelijker vinden en het gewenste nieuwe marktevenwicht komt zo dichterbij.
De vastgoedsector moet de komende jaren flink verduurzamen en daarbij vormt het jaar 2030 een belangrijke mijlpaal. Eind 2023 heeft de Europese Commissie de EPBD-richtlijn (Energy Performance of Buildings Directive) aangescherpt. Daarin staan heldere doelstellingen voor gebouwen om minder energie te verbruiken vanaf 2030. Lagere rentes zullen naar verwachting deze investeringen helpen.

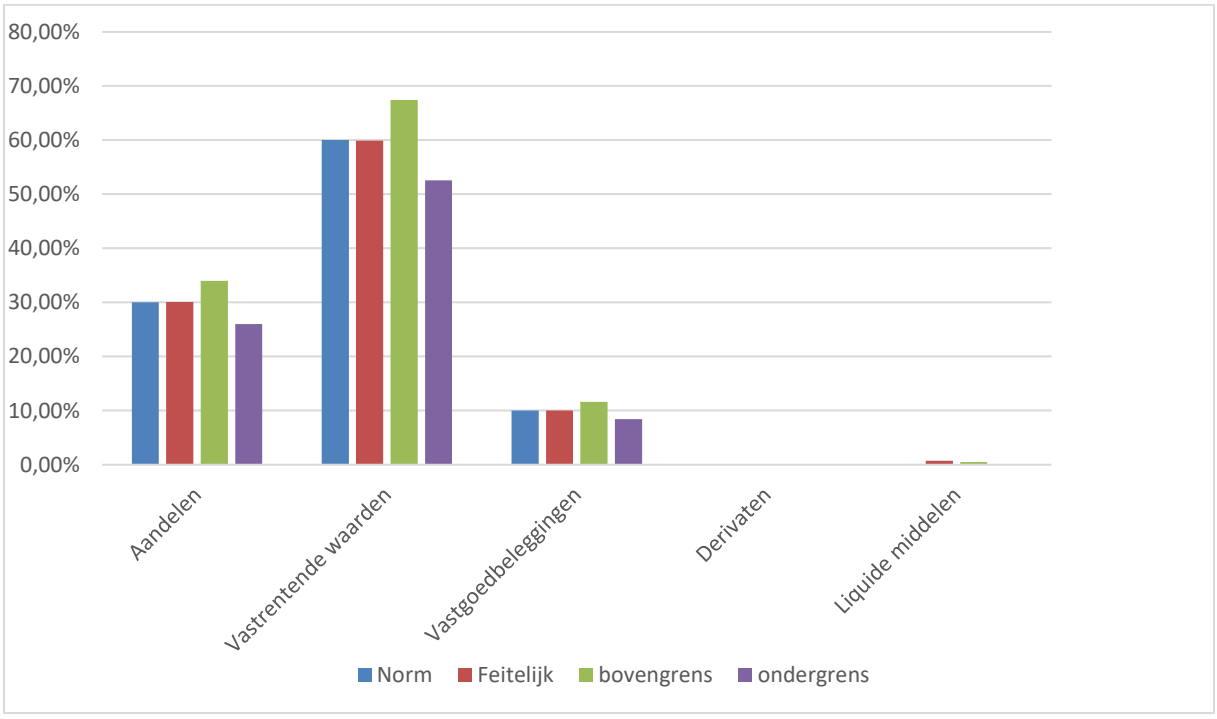
Beleggingsmix en bandbreedtes

Het bestuur heeft gedurende de afgelopen jaren veel aandacht besteed aan het strategisch beleggingsbeleid van het pensioenfonds. Zo is er in 2023 veel gesproken over het MVB beleid. Begin 2024 is het bestuur akkoord gegaan met het aangepaste MVB beleid. De dynamische renteafdekking waarbij de hoogte van de 20-jaars swaprente en de beleidsdekkingsgraad bepalend zijn voor de hoogte van de renteafdekking wordt elk kwartaal besproken.
Het bestuur heeft bepaald dat het bij een lage dekkingsgraad gewenst is om relatief weinig renterisico af te dekken, terwijl bij een hogere dekkingsgraad de voorkeur uit gaat naar een lager risicoprofiel. Ook bij een hogere rente is het gewenst om meer renterisico af te dekken. Onderstaande tabel geeft een overzicht van de beoogde mate van renteafdekking.

BDKG \ 20-jaars swaprente	< 0,7%	0,7% - 1,2%	1,2% - 2,2%	2,2% - 2,7%	> 2,7%
< 99%	40%	45%	50%	55%	60%
99% - 104%	40%	45%	50%	55%	60%
104% - 116%	40%	45%	50%	55%	60%
116% - 124%	45%	50%	55%	60%	65%
> 124%	50%	55%	60%	65%	70%

Op basis van onze beleidsdekkingsgraad (126,5%) en de 20-jaars swaprente (2,5%) is de gewenste renteafdekking per 31 december 2023 65%. De werkelijke afdekking per 31 december 2023 is 68,6%. Op 29 maart 2024 heeft GSAM de opdracht gekregen om de renteafdekking te verlagen naar 65% en hiermee loopt de afdekking weer conform beleid.

Feitelijke beleggingsmix versus de norm



Rendement

Het nettorendement van Brocacef Pensioenfonds bedroeg over 2023 10,29% (2022: -/- 22,76%) wat 0,56% slechter was dan de benchmark. In de onderstaande tabel zijn per beleggingscategorie het rendement van het pensioenfonds en de strategische benchmark opgenomen.

Beleggingen per 31-12-2023 en opbrengsten over 2023 waren als volgt:

	Balanswaarde		Netto Rendement Vermogens-beheerders	Netto Rendement Benchmark	Gemiddeld belegd vermogen	Opbrengst incl. indir. beleggings-opbrengsten	Rendement op gemid. belegd vermogen	Rendement op gemid. belegd vermogen
	EUR 2023	2023	2023	2023	EUR 2023	EUR 2023	2023	2022
Vastrentende waarden:								
Matching :	170.428	53,04%	6,27%	6,76%	154.029	10.263	6,66%	(34,88%)
Return:								
NN EMD Hard Currency	10.348	3,22%	8,92%	8,43%	9.718	928	4,75%	(2,36%)
NN Global High Yield	10.315	3,21%	8,39%	11,35%	9.814	907	9,24%	4,03%
Aandelen	95.922	29,85%	16,23%	17,68%	91.138	13.891	15,24%	(14,23%)
Vastgoed	32.065	9,98%	8,29%	8,56%	29.363	2.633	8,97%	(22,52%)
Liquiditeiten	2.255	0,70%	0,00%	0,00%	2.369	8	0,00%	-
Subtotaal	321.333	100,00%	10,29%	10,85%	296.431	28.629	9,66%	(24,78%)
Derivaten	-	-	-	-	-	1.065		
FX collateral	-	-	-	-	-	-		
Totaal	321.333	100,00%	10,29%	10,85%	296.431	29.694		

Het renterisico van onze verplichtingen wordt afgedekt door drie GSAM fondsen en voldoet aan onze voorwaarden.
De performance berekening voor de drie GSAM fondsen wordt afgezet ten opzichte van hun eigen individuele benchmarks. Deze benchmarks staan niet in verhouding met onze Technische Voorziening. Hierdoor ontstaat er een negatief verschil van 0,49% ten opzichte van de benchmark.
Het afdekken van het valutarisico laat ten opzichte van de benchmark geen verschil zien.

Verantwoord beleggen en stemgedrag

Het fonds is zich er van bewust dat het als belegger een verantwoordelijke rol heeft in de samenleving. Wij conformeren ons aan het verdrag inzake het uitsluiten van beleggingen in ondernemingen gerelateerd aan clustermunitie, zoals dit is opgenomen in artikel 21a van het Besluit marktmisbruik Wft.

In 2023 heeft het fonds gewerkt aan een update van het duurzaam beleggingsbeleid en dit is begin 2024 afgerond. Bij toekomstige beleggingsselectietrajecten gaan wij uit van het vastgestelde duurzaam beleggingsbeleid.

Pensioenfondsen dienen als institutionele belegger te voldoen aan de Nederlandse Corporate Governance Code. Op grond van deze code publiceert een pensioenfonds haar beleid voor het uitoefenen van stemrecht op aandelen die zij houdt in beursvennootschappen. Omdat het fonds uitsluitend belegd in beleggingsfondsen, heeft het geen stemrecht. Dit komt toe aan de fondsbeheerders. Zij leggen verantwoording af over hun stemgedrag en hebben zich verplicht om in hun stemgedrag te handelen in het belang op lange termijn van hun cliënten.
Meer informatie over het stemgedrag van de vermogensbeheerders is te lezen op de website.

SFDR

Hoewel Stichting Brocacef Pensioenfonds duurzaamheidscriteria hanteert in het MVB-beleid en ook het IMVB convenant onderschrijft, houdt zij geen rekening met de belangrijkste ongunstige effecten in de zin van Artikel 4 van de SFDR en de Regulatory Technical Standards (RTS).

Het pensioenfonds kiest hiervoor omdat het wel meewegen van de negatieve duurzaamheidsimpact tot additionele, arbeidsintensieve rapportageverplichtingen zal leiden. Het acht deze rapportageverplichtingen niet proportioneel gezien de beperkte omvang en capaciteit van het pensioenfonds en ook de hoge kosten die dit met zich mee zou brengen.

Het pensioenfonds heeft geen medewerkers in dienst, er is dus geen sprake van integratie van duurzaamheidsrisico's in het beloningsbeleid van medewerkers en bestuurders van het pensioenfonds.

Het pensioenfonds is van mening dat duurzaamheidrisico's op de langere termijn een negatieve impact hebben op het beleggingsrendement. Het pensioenfonds beschikt echter niet over het instrumentarium om deze impact nauwkeurig te kwantificeren. Het pensioenfonds werkt samen met zijn vermogensbeheerders aan een inschatting hiervan, en zal dit document bijwerken zodra deze informatie beschikbaar is.

Stichting Brocacef Pensioenfonds onderschrijft het belang om rekening te houden met duurzaamheidsrisico's in het beleggingsbeleid. Hoewel het pensioenfonds ESG-criteria meeweegt in beleggingsbeslissingen, beschikt het echter niet over het instrumentarium om gedetailleerd inzichtelijk te maken hoe aan ecologische of sociale kenmerken wordt voldaan. Voor het pensioenfonds gelden op dit moment nog geen additionele informatieverplichtingen uit hoofde van Artikel 8 en/of 9 van de SFDR.

Pensioenparagraaf

- Karakterisering van de pensioenregeling overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet.
- Inhoud en wijzigingen van de belangrijkste fondsdocumenten.
- Premiebeleid.
- Toeslagbeleid en verleende toeslagen.
- Achterstanden in de indexatie en voorwaardelijke regelingen.
- Voorbereiding transitie naar het nieuwe pensioenstelsel.

De pensioenregeling is een Collective Defined Contribution-regeling. Dit betekent dat er met de werkgever een collectieve vaste premie is afgesproken. Deze premie is inclusief de eigen bijdrage van de werknemers en wordt gebruikt om jaarlijks de pensioenopbouw in te kopen. De pensioenopbouw werkt als in een middelloonregeling (voorwaardelijke indexering). De regeling heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst conform artikel 10 van de Pensioenwet.
In december 2023 is er een nieuwe uitvoeringsovereenkomst vastgesteld. Inhoudelijk is de uitvoeringsovereenkomst ongewijzigd echter de looptijd van de nieuwe overeenkomst is voor onbepaalde tijd met een opzegtermijn van twee jaar. Het streef opbouwpercentage voor de pensioenregeling is 1,875%. Voor 2023 is het opbouwpercentage verhoogd van 1,72% naar 1,875%. Ook voor 2024 is het opbouwpercentage 1,875%.

Het fonds heeft een voorwaardelijk toeslagbeleid, gebaseerd op de ambitie de pensioenen waardevast te houden. De daarbij gehanteerde maatstaf voor actieve deelnemers is de loonontwikkeling in het voorgaande kalenderjaar conform de CAO voor Brocacef B.V. Voor inactieve deelnemers wordt de stijging van de consumentenprijsindex (CPI) gehanteerd.

De mate van toeslagverlening wordt jaarlijks vastgesteld door het bestuur en is afhankelijk van de financiële positie van het fonds. Er bestaat geen recht op toeslagen en er wordt hiervoor geen reserve aangehouden. Er zal alleen toeslagverlening plaats kunnen vinden voor zover dit toekomstbestendig is. Dat wil zeggen dat de financiële positie van het fonds zodanig is, dat het te verlenen toeslagpercentage ook naar verwachting in de toekomst uitgekeerd zal kunnen worden

Het bestuur hanteert voor een besluit over de feitelijke toekenning de onderstaande beleidsstaffel als leidraad:

Beleidsdekkingsgraad	Toeslagverlening
Lager dan 110%	Nihil
Tussen 110% en bovengrens	Naar rato
Boven de bovengrens	Volledige toeslagverlening

De bovengrens wordt jaarlijks vastgesteld zodanig dat deze voldoet aan de eis van toekomstbestendigheid. Per 31 augustus 2023 is de bovengrens vastgesteld op 144%**.**

Ambitie
De wetgeving stelt strikte eisen aan het toekennen van toeslagen, zo dient er een hogere buffer te worden aangehouden.

Niet toegekende toeslagen
Het uitgangspunt is dat er geen inhaaltoeslagen worden toegekend en eventuele kortingen niet worden hersteld.

Per 1 januari 2023 zijn de factoren in verband met uitstel, vervroeging en hoog/laag aangepast. Daarnaast zijn per 1 januari 2023 de fondsdocumenten aangepast.

