



ABTN Pensioenkring Holland Casino Solidaire premieregeling (SPR)

Stichting Algemeen Pensioenfonds Stap

Versie 2025

stap
Algemeen
Pensioenfonds

Inhoudsopgave

DEEL I: ALGEMEEN DEEL	6
1. INLEIDING.....	6
1.1 DOEL VAN DE ABTN	6
2. ORGANISATIE.....	7
2.1 ORGANISATIE EN INTERNE BEHEERSING	8
2.2 BESTUUR.....	8
2.3 BELANGHEBBENDENORGANEN	9
2.4 VERGADERING VAN BELANGHEBBENDENORGANEN	9
2.5 INTERN TOEZICHT	9
2.6 COMMISSIES.....	9
2.7 SLEUTELFUNCTIES	11
2.8 BESTUURSBUREAU	11
2.9 UITBESTEDING	12
2.10 INTERNE BEHEERSING EN INTEGRAAL RISICOMANAGEMENT	13
2.11 MANAGEMENT INFORMATIE.....	19
2.12 INTEGRITEITSBELEID VAN HET FONDS	20
2.13 KLACHTENREGELING EN GIP	21
2.14 ICT, INFORMATIEBEVEILIGING EN PRIVACY	21
3. COMMUNICATIEBELEID.....	22
3.1 DOELGROEPEN	22
3.2 BELEIDSDOELEN.....	22
3.3 BELEIDSDOELEN VOOR DE DEELNEMER	23
3.4 BELEIDSDOELEN VOOR DE WERKGEVER	24
3.5 UITVOERING VAN HET COMMUNICATIEBELEID.....	24
3.6 ONDERZOEKEN.....	25
3.7 ROLLEN EN VERANTWOORDELIJKHEDEN	26
3.8 WETTELIJKE EN REGULIERE COMMUNICATIE	26
3.9 INCIDENTELE COMMUNICATIE	26
3.10 HUISSTIJL	26
DEEL II: SPECIFIEK DEEL	27
4. SPECIFIEK VOOR PENSIOENKRING HOLLAND CASINO:	27
4.1 DOELSTELLINGEN PENSIOENKRING.....	27
4.2 RISICOHouding	27
4.3 MANAGEMENTINFORMATIE	29
4.4 UITVOERINGSOVEREENKOMST	30
5. PENSIOENREGELING.....	33
5.1 AANGESLOTEN WERKGEVERS	33
5.2 INHOUD VAN DE PENSIOENREGELING	33
6. VERZEKERING	37
7. FINANCIËLE OPZET- EN STURINGSMIDDELEN	38
7.1 VPV RISICO DEELNEMERS.....	38
7.2 TECHNISCHE VOORZIENINGEN (TV).....	38
7.3 OVERIGE TECHNISCHE VOORZIENINGEN	40
7.3.1 Voorziening IBNR.....	40
7.3.2 Voorziening voor niet opgevraagde pensioenen (NOP).....	40
7.3.3 Schadevoorziening voor premievrijstelling wegens arbeidsongeschiktheid	40

7.3.4 Collectieve voorziening wezenpensioen	41
7.4 KOSTENVOORZIENING	41
7.4.1 Basismodel	41
7.4.2 Verloop van de kostenvoorziening	43
7.4.3 Toetsing kostenvoorziening	44
7.5 SOLIDARITEITSRESERVE	44
7.6 TOEDELINGSREGELS	45
7.7 MINIMAAL VEREIST EIGEN VERMOGEN	46
7.7.1 Toetsing MVEV	46
7.8 OPERATIONELE RESERVE	47
7.8.1 Doelen operationele reserve	47
7.8.2 Hoogte initiële vulling operationele reserve	48
7.8.3 Voorwaarden en vul- en uitdeelregels	48
7.8 WEERSTANDSVERMOGEN BIJ HET FONDS	49
7.9 PREMIEBELEID	50
7.9.1 Proces vaststellen hoogte premiecomponenten	52
7.10 KOSTENVERGOEDINGEN	53
7.11 COLLECTIEVE UITKERINGSFASE	53
7.11.1 Vaststellen hoogte pensioenuitkering	54
7.12 WAARDEOVERDRACHTEN, AFKOOP	56
7.13 FLEXIBILISERING	56
7.13.1 Geldigheidsperiode flexibiliseringsfactoren	57
8. BELEGGINGSBELEID	58
8.1 INVESTMENT BELIEFS	58
8.2 PRUDENT PERSON	59
8.3 STRATEGISCH BELEGGINGSBELEID	61
8.4 BELEGGINGSCYCLUS	65
8.5 BEHEERSING RISICO'S	67
8.6 MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD BELEGGEN	70
8.7 SPOEDPROCEDURE BELEGGINGEN	77
8.8 OPERATIONELE INVULLING BELEGGINGSBELEID PER BELEGGINGSCATEGORIE	77
8.9 RISICOMONITORING	80
9. FINANCIËLE STURINGSMIDDELEN	85
9.1 PREMIEBELEID	85
9.2 BELEGGINGSBELEID	85
9.3 PENSIOENREGELING	85
9.4 SOLIDARITEITSRESERVE	85
10. FINANCIËEL CRISISPLAN	86
BIJLAGE 1 BELEGGINGSBEGINSELEN	87
1 INTRODUCTIE	87
2 ORGANISATIE EN RISICOPROCEDURES	87
2.1 <i>Taken en verantwoordelijkheden</i>	87
2.2 <i>Uitbesteding</i>	88
2.3 <i>Rapportage</i>	88
2.4 <i>Deskundigheid</i>	89
2.5 <i>Scheiding van belangen</i>	89
2.6 <i>Kernactiviteiten / nevenactiviteiten</i>	89
3. BELEGGINGSBELEID	89

3.1	<i>Doelstelling beleggingsbeleid</i>	89
3.2	<i>Risicohouding</i>	89
3.3	<i>Investment beliefs</i>	91
3.4	<i>Strategisch beleggingsbeleid</i>	92
3.5	<i>Beleggingsrisico's</i>	97
3.6	<i>Risicobeheerprocedures</i>	101
4	UITVOERING	101
4.1	<i>Uitbesteding</i>	101
4.2	<i>Opzet vermogensbeheer</i>	101
4.3	<i>Algemene uitgangspunten beleggingsbeginselen</i>	103
4.4	<i>Waarderingsmethode</i>	103
4.5	<i>Kostenbeheersing</i>	103
5	MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD BELEGGEN	103
	BIJLAGE 2 ORGANOGRAM PENSIOENFONDS	111
	BIJLAGE 3 SELECTIEPROCES EXTERNE VERMOGENSBEHEERDERS	112
	BIJLAGE 4 ERVARINGSSTERFTE EN PARTNERFREQUENTIES	114
	BIJLAGE 5 TOEDELINGSREGELS LEVENSVRWACHTING EN STERFTE	119
	BIJLAGE 6 BESCHRIJVING SPREIDINGSMETHODIEK IN COLLECTIEVE UITKERINGSFASE	122
	BIJLAGE 7 TOETSING ACTUARIËLE GRONDSLAGEN	126
	BIJLAGE 8 FINANCIËEL CRISISPLAN	127
	BIJLAGE 9 SPOEDPROCEDURE BELEGGINGEN	128
1	INLEIDING	128
2	SAMENVATTING	128
3	SPOEDPROCEDURE	129
4	TRIGGER	131
	BIJLAGE 10 VERSIEBEHEER ABTN VOORGAANDE JAREN	135

Versiebeheer

Datum	Auteur	Versie	Wijziging
April 2025	Triple A / AAM / Bestuursbureau	V1.0	Start versie ABTN 2025 SPR

Leeswijzer ABTN

Stichting Algemeen Pensioenfonds Stap (Stap) is een Algemeen Pensioenfonds zoals bedoeld in artikel 1 van de Pensioenwet. Stap is een stichting zonder winstoogmerk en voert meerdere pensioenregelingen uit in meerdere Collectiviteitkringen. De Collectiviteitkringen hebben een afgescheiden vermogen en een eigen financiële opzet. De benaming die Stap hanteert voor Collectiviteitkringen is Pensioenkringen.

De ABTN van Pensioenkring Holland Casino bestaat uit twee delen.

- Deel I van deze ABTN betreft de algemene onderdelen, missie, visie en doelstellingen, de governance en risicobeheersing van Stichting Algemeen Pensioenfonds Stap
- Deel II betreft de specifieke onderdelen voor Pensioenkring Holland Casino.

Per 1 mei 2025 is Holland Casino overgegaan op een solidaire premiereregeling (SPR). Het pensioenvermogen is via de standaardmethode (spreidingstermijn 10 jaar) verdeeld over de persoonlijke pensioenvermogens van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Voor verdeling naar de pensioenvermogens zijn de volgende reserves en voorzieningen onttrokken: minimaal vereist eigen vermogen (MVEV), operationele reserve, kostenvoorzieningen, overige technische voorzieningen en solidariteitsreserve. Ook hebben deelnemers met actieve opbouw een eenmalige compensatie voor afschaffen van de doorsneemethodiek uit het kringvermogen ontvangen.

Vanaf 1 mei 2025 is deze ABTN van toepassing voor Pensioenkring Holland Casino.

DEEL I: Algemeen deel

1. Inleiding

Stichting Algemeen Pensioenfonds Stap (hierna te noemen: het Fonds), statutair gevestigd te 's-Gravenhage, is opgericht op 2 december 2015. Het Fonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 64680185. Op 17 juni 2016 is door De Nederlandsche Bank de vergunning aan Stap verleend om een algemeen pensioenfonds te mogen uitoefenen.

Het Fonds is een algemeen pensioenfonds als bedoeld in artikel 1 van de Pensioenwet.

1.1 Doel van de ABTN

Uit het gestelde in artikel 145 van de Pensioenwet vloeit voort dat een pensioenfonds een actuariële en bedrijfstechnische nota dient vast te stellen. Een algemeen pensioenfonds stelt een actuariële en bedrijfstechnische nota op voor iedere Pensioenkring. In deze nota dient in elk geval een omschrijving te zijn opgenomen van de wijze waarop uitvoering wordt gegeven aan het bepaalde bij of krachtens de artikelen 25, 95, 126 tot en met 137 en 143 van de Pensioenwet.