Voorbereiding transitie naar nieuw pensioenstelsel (WTP)
Nu de hoofdlijnen van het pensioenstelsel nader zijn uitgewerkt, is het fonds gestart met de voorbereidingen op de transitie naar het nieuwe stelsel. Hoewel de verantwoordelijkheid voor het maken van afspraken over een nieuwe pensioenregeling primair bij de sociale partners ligt, wil het fonds in een vroegtijdig stadium betrokken zijn bij de overleggen en mede regie voeren.
Er moeten belangrijke keuzes worden gemaakt, onder meer over de vorm en invulling van de nieuwe pensioenregeling, de wijze van uitvoering en de tijdslijnen.
Het doel van de sociale partners en het fonds is om hier in 2024 meer duidelijkheid over te hebben. Vervolgens zal worden gewerkt aan het opstellen van een transitieplan en een implementatieplan om een beheerste en zorgvuldige transitie naar het nieuwe pensioenstelsel te waarborgen. Deelnemers in de regeling worden periodiek geïnformeerd via nieuwsbrieven en de website. De voorgenomen transitiedatum is 1 januari 2026.

In lijn met de wetgeving moeten wij als pensioenfonds kunnen aantonen dat de datakwaliteit voor, tijdens en na de transitie geborgd is. Het fonds heeft altijd veel tijd en aandacht besteed aan het waarborgen van de juistheid en volledigheid van de informatie in onze pensioensystemen. In 2024 wordt gekeken of er aanvullende acties nodig zijn om de datakwaliteit te verbeteren. Hierbij hanteren wij het Kader Datakwaliteit zoals gepubliceerd door de Pensioenfederatie als leidraad.

Wij gaan onze externe accountant in 2024 opdracht geven om de specifieke werkzaamheden (AUP) te verrichten ten aanzien van de datakwaliteit. De werkzaamheden zullen gebaseerd zijn op het voorbeeld AUP werkprogramma Datakwaliteit – Wet toekomst pensioenen zoals gepubliceerd door de beroepsorganisaties voor accountants (NBA) en IT-auditors (NOREA). Het rapport van feitelijke bevindingen van de accountant moet het pensioenfondsbestuur mede in staat stellen zich een oordeel te vormen over de juistheid en volledigheid van de gegevens in de pensioenadministratie die nodig zijn voor het invaren naar het nieuwe pensioenstelsel.

Actuariële paragraaf

Actuariële analyse

De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten kan als volgt worden weergegeven:

	2023 EUR	2022 EUR
Saldo uit beleggingsopbrengsten:		
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	29.544	(84.322)
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	(7.892)	1.587
Wijziging marktrente	(8.331)	99.087
	13.321	16.352
Saldo uit premie:		
Ontvangen premies	11.231	11.475
Pensioenopbouw	(8.354)	(12.241)
	2.877	(766)
saldo uit waardeoverdrachten	(241)	(73)
saldo uit kosten	-	-
saldo uit uitkeringen en afkoop	(44)	(36)
saldo uit sterfte	478	1.397
saldo uit AO	55	114
saldo actuariele mutaties	(30)	339
saldo toeslagverlening	(10.041)	(18.739)
saldo incidentele mutaties	(26)	(2.750)
saldo overige oorzaken	-	-
saldo herverzekeraar	-	-
	(9.849)	(19.748)
Totaal saldo van baten en lasten	6.349	(4.162)

De daling van de rente in 2023 heeft geleid tot een hogere voorziening. Het toekennen van toeslagverlening had een negatieve invloed op de voorziening.

De dekkingsgraad was 122,9% ultimo 2022 en steeg naar 123,0% ultimo 2023.
De beleidsdekkingsgraad steeg van 123,7% in 2022 naar 126,5% in 2023.

Premies
De feitelijke premie is hoger dan de gedempte kostendekkende premie. De pensioenwet schrijft voor dat de feitelijke premie, de (ongedempte) kostendekkende premie en de gedempte kostendekkende premie worden gekwantificeerd. De samenstelling van de premies is opgenomen in onderstaande tabel. Voor verdere details wordt verwezen naar de toelichting op de premiebaten in de jaarrekening (toelichting 16).

Op grond van de actuariële analyse kan worden vastgesteld dat de premie kostendekkend is. In de premie wordt meegenomen: de actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw, risicopremie, solvabiliteitsopslag en uitvoeringskosten.

Rol en bevindingen van de certificerend actuaris
De certificerend actuaris heeft de opdracht om vast te stellen dat het fonds voldoet aan de vereisten vanuit artikel 126 tot en met 140 PW. De belangrijkste bevindingen die door de certificerend actuaris zijn gerapporteerd betreffen:

- de technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel toereikend vastgesteld;
- het eigen vermogen van het fonds is op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen;
- met inachtneming van het voorgaande is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132 (vereist eigen vermogen).

Oordeel van de certificerend actuaris over de financiële positie
De vermogenspositie van het fonds is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen.

Risico's en beheersing van risico's

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 bestuur voert jaarlijks een risicoanalyse uit. De uitkomsten van deze analyse vormen mede de basis voor het beleid van het fonds voor de komende jaren. De analyse heeft tot de conclusie geleid dat het huidige beleggingsbeleid past bij de vastgestelde risicohouding van alle belanghebbenden.
Het beleid is vastgelegd in de ABTN van het fonds.

De risicogrenzen voor de verschillende risicogebieden ultimo 2023 zijn in onderstaande tabel aangegeven. Een uitgebreidere toelichting op de risico's en feitelijke omstandigheden per 31 december 2023 is opgenomen in de toelichting op de jaarrekening.

Risico	Risicogrens	31 december 2023	31 december 2022
S1 Renterisico	Renteafdekking van 65%, bandbreedte 60%-70%	68,6% afgedekt door middel van obligaties en derivaten zoals interest rate swaps.	62,1% afgedekt door middel van obligaties en derivaten zoals interest rate swaps.
S2 Risico zakelijke waarden	Strategische beleggingsmix en gedefinieerde bandbreedtes	De portefeuille is overwogen v.w.b. vastgoed en aandelen en onderwogen v.w.b. vastrentende waarden echter alles valt binnen de gestelde bandbreedtes	De portefeuille is overwogen v.w.b. vastgoed en aandelen en onderwogen v.w.b. vastrentende waarden echter alles valt binnen de gestelde bandbreedtes
S3 Valutarisico	Valuta afdekking v.w.b. de aandelen volwassen markten vindt plaats binnen het fonds. De overige categorieën niet afgedekt.	Circa 43,6% van de portefeuille is in vreemde valuta. Hiervan is 67,2% afgedekt door middel van valutaswaps.	Circa 41,7% van de portefeuille is in vreemde valuta. Hiervan is 75,2% afgedekt door middel van valutaswaps.
S4 Grondstoffenrisico	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
S5 Kredietrisico	Er is nog maar één tegenpartij (Central Clearing) v.w.b. de vastrentende waarden portefeuille. Kredietrisico op vastrentende waarden is beperkt door de hoge kredietrating.	Dit gaat met central clearing waarbij LCH de centrale tegenpartij is. Het grootste deel van de vastrentende waarden wordt belegd in fondsen met een kredietrating van A of hoger.	Dit gaat met central clearing waarbij LCH de centrale tegenpartij is. Het grootste deel van de vastrentende waarden wordt belegd in fondsen met een kredietrating van A of hoger.
S6 Verzekeringstechnisch risico	Minimalisering van langleven risico door toepassing actuele informatie over overlevingskansen, geen risico's uit hoofde van arbeidsongeschiktheid, kort leven.	Prognosetafel 2022 inclusief fonds specifieke ervaringssterfte op basis van het WTW ervaringssterftemodel 2022	Prognosetafel 2022 inclusief fonds specifieke ervaringssterfte op basis van het WTW ervaringssterftemodel 2022
S7 Liquiditeitsrisico	Geen liquiditeitsrisico	De liquiditeits-ontwikkeling is zodanig dat het fonds geen liquiditeitsrisico loopt.	De liquiditeits-ontwikkeling is zodanig dat het fonds geen liquiditeitsrisico loopt.
S8 Concentratierisico	Geen concentratierisico	Voldoende spreiding in de aard en kenmerken van beleggingen en /of tegenpartijen.	Voldoende spreiding in de aard en kenmerken van beleggingen en /of tegenpartijen.
S9 Operationeel risico	Geen operationeel risico	Contracten en service level agreements met uitvoerders en vermogensbeheerders ingericht. Geen operationele risico's	Contracten en service level agreements met uitvoerders en vermogensbeheerders ingericht. Geen operationele risico's
S10 Actief beheerrisico	Minimaliseren van afwijkingen tussen het uitgevoerde beleggingsbeleid en de strategische beleggingsportefeuille.	Het fonds heeft een strategische beleggingsportefeuille bepaald. Hierbij is het toegestaan om binnen vooraf vastgestelde maximale tracking errors van de benchmark af te wijken.	Het fonds heeft een strategische beleggingsportefeuille bepaald. Hierbij is het toegestaan om binnen vooraf vastgestelde maximale tracking errors van de benchmark af te wijken.

Scenario en crisisplanning
Als onderdeel van het risicomanagementproces laat het bestuur toekomstscenario's doorrekenen en deze worden beoordeeld. Deze scenario's geven inzicht in de gevoeligheden voor risico's en de dekkingsgraad en het gedrag van risicofactoren. Mede op basis hiervan is een crisisplan opgesteld. De belangrijkste elementen uit het crisisplan zijn:

- Er is sprake van een ernstig signaal voor het ontstaan van een crisissituatie als de actuele dekkingsgraad in twee maanden of korter met 10%-punt of meer afneemt.
- Het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) van het fonds bedraagt per 1 januari 2023 4,2%, zodat de minimaal vereiste dekkingsgraad gelijk is aan 104,2%. Het kritieke pad is de benodigde ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad, indien lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, waarbij het nog net mogelijk is om binnen de gestelde termijn te herstellen tot de minimaal vereiste dekkingsgraad zonder pensioenaanspraken en rechten te korten.
- De meest realistische maatregelen in geval van een crisis zijn: het korten van pensioenrechten en -aanspraken en het overgaan tot een buy-out of herverzekeringsconstructie.

Beleggingsrisico's
Het beleggingsbeleid heeft tot doel om op de lange termijn een zo hoog mogelijk rendement te realiseren uitgaande van de strategische asset allocatie bij een geaccepteerd beleggingsrisico.
Voor het bereiken van de beleggingsdoelstelling is zorgvuldige uitvoering van het beleid van belang, evenals een gedegen risicobeleid en evaluatie van de behaalde resultaten.
Een toelichting op de risico's en feitelijke omstandigheden per 31 december 2023 is opgenomen in de toelichting op de jaarrekening.
De Risico Analyse Monitor, ontwikkeld door EY Financial Services Consulting, geeft het bestuur inzicht in de gevolgen van het beleggingsbeleid, de gevoeligheden van de beleggingsrisico's en effecten op de dekkingsgraad.

Actuariële risico's
In 2022 is nieuwe informatie over overlevingskansen gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG Prognosetafel 2022). Het bestuur heeft deze grondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen, inclusief de invloed van fonds specifieke eigenschappen, hiermee opnieuw geëvalueerd.
De informatie bevestigt de geconstateerde ontwikkeling van de levensverwachting.
Op basis van deze informatie heeft het bestuur in 2022 de toegepaste overlevingskansen en de fonds specifieke ervaringssterfte geactualiseerd. Door toepassing van de meest actuele informatie over overlevingskansen wordt het langleven risico voor het fonds voor dit moment gemitigeerd.

Renterisico
De marktwaarden van de nominale pensioenverplichting en de vastrentende waardenportefeuille zijn afhankelijk van de marktrente. Deze rentegevoeligheid wordt uitgedrukt in de duratie. Eind 2023 bedroeg deze voor de pensioenverplichtingen ongeveer 17,6 jaar en voor de vastrentende waarden (inclusief de nominale waarde van de interest rate swaps) circa 16,5 jaar.

Het renterisico ontstaat door het verschil tussen beide duraties en het verschil in omvang tussen de nominale pensioenverplichtingen en de vastrentende waardenportefeuille. Daardoor compenseert de waardeontwikkeling van de vastrentende waarden de waardeontwikkeling van de pensioenverplichtingen niet volledig. Bij een rentedaling stijgt de waarde van de pensioenverplichtingen sneller dan de waarde van de vastrentende waardenportefeuille. De dekkingsgraad daalt hierdoor.
Een verschuiving van de rentetermijnstructuur met 1% punt naar boven of naar beneden doet de pensioenverplichtingen ultimo 2023 met circa 18% dalen dan wel stijgen. Hierbij is rekening gehouden met de afdekking van het renterisico met 70%. De invloed hiervan op de dekkingsgraad ultimo 2023 zou zijn dat deze van 123% zou kunnen dalen naar circa 103% dan wel stijgen naar circa 144% als de rente met 1% daalt of stijgt.

Om deze mismatch te beperken heeft het bestuur in 2010 besloten om in de toekomst een groter deel van de voorziening af te dekken, met een maximum van uiteindelijk 70%.
De renteafdekking ultimo 2023 is 68,6% en valt binnen de afgesproken bandbreedte van 60% - 70%.

Toekomstparagraaf

Toekomstbestendigheid
Jaarlijks onderzoekt het bestuur de toekomstbestendigheid van het fonds. Hierbij wordt gekeken naar onder meer de kostenstructuur, premieruimte, naleving wet- en regelgeving en ontwikkeling van het deelnemersbestand. Het bestuursmodel wordt geëvalueerd en mogelijke alternatieve bestuursmodellen worden bekeken. Ook de uitvoering van de pensioenregeling en alternatieven staan op de agenda. Het bestuur heeft in 2023 geconcludeerd dat het fonds vooralsnog in de huidige vorm goed kan functioneren.

Voorbereiding transitie naar nieuw pensioenstelsel

Het fonds is gestart met de voorbereidingen op de transitie naar het nieuwe stelsel. Er is een projectplan WTP opgesteld met als doel om per 1-1-2026 over te stappen naar een nieuw contract. De voorkeur van deelnemers en sociale partners is de Solidaire Premieregeling.
Er zijn meerdere WTP werkgroepen (communicatie, beleggingsbeleid, pensioenregeling en projectmanagement) en een Stuurgroep (Sociale partners, adviseur en diverse bestuursleden) samengesteld. Doel van de werkgroepen en stuurgroep is om een beheerste en zorgvuldige transitie van het huidige stelsel naar het nieuwe pensioenstelsel te waarborgen.

Het risicopreferentieonderzoek heeft in 2023 plaatsgevonden en de pensioendoelstelling en ambitie voor wat betreft het nieuwe contract zijn besproken.

De (gewezen) deelnemers in de regeling worden periodiek geïnformeerd via nieuwsbrieven en de website van het pensioenfonds.

Aanpassingen pensioenregeling
De pensioenregeling is in 2023 niet aangepast en na overleg met de sociale partners is er besloten dat de pensioenregeling tot ingang van het nieuwe pensioencontract ongewijzigd blijft. Voor 2023 bedraagt het opbouwpercentage 1,875%.

Aanbevelingen
Het bestuur zal de aanbevelingen van de visitatiecommissie, accountant en certificerend actuaris in 2024 ter hand nemen.

Maarssen, 20 juni 2024

K. Verweij-Rooders
R. van Leuveren
B.E. Tolhuisen
E.J. Blankestijn
R. Kruijff
J.L.M. Bes

JAARREKENING

Balans per 31 december 2023

Na bestemming van saldo van baten en lasten

	Toelichting	**2023 EUR**	**2022 EUR**
Activa			
Vastgoedbeleggingen		32.065	27.009
Aandelen		95.922	88.795
Vastrentende waarden		191.091	169.151
Derivaten		-	2.706
Overige beleggingen		-	(2.230)
Beleggingen voor risico pensioenfonds	5, 17	319.078	285.431
Herverzekeringsdeel technische voorziening	6	956	1.161
Vorderingen en overlopende activa	7	1.050	1.598
Overige activa	8	2.255	2.604
		323.339	290.794
Passiva			
Stichtingskapitaal en reserves	9	60.397	54.048
Technische voorzieningen	11	262.528	236.295
Overige schulden en overlopende passiva	12	414	451
		323.339	290.794
Nominale dekkingsgraad (in %)		123,0	122,9
Beleidsdekkingsgraad (in %)		126,5	123,7

Staat van baten en lasten over 2023

	Toelichting	**2023 EUR**	**2022 EUR**
Baten			
Premiebijdragen (van werkgever en werknemers)	16	11.231	11.475
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	17	29.544	(84.322)
Overige baten	18	264	825
Totaal baten		41.039	(72.022)
Lasten			
Pensioenuitkeringen	19	8.247	7.880
Pensioenuitvoeringskosten	20	970	853
Wijziging voorziening pensioenverplichting voor rekening pensioenfonds	11	26.438	(76.237)
Saldo herverzekering	22	417	591
Saldo overdrachten van rechten	23	(1.383)	(947)
Overige lasten	24	1	-
Totaal lasten		34.690	(67.860)
Saldo van baten en lasten		6.349	(4.162)

Bestemming saldo baten en lasten	2023 EUR	2022 EUR
Wettelijke en statutaire reserves	3.098	(8.746)
Overige reserves	3.251	4.584
Totaal	6.349	(4.162)

Kasstroomoverzicht over 2023

	2023 EUR	2022 EUR
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	10.874	11.155
Ontvangen waardeoverdrachten	2.454	1.836
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	43	48
Betaalde pensioenuitkeringen	(8.236)	(7.868)
Betaalde waardeoverdrachten	(1.071)	(889)
Betaalde/ontvangen premies herverzekering	313	271
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	(634)	(573)
Overig	(2.230)	4.440
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	1.513	8.420
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	154.893	121.745
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	6.082	(8.905)
Aankopen en verstrekkingen van beleggingen	(162.837)	(120.246)
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-	-
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(1.862)	(7.406)
Mutatie liquide middelen	(349)	1.014
Stand per 1 januari	2.604	1.590
Stand per 31 december	2.255	2.604

Toelichting behorende tot de jaarrekening 2023

1 Inleiding

Het doel van Stichting Brocacef Pensioenfonds, statutair gevestigd te Maarssen (hierna 'het fonds') is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de aangesloten onderneming, Brocacef Groep N.V.

2 Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

Het bestuur heeft op 20 juni 2024 de jaarrekening opgemaakt.

3 Algemene grondslagen

Continuïteit

Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

Presentatie- en functionele valuta

De jaarrekening wordt gepresenteerd in euro's, wat tevens de functionele valuta is.

Verwerking van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het fonds 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. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post "Nog af te wikkelen transacties". Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.
Als een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg 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.

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.

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.

Schattingen en veronderstellingen
De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur zich 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. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Dit jaar is er sprake van schattingswijzigingen doordat de overlevingstafel, ervaringssterftefactoren en de kostenvoorziening zijn aangepast. Deze wijzigingen hebben impact op de (overige) technische voorziening en worden toegelicht onder de betreffende waarderingstoeslag. Het financieel effect wordt gekwantificeerd vermeld in de toelichting op de jaarrekening.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen
Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen[1]. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

Vreemde valuta
Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de staat van baten en lasten.

	31-dec-23	31-dec-22
Koers USD	1,1056	1,0666

Foutenherstel
Als een materiële fout na de vaststelling van de jaarrekening wordt geconstateerd, wordt deze middels een retrospectieve verwerking hersteld. Dit houdt in dat het eigen vermogen aan het einde van het voorafgaande boekjaar wordt herrekend alsof de fout niet heeft plaatsgevonden. Het verschil tussen het eigen vermogen aan het eind van het voorafgaande boekjaar voor en na herrekening, wordt vervolgens verwerkt als een rechtstreekse mutatie van het eigen vermogen aan het begin van het huidige boekjaar.
De bate of last als gevolg van een eventueel herstel van een niet-materiële fout wordt verwerkt in de winst-en-verliesrekening van het huidige boekjaar.

Het fonds heeft in de jaarrekening van het huidige boekjaar geen foutherstel toegepast.

[1] RJ 610.313 Waarde wijzigingen van beleggingen kunnen een wezenlijk onderdeel van de beleggingsperformance zijn. Aangezien het onderscheid tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waarde wijzigingen bij beleggen in het algemeen van weinig betekenis wordt geacht, dienen ongerealiseerde waarde wijzigingen in de staat van baten en lasten te worden verwerkt.

4 Specifieke grondslagen

Beleggingen

Algemeen
De beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Slechts indien de actuele waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs. Participaties in beleggingsinstellingen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor die soort beleggingen. Lopende interestposities uit hoofde van beleggingen worden verantwoord als onderdeel van de marktwaarde van de betreffende beleggingscategorie.

Vastgoedbeleggingen
Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Niet-beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de actuele waarde, welke gebaseerd is op de onderliggende vastgoedbeleggingen in beursgenoteerde stukken.

Aandelen
Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.
De actuele waarde van niet beursgenoteerde aandelen en participaties in beleggingsfondsen worden gewaardeerd op de ultimo verslagperiode berekende intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde opgaven van de betreffende fondsmanagers en zijn een afspiegeling van de reële waarde.

Vastrentende waarden
Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoersen.

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

Derivaten
Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde. Derivaten die worden verhandeld op een actieve markt worden gewaardeerd op basis van de relevante marktnoteringen. Wanneer derivaten niet op een actieve markt worden verhandeld, worden deze gewaardeerd op basis van afgeleide marktnoteringen. Als deze afgeleide marktnoteringen niet beschikbaar zijn wordt de waarde bepaald met behulp van marktconforme waarderingsmodellen.

Herverzekeringsdeel technische voorziening
Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft.
Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet. Bij de waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het fonds. Vorderingen uit herverzekeringscontracten die classificeren als garantiecontracten worden gelijkgesteld aan de hiertegenover staande voorziening voor pensioenverplichtingen. Vorderingen uit herverzekeringscontracten die classificeren als kapitaalcontracten worden gewaardeerd voor de waarde van het verzekerde risico op basis van de grondslagen van het contract[2]. Bij de waardering van de

[2] Indien sprake is van een separaat depot is deze waarde de ‘restwaarde’.

vorderingen wordt rekening gehouden met de kredietwaardigheid van de herverzekeraar (afslag voor kredietrisico)[3].

Vorderingen uit hoofde van winstdelingsregelingen in herverzekeringscontracten worden verantwoord op het moment van toekenning door de herverzekeraar.

De waardering en presentatie van beleggingsdepots gekoppeld aan kapitaalcontracten zijn overeenkomstig de grondslagen voor beleggingen.

IBNR voorziening betreft een voorziening voor werknemers, die mogelijk arbeidsongeschikt raken. Deze voorziening is onder zowel Technische voorziening als vordering op de herverzekeraar opgenomen.

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 als geen sprake is van transactiekosten) onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid.

Stichtingskapitaal en reserves
Het eigen vermogen van het pensioenfonds bestaat uit het stichtingskapitaal en verschillende reserves. Het stichtingskapitaal en de reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle activa en verplichtingen, inclusief technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen zijn verwerkt in de balans. Op basis van de Pensioenwet moet minimaal een eigen vermogen van circa 5% van de voorziening pensioenverplichtingen aangehouden worden. In ons geval komt het minimaal vereist vermogen uit op 4,2%.
De grondslagen voor de verschillende componenten van het eigen vermogen worden hieronder nader toegelicht:

Stichtingskapitaal
Dit betreft de minimale omvang van het eigen vermogen, die nodig wordt geacht om de solvabiliteit van het fonds op langere termijn te waarborgen. De beoogde minimale omvang van het eigen vermogen en de solvabiliteitsopslag in de kostendekkende premie wordt vastgesteld op basis van het vereiste eigen vermogen onder het FTK volgens het standaardmodel van DNB.

Overige reserve
De overige reserve laat de afwijking ten opzichte van het stichtingskapitaal zien.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen
De voorziening voor pensioenverplichtingen 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 door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. 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 toeslag verlening

[3] De afslag wordt bepaald op basis van de spread en/of rating van de verzekeraar. Hierbij kan een verschil optreden ten opzichte van de waarde voor prudentieel toezicht.

(ook voor besluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex-antecondities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

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

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen. De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- Marktrente: gebaseerd op de rentetermijnstructuur rekening houdend met de UFR zoals maandelijks gepubliceerd door DNB.
- Overlevingstafels: AG prognosetafels 2022. Hierbij wordt rekening gehouden met het verschil in overlevingskansen tussen de werkende en de totale bevolking door het toepassen van de fonds specifieke ervaringssterfte.
- Onbepaald partnersysteem.
- Voor het partnerpensioen is aangenomen dat de vrouwelijke partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en de mannelijke partner 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw. Voor het latent partnerpensioen wordt rekening gehouden met een opslag van 2,3%.
- Kostenopslag ter grootte van 3,0% van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.

Overige technische voorzieningen
Onder het hoofd overige technische voorzieningen worden voorzieningen opgenomen voor met de pensioenverplichtingen samenhangende risico's, voor zover niet opgenomen in de berekening van de pensioenvoorziening.

IBNR voorziening betreft een voorziening voor werknemers, die mogelijk arbeidsongeschikt raken. Deze voorziening is onder zowel Technische voorziening als vordering op de herverzekeraar opgenomen.

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 als geen sprake is van transactiekosten).

Dekkingsgraad
De (nominale) dekkingsgraad van het fonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende schulden te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.
Bij het berekenen van de reële dekkingsgraad van het fonds wordt ten behoeve van deze berekening de voorziening pensioenverplichtingen herrekend, rekening houdend met de verwachte loon- en prijsinflatie. De beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds is de gemiddelde dekkingsgraad van de 12 maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.

Premiebijdragen
Premiebijdragen zijn aan de periode toegerekend waarop zij betrekking hebben en waarin de arbeidsprestatie geleverd is. De premie wordt berekend op basis van het pensioenreglement.
Op basis van extrapolatie vindt een schatting plaats voor zover de van de werkgever te ontvangen informatie niet is verkregen.

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds
Beleggingsresultaten zijn aan de periode toegerekend waarop zij betrekking hebben. Directe en indirecte resultaten en aan de verslagperiode toe te rekenen (gefactureerde of nog te factureren) kosten van beleggingen worden afzonderlijk gepresenteerd. Onder de directe resultaten worden opbrengsten uit rente, dividend en dergelijke gepresenteerd. Dividend wordt op het moment van betaalbaarstelling verantwoord. Waardeveranderingen zijn indirecte beleggingsresultaten en worden aan de periode toegerekend waarin zij optreden.

Overige baten
Overige baten zijn aan de periode toegerekend waarop zij betrekking hebben.

Pensioenuitkeringen
De pensioenuitkeringen worden in de staat van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

Pensioenuitvoeringskosten
De pensioenuitvoeringskosten worden in de staat van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

Wijziging voorziening pensioenverplichtingen en overige voorzieningen

Pensioenopbouw
De pensioenopbouw met betrekking tot ouderdomspensioen en partnerpensioen wordt toegerekend aan de periode waarin de opbouw van pensioenrechten plaatsvindt. De verplichtingen met betrekking tot nabestaandenpensioen worden opgenomen in de periode waarin zij ontstaan. De premievrije opbouw arbeidsongeschikten wordt ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarin de ziekte is ontstaan.

Toeslagverlening (korting)
De verhoging/verlaging van de technische voorzieningen uit hoofde van indexering, wordt in de staat van baten en lasten opgenomen op het moment waarop de toezegging wordt gedaan.

Rentetoevoeging
De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Aan de technische voorziening wordt een rente toegevoegd op basis van de éénjaarsrente op de interbancaire swapmarkt primo verslaggevingsperiode. De rentetoevoeging wordt berekend over het gemiddelde van de stand van de voorziening primo periode en de stand van de voorziening ultimo periode, de laatste exclusief het effect van de indexering.

Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten
De vrijval wordt ten gunste van de staat van baten en lasten gebracht in de periode waarin de lasten bij de berekening van de voorziening waren voorzien.

Wijziging marktrente
De wijziging marktrente op balansdatum als gevolg van wijzigingen in de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur, wordt in de staat van baten en lasten opgenomen.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten
Het saldo van de actuariële inkomende en uitgaande waardeoverdrachten wordt toegerekend aan de periode waarop het betrekking heeft.

Wijziging actuariële uitgangspunten en actualiseren overlevingskansen
De mutatie van de voorziening als gevolg van de aanpassing van de actuariële grondslagen in het verslagjaar wordt in de staat van baten en lasten opgenomen.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten
Het saldo van de actuariële inkomende en uitgaande waardeoverdrachten wordt toegerekend aan de periode waarop het betrekking heeft.