De ABTN van de Pensioenkring heeft als doel integraal inzicht te verschaffen in het functioneren van het Fonds, door onderstaande punten gemotiveerd te beschrijven:

- de hoofdlijnen van de pensioenregeling;
- de hoofdlijnen van de uitvoeringsovereenkomst en/of het uitvoeringsreglement;
- de hoofdlijnen van het interne beheersing systeem;
- de opzet van de administratieve organisatie en interne controle;
- de risicohouding;
- de financiële opzet en de financiële sturingsmiddelen;
- de actuariële grondslagen en veronderstellingen;
- het te voeren beleid.

Deze actuariële en bedrijfstechnische nota en al hetgeen daarin is bepaald heeft uitsluitend betrekking op de Pensioenkring.

2. Organisatie

Om invulling te geven aan de missie, visie, strategie, doelstellingen en risicohouding heeft het Fonds een organisatie opgezet waarbinnen de uitvoering van de Pensioenkringen en het beheer van het vermogen per Pensioenkring op een adequate en gecontroleerde manier kan plaatsvinden. Het Fonds heeft een missie, visie, strategie en doelstellingen op instellingsniveau opgesteld, alsook de beleidskaders vastgesteld voor de realisatie van deze doelstellingen.

Missie

Stap is als Algemeen Pensioenfonds de pensioenuitvoerder die eerste klas oplossingen biedt aan werkgevers en pensioenfondsbeheerders voor de uitvoering van hun huidige pensioenregeling en voor de transitie naar de nieuwe pensioenregelingen zoals beschreven in de Wet toekomst pensioenen. Daarbij staat Stap voor een optimaal evenwicht tussen pensioenresultaat, kosten, bedrijfszekerheid en kwaliteit.

Visie

In deze tijd dient een algemeen pensioenfonds meer te doen dan het vlekkeloos uitvoeren van een of meerdere pensioenregelingen voor meerdere collectiviteitskringen. Advies en ondersteuning bieden aan werkgevers en pensioenfondsbeheerders én informeren en activeren van deelnemers zijn belangrijke activiteiten.

Zorgplicht ziet Stap als een zwaarwegende verantwoordelijkheid, die voor elke groep belanghebbenden anders zal worden ingevuld.

Voor werkgevers is het belangrijk de pensioenregeling uitlegbaar, uitvoerbaar en betaalbaar in te richten. Stap is voor werkgevers de betrouwbare en deskundige partner, die ook goed uit de voeten kan in het overleg van sociale partners.

Voor pensioenfondsbeheerders die hun zelfstandigheid als fonds heroverwegen, is Stap een partner met ruime ervaring en een vlekkeloos track record als het gaat om de begeleiding bij het hele traject voor een collectieve waardeoverdracht.

Deelnemers worden door Stap zodanig geïnformeerd, geadviseerd en geactiveerd, dat zij in staat zijn zelf sturing te geven aan het realiseren van een adequaat inkomen na hun pensioendatum.

Bij deelnemers en werkgevers is ook in het nieuwe stelsel behoefte aan een zekere mate van collectieve risicodeling en besparing van kosten door schaalgroottes. Hiervoor biedt Stap de gewenste oplossingen.

Strategie

Stap heeft de ambitie om hét Algemeen Pensioenfonds in Nederland te zijn dat zowel deelnemers, werkgevers en latende pensioenfondsbeheerders ontzorgt. Dat gebeurt door:



- het bieden van gemak: werkgevers het werk met betrekking tot hun pensioenregeling vergaand uit handen te nemen en hen waar mogelijk maatwerk te bieden.
- pensioenfondsen met raad en daad bij staan in hun proces op weg naar opheffing en hen een soepele transitie te bieden;
- eerlijke, begrijpelijke en adequate (deelnemers) communicatie;
- het ontwikkelen van passende proposities;
- deelnemers te betrekken bij hun pensioen, zodat zij handelen wanneer nodig;
- samen te werken met financieel krachtige uitbestedingspartners die daarnaast hebben bewezen te beschikken over een excellente uitvoering.

De strategie van Stap is gericht op ‘beheerste groei’. Dat betekent dat Stap in de komende periode haar leidende positie als algemeen pensioenfonds verder wil uitbouwen en haar strategie gericht op continuïteit en een adequate schaalgrootte naar de toekomst toe wil blijven waarborgen. De transitie naar de Wet toekomst pensioenen biedt hiertoe voldoende kansen. Stap blijft pensioenfondsen en werkgevers een toekomstbestendige pensioenoplossing bieden waarin de deelnemer centraal staat tegen de beste prijs-kwaliteitverhouding. Stap biedt alle contractvormen aan, al dan niet gecombineerd.

2.1 Organisatie en interne beheersing

Dit hoofdstuk beschrijft het kader waarbinnen het Fonds de risico’s voortvloeiend uit haar bedrijfsprocessen beheerst. Het Bestuur van het Fonds is verantwoordelijk voor de beleidsformulering en de uitvoering van het beleid, ook al is een deel van de werkzaamheden uitbesteed (zie voor het organogram in bijlage 2). Het Fonds leeft de Code Pensioenfondsen na volgens het ‘pas-toe-of-leg-uit’ beginsel. Dit betekent dat het Fonds de normen van de Code toepast of in het jaarverslag motiveert waarom het een norm niet (volledig) toepast. Het Fonds legt in het jaarverslag verantwoording af over de naleving van de Code en benoemt de eventuele acties die hieruit voortvloeien. Het Fonds beoordeelt periodiek aan de hand van een checklist in hoeverre wordt voldaan aan de normen van de Code Pensioenfondsen.

2.2 Bestuur

Het Fonds heeft een onafhankelijk Bestuursmodel. Het Bestuur van het Fonds bestaat uit vier onafhankelijke leden. Het Bestuur is belast met het besturen van het Fonds en draagt zorg voor de uitvoering van de statuten en Pensioenreglementen, Uitvoeringsovereenkomsten en -reglementen en overige (interne) reglementen. Door middel van individuele geschiktheidsprofielen en het geschiktheidsplan wordt de deskundigheid van het Bestuur van het Fonds periodiek gemonitord en gewaarborgd.

2.3 Belanghebbendenorganen

Voor elke Pensioenkring is een Belanghebbendenorgaan ingesteld, als bedoeld in artikel 115b van de Pensioenwet, welke uitsluitend de taken en bevoegdheden heeft voor zover ze betrekking hebben op de Pensioenkring waarvoor het Belanghebbendenorgaan is ingesteld. De leden van de Belanghebbendenorganen bestaan uit een vertegenwoordiging van werkgevers, deelnemers en pensioengerechtigden die via voordracht dan wel via verkiezingen tot de Belanghebbendenorganen kunnen worden gekozen.

Het Belanghebbendenorgaan heeft naast wettelijke advies- en goedkeuringsrechten (artikel 115c van de Pensioenwet) ook een aantal bovenwettelijke advies- en goedkeuringsrechten. Het Belanghebbendenorgaan vertegenwoordigt alle belanghebbenden van de desbetreffende Pensioenkring. Het Belanghebbendenorgaan bewaakt of het Bestuur de uitvoeringsovereenkomst en/of het uitvoeringsreglement en het pensioenreglement juist uitvoert. Uitgangspunt in het handelen van ieder individueel lid van het Belanghebbendenorgaan en het Belanghebbendenorgaan als geheel is dat gehandeld wordt in het belang van alle belanghebbenden van de Pensioenkring, rekening houdend met de korte- en langetermijneffecten van maatregelen. Het Belanghebbendenorgaan doet verslag van zijn bevindingen in het Bestuursverslag van de van toepassing zijnde Pensioenkring.

2.4 Vergadering van Belanghebbendenorganen

Naast de Belanghebbendenorganen is er tevens een Vergadering van Belanghebbendenorganen ingesteld. De Vergadering van Belanghebbendenorganen benoemt en ontslaat Bestuursleden en leden van de Raad van Toezicht. Daarnaast legt de Raad van Toezicht jaarlijks verantwoording af aan de Vergadering van Belanghebbendenorganen. De voorzitters van de Belanghebbendenorganen van de afzonderlijke Pensioenkringen hebben zitting in dit orgaan. Het Bestuur, of een delegatie daarvan, overlegt periodiek met de (Vergadering van) Belanghebbendenorganen.

2.5 Intern toezicht

Het intern toezicht als bedoeld in de Pensioenwet wordt uitgeoefend door een Raad van Toezicht, die bestaat uit drie onafhankelijke deskundigen.

2.6 Commissies

Het Bestuur heeft de volgende bestuursadviescommissies ingesteld:

Beleggingsadviescommissie

- adviseert het Bestuur over het te voeren meerjaren strategische beleggings- en risicobeleid per Pensioenkring;

- adviseert het Bestuur over het structureel te voeren risicobeleid en de korte termijn ontwikkelingen die tot aanpassingen van het matching- en afdekkingsbeleid (zouden) moeten leiden per Pensioenkring;
- adviseert het Bestuur over het beleggingsplan per Pensioenkring;
- adviseert het Bestuur over de inhoud van de service overeenkomst (SO) per Pensioenkring met de uitbestedingspartner Aegon Asset Management;
- beoordeelt de monitoring van de relevante uitbestedingspartners (inclusief de beoordeling van de naleving van de SO's en de beoordeling van de ISAE 3402 type II rapportage).

Audit Adviescommissie

- adviseert het Bestuur over de planning en control cyclus van het Fonds, met inbegrip van de financiële risicobeheersing per Pensioenkring;
- beoordeelt de monitoring van de relevante uitbestedingspartners (inclusief de beoordeling van de contracten, de naleving van de service level agreements, de beoordeling van de ISAE 3402 type II rapportages en overige risico- en auditrapportages);
- adviseert het Bestuur over het bestuursverslag, de jaarrekening van het Fonds en de financiële opstelling van elke Pensioenkring, het accountantsverslag van de externe accountant en de certificeringsrapporten van de certificerend actuaris;
- adviseert het Bestuur over het algemene jaarplan en het budget van het Fonds;
- oefent toezicht uit op de werking van het risicomanagement (beheersings- en controle)systeem op Fondsniveau en per Pensioenkring, de naleving van wet- en regelgeving en de werking van de gedragscode;
- adviseert het Bestuur desgevraagd of uit eigen beweging over het auditbeleid en het risicomanagementbeleid en ziet toe op de uitvoering van het door het Bestuur vastgestelde beleid per Pensioenkring.

Pensioen & Communicatie adviescommissie

- adviseert het Bestuur over de strategie van het Fonds (in samenwerking met de Marketing & Sales adviescommissie);
- adviseert het Bestuur over het te voeren communicatiebeleid;
- adviseert het Bestuur over het jaarlijkse communicatieplan en de inzet van middelen;
- adviseert het Bestuur over de actuariële en bedrijfstechnische nota van elke Pensioenkring;
- adviseert het Bestuur over het premie- en toeslagbeleid (van elke Pensioenkring);

- beoordeelt de monitoring van de relevante uitbestedingspartners (inclusief de beoordeling van de naleving van de service level agreements, de beoordeling van de ISAE 3402 type II rapportage en overige rapportages);
- adviseert het Bestuur over service level agreements met de uitbestedingspartners voor de Pensioenkringen.

Marketing & Sales adviescommissie

- adviseert het Bestuur over de strategie van het Fonds (in samenwerking met de Pensioen & Communicatie adviescommissie);
- adviseert het Bestuur over het marketingbeleid van het Fonds;
- adviseert het Bestuur over de salestrajecten;
- adviseert het Bestuur over de propositie van het Fonds.

2.7 Sleutelfuncties

Het Fonds beschikt over sleutelfuncties, zijnde een Risicobeheerfunctie, een Interne Auditfunctie en een Actuariële functie als bedoeld in artikel 143a van de Pensioenwet en stelt de houders van deze sleutelfuncties in staat deze functies op een objectieve, eerlijke en onafhankelijke manier te vervullen.

De houders van de sleutelfuncties rapporteren gevraagd en ongevraagd materiële bevindingen en aanbevelingen op het gebied dat onder hun verantwoordelijkheid valt schriftelijk aan het Bestuur van het Fonds. Indien het Bestuur hiervoor niet tijdig passende en corrigerende maatregelen treft, melden de houders van de sleutelfuncties dit zo spoedig mogelijk aan de toezichthouder.

2.8 Bestuursbureau

Het Bestuur wordt bij de uitvoering van haar taken bijgestaan door een Bestuursbureau. Het Bestuursbureau vormt het eerste aanspreekpunt voor externe partijen en “beheert” de overeenkomsten die het Fonds is aangegaan. Het Bestuursbureau controleert de uitvoering van de overeengekomen werkzaamheden door de uitbestedingspartijen (zie onder 2.9). Tevens houdt het Bestuursbureau de ontwikkelingen op de verschillende aandachtsgebieden bij en initieert ze nieuw beleid als gevolg van de ontwikkeling in de pensioenfondsomgeving. Verder is het Bestuursbureau verantwoordelijk voor de algehele ondersteuning van het Bestuur, de bestuursadviescommissies, de (Vergadering van) Belanghebbendenorganen en de Raad van Toezicht. Intern is het Bestuursbureau de uitvoerende spil van het Fonds.

2.9 Uitbesteding

Het Fonds heeft werkzaamheden uitbesteed aan derden en is verantwoordelijk voor een goede uitvoering van deze uitbestede werkzaamheden. Deze werkzaamheden hebben betrekking op het pensioenbeheer, het vermogensbeheer en alle overige processen en activiteiten waarvan het Bestuur het voor de bedrijfsvoering zinvol acht om deze uit te besteden.

Het Bestuur richt de uitbesteding zodanig in dat voldaan wordt aan de wet- en regelgeving en dat het Bestuur volledig 'in control' is over de uitbestede werkzaamheden. Voorwaarden hiervoor zijn dat het Fonds waarborgt dat zij beschikt over een adequate controle op de uitbestede werkzaamheden. Hiertoe heeft het Bestuur haar uitbestedingsbeleid vastgesteld en vastgelegd in het document 'Uitbestedingsbeleid'. Daarnaast heeft het Bestuur het Handboek leveranciersmanagement vastgesteld, waarin de selectie van leveranciers is uitgewerkt. De doelstellingen die het Fonds met haar uitbestedingsbeleid heeft zijn:

- het waarborgen van een effectief en volledig proces bij het maken van de keuze om bepaalde werkzaamheden wel of niet uit te besteden;
- het vastleggen van de wijze waarop het Bestuur er voor zorgt dat de uitbesteding van werkzaamheden binnen de wettelijke regels van de Pensioenwet en overige wet- en regelgeving plaatsvindt;
- het borgen dat met de uitvoering van de uitbestede werkzaamheden de overeengekomen resultaten worden behaald;
- dat het Bestuur de volledige verantwoording kan blijven nemen over de uitbestede werkzaamheden doordat de uitvoering plaatsvindt conform het door het Bestuur geformuleerde uitbestedingsbeleid.

Het geformuleerde uitbestedingsbeleid richt zich op de uitbesteding van (delen van) bedrijfsprocessen of de inhuur van adviesdiensten op structurele basis. Risico's verbonden aan deze uitbesteding kunnen materiële invloed hebben op de strategische positie, de financiële prestaties, de financiële positie en de continuïteit en/of integriteit van het Fonds.

Er worden alleen activiteiten uitbesteed indien wordt voldaan aan het basisprincipe dat uitbesteding leidt tot een hogere kwaliteit, efficiency en/of lage uitvoeringskosten. Voordelen van uitbesteding zijn onder andere financiële schaalvoordelen, kwaliteit en deskundigheid personeel, operationele voordelen, continuïteit en benutting van de tijdszones bij vermogensbeheer.

Alvorens het Fonds een uitbestedingspartner (hierna ook: leverancier) selecteert, wordt een overzicht gemaakt van de uit te besteden (deel)activiteiten, de kwaliteitseisen, de uitvoeringskaders en de randvoorwaarden. Voorts wordt er een systematische risicoanalyse op de betreffende activiteiten uitgevoerd voor de risico's die bij de uitbesteding worden onderkend.

Nadat een leverancier is geselecteerd wordt de samenwerking contractueel vastgelegd in een uitbestedingsovereenkomst. Eventuele detailwerkafspraken worden vastgelegd in een bijbehorende Service Level Agreement (SLA). Hierin zijn onder meer kritieke prestatie-indicatoren (KPI's) opgenomen, waaronder de kwaliteit, tijdigheid en servicegraad, die als basis dienen voor de monitoring en evaluatie gedurende de samenwerking.

In het uitbestedingsbeleid heeft het Fonds voorts de uitgangspunten, de uitbestede werkzaamheden en de selectiecriteria en de selectieprocedure voor het selecteren van leveranciers beschreven. Daarnaast wordt ingegaan op de governance van leveranciers en de monitoring en evaluatie van uitbestedingspartners.

Uitbestedingspartners

Het Bestuur heeft de uitvoerende taken voor het pensioenbeheer en het vermogensbeheer uitbesteed aan twee uitbestedingspartners, de pensioenadministrateur TKP Pensioen B.V. (hierna te noemen: TKP) en de vermogensbeheerder Aegon Asset Management (hierna te noemen Aegon AM). De relatie tussen het Fonds en TKP en Aegon AM is vastgelegd in afzonderlijke uitbestedingsovereenkomsten en (jaarlijks vast te stellen) service level agreements (SLA's). In de SLA's zijn nadere bepalingen omtrent aard, omvang, kwaliteit en servicegraad van de dienstverlening opgenomen.

TKP en Aegon AM zijn bij de uitvoering van het door het Bestuur vastgestelde beleid gehouden de bepalingen van de statuten van het Fonds en de pensioenreglementen en de uitvoeringsovereenkomsten/-reglementen van de Pensioenkringen in acht te nemen.

Het Bestuur heeft een aantal werknemers die werkzaam zijn bij TKP en Aegon AM de bevoegdheid gegeven om in tweetallen het Fonds te vertegenwoordigen (procuratie). De afspraken omtrent deze bevoegdheden zijn voor beide uitvoeringsorganisaties vastgelegd in de uitbestedingsovereenkomsten met het Fonds.

2.10 Interne beheersing en integraal risicomanagement

Dit hoofdstuk beschrijft het kader waarbinnen het Fonds de risico's voortvloeiend uit haar bedrijfsprocessen beheerst. Het Bestuur van het Fonds is verantwoordelijk voor de beleidsformulering en de uitvoering van het beleid, ook al is een deel van de werkzaamheden uitbesteed.

Inrichting

Het integraal risicomanagement (IRM) van het Fonds is gericht op het op een beheerste en integere wijze behalen van de doelstellingen. Met behulp van het IRM-raamwerk worden risico's waaraan het Fonds is (of kan worden) blootgesteld geïdentificeerd, beoordeeld, beheerst, bewaakt en gerapporteerd. Het IRM-raamwerk is erop gericht het risicomanagementproces maximaal te integreren in de processen en de

risicobeheersing te optimaliseren. Hoe de risico's worden beheerst is beschreven in het risicomanagementbeleid van het Fonds.

In het IRM-raamwerk maakt het Fonds gebruik van categorisering naar risico's gebaseerd op het COSO-ERM model en het referentiekader van DNB voor IRM. Hierbij wordt onderscheid gemaakt naar de risicoclusters strategische risico's, financiële risico's, operationele risico's en compliance risico's. Het Fonds heeft op grond van het specifieke karakter van een algemeen pensioenfonds naast de reguliere risico's de volgende additionele risico's toegevoegd: strategie, governance, werkgever en liquiditeit.