Overige wijzigingen
De overige mutaties worden toegekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Saldo overdracht van rechten
Waardoverdrachten worden in de staat van baten en lasten opgenomen op het moment van overdracht van de pensioenverplichtingen.

Overige lasten
Overige lasten zijn aan de periode toegerekend 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.

5 Beleggingen voor risico pensioenfonds

De mutaties in de beleggingen zijn als volgt:

	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Collateral	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari 2023	27.009	88.795	169.151	2.706	(2.230)	285.431
Aankopen/verstrekkingen	3.432	80.519	78.885	-	-	162.836
Verkopen/aflossingen		(87.198)	(67.780)	-	-	(154.978)
Herwaardering	1.624	13.806	10.835	-	2.230	28.495
Overige beleggingen	-	-	-	(2.706)	-	(2.706)
Derivaten “Overige schulden (12)”	-	-	-	-	-	-
Stand per 31 december 2023	32.065	95.922	191.091	-	-	319.078
Stand per 1 januari 2022	39.949	116.330	210.028	-	2.210	368.517
Aankopen/verstrekkingen	1.841	800	117.605	-	-	120.246
Verkopen/aflossingen	(6.930)	(14.360)	(100.502)	-	-	(121.792)
Herwaardering	(7.851)	(13.975)	(57.980)	-	(4.440)	(84.246)
Overige beleggingen	-	-	-	2611	-	2611
Derivaten “Overige schulden (12)”	-	-	-	95	-	95
Stand per 31 december 2022	27.009	88.795	169.151	2.706	(2.230)	285.431

Voor de meerderheid van de beleggingen is sprake van objectief vast te stellen frequente marktnoteringen. Er wordt niet belegd in premiebetalende ondernemingen.

Vastgoedbeleggingen

Participaties in beleggingsfonds	2023	2022
	EUR	EUR
Indirect vastgoed	32.065	27.009

De vastgoedportefeuille betreft een belegging in een wereldwijd vastgoedfonds en is ondergebracht bij Northern Trust Asset Management.
Het beheer is passief.

Het ontvangen SOC1 (ISAE) rapport 30 september 2022 tot 30 september 2023 geeft inzicht in de relevante processen en controles die zijn getest door KPMG. De testen leveren geen opmerkingen op. Voor de periode van 1 oktober 2023 tot en met 31 december 2023 heeft Northern Trust verklaard dat er geen wijzigingen zijn doorgevoerd in de door KPMG geteste processen en controles.

Daarnaast blijkt uit het jaarverslag 2023 dat de door Northern Trust Asset Management opgegeven koers aansluit bij de koers waarop de waarde van de portefeuille is vastgesteld.

Aandelen

	2023 EUR	2022 EUR
Aandelen Volwassen markten	79.760	73.471
Aandelen Opkomende markten	16.162	15.324
Totaal	95.922	88.795

De aandelenportefeuille betreft beleggingen in wereldwijde fondsen, waarbij een gedeelte is belegd in aandelen opkomende markten. Het beheer is passief en ondergebracht bij GSAM v.w.b. de aandelen opkomende markten.

Uit het ontvangen 2023 ISAE 3402 rapport blijkt dat PWC in 2023 heeft gekeken naar de beschrijving van de controleomgeving en de relevante processen, waaronder de berekening van de Net Asset Value (NAV).
De NAV is de koers voor een beleggingsfonds en wordt bepaald op basis van de slotkoers van de onderliggende markten. Uit de door PWC uitgevoerde testen zijn geen relevante aanvullende opmerkingen gekomen. Daarnaast blijkt uit de jaarverslagen (goedkeurende verklaring van PWC) van het afgelopen jaar dat de door GSAM opgegeven koersen aansluiten bij de koersen waarop de waarde van de portefeuille is vastgesteld.

De aandelen volwassen markten zijn sinds december 2023 ondergebracht bij Northern Trust Asset Management en het beheer is passief en het valutarisico wordt in het fonds afgedekt. De waardering vindt plaats op basis van indirecte marktnotering.

Het ontvangen SOC1 (ISAE) rapport 30 september 2022 tot 30 september 2023 geeft inzicht in de relevante processen en controles die zijn getest door KPMG. De testen leveren geen opmerkingen op. Voor de periode van 1 oktober 2023 tot en met 31 december 2023 heeft Northern Trust verklaard dat er geen wijzigingen zijn doorgevoerd in de door KPMG geteste processen en controles.

Daarnaast blijkt uit het jaarverslag 2023 dat de door Northern Trust Asset Management opgegeven koers aansluit bij de koers waarop de waarde van de portefeuille is vastgesteld.

Vastrentende waarden

Per balansdatum is dit de waarde van de beleggingsfondsen die zijn ondergebracht bij GSAM.

	2023 EUR	2022 EUR
Staatsobligaties	43.675	43.447
Bedrijfsobligaties	10.097	9.549
Liquide middelen	109.874	79.060
Geldmarktfondsen	27.445	37.095
Totaal	191.091	169.151

De waardering van deze participaties in diverse GSAM fondsen vindt plaats op basis van indirecte marktnotering.
Uit het van GSAM ontvangen ISAE 3402 type II 2023 rapport blijkt dat PWC heeft gekeken naar de beschrijving van de controleomgeving en de relevante processen, waaronder de berekening van de Net Asset Value. Uit de door PWC uitgevoerde testen zijn geen relevante aanvullende opmerkingen gekomen.
Daarnaast hebben wij de jaarverslagen opgesteld in 2023 van de GSAM fondsen waarin wij beleggen doorgenomen. Wij hebben vastgesteld dat er een controleverklaring van de accountant aanwezig was en dat de intrinsieke waarde van de participaties genoemd in het jaarverslag, gelijk was aan datgene wat GSAM verantwoordt in de betreffende maandrapportage 2023.

Securities Lending
Securities lending, het uitlenen van effecten tegen een vergoeding, is door het bestuur niet toegestaan. Het bestuur heeft destijds geaccepteerd dat GSAM (return deel) hier gebruik van maakt. Over 2023 heeft dit het fonds € 80,- opgeleverd.
Om het bij securities lending betrokken tegenpartijrisico te beperken, wordt onderpand (collateral) gevraagd voor de uitgeleende effecten. Het onderpand is 102% voor US securities en 105% voor Non US securities. De collateral dekking bij het GSAM fonds was 110,4%.
Het onderpand bij GSAM is beperkt tot G10-staatsobligaties (excl. Italië en Japan) met een surplus percentage van 105%. Het Credit & Counterparty Risk Team van GSAM valideert en bewaakt de tegenpartijen waarmee wordt gehandeld. De uitlenende agent van GSAM biedt een schadeloosstelling voor het in gebreke blijven van de tegenpartij.
Het uitlenen van effecten wordt uitgevoerd op portefeuilleniveau en niet als onderdeel van een pool. Onderpand wordt ontvangen op gescheiden rekeningen op naam van de portefeuille en per tegenpartij. Het onderpand wordt onafhankelijk beheerd door de onderpandbeheerder van BNY Mellon met specifieke criteria en dagelijkse waardering tegen marktwaarde om de haircut te behouden.
GSAM hanteert een maximum voor het uitlenen van effecten, namelijk 19% van de NAV van een portefeuille. In de praktijk blijkt dit percentage tot nu toe lager te liggen en voor 2023 was dit 0,1%. Dit alles betekent dat wij weinig risico lopen.

De beleggingsadviescommissie heeft in 2023 getoetst of de vermogensbeheerders aanpassingen hebben gedaan in de voorwaarden die zij stellen aan tegenpartijen. Hieruit bleek dat de voorwaarden niet zijn aangepast.

Derivaten
Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid maakt het fonds gebruik van financiële derivaten voor zover dit passend is. Het fonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om marktrisico's af te dekken.

Valutahedges	2023 EUR	2022 EUR
GBP	-	97
JPY	-	(95)
USD	-	2.609
Totaal	-	2.611

Het hierboven genoemde bedrag betreft een ongerealiseerde valutahedge per 31 december 2023. De valuta die wij afdekken zijn Amerikaanse dollars, Britse ponden en Japanse yens.

Door de overstap van GSAM naar Northern Trust Asset Management v.w.b. aandelenfonds volwassen markten (afdekking valutarisico in het fonds) is er op 31 december 2023 geen ongerealiseerde valutahedge en is het resultaat 0.

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

2023	Contract-omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
Type contract		EUR	EUR	EUR
Valutaderivaten		-	-	-
		-	-	-

2022	Contract-omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
Type contract		EUR	EUR	EUR
Valutaderivaten		2.611	2.706	(95)
		2.611	2.706	(95)

Sinds 2013 wordt er gebruik gemaakt van het afdekken van derivatenposities. Echter vanaf 31 december 2023 is de derivatenpositie nihil, doordat het valutarisico wordt afgedekt in het aandelenfonds.

Voor de meerderheid van de beleggingen is sprake van objectief vast te stellen frequente marktnoteringen. Voor bepaalde beleggingen zijn deze niet beschikbaar en vindt waardering plaats op basis van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten en het gebruik van schattingen.

Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen daarom niet met precisie worden vastgesteld.

Op basis van deze verscheidenheid en gradaties in waarderingsmethoden dienen de beleggingen te worden ingedeeld naar drie verschillende waarderingsniveaus:

Niveau 1: De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen van identieke beleggingen in een actieve markt.
Niveau 2: Actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.
Niveau 3: De waarde wordt vastgesteld met waarderingsmodellen waarin geen gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

Op basis van deze indeling kan de beleggingsportefeuille als volgt worden samengevat:

Per 31 december 2023	Niveau 1 EUR	Niveau 2 EUR	Niveau 3 EUR	Totaal EUR
Vastgoedbeleggingen				
Indirecte beleggingen (via fondsen)	32.065	-	-	32.065
Aandelen				
Indirecte beleggingen (via fondsen)	95.922	-	-	95.922
Vastrentende waarden				
Staatsobligaties	-	-	-	-
Indirecte beleggingen (via fondsen)	191.091	-	-	191.091
Derivaten	-	-	-	-
Overige beleggingen	-	-	-	-
Totaal	319.078	-	-	319.078

Per 31 december 2022	Niveau 1 EUR	Niveau 2 EUR	Niveau 3 EUR	Totaal EUR
Vastgoedbeleggingen				
Indirecte beleggingen (via fondsen)	-	27.009	-	27.009
Aandelen				
Indirecte beleggingen (via fondsen)	-	88.795	-	88.795
Vastrentende waarden				
Staatsobligatie	-	-	-	-
Indirecte beleggingen (via fondsen)	-	169.151	-	169.151
Derivaten	-	2706	-	2706
Overige beleggingen	-	(2.230)	-	(2.230)
Totaal	-	285.431	-	285.431

Het verschil tussen boekjaar 2022 en 2023 wordt vooral veroorzaakt door de koersontwikkeling van de diverse beleggingen. Er zijn in 2023 geen inhoudelijke wijzigingen in het beleggingsbeleid geweest die invloed hebben op de waardeontwikkeling van de genoemde categorieën.

6 Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

	2023 EUR	2022 EUR
AEGON	90	93
Delta Lloyd	-	-
Nationale Nederlanden	155	187
Totaal	245	280

	2023 EUR	2022 EUR
Beginstand	280	401
Overlijden	(30)	(50)
Afkoop	0	-
Uitkeringen	(41)	(50)
Rente toevoeging VPV	9	(2)
Grondslagwijziging	0	2
Wijziging Marktrente	7	(45)
Diverse mutaties	20	24
Eindstand	245	280

Voor de oprichting van het fonds waren werknemers van de huidige sponsor apart verzekerd voor pensioenen bij verzekeringsmaatschappijen. Na de oprichting is besloten de pensioenen vanuit het fonds uit te keren. De verzekeringsmaatschappijen keren op hun beurt uit aan het fonds. Er worden geen nieuwe deelnemers meer toegevoegd en de contracten lopen af na het overlijden van de laatste deelnemer. De verzekeringsmaatschappijen Aegon en Nationale Nederlanden hebben een kredietrating A. Dit geeft een bepaalde zekerheid aan voor wat betreft het uitbetalen van de uitkeringen.

	2023 EUR	2022 EUR
Beginstand	881	452
Toevoeging boekjaar	0	429
Diverse mutaties	(170)	-
Eindstand	711	881

In bovenstaande tabel is de voorziening (IBNR) opgenomen voor zieke werknemers die mogelijk arbeidsongeschikt raken.

De totaal herverzekerde technische voorziening:

	2023 EUR	2022 EUR
Verzekeringsmaatschappijen	245	280
IBNR	711	881
Eindstand	956	1.161

7 Vorderingen en overlopende activa

	2023 EUR	2022 EUR
Vordering uit hoofde van herverzekering	3	4
Debiteuren	13	520
Vordering op sponsors	941	939
Belastingdienst (Dividendbelasting)	11	0
Beleggingsdebiteuren	82	135
Stand per 31 december	1.050	1.598

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

8 Overige activa

	2023 EUR	2022 EUR
Liquide middelen	2.255	2.604
Onderpandrekening Caceis	-	-
Stand per 31 december	2.255	2.604

Onder de liquide middelen worden opgenomen de kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn.

9 Stichtingskapitaal en reserves

	Stichtings- kapitaal EUR	Overige reserves EUR	Premie depot EUR	Totaal EUR
Stand per 1 januari 2023	41.059	12.989	-	54.048
Uit bestemming saldo van baten en lasten	3.098	3.251	-	6.349
Stand per 31 december 2023	44.157	16.240	-	60.397

	Stichtings- kapitaal EUR	Overige reserves EUR	Premie depot EUR	Totaal EUR
Stand per 1 januari 2022	49.805	8.405	-	58.210
Uit bestemming saldo van baten en lasten	(8.746)	4.584	-	(4.162)
Stand per 31 december 2022	41.059	12.989	-	54.048

10 Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan

De dekkingsgraad (in %) is ultimo jaar als volgt:

	2023	2022
Dekkingsgraad	123,0	122,9
Reële dekkingsgraad	93,8	93,4
Beleidsdekkingsgraad	126,5	123,7

De ontwikkeling van de bovenstaande dekkingsgraden kan als volgt worden verklaard: De technische voorziening is flink gestegen o.a. door het toekennen van toeslagen en de lagere rente. Het belegd vermogen is weliswaar gestegen maar de dekkingsgraad ultimo december 2023 is nagenoeg gelijk aan die van 2022. Doordat de maandelijkse dekkingsgraad over een periode van 12 maanden hoger was dan een jaar geleden, is de beleidsdekkingsgraad toegenomen.