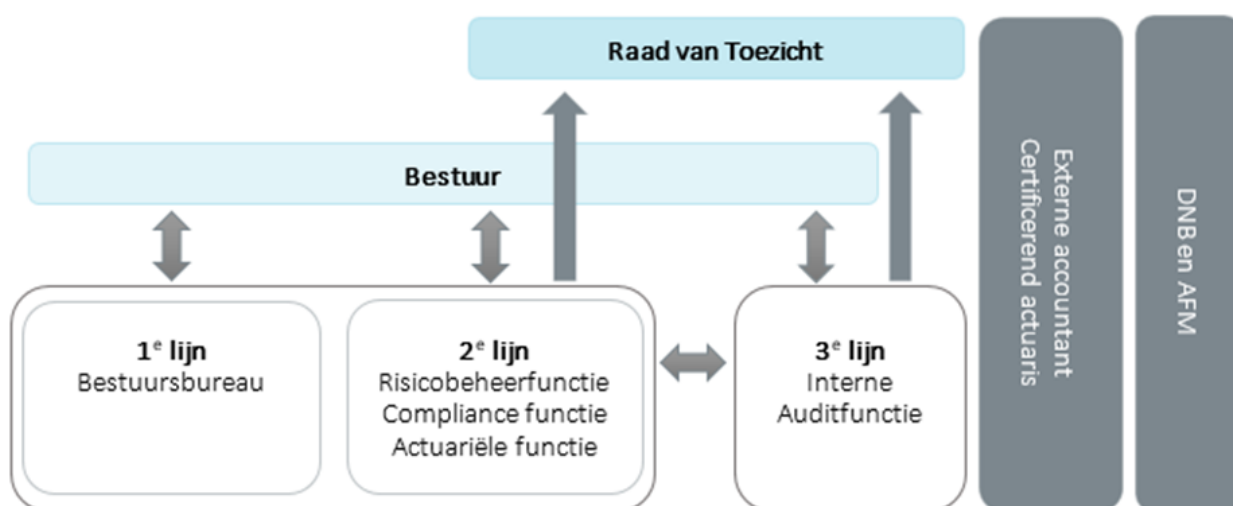
Het Fonds onderkent onderstaande risicoclusters en -categorieën. In de tabel is inzichtelijk gemaakt op welk niveau de risico categorieën betrekking hebben; Stap als instelling, de Pensioenkringen of beide.

Risico cluster	Risico categorie	Niveau
Strategische risico's	Strategie	Stap
	Markt	Stap
	Omgeving	Stap en Pensioenkringen
Financiële risico's	Matching- en rente	Stap en Pensioenkringen
	Markt	Pensioenkringen
	Krediet	Stap en Pensioenkringen
	Liquiditeit	Stap en Pensioenkringen
	Verzekeringstechnisch	Pensioenkringen
Operationele risico's	Operationeel	Stap
	Uitbesteding	Stap en Pensioenkringen
	IT	Stap en Pensioenkringen
	Governance	Stap en Pensioenkringen
	Werkgever	Stap
Compliance risico's	Juridisch	Stap en Pensioenkringen
	Integriteit	Stap en Pensioenkringen

Het Fonds onderscheidt zowel op instellingsniveau als op het niveau van de Pensioenkringen dezelfde hoofdrisico's. De duiding van de verschillende hoofdrisico's kan echter wel afhangen van het beschouwde niveau.

Structuur

Het Bestuur vergadert zo vaak als nodig wordt geacht. Bij deze vergaderingen zijn TKP en Aegon AM zo nodig met een delegatie vertegenwoordigd. Van de vergadering wordt verslag gemaakt. Jaarlijks wordt door het Bestuur een Jaarplan (inclusief) begroting vastgesteld per Pensioenkring. Deze is onder andere gebaseerd op de aannames en uitkomsten van het financieringssysteem en de aard, omvang, kwaliteit en servicegraad per Pensioenkring.



Het Bestuur is primair verantwoordelijk voor de uitvoering van de verschillende pensioenregelingen van de Pensioenkringen, waarbij een integere en beheerste bedrijfsvoering gewaarborgd dient te zijn. Dit wordt geborgd door de organisatiestructuur, de processen en procedures en de inrichting en toepassing van het IRM-raamwerk. De uitvoering van het IRM heeft het Fonds geborgd in de governance structuur conform het "Three Lines Model". Schematisch wordt dit als volgt weergegeven

Volgens dit model bestaat de operationele verantwoordelijkheid van de 1^e en 2^e lijn, binnen de eindverantwoordelijkheid van het Bestuur, uit het realiseren van de doelstellingen van Stap. In het model zijn tevens de in het kader van IORP II vereiste sleutelfuncties opgenomen.

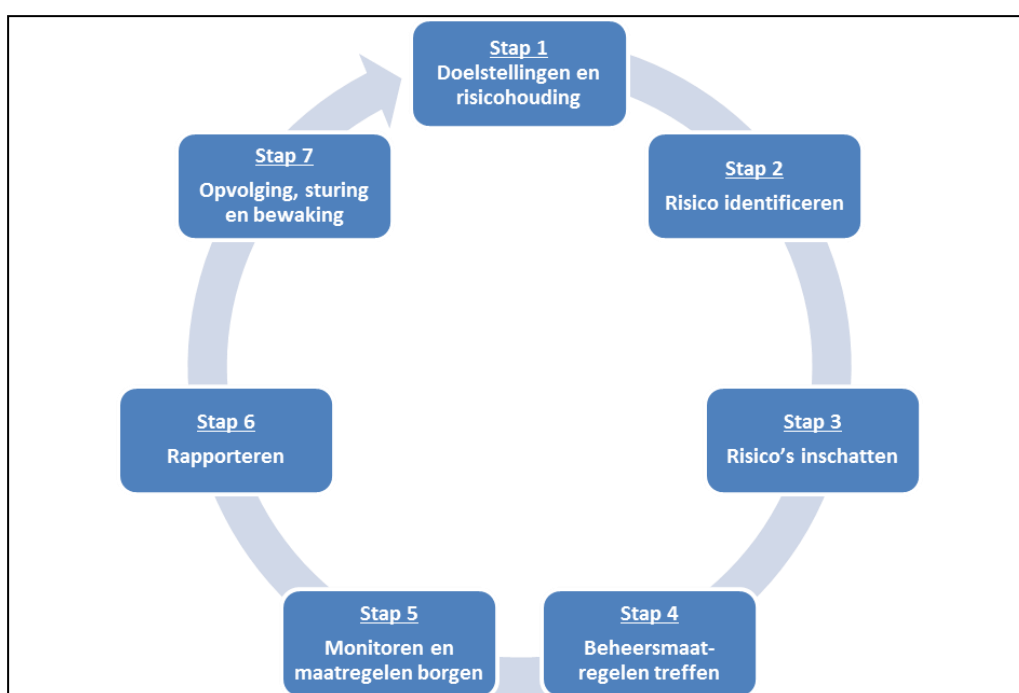
- De 1e lijn (het Bestuursbureau) is verantwoordelijk voor het identificeren en managen van risico's die voorkomen bij de uitvoering van de dagelijkse processen van het Fonds.
- De 2e lijn (de Risicobeheerfunctie, de Compliance functie en de Actuariële functie) monitort of de 1e lijn haar verantwoordelijkheid neemt en of de risico's adequaat worden gemanaged. Daar waar nodig geeft de 2e lijn ook advies over mogelijke verbeteringen en verleent de 2^e lijn assistentie door expertise, ondersteuning en een kritische blik bij risicogerelateerde zaken.
- De 3e lijn (de Interne Auditfunctie) heeft een controlerende functie en geeft onafhankelijke en objectieve assurance en adviezen over de toereikendheid en effectiviteit van governance en risicomanagement. Dit

wordt bereikt door het deskundig toepassen van systematische en gedisciplineerde processen, (onafhankelijke) expertise en inzichten.

De uitvoerende werkzaamheden van het Fonds zien in hoofdzaak toe op het controleren en monitoren van de uitbestedingspartners. De uitbestedingspartners opereren net als het Fonds op basis van de uitgangspunten van het “Three Lines Model”¹.

Risicoanalyse en beheersing (hoofdpijnen)

De risicomanagementaanpak van het Fonds is integraal voor zowel de risico's op het niveau van de Pensioenkringen als op instellingsniveau. Het Fonds hanteert hierbij de navolgende risicomanagementcyclus waarbij continu de onderstaande 7 proces-stappen worden doorlopen:



Methodes van risicodetectie en risicobeoordeling

Het Fonds hanteert een aantal instrumenten en technieken bij de uitvoering van het risicomanagementproces. Hieronder volgt een korte omschrijving (niet limitatief):

Risk self assessment (RSA)

Minimaal jaarlijks voert het Fonds een RSA uit. Hierbij ligt het accent op het geaggregeerde niveau en wordt een totaalbeeld verkregen van de belangrijkste risico's waaraan Stap is of kan worden blootgesteld.

¹ Tot juli 2020 bekend onder het “Three lines of defence” model.

Eigenrisicobeoordeling (ERB)

De ERB is een instrument waarmee het Fonds inzicht krijgt in de samenhang tussen de strategie van het pensioenfonds, de materiële risico's die het Fonds kunnen bedreigen, de mogelijke consequenties hiervan voor de financiële positie van de Pensioenkring en de pensioenrechten van pensioengerechtigden en pensioenaanspraken van (gewezen) deelnemers. Daarnaast geeft de ERB het pensioenfonds inzicht in de effectiviteit en doelmatigheid van het risicomanagement.

Als onderdeel van het strategisch risicomanagement voert het Fonds tenminste driejaarlijks een ERB uit. In geval van een significante wijziging in het risicoprofiel van het Fonds of de door het Fonds uitgevoerde pensioenregelingen vindt onverwijld een ERB plaats.

De ERB maakt integraal onderdeel uit van de strategie en wordt in aanmerking genomen bij het nemen van strategische beslissingen. Het ERB-proces hangt nauw samen met het reguliere risicomanagementproces. Zo is de keuze van de scenario's in de ERB gekoppeld aan de belangrijkste risico's van het Fonds, waarmee de RSA een voorname input vormt voor de ERB. Daarnaast wordt bij het uitvoeren van de ERB een onderscheid gemaakt tussen de scenario's, risico's en beheersmaatregelen op instellingsniveau van het Fonds en op het niveau van de Pensioenkringen. Hiermee wordt aangesloten bij de inrichting van het IRM-raamwerk van het Fonds. Bij het bepalen van de (hoofd)scenario's wordt tevens rekening gehouden met het specifieke karakter van een algemeen pensioenfonds. Voor uitvoeren van een ERB heeft Stap een separaat ERB beleid opgesteld.

Systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA)

De SIRA betreft een systematische analyse van mogelijke integriteitsrisico's die het Fonds loopt of kan lopen. De SIRA wordt gefaciliteerd door de Manager Risk.

RSA IT

Als onderdeel van de risicomanagement cyclus voert het Fonds (minimaal) jaarlijks een risico analyse uit op de beheersing van de IT-risico's van het Fonds. Hierbij worden de IT-risico's voor Stap geïdentificeerd en onderkend en worden waar nodig verbeteracties uitgezet.