Het onderstaande overzicht geeft weer welk niveau de dekkingsgraad uitgaande van de huidige portefeuille kan bereiken bij diverse scenario's. Hierbij is gekeken naar de marktwaardeveranderingen op de horizontale as, die betrekking hebben op alle beleggingen die niet tot de matching portefeuille (portefeuille om het renterisico geheel of gedeeltelijk af te dekken) behoren en naar een aantal rentescenario's op de verticale as, waarbij op de rentecurve een parallelle schok wordt toegepast.

Renteverandering matching \ Marktw aardeverandering non-matching	-20%	-10%	0%	+10%	+20%
-1,0%	103%	107%	112%	117%	122%
-0,5%	106%	111%	117%	122%	127%
0,0%	110%	116%	123%	127%	133%
+0,5%	113%	120%	126%	132%	138%
+1,0%	117%	124%	130%	137%	144%

Indien de rente een parallelle verschuiving heeft van +1% (de gehele rentecurve schuift 100 basispunten omhoog) of -/- 1% en de non matching beleggingen stijgen met 20% of dalen met 20% dan zal de dekkingsgraad toenemen of afnemen van circa 123% naar 144% / 103%.

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het fonds gebruik van het standaardmodel. Aan het standaardmodel is een opslag voor actief beheer toegevoegd. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het fonds. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen onder "Risicobeheer", toelichting 13.

Op basis hiervan bedraagt het (minimaal) vereist eigen vermogen op 31 december 2023: 104,2%

De vermogenspositie van het fonds kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als voldoende.

Herstelplan *(Pensioenwet artikel 96)*

Gezien de financiële positie van het fonds was het indienen van een herstelplan 2023 niet nodig

11 Technische voorzieningen

De verplichtingen worden op basis van de door het Koninklijk Actuarieel Genootschap gepubliceerde prognosetafel berekend. De meest recente Koninklijk Actuarieel Genootschap tafels (2022) zijn vanaf ultimo 2022 toegepast.

Het mutatieoverzicht voor de voorziening voor pensioenverplichtingen is als volgt:

	2023 EUR		2022 EUR	
Stand 1 januari		235.134		311.370
Pensioenopbouw	7.359		11.158	
Toeslagverlening	10.041		18.739	
Rentetoevoeging	7.843		(1.577)	
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	(8.128)		(7.760)	
Wijziging marktrente	8.301		(98.293)	
Wijziging grondslagen	0		2.728	
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	1.624		1.021	
Overige wijzigingen	(727)		(1.557)	
Arbeidsongeschikten (specificatie volgt hieronder)	125		(695)	
		26.438		(76.236)
		261.572		235.134
Herverzekeringen		245		280
		261.817		235.414
IBNR voorziening		711		881
Stand per 31 december		262.528		236.295

De voorziening voor arbeidsongeschiktheid is opgenomen in de totale voorziening van EUR 262.528. De voorziening en het verloop in 2023 (EUR 125) hiervan is als volgt:

	2023 EUR	2022 EUR
Stand 1 januari	1.355	2050
Dotatie risicopremie arbeidsongeschiktheid (uit premie)	167	268
Onttrekking wegens arbeidsongeschiktheidsgevallen	-	-
Vrijval als gevolg van minder arbeidsongeschiktheidsgevallen	-	-
Overige actuariële wijzigingen	(42)	(963)
Stand per 31 december	1.480	1.355

Doordat de Technische Voorziening (TV) is vastgesteld op basis van de nominale marktrente, is de analyse uitgevoerd op basis van de éénjaarsrente per 1 januari 2023 van 3,361% (2022: -/-0,408%) volgens opgave DNB.
Voor een toelichting wordt verwezen naar de toelichting op de verschillende posten uit de staat van baten en lasten.

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën van deelnemers als volgt samengesteld:

	2023 EUR	2022 EUR
Actieve deelnemers	88.546	73.952
Pensioengerechtigde	106.226	100.523
Gewezen deelnemers	67.045	60.939
Totaal	261.817	235.414

De methode voor de berekening van de pensioenverplichtingen is zodanig toegepast dat er geen sprake is van een financieringsachterstand. Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloon regeling met een pensioenrichtleeftijd van 68 jaar. Jaarlijks is het streven een aanspraak op ouderdomspensioen op te bouwen van 1,875% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. Ook bestaat er recht op nabestaanden- en wezenpensioen. Jaarlijks beslist het bestuur van het fonds over de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de pensioenregeling als een uitkeringsovereenkomst.

Toeslagverlening

De toeslagen op pensioenrechten en pensioenaanspraken worden jaarlijks vastgesteld door het bestuur van het fonds. Er bestaat een ambitie om jaarlijks de pensioenrechten en pensioenaanspraken aan te passen. De daadwerkelijke toeslag in een jaar is voorwaardelijk en is afhankelijk van de hoogte van de beschikbare middelen. De toeslag bedraagt maximaal de stijging van de consumentenprijsindex (CPI), zoals vastgesteld door het CBS. De pensioenrechten en pensioenaanspraken zijn dit jaar met 5,7% (gewezen deelnemers en gepensioneerden) geïndexeerd. Voor de actieven geldt een toeslag op basis van de CAO ontwikkeling in het boekjaar, de pensioenaanspraken zijn geïndexeerd met 2,15%.

Er is geen recht op toekomstige toeslagen. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst wordt geïndexeerd. Het fonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen. Toeslagen zijn afhankelijk van de middelen van het fonds en daarvoor zijn beleggingsresultaten een belangrijk element.

Het bestuur heeft in de vergadering van 21 december 2023 besloten om de pensioenrechten en pensioenaanspraken (gewezen deelnemers en gepensioneerden) per 1 januari 2024 met 3,26% te indexeren. Voor de actieve deelnemers zijn de pensioenaanspraken geïndexeerd met 5,92%.

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 3,361% (2022: -/- 0,408%), op basis van de éénjaarsrente op de interbancaire swapmarkt aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofdstuk opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte pensioenuitkeringen in de verslagperiode.

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte uitvoeringskosten in de verslagperiode.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Beide effecten worden verantwoord onder het hoofd “wijziging marktrente”. De ontwikkeling van de marktrente vanaf 2021 tot en met 2023 is als volgt:

	Rentepercentage per 31 december
2021	0,60%
2022	2,60%
2023	2,31%

Wijziging actuariële uitgangspunten

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van 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 ten aanzien van sterfte, lang leven, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen, zowel voor de gehele bevolking als voor de populatie van het fonds.

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een 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.

Het fonds gebruikt de meest recente informatie over de overlevingskansen van de Nederlandse bevolking bij het berekenen van de technische voorzieningen. Voor het boekjaar 2023 wordt gebruikgemaakt van de AG-prognosetafels 2022, die in september 2022 door het Actuarieel Genootschap zijn gepubliceerd.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

De waarde van de pensioenverplichtingen is hoger geworden als gevolg van actuariële inkomende en uitgaande waardeoverdrachten. Stichting Brocacef Pensioenfonds is wettelijk verplicht om op verzoek van een werknemer mee te werken aan waardeoverdracht, als de werknemer gaat deelnemen in een andere pensioenregeling. Deze overdracht betreft de waarde van de tot dan toe bij de huidige pensioenuitvoerder opgebouwde pensioenaanspraken. De ontvangende pensioenuitvoerder is verplicht om de overgedragen gelden aan te wenden voor de toekenning van pensioenaanspraken die minimaal gelijkwaardig zijn aan de oorspronkelijk opgebouwde aanspraken.

12 Overige schulden en overlopende passiva

	2023 EUR	2022 EUR
Schulden aan sponsors	94	44
Uitkeringen	27	21
Belastingen en premies sociale verzekeringen	173	167
Crediteuren, effecten/leningen	-	-
Derivaten	-	95
Overige schulden en overlopende passiva	120	124
Totaal	414	451

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

13 Risicobeheer

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

In 2019 heeft het bestuur een risicoanalyse uitgevoerd. De uitkomsten hiervan vormen mede de basis voor het beleid van het fonds en de toelichting hierna. Dit beleid is verwoord in de ABTN van het fonds. Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van de risico's.

Om risico's te beheersen beschikt het fonds over de volgende beleidsinstrumenten:

- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- herverzekeringsbeleid;
- toeslagbeleid.

Voor de keuze en toepassing van beleidsinstrumenten is van belang te beoordelen hoe de verplichtingen en de financiële markten zich ontwikkelen. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van de Asset Liability Management-studie (ALM-studie) die voor het laatst in 2021 is uitgevoerd. Ook het crisisplan dat door het fonds is opgesteld is verwerkt in onderstaande toelichting op de risico's, het risicobeleid en de ingezette beheersmaatregelen/afdekkingsinstrumenten.

Op basis van deze analyses stelt het bestuur jaarlijks beleggingsrichtlijnen vast voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven de grenzen aan waarbinnen de vermogensbeheerders het beleggingsbeleid moeten uitvoeren. Dit wordt vastgelegd in de mandaatovereenkomsten met de vermogensbeheerders. De mandaten zijn voornamelijk gericht op passief vermogensbeheer.

Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste risico voor het fonds betreft het risico dat het 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 *(PW 131-133)*.

Als de solvabiliteit van het fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslagverlening op de opgebouwde pensioenaanspraken. In het

uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds de verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten vermindert *(PW 134)*.

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

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

	2023 EUR	2022 EUR
Aanwezig vermogen	322.925	290.343
Minimaal vereist eigen vermogen (MVEV)	10.912	9.925
Vereist eigen vermogen (excl. MVEV)	33.245	31.134
Vereist eigen vermogen (incl. MVEV)	44.157	41.059

	2023 EUR	2022 EUR
S1 Renterisico	7.912	9.098
S2 Risico zakelijke waarden	37.025	33.488
S3 Valutarisico	4.997	4.470
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	4.231	3.683
S6 Verzekeringstechnisch risico	7.463	6.815
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheer risico	-	2.790
Vereist eigen vermogen (vereiste buffers)	44.157	41.059
Voorziening pensioenverplichtingen	262.528	236.320
Vereist pensioenvermogen	306.685	277.379
Aanwezig pensioenvermogen (Totaal activa -/- schulden)	322.925	290.343
(Tekort) / Surplus	16.240	12.964

De buffers zijn berekend op basis van de standaardmethode waarbij voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie.

Marktrisico's (S1-S4)

Het marktrisico omvat het renterisico, het prijs(koers)risico en het valutarisico. De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het bestuur onderkent beleggingsrisico's zoals waardedalingen van de beleggingen en te lage rendementen. Dit is een significant risico.
Maatregelen komen tot uitdrukking in de (strategische) asset allocatie, de duratie van de portefeuille en de posities in andere valuta. De inherente renterisico's en kredietrisico's worden daarbij betrokken.

Renterisico (S1)

Het renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ontwikkelingen in de marktrente.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duratie. De duratie is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

Conform het dynamisch rentebeleid van het fonds dekken wij 65% [bandbreedte 60% - 70%] middels een matchingportefeuille. De renteafdekking wordt uitgevoerd door Goldman Sachs Asset Management (GSAM).

In de matchingportefeuille, die is ondergebracht bij GSAM , zijn de volgende mandaten opgenomen:

- GS Duration Matching Fund (M)-I
- GS Duration Matching Fund (L)-I
- GS Duration Matching Fund (XL)-I
- GS (L) Liquid Euribor 3M -B Cap EUR
- GS (L) Liquid EUR B CAP (BM) Cash

In de GSAM Duration Matching fondsen worden de volgende rente instrumenten gebruikt: geldmarktproducten, korte AAA Euro staatsobligaties en Euro rentederivaten zoals renteswaps en obligatiefutures.

Maandelijks wordt de hoogte van het percentage renteafdekking door GSAM aan het fonds doorgegeven. Indien dit percentage lager of hoger is dan de vastgestelde bandbreedtes [bandbreedte 60% - 70%] zal GSAM binnen 10 werkdagen contact opnemen met het fonds en in overleg treden welke actie wordt ondernomen.

Middels de Risk Analyse Monitor rapporteert EY Financial Services Consulting ons de renteafdekking, de gevoeligheidsanalyse, de attributie analyse en de gewogen rekenrente. De beleggingsadviescommissie evalueert de renteafdekking op kwartaalbasis.

De hoogte van renteafdekking ultimo 2023 is 68,6%. De opbouw van deze afdekking is in onderstaande tabel inzichtelijk gemaakt.

Bucket	Hedge ratio	Gewicht	Contributie	Afwijking	
2Y	375%	0,4%	1,6%	1,3%	✓
5Y	179%	2,0%	3,6%	2,2%	✓
10Y	71%	10,1%	7,2%	0,1%	✓
20Y	73%	23,4%	17,0%	0,7%	✓
30Y	60%	27,0%	16,2%	-2,6%	✓
40Y	74%	20,4%	15,2%	0,9%	✓
50Y	47%	16,7%	7,8%	-3,9%	–
Totaal		**100,0%**	**68,6%**	**-1,4%**	✓

In de buckets tot 10Y is het gewicht en bijdrage aan de renteafdekking zeer laag. De bijdrage komt met name tot uitdrukking in de buckets vanaf 10Y. Het aantal beschikbare fondsen en de structuur binnen deze fondsen leiden tot de uitkomsten in bovenstaande tabel.

De maximale renteafdekking zal 70% bedragen en is afhankelijk van de hoogte van de beleidsdekkingsgraad en de 20-jaars swaprente. Op basis van de Risico Analyse Monitor, elk kwartaal opgesteld, adviseert de beleggingsadviescommissie het bestuur v.w.b. de hoogte van de renteafdekking.

Onderstaande tabel is de basis voor de hoogte van de renteafdekking.