Risicoparagraaf en risico-opinie

De medewerkers van het Bestuursbureau adviseren het Bestuur en de bestuursadviescommissies in voorleggers en beleidsvoorstellen over mogelijke risico's en de impact en beheersing daarvan. In een risicoparagraaf wordt beschreven welke risico's worden onderkend en hoe deze een afweging verdienen in de besluitvorming en de beheersing van de processen. Separaat wordt in ieder geval een risico opinie door de Sleutelfunctiehouder Risicobeheer opgesteld bij besluiten, zoals opgenomen in het besluitvormingsproces, die ter goedkeuring voorliggen bij het Bestuur. Door het opstellen van de risicoparagraaf en de risico-opinie wordt geborgd dat risico's worden meegenomen in de besluitvorming.

Monitoren strategische risico's:

De voor de strategische risico's geformuleerde risicobereidheid en risicotolerantiegrenzen worden onder andere gemonitord aan de hand van meetbare Kritische Prestatie Indicatoren (KPI's) en Kritische Risico Indicatoren (KRI's). Daarnaast wordt van de belangrijke beheersmaatregelen voor Stap (key controls) periodiek de werking beoordeeld en bepaald of bijsturing vereist is. Jaarlijks vindt prioritering en herijking plaats van de KPI's, KRI's en key controls.

Weerstandsvermogen (hoofdlijnen)

Het Fonds dient een weerstandsvermogen aan te houden op basis van een wettelijk voorgeschreven minimum en maximum. Hierbij geldt dat doorlopend voor elke Pensioenkring 0,2% van het beheerde pensioenvermogen aanwezig moet zijn. Vastgestelde overschotten en tekorten van het weerstandsvermogen die het gevolg zijn van het behaalde positieve of negatieve rendement op het vermogen van de Pensioenkringen die het Fonds aanhoudt, komen ten goede aan, respectievelijk ten laste van het behaalde bruto rendement op het vermogen van de Pensioenkringen die het Fonds aanhoudt. Daarnaast dragen toetredende klanten bij aan het weerstandsvermogen. Het proces van monitoring en rebalancing van het weerstandsvermogen is nader uitgewerkt in het Handboek Bedrijfsvoering van het Fonds.

Bij een eventuele uitgaande collectieve waardeoverdracht naar een andere pensioenuitvoerder, zal het bijbehorende weerstandsvermogen ook worden overgedragen.

Uitbesteding(spartners)

Uitgangspunt bij het uitbesteden van werkzaamheden is dat de hieruit voortvloeiende risico's afdoende worden beheerst door de uitbestedingspartners. Het Bestuur van het Fonds laat zich bijstaan door een externe accountant, een externe actuaris en een compliance officer. Het Bestuur als geheel en elk der Bestuursleden afzonderlijk kunnen deskundigen raadplegen en zich ter vergadering door hen laten bijstaan.

De externe accountant van het Fonds heeft toegang tot de boeken en bescheiden van het Fonds en haar uitbestedingsrelaties TKP en Aegon AM. Ter voorkoming van (elke schijn van) belangenconflicten en van misbruik en oneigenlijk gebruik van de bij de uitbestedingspartners en het Fonds aanwezige informatie zijn er gedragscodes die gelden voor de verbonden personen van het Fonds (bestuursleden, leden van de Raad van Toezicht en leden van de Belanghebbendenorganen, medewerkers van het Bestuursbureau) en medewerkers van TKP en Aegon AM.

Interne beheersing TKP en Aegon AM

De interne beheersing binnen TKP en Aegon AM is zoveel mogelijk gewaarborgd door de volgende maatregelen:

- Jaarlijkse opstelling van een jaarplan voor het Fonds, dat mede richtinggevend is voor de aansturing en uitvoering van de dagelijkse activiteiten binnen TKP en Aegon AM.
- Het aanbrengen van functiescheidingen met daaruit voortvloeiende verantwoordelijkheden en bevoegdheden.
- TKP en Aegon AM voeren een modern personeelsbeleid, blijkend uit een hoog gemiddeld niveau van opleiding en ervaring in relatie tot de functie-eisen, vastlegging van functiebeschrijvingen en procedures, systematische wijze van vaststellen van (persoonlijke) doelstellingen en periodieke beoordeling van de realisatie daarvan en het navragen van referenties bij kritische functies. Het ethisch handelen wordt bevorderd door het hanteren van gedragscodes die afhankelijk zijn van de functie.
- Aegon AM kent een adviesorgaan in de vorm van de beleggingscommissie, bestaande uit twee externe leden. De werking hiervan wordt nader beschreven in het hoofdstuk over vermogensbeheer.
- Het toepassen van het vier-ogen-principe bij de externe vertegenwoordiging en bij handmatige invoer van mutaties in de pensioen- en beleggingsadministratie en de output en beoordeling van managementinformatie en advisering.
- Vergaande automatisering, zowel binnen de pensioenadministratie (inclusief workflow) als binnen de beleggingsadministratie. Regelmatige afstemming van bestanden met opgaven van derden.
- Het beschermen van systemen en eigendommen door middel van logische en fysieke toegangsbeveiliging.
- Regelmatige communicatie: intern door middel van werkoverleg en extern tussen TKP en Aegon AM met het Fonds.
- Jaarlijkse managementletter van externe accountant aan de directie van TKP en Aegon AM.
- Risico- en auditrapportages.

Het functioneren en de kwaliteit van de interne beheersing wordt periodiek getoetst door Operational Risk Management (ORM) van TKP en Aegon AM gebaseerd op een risicoanalyse. In ieder geval vinden toetsende werkzaamheden plaats voor processen met een hoog (afbreuk)risico, zoals het afsluiten van contracten met externe vermogensbeheerders en –bewaarders en pensioenopgaven. De directies van TKP en Aegon AM zijn verantwoordelijk voor het (laten) uitvoeren van deze toetsende werkzaamheden.

2.11 Management informatie

Naast de hiervoor beschreven contractuele waarborgen en regelingen beschikt het Bestuur voor de uitoefening van haar taak over de volgende managementinformatie op fondsniveau:

- Informatie over relevante ontwikkelingen op pensioengebied en vermogensbeheer en de mogelijke consequenties hiervan voor het Fonds (via updates tijdens vergaderingen, marktupdates, nieuwsbrieven en andere communicatie uitingen van de koepelorganisatie)
- Maand- en kwartaalrapportages met de ontwikkelingen van het Fonds en specifiek voor de Pensioenkringen.
- ISAE 3402 type II-rapportages. Alle uitvoerende organisaties zullen jaarlijks zo spoedig mogelijk na afloop van een boekjaar het Fonds inzicht verschaffen in haar interne organisatie en de daarin opgenomen beheersmaatregelen. Onderdeel van de ISAE 3402 type II-rapportage is een mededeling van een externe accountant gebaseerd op een risicoanalyse over de toereikendheid van de controledoelstellingen per proces en de daarvoor getroffen beheersmaatregelen.
- In Control Statement (ICS) van TKP op kwartaalbasis.
- Jaarlijkse ICS van TKP met betrekking tot het jaarwerk.
- Niet financiële risicorapportages van Aegon AM op kwartaalbasis.
- Risicorapportages van TKP op kwartaalbasis.
- Auditrapportages, waaronder ISO 27001 en ISO 27007 rapportages.

Het Bestuur heeft de bevoegdheid om bovenstaande managementinformatie te laten controleren door auditors, of anderszins een audit bij TKP en Aegon AM uit te (laten) voeren.

2.12 Integriteitsbeleid van het Fonds

De hoofdelementen van het integriteitsbeleid van het Fonds hebben betrekking op de uitbesteding en belangenverstrengeling. Het Bestuur besteedt alleen uit aan partijen die beschikken over een adequaat integriteitsbeleid. Ter voorkoming van (elke schijn van) belangenconflicten en van misbruik en oneigenlijk gebruik van de bij het Fonds aanwezige informatie is er een gedragscode die geldt voor de Bestuursleden, de leden van de Raad van Toezicht, de leden van het Belanghebbendenorgaan, de externe commissieleden en de medewerkers van het Bestuursbureau. Het Fonds draagt zorg voor een systematische analyse van integriteitsrisico's, stelt aan de hand van die analyse een integriteitsbeleid vast en draagt zorg voor de uitvoering daarvan.

Het Fonds beschikt over een incidentenregeling als bedoeld in artikel 19a van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen. In de incidentenregeling zijn de procedures en maatregelen met betrekking tot de omgang met en vastlegging van incidenten beschreven. Daarnaast heeft het Fonds een Klokkenluidersregeling en Beleid voor ongewenst gedrag.

2.13 Klachtenregeling en GIP

Met de invoering van de Wet toekomst pensioenen is in de Pensioenwet bepaald dat alle pensioenfondsen in Nederland aangesloten moeten zijn bij de Geschillen Instantie Pensioenfondsen (GIP). Stap is per 1 januari 2024 aangesloten bij GIP en heeft de Klachtenregeling en de website hiervoor aangepast.

2.14 ICT, informatiebeveiliging en privacy

Het Fonds heeft het ICT Beleid en het Informatiebeveiligingsbeleid vastgelegd in separate beleidsdocumenten. Het doel van het ICT Beleidsplan is richting geven aan de opzet en werking van de ICT binnen het Fonds en voor haar uitbestedingspartners. Dit ICT Beleidsplan sluit aan op de missie, visie, strategie en doelstellingen van het Fonds en houdt rekening met de interne en externe (IT) ontwikkelingen. Gezien de vele en elkaar snel opvolgende ontwikkelingen die impact (kunnen) hebben op het Fonds, wordt dit ICT Beleidsplan jaarlijks herijkt.

Informatiebeveiliging is tevens een beleidsverantwoordelijkheid van het Bestuur van het Fonds. Zoals overal in de maatschappij is ook bij het Fonds sprake van toenemende afhankelijkheid van Informatiemanagement en ICT. Daarom is het van belang adequate maatregelen te treffen. Immers, onvoldoende informatiebeveiliging kan leiden tot onacceptabele risico's voor de (uitbestede) bedrijfsprocessen van het Fonds. Incidenten en inbreuken in bedrijfsprocessen kunnen leiden tot financiële schade en reputatieschade. Met het Informatiebeveiligingsbeleid heeft het Fonds kaders gesteld voor het niveau bij zowel de eigen organisatie als ook voor de uitbestedingspartners.

Naast deze ICT gerelateerde beleidsdocumenten heeft het Fonds een privacy beleid opgesteld. Het Fonds geeft met dit beleid een duidelijke richting aan privacy en laat zien dat zij de privacy waarborgt, beschermt en handhaaft. Dit beleid is van toepassing op de gehele organisatie, alle processen, onderdelen, objecten en gegevensverzamelingen van het Fonds. Dit privacy beleid is in lijn met de relevante nationale- en Europese wet- en regelgeving.

3. Communicatiebeleid

In dit hoofdstuk vindt u het communicatiebeleid van het Fonds. Het primaire doel van het communicatiebeleid is het informeren en activeren van deelnemers over hun persoonlijke pensioen, over specifieke zaken met betrekking tot hun Pensioenkring en over algemene zaken met betrekking tot Stap. Die communicatie kent een bepaalde vorm en stijl, die zorgt voor eenduidigheid in de communicatie zowel binnen de Pensioenkring als over de Pensioenkringen heen. De inhoud van niet Pensioenkring specifieke zaken is voor alle Pensioenkringen gelijk.

Het communicatiebeleid is de basis voor de communicatiejaarplannen van de Pensioenkringen: de doelen die het Fonds zich stelt gelden op beleidsniveau voor alle Pensioenkringen. Op tactisch niveau worden deze jaarlijks uitgewerkt in het communicatiejaarplan per Pensioenkring.

Ieder jaar wordt het communicatiebeleid geëvalueerd op basis van de onderzoeken die het Fonds daartoe tot haar beschikking heeft. Aan de hand van de evaluatie worden zowel het beleid als de communicatieplannen verbeterd. Omstandigheden en marktontwikkelingen kunnen uiteraard ook leiden tot bijstelling/aanpassing van het beleid.

3.1 Doelgroepen

Onze doelgroepen zijn: (gewezen) deelnemers, gepensioneerden en werkgever(s). Aan hen ontlelen wij ons bestaansrecht en wij zijn er om hen te ondersteunen. Al deze mensen en organisaties hebben op de een of andere manier binding met Stap. Ieder op hun eigen manier. Met betrekking tot deze doelgroepen staan er in de Pensioenwet minimeisen op het gebied van communicatie. Stap wil verder gaan dan slechts te voldoen aan de minimeisen.

Hoe die doelgroepen er precies uit zien (bijvoorbeeld qua leeftijdsopbouw, hoogte van het pensioen en andere relevante kenmerken) verschilt per Pensioenkring. Het is van belang om de doelgroepen goed in kaart te hebben: zo kunnen we de vertaling van communicatiebeleid naar communicatieplan nauwkeurig laten aansluiten bij de behoeften van elke doelgroep per Pensioenkring. De samenstelling van de doelgroepen wordt opgenomen in het communicatiejaarplan van de Pensioenkring.

3.2 Beleidsdoelen

Stap heeft de volgende kernwaarden:

1. Zorg voor de deelnemers
2. Innovatieve oplossingen tegen een eerlijke prijs
3. Toekomstbestendige partner met excellente uitvoering
4. Gemak voor werkgevers en deelnemers

Deze kernwaarden zijn vertaald naar twee communicatiedoelen, te weten *Zelfredzaamheid* en *Klantloyaliteit*. Hoewel de doelen in naam gelijk zijn voor zowel deelnemer als werkgever, verschillen zij qua inhoud. Dit wordt in de volgende paragrafen nader uitgelegd.

De beleidsdoelen worden uitgewerkt in communicatiejaarplannen per Pensioenkring. De communicatiejaarplannen bevatten activiteiten om de beleidsdoelen te realiseren.

Daarnaast wordt er jaarlijks ook een Pensioenkring overstijgend relatiecommunicatieplan opgesteld. De doelgroepen voor dit plan zijn eveneens de (gewezen)deelnemers, gepensioneerden en werkgevers van de Pensioenkringen. Voorbeelden hiervan zijn extra nieuwsbrieven en een verkort jaarverslag.

3.3 Beleidsdoelen voor de deelnemer

Beleidsdoel 1: Zelfredzaamheid

‘Onze deelnemers zijn zelfredzaam: ze hebben inzicht in hun pensioen en komen in actie als dat nodig is.

Daarbij horen de volgende subdoelen

- *Inzicht in eigen pensioensituatie vergroten*
 - Stap geeft deelnemers inzicht in hun eigen pensioensituatie, dit sluit ook aan bij de Wet Pensioencommunicatie. Als deelnemers wordt gevraagd of ze weten hoeveel pensioen ze hebben opgebouwd, weet 25% dit.
- *Inzicht in pensioenkeuzes en acties die de deelnemer kan ondernemen vergroten*
 - 25% van de deelnemers bezoekt het Pensioendashboard minimaal 1 keer per jaar.

Beleidsdoel 2: Klantloyaliteit

‘Onze deelnemers hebben een sterke relatie met Stap Pensioenfonds’ (bij vrije keuze zouden ze ook voor ons pensioenfonds kiezen)

Daarbij horen de volgende subdoelen

- *Vergroten van tevredenheid*
 - De score op klanttevredenheid is een 7 of hoger.
- *Vergroten van vertrouwen*
 - De score op vertrouwen in Stap is een 7 of hoger.
- *Digitale bereikbaarheid vergroten*
 - Het merendeel van de communicatie digitaal.

3.4 Beleidsdoelen voor de werkgever

De doelen 'Zelfredzaamheid' en 'Klantloyaliteit' komen ook terug in de beleidsdoelen van de werkgever:

Beleidsdoel 3: Zelfredzaamheid

'Onze werkgevers zijn zelfredzaam: zij hebben inzicht in de pensioenregeling en weten wanneer zij of hun werknemers in actie moeten komen.'

Daarbij horen de volgende subdoelen

- *Inzicht in pensioen in hoofdlijnen vergroten*
 - 80% van de werkgevers is op de hoogte van de inhoud van de pensioenregeling.
- *Inzicht in keuzemogelijkheden van deelnemers vergroten*
 - 80% van de werkgevers is op de hoogte van de keuzemogelijkheden die de eigen werknemers heeft in de pensioenregeling.
- *Bieden van administratief gemak*
 - 80% van de communicatie en dienstverlening aan de werkgevers verloopt digitaal.

Beleidsdoel 4: Klantloyaliteit

'Onze werkgevers hebben een sterke relatie met het pensioenfonds'

Daarbij horen de volgende subdoelen

- *Vergroten van vertrouwen*
 - De score op vertrouwen is een 8 of hoger.
- *Vergroten van klanttevredenheid*
 - De score op klanttevredenheid is een 8 of hoger.
 -

3.5 Uitvoering van het communicatiebeleid

Hoe gaat het Fonds de gestelde doelen bereiken? En hoe zorgen we ervoor dat we – ondanks het continu aanpassen en bijstellen van de communicatiemiddelen – de doelen zelfredzaamheid en klantloyaliteit zo efficiënt mogelijk bereiken? Dit doen we door steeds 3 elementen op elkaar in te laten grijpen en elkaar te laten versterken:

- Activeren: deelnemers en werkgevers in beweging krijgen.
We geven deelnemers en werkgevers de juiste impuls of trigger om in actie te komen.
- Beleven: deelnemers en werkgevers een sterke band laten ervaren met hun pensioenfonds.
We geven deelnemers en werkgevers, op het juiste moment en in de juiste setting, de beste ervaring waardoor ze vertrouwen hebben in het fonds en de drempel lager wordt om een volgende actie te ondernemen.
- Converteren: deelnemers en werkgevers de juiste acties laten uitvoeren.
We geven deelnemers en werkgevers de mogelijkheid de juiste actie te doen en deze effectief te voltooien.

Door deze 3 elementen niet los van elkaar te zien, maar als één geheel met onderlinge wisselwerking, werken we aan communicatie die deelnemers en werkgevers werkelijk in beweging zet. Deze strategie vormt vanzelfsprekend onderdeel van de communicatie actieplannen.

3.6 Onderzoeken

Onze communicatie toetsen wij regelmatig. Daarvoor zetten wij verschillende onderzoeksmiddelen in. Onderzoek inzichten gebruiken we om het communicatiebeleid waar nodig bij te stellen.

Communicatieonderzoek

Door periodiek onze doelgroep te bevragen over hun ervaring met pensioencommunicatie in de voorgaande periode, meten we de voortgang van de beleidsdoelen. Zelfredzaamheid en loyaliteit staan hierin centraal. We doen dit door het voorleggen van een (online)vragenlijst, minimaal een keer per drie jaar. Dit is een kwantitatief onderzoek.

Panels

Om dieper in te gaan op de vraagstukken die bij de deelnemers leven, organiseren wij panels. Met een kleine groep, van 10 tot 15 personen, gaan we in gesprek over een specifiek onderwerp. Bijvoorbeeld over Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. Een bestuurslid of medewerker van het Bestuursbureau geeft een toelichting bij het onderwerp. En met de deelnemers gaan we op zoek naar hun communicatie-behoefte over dit onderwerp. Hoe kunnen wij hen betrekken? Dit is kwalitatief onderzoek (en is op dezelfde wijze ook mogelijk bij werkgevers).

Data-analyse

Met data-analyse doen we onderzoek naar de effectiviteit van onze communicatie. Bijvoorbeeld het effect van websites, brieven en e-mails. We kijken daarbij naar hoe processen op de website worden doorlopen, zoals het aanvragen van pensioen. En of communicatie-uitingen deelnemers activeren om de gewenste actie uit te voeren, bijvoorbeeld het doorgeven van een beleggingsvoorkeur. Met A/B-tests onderzoeken we verder welke manieren van communiceren het meest effectief zijn. Ook verschillen tussen doelgroepen, zoals leeftijd, geslacht en opgebouwde aanspraken worden meegenomen in de analyses. Die informatie gebruiken we om ervoor te zorgen dat de communicatie aansluit op de behoefte van de ontvanger. Zo blijven we onze producten constant verbeteren. Daarnaast wordt onze communicatie(beleid) ook geëvalueerd aan de hand van signalen die we ontvangen uit de uitvoeringsorganisatie.