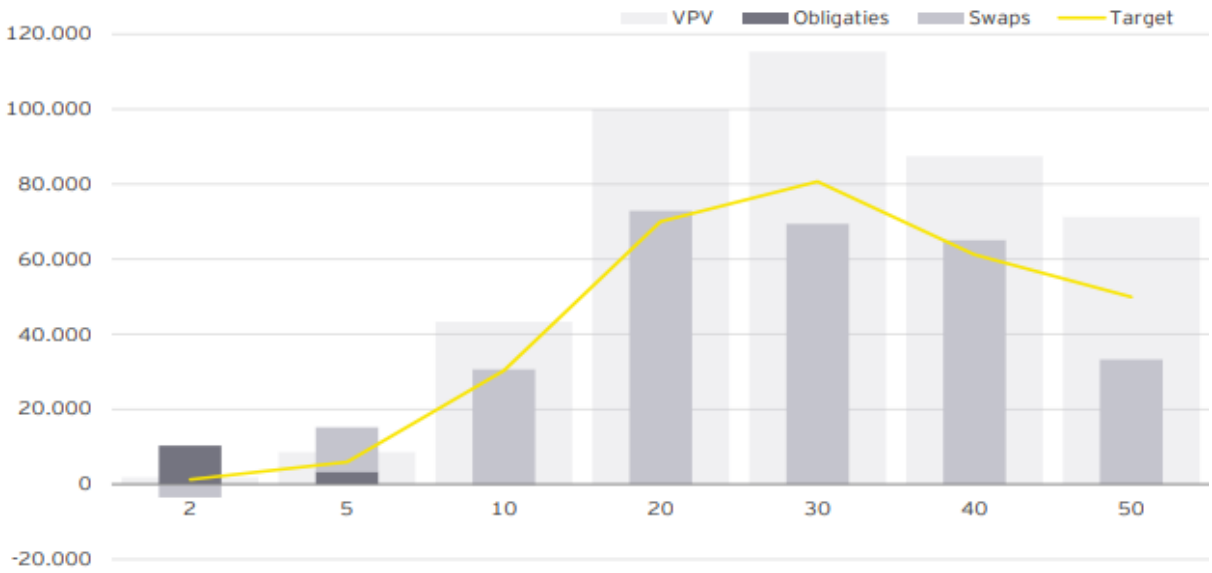
BDKG \ 20-jaars swaprente	< 0,7%	0,7% - 1,2%	1,2% - 2,2%	2,2% - 2,7%	> 2,7%
< 99%	40%	45%	50%	55%	60%
99% - 104%	40%	45%	50%	55%	60%
104% - 116%	40%	45%	50%	55%	60%
116% - 124%	45%	50%	55%	60%	65%
> 124%	50%	55%	60%	65%	70%

Eind 2023 is de renteafdekking vastgesteld op 70% met een bandbreedte van 65% - 75%. De aanpassing naar 65% heeft plaatsgevonden begin april 2024.

De duratie en het effect van de renteafdekking kunnen als volgt worden samengevat:

	31-12-2023	31-12-2022
Duratie van de vastrentende waarden (voor derivaten) in jaren	1,00	1,04
Duratie van de vastrentende waarden (na derivaten) in jaren	16,53	15,87
Duratie van de (nominale) pensioenverplichtingen in jaren	17,60	18,12

In onderstaande grafiek is de verplichting en matching portefeuille zichtbaar.



Risico zakelijke waarden (S2)

Het prijsrisico is het risico van waarde wijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen. Het wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het fonds. Met de vastgoed- en aandelenportefeuille wordt wereldwijd belegd in diverse regio's en sectoren.

Hieronder geven wij een overzicht van de verdeling naar regio en naar sector voor zowel het vastgoed als de aandelen. Daarnaast geven wij inzicht in welke Euro staatsobligaties wordt belegd in onze vastrentende waarden portefeuille.

De segmentatie van vastgoed naar regio:

	2023 EUR	%	2022 EUR	%
Azië	4.679	14,59	4.222	15,63
Europa	5.092	15,88	3.686	13,65
Noord Amerika	20.268	63,21	17.308	64,08
Zuid Amerika	-	-	-	-
Australia/Oceanie	2026	6,32	1.793	6,64
Liquide middelen	-	-	-	-
Totaal 31-12	32.065	100	27.009	100

De segmentatie van vastgoed naar sector:

	2023 EUR	%	2022 EUR	%
Diversified	3.088	9,63	3.295	12,2
Winkels	5.833	18,19	4.673	17,3
Kantoren	2.902	9,05	2.269	8,4
Woningen	5.110	15,94	3.673	13,6
Hotels	721	2,25	702	2,60
Gezondheidszorg	1.986	6,19	1945	7,2
Opslag	-	-	-	-
Industrie	6.637	20,70	3.970	14,7
Industrie/kantoren	-	-	-	-
Liquide middelen	-	-	-	-
Operating companies & Development	2.019	6,30	2404	8,9
Specialty Reits	3.769	11,75	4078	15,10
Totaal 31-12	32.065	100	27.009	100

De post Diversified betreft beleggingen in ondernemingen die zich niet concentreren op één bepaalde onroerend goed sector, maar op verschillende sectoren, bijvoorbeeld winkels, kantoren, woningen en industrie. Als zodanig is deze post niet te classificeren onder één sector.

De segmentatie van de aandelen GSAM Enhanced Index Sustainable Equity Fund naar regio is als volgt:

	2023 EUR	%	2022 EUR	%
Noord Amerika	57.786	72,45	52.700	71,73
Europa	12.794	16,04	12.608	17,16
Japan	5.655	7,09	5.180	7,05
Pacific zonder Japan	1.627	2,04	2.667	3,63
Midden Oosten	1.898	2,38	316	0,43
Geen				
Totaal 31-12	79.760	100	73.471	100,00

De segmentatie van de aandelen GSAM Enhanced Index Sustainable Equity Fund naar sectoren is als volgt:

	2023 EUR	%	2022 EUR	%
Luxe goederen en diensten	7.545	9,46	7.575	10,31
Consumptiegoederen	3.111	3,90	6.568	8,94
Energie	96	0,12	2.990	4,07
Financieel	13.240	16,6	11.366	15,47
Gezondheidszorg	10.193	12,78	10.910	14,85
Industrie	9.811	12,3	6.906	9,40
Informatie Technologie	19.238	24,12	14.887	20,26
Basis Materialen	2.752	3,45	3.578	4,87
Vastgoed	5.910	7,41	2.042	2,78
Telecommunicatie	5.575	6,99	5.025	6,84
Overig	2.289	2,87	1.624	2,21
Totaal 31-12	79.760	100,00	73.471	100,00

De segmentatie van de aandelen GSAM Enhanced Index Sustainable EM Equity Fund naar regio is als volgt:

	2023 EUR	%	2022 EUR	%
Zuid Amerika	1.340	8,29	1.097	7,16
Noord Amerika	0	0,00	0	0,00
Europa	0	0,00	0	0,00
Azië	12.984	80,34	12.347	80,57
Afrika	503	3,11	559	3,65
Overige	1.335	8,26	1.321	8,62
Totaal 31-12	16.162	100,00	15.324	100,00

De segmentatie van de aandelen GSAM Enhanced Index Sustainable EM Equity Fund naar sectoren is als volgt:

	2023 EUR	%	2022 EUR	%
Luxe goederen en diensten	2.347	14,52	2.420	15,79
Consumptiegoederen	1.243	7,69	1.105	7,21
Energie	0	0	513	3,35
Financieel	3.882	24,02	3.647	23,8
Gezondheidszorg	826	5,11	846	5,52
Industrie	912	5,64	875	5,71
Informatie Technologie	3.696	22,87	2.965	19,35
Basis Materialen	1.080	6,68	1.145	7,47
Vastgoed	368	2,28	392	2,56
Telecommunicatie	1.306	8,08	1.180	7,7
Publieke / Nutsbedrijven	0	0	0	0
Overig	502	3,11	236	1,54
Totaal 31-12	16.162	100,00	15.324	100,00

De verdeling van de vastrentende waarden naar land/regio's:

Land / regio	EUR 2023	EUR 2022
Opkomende markten	9.175	7.962
Europa excl. Groot Brittanie	127.883	113.416
Groot Brittannie	18.585	26.236
Azie excl. Japan	4.191	128
Japan	41	3
Noord-Amerika	11.966	10.198
Overig	4.164	11.210
Overige belegging (derivaten, liquiditeit en overige)	15.086	-
Totaal	191.091	169.153

Valutarisico (S3)
Het totaalbedrag dat niet in euro's is belegd bedraagt ultimo jaar ongeveer 43,6% (2022: 41,70%) van de beleggingsportefeuille en is voor 67,2% (2022: 75,20%) afgedekt door valutaswaps.
De beleggingen die luiden in Amerikaanse dollar, Japanse yen en het Britse pond worden voor 100% afgedekt conform de waardering van de beheerders voor de beleggingsmandaten:

- GSAM Aandelen volwassen markten (USD, GBP, JPY).
- Northern Trust Asset Management (USD, GBP, JPY).

De valutapositie 2023, respectievelijk 2022 voor en na afdekking door valutaderivaten is als volgt:

2023	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal	Valuta Derivaten	Netto positie
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
EURO	2.843	6.127	179.402	188.372	-	-
GBP	2.444	1.630	127	4.201	2.371	1.830
JPY	3.985	3.909	59	7.953	5.840	2.113
USD	22.182	52.336	16.196	90.714	71.275	19.439
Overig	7.711	24.367	192	32.270	11.324	20.946
Totaal	39.165	88.369	195.976	323.510	90.810	44.328

2022	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal	Valuta Derivaten	Netto positie
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
EURO	1.406	6.053	155.146	162.605	-	-
GBP	1.542	2.677	144	4.363	4.811	(448)
JPY	1.604	5.165	56	6.825	6.444	381
USD	17.854	48.474	15.088	81.416	84.100	(2.684)
Overig	6.002	24.365	177	30.544	50	30.494
Totaal	28.408	86.734	170.611	285.753	95.405	27.743

In de aandelenportefeuille worden de posities in Britse ponden, Japanse yen en Amerikaanse dollars afgedekt. De aandelen Emerging Markets, gewaardeerd in Amerikaanse dollars, worden niet afgedekt.

Een restrisico betreft de categorie overige valuta's; dit zijn valuta's in opkomende markten en/of valuta's die een correlatie hebben met de Amerikaanse dollar. Het bestuur heeft besloten om dit risico niet af te dekken.
In de solvabiliteitstoets van het fonds is in de buffers voor het valutarisico rekening gehouden met bovenstaande valutaposities en afdekkingen.

De looptijd van een valuta termijncontract is maximaal 3 maanden.
In 2023 gerealiseerde resultaat op vreemde valutatransacties:

	2023			2022		
	Gerealiseerd resultaat	Ongerealiseerd resultaat	Totaal	Gerealiseerd resultaat	Ongerealiseerd resultaat	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Totaal	1.065	-	1.065	(9.155)	2.611	(6.544)

De koersontwikkeling van de vreemde valuta's is meegenomen in het gerealiseerde resultaat Voor 2023 was dit een positief resultaat. Ultimo 2023 is er geen ongerealiseerd resultaat dit heeft te maken met het feit dat het valutarisico sinds december 2023 is afgedekt in het aandelenfonds volwassen markten van Northern Trust Asset Management.

Kredietrisico (S5)

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

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

Beheersing van dit risico door het fonds vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het fonds; het vragen van extra zekerheden, zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds alleen belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, werkt het fonds alleen met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand.

De kredietwaardigheid van veel marktpartijen wordt ook door rating agencies beoordeeld. De samenvatting van de vastrentende waarden op basis van de ratings eind 2023 conform een opgave van GSAM is als volgt:

Stand 31 december 2023 in EUR Rating	2023	2022
AAA	22.741	29.636
AA	12.741	6.703
A	981	718
BBB	2.921	1.969
Lager dan BBB	14.183	13.610
Geen rating	137.524	116.515
Totaal	191.091	169.151

Het kredietrisico dat het fonds loopt ten opzichte van de werkgever wordt beperkt, doordat de verschuldigde premie maandelijks achteraf wordt betaald. Er wordt niet belegd bij de aan het fonds aangesloten werkgever en/of in Phoenix of aan Phoenix gerelateerde ondernemingen.

In de solvabiliteitstoets is eind 2023 met het kredietrisico rekening gehouden zoals blijkt uit bovenstaande gegevens.

Verzekeringstechnisch risico (S6)

De belangrijkste verzekeringstechnische of actuariële risico's zijn de risico's van lang leven, overlijden en arbeidsongeschiktheid alsmede het toeslagrisico.

Het ***langlevenrisico*** is het belangrijkste verzekeringstechnische risico: het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van prognosetafels met fondsspecifieke

correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Het ***overlijdensrisico*** (kortlevenrisico) betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het fonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen.

Het ***arbeidsongeschiktheidsrisico*** betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit. Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien.

Het fonds heeft het nabestaanden- en wezenpensioen op risicobasis herverzekerd bij een externe, onder toezicht van DNB staande verzekeringsmaatschappij (Zwitserleven). Daarnaast zijn het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico eveneens herverzekerd.

Pas 24 maanden na afloop van de overeenkomst wordt de winstdeling vastgesteld. Maximaal kan de winstdeling 50% van de betaalde premies zijn, mits er zich geen schades hebben voorgedaan. Een eventuele bate uit hoofde van winstdeling zal in het resultaat worden verantwoord op het moment van toekenning.

Allereerst dient te worden opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.
Het ***toeslagrisico*** omvat het risico dat het bestuur de ambitie om toeslagen op pensioen toe te kennen in relatie tot de algemene prijsontwikkeling niet kan realiseren. De mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, beleggingsrendementen, looninflatie en demografie (beleggings- en actuariële resultaten), dus van de hoogte van de dekkingsgraad van het fonds.

De zogenaamde 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 rentermijnstructuur. 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.

De nominale rente kan worden verminderd met een bepaald (vast) percentage dat de toeslagambitie op lange termijn weergeeft. Ook kan gebruik worden gemaakt van de verwachte loon- of prijsinflatie, afhankelijk van de bepalingen over toeslagverlening in het reglement.

Ultimo 2023 bedraagt de reële dekkingsgraad 93,8% (31 december 2022: 93,4%)

Het fonds heeft deze risico's overwogen en verwerkt in de buffer voor het verzekeringstechnisch risico ultimo 2023.

<u>Liquiditeitsrisico (S7)</u>

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Het liquiditeitsrisico wordt door het fonds beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Voor de korte termijn maakt het fonds gebruik van een liquiditeitsprognose, waarbij rekening wordt gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

Eind 2023 zijn er voldoende beleggingen aanwezig die onmiddellijk en zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om een onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

Op dit moment is er geen liquiditeitsrisico voor het fonds en dit zal zich dan ook alleen bij extreme omstandigheden kunnen voordoen. In de solvabiliteitstoets van het fonds worden hier dan ook geen buffers voor aangehouden.

Concentratierisico (S8)

Concentraties kunnen ertoe leiden dat het fonds bij grote veranderingen in bijvoorbeeld de waardering (marktrisico) of de financiële positie van een tegenpartij (kredietrisico) hier grote (veelal financiële) gevolgen van 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 er 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 door te beleggen in landen, regio's, sectoren en tegenpartijen.

De spreiding in de beleggingsportefeuille is weergegeven in de tabel die is opgenomen bij de toelichting op het kredietrisico.

De belangrijkste vorm van concentratierisico in de verplichtingen van het fonds is de demografische opbouw van de deelnemers. Gegeven de aard is dit risico niet te beïnvloeden. Ultimo 2023 is de verhouding tussen mannen en vrouwen in het fonds 49,6%: 50,4% (2022: 49,8% : 50,2%). De gemiddelde leeftijd bedraagt 45,6 jaar **(**2022: 45,1 jaar**),** waarbij sprake is van een gelijkmatige leeftijdsspreiding.

Op grond hiervan heeft het bestuur geconcludeerd dat er geen sprake is van concentratie in de activa of verplichtingen en dat er daarom geen buffer voor concentratierisico wordt aangehouden.

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 het fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering zijn betrokken. De beleggingsportefeuille is ondergebracht bij GSAM (65% van de portefeuille) en Northern Trust Asset Management (35%).

De pensioenuitvoering is uitbesteed aan de administratie van Stichting Brocacef Pensioenfonds.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering van de vermogensbeheerders door middel van performancerapportages (alleen vermogensbeheerders), SLA-rapportages en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (ISAE 3402-rapportages).

Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing van de operationele risico's worden door het fonds hiervoor geen buffers aangehouden in de solvabiliteitstoets.

Actief beheer risico (S10)

Het actief beheer risico als onderdeel van het vereist eigen vermogen heeft betrekking op de ruimte om bij de uitvoering van het beleggingsbeleid af te wijken van de strategisch nagestreefde portefeuille. De mate van actief beheer wordt doorgaans bepaald aan de hand van de tracking error ten opzichte van de voor de (deel) portefeuille vastgelegde benchmark.

Systeemrisico

Systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van het fonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen, is dit risico voor het fonds niet beheersbaar.

14 Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Er zijn geen meerjarige, niet in de balans opgenomen verplichtingen.

Voorwaardelijke verplichtingen

Tegen het fonds is geen juridische procedure aangespannen.

15 Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen
Verbonden partijen zijn: het fonds, de werkgever en de aangesloten ondernemingen en bestuurders van het fonds.

Transacties met de werkgever
Inzake de uitvoeringsovereenkomst tussen fonds en werkgever met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de regeling is het volgende relevant:

Door de werkgever wordt de werkgeversjaarpremie, inclusief de eigen bijdrage van de werknemers en uitvoeringskosten, uiterlijk 10 dagen na afloop van elke maand voor 1/12 deel aan het fonds overmaakt. Dit geschiedt op basis van een voorschotnota.
De eindafrekening van de totale verschuldigde werkgeverspremie dient uiterlijk binnen zes maanden na afloop van het kalenderjaar plaats te vinden.

De werkgever is verplicht deelnemers aan te melden en bij uitdiensttreding af te melden. De benodigde gegevens en mutaties worden door de werkgever maandelijks bij het fonds aangeleverd. Bij in gebreke blijven is de werkgever verantwoordelijk voor eventuele schade.

Als de werkgever een premieachterstand ter grootte van 5% van de totale jaarpremie heeft, zal het fonds elk kwartaal de deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden schriftelijk informeren. Tevens zal het fonds de ondernemingsraad van de werkgever elk kwartaal informeren.

Het fonds neemt de onderstaande aan de uitvoering van de pensioenovereenkomst verbonden kosten voor zijn rekening:

- kosten van beheer;
- kosten van administratie;
- kosten van certificering en controle jaarverslag en jaarrekening;
- advieskosten externe adviseurs;
- aan- en verkoopkosten van de beleggingen.

Genoemde kosten worden, onder aftrek van de in het betreffende kalenderjaar vrijgevallen reserve aangehouden voor excassokosten, doorbelast aan de werkgever. Hiervan zijn uitgezonderd de kosten verbonden aan het externe vermogensbeheer, de zogenaamde beheerfee. De beheerfee komt ten laste van het behaalde rendement.

Dekkingstekort en reservetekort
Bij vermogenstekorten zal het fonds dit onverwijld melden aan DNB. Als er sprake is van een reservetekort zal er binnen drie maanden een lange termijn herstelplan ingediend worden om uiterlijk binnen 15 jaar geen reservetekort te hebben. Bij een dekkingstekort zal er binnen twee maanden een korte termijn herstelplan ingediend worden om uiterlijk binnen 3 jaar geen dekkingstekort te hebben.

De werkgever is niet verplicht om een extra financiële bijdrage doen.

Bij een dekkingstekort kan het fonds besluiten de verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten te verminderen, indien het niet in staat is binnen een redelijke termijn het dekkingstekort op te lossen zonder dat de belangen van deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden, andere

aanspraakgerechtigden of de werkgever onevenredig worden geschaad en alle overige beschikbare sturingsmiddelen, met uitzondering van het beleggingsbeleid, zijn ingezet om uiterlijk binnen een jaar het dekkingstekort te hebben opgelost.

Bij een besluit tot korting van de rechten informeert het fonds de deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en de werkgever schriftelijk over het besluit tot vermindering van pensioenaanspraken en pensioenrechten. De vermindering kan op zijn vroegst een maand nadat de deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden, werkgever en Toezichthouder hierover geïnformeerd zijn, worden gerealiseerd.

Transacties met (voormalige) bestuurders

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar toelichting 21. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders. De bestuurders nemen deel aan de pensioenregeling van het fonds op basis van de voorwaarden in het pensioenreglement.

16 Premiebijdragen (van werkgever en werknemers)

	2023 EUR	2022 EUR
Werkgeversgedeelte	9.433	9.617
Werknemersgedeelte	1.798	1.858
Totaal	11.231	11.475

De werkgever betaalt de totale premie aan het fonds.

De kostendekkende, gedempte en feitelijke premie zijn als volgt:

	2023 EUR	2022 EUR
Zuiver kostendekkende premie	9.777	14.239
Gedempte premie	10.491	10.101
Minimaal te ontvangen premie (incl. extra premies)	10.491	10.101
Feitelijke premie	11.231	11.475

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

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2023 EUR	2022 EUR
Actuarieel benodigd voor pensioenopbouw	7.704	11.708
Toeslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	1.348	1.873
Uitvoeringskosten	725	658
Toeslagverlening	-	-
	9.777	14.239

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

	2023 EUR	2022 EUR
Actuarieel benodigd voor pensioenopbouw	5.297	4.953
Toeslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	922	792
Uitvoeringskosten	725	658
Toeslagverlening	3.547	3.698
	10.491	10.101

De verschillen tussen de kostendekkende premie, de feitelijke premie en de gedempte premie zijn het gevolg van het anders berekenen van de actuariële benodigde bedragen. Bij de kostendekkende premie wordt uitgegaan van dezelfde actuariële grondslagen als de technische voorziening. De vaststelling van de gedempte premie conform de actuariële grondslagen omschreven in de ABTN wordt berekend.

Dat wil zeggen dat uitgegaan wordt van de 12-maands voortschrijdend gemiddelde rentetermijnstructuur.

17 Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

2023	Directe beleggings-opbrengsten EUR	Indirecte beleggings-opbrengsten EUR	Kosten van vermogens beheer EUR	Totaal EUR
Vastgoedbeleggingen	1.008	1.624		2.632
Aandelen	85	13.806,	-	13.891
Vastrentende waarden	1.263	10.835	-	12.098
Derivaten - valuta *)	1.065	0	-	1.065
Overige kosten vermogensbeheerder	8	-	(150)	(142)
Totaal	3.429	26.265	(150)	29.544

2022	Directe beleggings-opbrengsten EUR	Indirecte beleggings-opbrengsten EUR	Kosten van vermogens beheer EUR	Totaal EUR
Vastgoedbeleggingen	669	(7.649)		(6.980)
Aandelen	87	(13.975)	-	(13.888)
Vastrentende waarden	974	(57.752)	-	(56.778)
Derivaten - valuta *)	(9.155)	2.611	-	(6.544)
Overige kosten vermogensbeheerder	(7)	-	(125)	(132)
Totaal	(7.432)	(76.765)	(125)	(84.322)

*) betreft gerealiseerd indirecte beleggingsopbrengst.

De kosten van vermogensbeheer omvatten de kosten die door de custodian, adviseur EY Financial Services Consulting en vermogensbeheerders direct bij het fonds in rekening zijn gebracht.

Het aandeel van het fonds in de kosten die door vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten.
Deze bedragen EUR 821 (2022: EUR 809). De totale kosten vermogensbeheer voor 2023 bedragen: EUR 971 (2022: EUR 933).

18 Overige baten

	2023 EUR	2022 EUR
Herverzekering betreft uitkeringen	42	52
Herverzekering betreft Overlijden / Arbeidsongeschiktheid deelnemer	222	773
Herverzekering Overlijden / arbeids-ongeschiktheid winstuitkering	-	-
Totaal	264	825

Bij Zwitserleven is een verzekering afgesloten voor het overlijdensrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico. In 2023 zijn er 5 deelnemers arbeidsongeschikt geraakt hiervoor hebben wij van Zwitserleven een kapitaal ontvangen.

19 Pensioenuitkeringen

	2023 EUR	2022 EUR
Ouderdomspensioen	6.706	6.339
Nabestaandenpensioen (partnerpensioen)	1.477	1.487
Wezenpensioen	20	20
Afkopen	44	34
Totaal	8.247	7.880

De post Afkopen betreft de afkoop van pensioenen lager dan de afkoopgrens van € 594,89 (2022: € 520,35) per jaar.

20 Pensioenuitvoeringskosten

	2023 EUR	2022 EUR
Bestuurskosten	138	108
Verzekerdenadministratie	110	120
Accountant / certificerend actuaris	56	79
Actuaris	24	105
Overige advisering / projectkosten	87	50
Contributies en bijdragen	44	44
Huisvesting	16	16
Personeelskosten	406	328
Overige	89	3
Totaal	970	853

De pensioenuitvoeringskosten worden na aftrek van de excassokosten in rekening gebracht bij de werkgever en zijn onderdeel van de pensioenpremie (zie toelichting 16). De excassokosten 2023 bedragen EUR 244 (2022: EUR 195).

Dit betekent dat er in 2023 EUR 725 (2022: EUR 658) aan uitvoeringskosten bij de werkgever in rekening is gebracht. De totale uitvoeringskosten laten in het boekjaar 2023 een stijging zien.

De honoraria van de externe accountant en de certificerend actuaris zijn als volgt:

	2023 Mazars Accountants N.V. EUR	Triple A EUR	Totaal EUR	2022 Mazars Accountants N.V. EUR	Triple A EUR	Totaal EUR
Onderzoek van de jaarrekening en verslagstaten	56	-	56	55	0	55
Actuariële certificering	-	24	24	-	23	23
Andere controleopdrachten	-	-	-	0	-	0
	56	24	80	55	23	78

Aantal personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door 2,8 (2022: 2,8) werknemers die in dienst zijn van de sponsor. De hieraan verbonden kosten bedragen circa EUR 405 (2022: EUR 328) en zijn voor rekening van de sponsor.

21 Bezoldiging bestuurders

De bezoldiging van de leden van het bestuur, inclusief bestuurscommissies en overige gremia, bedraagt:

	2023 Vergoeding EUR	2022 Vergoeding EUR
Voorzitter	13	12
Overige bestuursleden en verantswoordingsorgaan	104	79
Totaal	117	91

22 Saldo herverzekering

	2023 EUR	2022 EUR
Premie herverzekering	417	591
	417	591

Inzake de herverzekering van risico's en de winstdeling wordt verwezen naar toelichting 13.

De name van de premie wordt mede veroorzaakt door de hogere rente, waardoor de voorziening voor het te behalen pensioen ten opzichte van het opgebouwde pensioen afneemt. Dit verschil is o.a. bepalend voor de vaststelling van de premie. Daarnaast zijn de tarieven verlaagd waardoor de premie afneemt.

23 Saldo overdracht van rechten

	2023 EUR	2022 EUR
Inkomende waardeoverdrachten	(2.454)	(1.836)
Uitgaande waardeoverdrachten	1.071	888
	(1.383)	(948)

Waardeoverdracht betreft de ontvangst van of overdracht aan een pensioenfonds of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra dienstjaren.

24 Overige lasten

	2023 EUR	2022 EUR
Niet terug te vorderen uitbetaald pensioen	1	0
	1	0

25 Belastingen

De activiteiten van het fonds zijn vrijgesteld van belastingheffing in het kader van de vennootschapsbelasting.

26 Bestemming van het saldo van baten en lasten

	2023 EUR	2022 EUR
Wettelijke en statutaire reserves	3.098	(8.746)
Overige reserves	3.251	4.584
	6.349	(4.162)

27 Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtissen na balansdatum

Maarssen, 20 juni 2024

Het bestuur van Stichting Brocacef Pensioenfonds:
B.E. Tolhuisen
E.J. Blankestijn
R. van Leuveren
K. Verweij-Rooders
J.L.M. Bes
R. Kruijff

Overige gegevens

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het fonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN.

Actuariële verklaring

Amsterdam, 20 juni 2024
drs. G.N.M. Koning AAG FRM
verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification B.V.