3.7 Rollen en verantwoordelijkheden

Het Bestuur is eindverantwoordelijk voor het communicatiebeleid, maar heeft voor de feitelijke werkzaamheden een bestuursadviescommissie ingesteld: de Pensioen- & Communicatie adviescommissie. Deze commissie adviseert het Bestuur over communicatiebeleid. Het Belanghebbendenorgaan per Pensioenkring heeft ten aanzien van het communicatiebeleid een adviesrecht.

3.8 Wettelijke en reguliere communicatie

In de SLA zijn de basisafspraken wat betreft uitvoering en dus ook de uitvoering van de communicatie gemaakt. Dit betreft wettelijk verplichte en reguliere communicatie. Per kwartaal wordt er door TKP gerapporteerd naar aanleiding van de gemaakte afspraken in de SLA. Dit gebeurt via de kwartaalrapportages.

3.9 Incidentele communicatie

Wanneer er sprake is van grote (onvoorziene) projecten die communicatie raken, dan zal hiervoor een apart communicatieplan, inclusief begroting en planning, opgesteld worden.

3.10 Huisstijl

De huisstijl, het creatief concept Puur, is vastgelegd in een handleiding. De manier waarop we met deelnemers en werkgevers communiceren, klantgericht en zakelijk, hebben we vastgelegd in een schrijfwijzer. De huisstijl en schrijfwijzer worden vanzelfsprekend toegepast in de uitwerking van alle communicatiemiddelen.

4. Specifiek voor Pensioenkring Holland Casino:

4.1 Doelstellingen Pensioenkring

Voor Pensioenkring Holland Casino gelden de volgende doelstellingen:

1. Ambitie tot koopkrachtbehoud;
2. Adequate communicatie;
3. Kennis en inzicht verschaffen aan de werkgever voor een passende arbeidsvoorwaarde pensioen;
4. Beheerste en integere uitvoering tegen faire kosten.

4.2 Risicohouding

De risicohouding is de vastgestelde mate waarin een groep deelnemers, gewezen deelnemers of pensioengerechtigden bereid is beleggingsrisico's te lopen met het oog op hun doelstellingen en de mate waarin deze groep beleggingsrisico's kan dragen gegeven de kenmerken van deze groep

De risicohouding is door het Fonds na overleg met het belanghebbendenorgaan en de raad van toezicht vastgesteld. Bij deze vaststelling is rekening gehouden met de vigerende wetgeving.

De vaststelling en toetsing van de risicohouding kent vier fasen, zoals beschreven in artikel 14t lid 6 van het besluit Uitvoering Pensioenwet.

Deze vier fasen zijn:

1. Het risicopreferentie-onderzoek (RPO);
2. De weging van de informatie uit de bronnen risicopreferentie onderzoek, deelnemerskenmerken en wetenschappelijke inzichten om tot vaststelling van de risicohouding te komen;
3. De vormgeving van beleggingsbeleid en toedelingsregels op basis van de vastgestelde risicohouding door een ALM analyse;
4. Jaarlijkse toetsing op basis van een scenario-analyse of het beleggingsbeleid en de toedelingsregels passend zijn bij de vastgestelde risicohouding en aanpassing van het beleggingsbeleid of de toedelingsregels indien dat niet het geval is.

Minimaal eens per vijf jaar wordt een nieuw RPO uitgevoerd. Het laatste RPO heeft in 2022 plaatsgevonden.

De risicohouding van de Pensioenkring wordt uitgedrukt in drie wettelijk voorgeschreven maatstaven.

	Maatstaf	Toelichting
1a	Risicomaatstaf opbouwfase	Maximale aanvaardbare afwijking tussen mediane en 5e percentiel uitkomsten van gewogen gemiddelde reële uitkeringen. 'Hoe onzeker is de hoogte van mijn toekomstige pensioenuitkering?'
1b	Risicomaatstaf uitkeringsfase	Maximale aanvaardbare afwijking van de ouderdomspensioenuitkeringen jaar op jaar. Deze afwijking wordt berekend door in eerste jaar het 5e percentiel te vergelijken met de mediane waarde. 'Hoeveel mag de uitkering dalen in een jaar waarin het tegenzit?'
2	Verwachtingsmaatstaf	Minimale verwachting voor de mediane som van alle verwachte reële uitkeringen ten opzichte van de mediane som van alle verwachte reële uitkeringen met een geheel risicomijdend beleggingsbeleid. 'Hoeveel resultaat levert het nemen van risico op?'
3	Lange termijn risicomaatstaf uitkeringsfase	Maximale aanvaardbare afwijking tussen mediane en 5e percentiel uitkomsten van gewogen gemiddelde reële uitkeringen. Deze berekening is hetzelfde als bij maatstaf 1a. Bepaling van maatstaf 3 is alleen vereist bij gebruik mechanismen die het risico naar de toekomst verplaatsen, zoals aangepast projectierendement of spreiding van schokken. 'Daalt mijn latere uitkering niet onevenredig veel door spreiding (uitstellen van verlagingen)?'

De (lange termijn) risicomaatstaf stelt per (leeftijds)cohort een bovengrens aan het risico (maximaal) aanvaardbare afwijking), terwijl de verwachtingsmaatstaf per (leeftijds)cohort een ondergrens stelt aan de (minimale) verwachting.

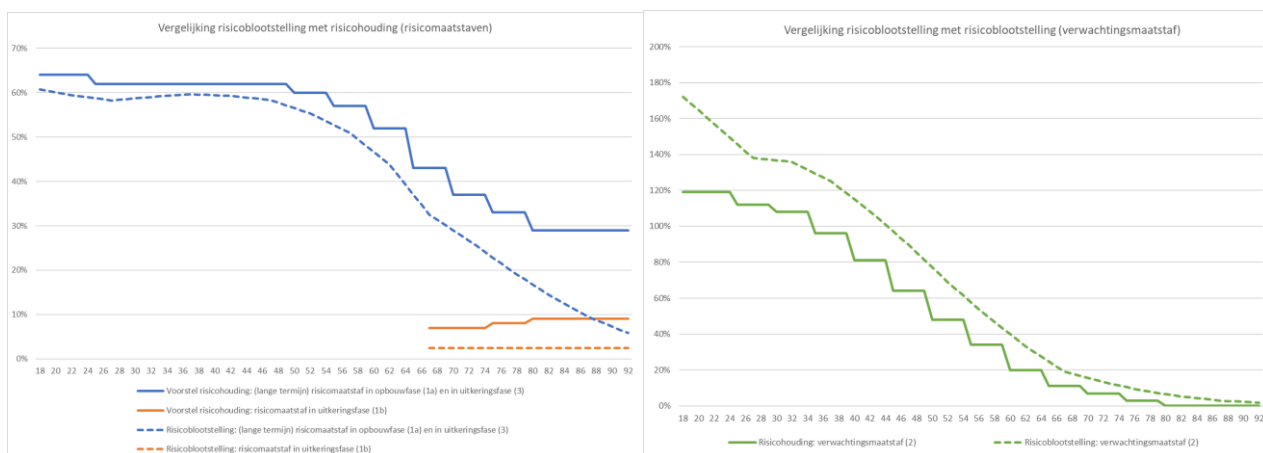
In de onderstaande tabel wordt de risicohouding weergegeven op basis van de drie risicomaatstaven voor de verschillende leeftijdscohorten. Het Fonds heeft de risicohouding vastgesteld na het doorlopen van fase 1 en 2.

Leeftijdscohorten	< 25	25-29	30-34	35-39	40-44	45-49	50-54	55-59	60-64	65-69	70-74	75-79	>= 80
Risicomaatstaf opbouwfase (1a) + lange termijn risicomaatstaf (3)	64%	62%	62%	62%	62%	62%	60%	57%	52%	43%	37%	33%	29%
Risicomaatstaf uitkeringsfase (1b)										7%	7%	8%	9%
Verwachtingsmaatstaf (2)	119%	112%	108%	96%	81%	64%	48%	34%	20%	11%	7%	3%	0%

Voor de risicohouding zijn leeftijdscohorten van 5 jaar gehanteerd, met uitzondering van de buitenste cohorten. Het aantal pensioengerechtigden van 85 jaar of ouder is beperkt. Het oudste leeftijdscohort bevat daarom iedereen van 80 jaar en ouder.

Jaarlijks wordt getoetst of de dan berekende risicoblootstelling past binnen de vastgestelde risicohouding (fase 4). Bij het berekenen van de risicoblootstelling wordt uitgegaan van de inregeling van de solidaire premiereregeling van Holland Casino en van het in fase 3 vastgestelde strategische beleggingsbeleid.

In de onderstaande grafieken staat zowel de risicoblootstelling als de risicohouding.



Op basis van de uitgevoerde toets kan worden geconcludeerd dat het beleggingsbeleid passend is bij de vastgestelde risicohouding.

Jaarlijks wordt getoetst of de dan berekende risicoblootstelling past binnen de vastgestelde risicohouding. De eerste toets vindt plaats per 1 januari 2026.

Bij overschrijding onderneemt het bestuur van Stap zo snel als redelijkerwijs mogelijk, maar in ieder geval voor de volgende jaarlijkse toetsing, concrete stappen aan de hand van ALM analyses om het beleggingsbeleid zodanig aan te passen dat er geen sprake meer is van een overschrijding.

De (her)kalibratie van de risicohouding vindt ten minste eenmaal in de vijf jaar plaats en bij een ingrijpende wijziging (zoals uitgaande of inkomende collectieve waardeoverdracht met substantiële gevolgen voor de deelnemerspopulatie). Dan dient het Fonds de voor de vaststelling van de risicohouding te doorlopen stappen eerst opnieuw te volgen.

4.3 Managementinformatie

Naast de in de paragraaf 2.11 beschreven algemene managementinformatie, geldt voor Pensioenkring Holland Casino nog de volgende managementinformatie:

- ALM-analyse ter vaststelling van het strategisch beleggingsbeleid, inclusief een gevoeligheidsanalyse van de kans op en impact van verlagingen
- Maandrapportage over de financiële situatie
- Kwartaalrapportage over de uitvoering van de activiteiten (op basis van uitvoeringsovereenkomsten en SLA's). Op basis hiervan kan het Bestuur toetsen of de uitvoering nog in overeenstemming is met de gemaakte afspraken
- Kwartaalrapportage inzake de beleggingen, met de notulen van de vergadering van de beleggingscommissie waarin deze rapportage besproken is
- Integraal risicomanagement rapportage per kwartaal waarmee het Bestuur op basis van de door het Bestuur geselecteerde belangrijkste bevonden risico-items kan beoordelen in hoeverre de te lopen risico's

worden beheerst. Hiermee kan het Bestuur beoordelen in hoeverre de geformuleerde beleidsdoelstellingen binnen de geldende mogelijkheden kunnen worden nagestreefd.