CONTROLEVERKLARING
VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Rotterdam, 20 juni 2024

Mazars Accountants N.V.

Origineel getekend door:
drs J.A. van Muijlwijk-Duijzer RA

Verslag van de Visitatiecommissie (VC)

Het onderhavige visitatierapport is opgesteld in het kader van het intern toezicht.

De visitatiecommissie ziet een met grote betrokkenheid gerund fonds. Het bestuur heeft de afgelopen jaren veel werk verzet en dit zal, zeker ook met het oog op de WTP, in de komende jaren onverminderd nodig blijven. Met de bestaande betrokkenheid, kundigheid en zelfreflectie die het bestuur toont en de tijdige inhuur van de juiste externe expertise, vertrouwt de visitatiecommissie erop dat het bestuur ook de komende jaren de uitdagingen het hoofd zal bieden. De visitatiecommissie complimenteert het bestuur met het vele werk dat is verzet en haar grote inzet in het belang van de deelnemers.

Aanbevelingen:

1. Geef in de agenda en de notulen nog meer aandacht aan de fase van het BOB-model waarin een onderwerp zich bevindt en de afwegingen die tijdens het bespreken van een agendapunt worden gemaakt.
2. Neem in de notulen ook de agenda en de evt. voorlegger(s) op zodat het geheel (achteraf) leesbaarder en overzichtelijker is.
3. Stem de ABTN en de statuten op elkaar af met betrekking tot de bestuurssamenstelling.
4. Doe een check op alle documenten en actualiseer de documenten zoals gedragscode, geschiktheidsplan, etc.
5. Gezien de omvang van het pensioenfonds vindt de visitatiecommissie het extra belangrijk dat de externe deskundigen die het fonds inhuurt expertise uit en brede kennis van de pensioensector (zoals best practices) kunnen inbrengen. Overwogen zou kunnen worden om dit expliciet als evaluatiecriterium op te nemen.
6. De VC beveelt aan goed te kijken naar de verschillende werkgroepen gedurende het traject en nog beter te specificeren wat de onderscheiden rollen en verantwoordelijkheden zijn en in welk gremium welk detailniveau wordt afgehandeld, naast besluitvorming in het bestuur.
7. De VC is van mening dat het document Bouwstenen WTP Project Brocacef een goede basis is voor het implementatieplan maar dat daarnaast de besluiten vastgelegd dienen te worden in de notulen voor het kunnen volgen van het proces door interne en externe toezichthouders.
8. De VC beveelt ook aan te bekijken hoe alle partijen betrokken kunnen worden op een zo vroeg mogelijk moment in het project. Als partijen later een oordeel moeten kunnen geven over diverse aspecten, moet er voldoende inzicht zijn en moet men de processen kunnen volgen. Vastlegging is daarbij het belangrijkste. De VC denkt hierbij aan: Verantwoordingsorgaan (VO), intern toezicht, Sleutelfunctiehouders, accountant en DNB.
9. De VC beveelt aan het voornemen om het concept evenwichtigheidskader uit te breiden met een kwantitatief kader uit te voeren en te zorgen voor een goede vastlegging in de notulen van de toetsing aan dit kader.
10. Hoewel de visitatiecommissie positief is over de detailplanning en het document bouwstenen, adviseert zij om de besluitvorming, de argumentatie en evenwichtigheid die daarbij een rol speelt, ook in de notulen van het bestuur te blijven vastleggen.
11. Leg ook bij relevante besluiten om (tijdelijk) niets te doen of een bepaalde situatie te accepteren, zoals het overschrijden van de grenzen van de haalbaarheidstoets, de overwegingen vast.
12. Blijf oog houden voor de structuur van de in de Beleggingsadviescommissie (BAC) te behandelen onderwerpen met een duidelijke beeld-, oordeels- en besluitvormingsfase, waarbij vooraf goed is vastgesteld en voorbereid welke documentatie de BAC en het

bestuur nodig hebben om tot een weloverwogen keuze te komen. Ook het gebruik van voorleggers in de BAC zou hier eventueel bij kunnen helpen.

13. De VC beveelt aan om bij een grote uitbesteding als fiduciair management breder in de markt te kijken dan alleen naar de huidige dienstverlener. Indien, met het oog op proportionaliteit, en omdat dit als een uitbreiding van de bestaande dienstverlening wordt gezien, niet wordt gekozen voor een uitgebreider selectietraject, is in ieder geval een toets op marktconformiteit van het voorliggende aanbod aan te bevelen. Ook gedurende de dienstverleningsovereenkomst verdient het aanbeveling om, gezien de omvang van de uitbesteding en de relatieve afhankelijkheid van de uitbestedingsrelatie, met de nodige regelmaat te toetsen of de dienstverlening nog marktconform is.
14. Begin tijdig met het implementeren van klimaatrisico's in het risicoraamwerk.
15. De visitatiecommissie beveelt aan om enerzijds concreter vast te leggen wanneer in de beleidscyclus het bestuur een risicobudgetteringsstudie wenst uit te voeren. Overweeg daarnaast om de risicobudgetteringsstudie ook in de 'tussenliggende jaren' waarin geen ALM-studie is gedaan, uit te voeren, om zo goed en gestructureerd zicht te houden op de optimale allocatie binnen de hoofdcategorieën.
16. Pas de beschrijving van de indexaties van de laatste jaren in laag 2 (pensioen 1-2-3) aan zodat het overzicht begrijpelijk(er) wordt.
17. Blijf intensief en transparant communiceren tijdens het gehele WTP-proces.
18. De VC beveelt aan op dit gebied nog een stap te maken naar beoordeling van alle partijen, ook al ga je niet elk jaar de gesprekken aan. Denk ook goed na over welke competenties je mist als bestuur en welke je dan specifiek wilt inhuren. Evalueer ook de ontwikkelingen op dit terrein.
19. Blijf nieuwe ontwikkelingen volgen en kijk ook naar onderuitbestedingen, specifiek op gebied van ICT-, beveiliging- en privacy risico's.
20. Kijk waar onderling contact tussen de Sleutelfunctiehouders de werking van IRM in dienst van de bestuurlijke processen nog verder versterkt kan worden.
21. Zorg ervoor op de hoogte te blijven van ontwikkelingen in de sector zodat je die kunt implementeren, daar waar van toepassing.

Reactie van het bestuur

Wij hebben het rapport van de Visitatiecommissie via een Teams overleg besproken. Daarbij hebben zij hun opmerkingen en aanbevelingen toegelicht en aangegeven wat zij als 'general practices' op pensioengebied zien. Wij hebben de aanbevelingen geagendeerd en zullen daar in 2024 actie op ondernemen.

Verslag Verantwoordingsorgaan Stichting Brocacef Pensioenfonds

Op grond van artikel 115a lid 2 van de Pensioenwet geven wij als Verantwoordingsorgaan een beoordeling achteraf van het beleid van het Bestuur, van de uitvoering daarvan en van de beleidskeuzes voor de toekomst, inclusief de daarmee verbonden kosten van uitvoering.

Evenals vorig jaar hebben wij over onderwerpen als de toekomstbestendigheid van het fonds, het toeslagenbeleid, de voorbereiding van de transitie naar een nieuw pensioenstelsel, het opbouwpercentage uitvoerig met het bestuur overlegd.

Mede op grond hiervan en van

- het voorliggende Bestuursverslag en de Jaarrekening 2023;
- het overleg dat op grond van dit Jaarverslag werd gevoerd met de accountant en de actuaris;
- het overleg met de Visitatiecommissie, waarvan de bevindingen zijn opgenomen in dit Jaarverslag;

zijn wij van oordeel dat het Bestuur van de Stichting Pensioenfonds Brocacef, waar het beleid en de uitvoering daarvan in 2023 betrof, in redelijkheid tot de genomen besluiten heeft kunnen komen en daarbij de belangen van alle betrokken partijen (actieve deelnemers, niet-actieve deelnemers, gepensioneerden) evenwichtig heeft betrokken.[4]

Maarssen, 20 Juni 2024

Rob Schut	voorzitter
Ron Woning	lid namens werknemers
Harry Kappert	lid namens gepensioneerden

Reactie van het bestuur op het verslag Verantwoordingsorgaan:

Wij zijn blij met het positieve oordeel v.w.b. ons handelen in 2023. De bijdrage van het Verantwoordingsorgaan in 2023 is op prijs gesteld en wij hopen dat zij vanuit hun specifieke verantwoordelijkheid dit ook de komende tijd voortzetten.

[4] ECLI:NL:GHAMS:2014:3888, rechtsoverweging 3.7

BIJLAGE 2

Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN).
Een door de wet voorgeschreven nota waarin de hoofdlijnen van de pensioenregelingen, de actuariële grondslagen, de financieringsopzet, de sturingsmiddelen, het beleggingsbeleid en de organisatorische opzet van het pensioenfonds zijn beschreven.

Asset Liability Management (ALM)
Asset Liability Management, het afstemmen van de beleggingsmix op de verplichtingen. Het uitvoeren van een ALM-studie kan een pensioenfonds behulpzaam zijn bij het kiezen van de juiste beleggingsmix.

Benchmark
Een objectieve maatstaf voor zowel de samenstelling als de performance van het belegde vermogen.

Beleidsdekkingsgraad
Dit is de gemiddelde dekkingsgraad van de 12 maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.

CDC-regeling
Afkorting van Collectieve DC regeling ook wel collectieve beschikbare premieregeling genoemd.

Code pensioenfondsen
Code opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, die hiermee normen formuleren voor “goed pensioenfondsbestuur”.

Custodian
Effectenbewaarder die fysieke stukken zoals aandelen en obligatie bewaart.

Dekkingsgraad
De verhouding tussen de netto activa en de voorziening pensioenverplichtingen, uitgedrukt in een percentage.

Derivaten
Afgeleide financiële instrumenten, dat wil zeggen financiële contracten, waarvan de waarde wordt afgeleid van een onderliggende waarde, bijvoorbeeld een aandeel. De hoofdvormen van derivaten zijn opties, swaps, futures contracten en forward contracten.

De Nederlandsche Bank (DNB)
De Nederlandsche Bank is toezichthouder op onder andere pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen.

Eigen vermogen
Buffer om mogelijke waardedalingen van in het fonds aanwezige middelen op te vangen. Pensioenfondsen zijn verplicht om te beschikken over een voldoende grote buffer. Met een toereikendheidstoets kan jaarlijks worden vastgesteld of het eigen vermogen groot genoeg is.

Emerging markets
Opkomende financiële markten.

Minimaal vereist eigen vermogen (MVEV)
Het vermogen dat overeenkomt met een dekkingsgraad van 104,2% van de voorziening pensioenverplichtingen.

Nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK)
Per 1 januari 2015 geldt een nieuw Financieel Toetsingskader. Het FTK is het onderdeel van de Pensioenwet waarin de wettelijke financiële eisen aan pensioenfondsen zijn vastgelegd.

Vereist eigen vermogen (VEV)
Het vermogen dat nodig is om te bewerkstelligen dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen een periode van 1 jaar over minder waarde beschikt dan de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen. Dit wordt ook wel het solvabiliteitsvermogen genoemd.

Middelloonregeling
Bij een middelloonregeling wordt bij de opbouw van het pensioen uitgegaan van het gemiddelde pensioengevend salaris over de duur van het deelnemerschap.

Overlevingstafel
Een overlevingstafel geeft aan wat de levens- en sterftekansen van mannen en vrouwen zijn afhankelijk van de bereikte leeftijd.

Rating
De rating van een belegging of een onderneming geeft het kredietrisico of debiteurenrisico van een bepaalde belegging weer. Vastrentende waarden hebben bijvoorbeeld pas voldoende kwaliteit vanaf een bepaalde kredietwaardigheid, voorzien van een rating BBB, A, AA of AAA. De ratings worden vastgesteld door gespecialiseerde ratingbureaus.

Reële dekkingsgraad
Dit is de dekkingsgraad waarbij de voorziening pensioenverplichtingen wordt herrekend rekening houdend met de verwachte loon- en prijsinflatie.

Rente termijn structuur (RTS)
Maandelijks door DNB gepubliceerde marktrente met een looptijd van 1 tot 60 jaar, waarmee de toekomstige cashflow van de verplichtingen contant moet worden gemaakt.

Service level agreement (SLA)
Service level agreement, een schriftelijke overeenkomst tussen een aanbieder en een afnemer van diensten. In een SLA worden de te leveren diensten beschreven en de rechten en plichten van zowel de aanbieder als de afnemer. Ook wordt hierin het overeengekomen kwaliteitsniveau van de te leveren diensten vastgelegd.

Solvabiliteit
De mate waarin het pensioenfonds in staat is om negatieve financiële ontwikkelingen op te vangen.

Strategische beleggingsmix
De lange termijn verdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën (aandelen, vastrentende waarden, vastgoed). Deze verdeling wordt veelal gebaseerd op een ALM-Studie.

Swap
Een (rente)swap is een afspraak tussen twee partijen, waarbij vaste en variabele renten tegen elkaar geruild kunnen worden.

Toeslagverlening
Verhoging van het pensioen naar aanleiding van prijsstijging of loonontwikkeling. Men noemt dit ook wel indexering. Toeslagverlening is altijd voorwaardelijk. Dat betekent dat er alleen een toeslag wordt verleend als er voldoende financiële middelen zijn.

Valutahedging
Het afdekken van het valutarisico door middel van valutatermijntransacties.

Vastrentende waarden
Verzamelnaam voor beleggingen waarop in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt. Voorbeelden van vastrentende waarden zijn obligaties, onderhandse leningen en hypotheken.
Deze beleggingen worden ook als risicomijdend aangeduid.

Vermogensbeheerder
Een professionele beheerder van vermogens voor organisaties (zoals pensioenfondsen, verzekeringsmaatschappijen enz.) en/of vermogende particulieren. Vermogensbeheerders zijn vaak onderdeel van een bank, dan wel financiële instelling, maar kunnen ook een onafhankelijke organisatie zijn.

Zakelijke waarden
Verzamelnaam voor beleggingen in aandelen en beleggingen in vastgoed. Deze beleggingen worden ook wel aangeduid als risicodragend.