- Jaarverslag
- Jaarrapportage van de accountant
- Jaarrapportage van de actuaris
- Toetsing risicoblootstelling aan risicohouding
- (minimaal) Jaarlijkse herijking van fondsdocumenten, waaronder:
 - Beleggingsplan
 - ABTN
 - Crisisplan
 - Reglementen

Het Bestuur heeft de bevoegdheid om bovenstaande managementinformatie te laten controleren door auditors, of anderszins een audit bij TKP en Aegon AM uit te (laten) voeren.

4.4 Uitvoeringsovereenkomst

De relatie tussen het Fonds en de aangesloten onderneming(en) betrokken bij de Pensioenkring zijn vastgelegd in een uitvoeringsovereenkomst en uitvoeringsreglement als bedoeld in artikel 23 van de Pensioenwet. De hoofdlijnen van de uitvoeringsovereenkomst en het uitvoeringsreglement zijn hieronder opgenomen.

Eigen Pensioenkring

Stap voert de pensioenovereenkomst en de daarbij behorende pensioenreglementen uit binnen Pensioenkring Holland Casino.

Verplichtingen Fonds en aangesloten ondernemingen

Jaarlijks is de aangesloten onderneming een premie aan het Fonds verschuldigd, in enig jaar is deze premie gelijk aan het premiepercentage vermenigvuldigd met de grondslag premiebetaling.

De aangesloten onderneming heeft het recht tot herziening van de bijdrage aan de pensioenregeling in geval van ingrijpende wijziging van omstandigheden zoals vastgelegd in het uitvoeringsreglement.

Een desbetreffend besluit van de aangesloten onderneming zal onverwijld schriftelijk aan het Fonds, alsmede aan de deelnemers en andere belanghebbenden worden meegedeeld.

Verschuldigde premie

De wijze van vaststelling van de verschuldigde premie is in de uitvoeringsovereenkomst geregeld. De financiering van de pensioenovereenkomst is op basis van een vaste premie bijdrage. De sociale partners komen de premiehoogte en de premieperiode overeen. Op de inwerkingtredingsdatum van de uitvoeringsovereenkomst (1 juli 2017) bedraagt de premiehoogte 24% van de pensioengrondslagsom. De

premiehoogte is sindsdien niet gewijzigd. Ook voor de solidaire premieregeling zoals van toepassing vanaf 1 mei 2025 bedraagt de totale premie 24% van de pensioengrondslagsom.

Procedure premieachterstand

Zodra sprake is van een premieachterstand ter grootte van 5% van de totale door het Fonds te ontvangen jaarpremie en tevens niet voldaan wordt aan de bij of krachtens wettelijke bepalingen geldende eisen met betrekking tot het minimum eigen vermogen van het Fonds informeert het Fonds schriftelijk het Belanghebbendenorgaan en de ondernemingsraad over de premieachterstand.

Betalingsvoorbehoud werkgever

De werkgever heeft zich het recht voorbehouden om in geval van ingrijpende wijziging van omstandigheden, zoals financieel onvermogen of ingrijpende wijziging van Sociale wetten, de grootte van zijn bijdrage te verminderen of de betaling daarvan geheel te staken. Op dat tijdstip zullen de uitgevoerde regelingen worden aangepast. Een en ander met inachtneming van het bepaalde bij of krachtens de Pensioenwet.

Wanneer de werkgever voornemens is tot uitoefening van de bevoegdheid op grond van het in de eerste zin genoemde voorbehoud over te gaan, zal hij dit direct schriftelijk meedelen aan het Bestuur van het Fonds en aan degenen van wie het pensioen of de aanspraak op pensioen daardoor wordt getroffen.

Kosten

De overeengekomen kosten komen ten laste van de kostenvoorziening, de premie en/of het belegd pensioenvermogen.

Gegevensaanlevering

De aangesloten onderneming is gehouden het Fonds gevraagd en ongevraagd te informeren over alle ontwikkelingen binnen de onderneming die van invloed kunnen zijn op de huidige en toekomstige pensioenverplichtingen. Daarnaast verplicht de aangesloten onderneming zich de overeengekomen gegevens inzake werknemers tijdig en op de in die overeenkomst vastgelegde wijze, aan het Fonds te verstrekken.

Pensioenreglement

Het Fonds stelt voor de Pensioenkring een pensioenreglement op. Een samenvatting op hoofdlijnen is opgenomen in hoofdstuk 5. De aangesloten onderneming informeert het Fonds schriftelijk over iedere wijziging in de gemaakte afspraken over de inhoud van de pensioenregeling voor de Pensioenkring. Het Bestuur draagt er zorg voor dat het pensioenreglement in overeenstemming is met de gemaakte afspraken met de aangesloten onderneming.

Vermindering van verworven pensioenaanspraken en pensioenuitkeringen

Het Fonds kan besluiten om verworven pensioenaanspraken en ingegane pensioenuitkeringen te verminderen, indien de financiële toestand van de collectiviteitkring daartoe aanleiding geeft. Daarvan is sprake, indien niet

wordt voldaan aan de eisen ten aanzien van het minimaal vereist eigen vermogen en het Fonds niet in staat is binnen een redelijke termijn hieraan te voldoen, zonder dat de belangen van alle belanghebbenden onevenredig worden geschaad. Het bestuur neemt hierbij artikel 134 van de Pensioenwet in acht. Het verminderen van de verworven pensioenaanspraken en ingegane uitkeringen vindt pas plaats nadat eerst de overige reserves, voor zover wettelijk mogelijk, aangesproken zijn.

Beëindiging van de Uitvoeringsovereenkomst

De uitvoeringsovereenkomst kan vanaf het eind van de overeengekomen looptijd (1 mei 2028) door elk van de partijen worden opgezegd met inachtneming van een opzegtermijn van minimaal 6 maanden. Opzeggen moet altijd per aangetekende post. Het Fonds kan de uitvoeringsovereenkomst per direct opzeggen, als de aangesloten onderneming in staat van faillissement wordt verklaard, of als surseance van betaling wordt verleend. Ook kan de uitvoeringsovereenkomst per direct door het Fonds worden opgezegd bij verlies van de vergunning voor het uitoefenen van het bedrijf van algemeen pensioenfonds.

Ingeval van faillissement van de aangesloten onderneming, zal de Uitvoeringsovereenkomst door het Fonds worden opgezegd en verkrijgen de deelnemers jegens het Fonds premievrije aanspraken op pensioen volgens het pensioenreglement. Eventuele openstaande vorderingen op de werkgever zullen alsdan na verrekening met de door het UWV ontvangen bedragen, worden ingediend bij de curator.

5. Pensioenregeling

5.1 Aangesloten werkgevers

Het Fonds voert de pensioenregeling uit van Pensioenkring Holland Casino voor het personeel van de aangesloten onderneming en de aan haar gelieerde ondernemingen. De wederzijdse verantwoordelijkheden, bevoegdheden, rechten en (financiële) plichten zijn vastgelegd in een uitvoeringsovereenkomst met elke onderneming en het uitvoeringsreglement voor de Pensioenkring.

5.2 Inhoud van de pensioenregeling

Voor Pensioenkring Holland Casino is de onderstaande pensioenregeling vanaf 1 mei 2025 van kracht. De pensioenregeling is een solidaire premieregeling als omschreven in artikel 1 van de Pensioenwet. De totale premie bedraagt 24% van de pensioengrondslagsom. De aangesloten werkgevers betalen nooit meer dan deze premie.

Kenmerken	
Pensioenleeftijd (PL)	68 jaar
Toetredingsleeftijd	18 jaar
Pensioenregeling	Solidaire premieregeling (SPR)
Pensioen vervroeging en uitstel	Flexibele pensionering tussen de 10 jaar voor en 5 jaar na de toepasselijke AOW-datum mogelijk.
Pensioengevend salaris (PS)	100% van het bruto pensioeninkomen zoals omschreven in de CAO van Holland Casino. Het maximum pensioengevend salaris voor het ouderdomspensioen, partnerpensioen en wezenpensioen is gelijk aan het bedrag als omschreven in artikel 18ga Wet op de loonbelasting 1964 zoals dit op 1 januari van het betreffende jaar geldt. Voor 2025 is het maximum pensioensalaris gelijk aan € 137.800.
Franchise	Voor 2025 is de franchise gelijk aan € 18.475. De franchise is gelijk aan het bedrag als omschreven in artikel 18a lid 3 onder a Wet op de loonbelasting 1964 zoals dit op 1 januari van het betreffende jaar geldt.
Pensioengrondslag (PG)	$PG = (PS - \text{Franchise})$

Kenmerken	
Eigen bijdrage	De eigen bijdrage is geregeld tussen de werkgever en werknemer. Het Fonds heeft hier geen invloed op; de eigen bijdrage is geregeld in arbeidsovereenkomst tussen de deelnemer en de aangesloten onderneming.
Ouderdomspensioen (OP)	De totale premie minus de risicopremies voor dekking van het nabestaandenpensioen, arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrijstelling minus de kostenvergoedingen en de opslag weerstandsvermogen en eventueel een opslag operationele reserve is beschikbaar als spaarpremie. Deze spaarpremie komt in het persoonlijk pensioenvermogen van de deelnemer en heeft als bestemming ouderdomspensioen. Het persoonlijk pensioenvermogen van de (gewezen) deelnemer wordt op de pensioendatum aangewend voor het ouderdomspensioen, eventueel in combinatie met een latent partnerpensioen.
(Tijdelijk) Partnerpensioen ((T)PP) bij overlijden voor de pensioendatum	Het partnerpensioen op risicobasis is gelijk aan 20% van het gemiddeld pensioensalaris. Bij overlijden voor de pensioendatum gaat een levenslang partnerpensioen in. Deze uitkering is variabel en loopt door tot aan overlijden partner. Het tijdelijk partnerpensioen op risicobasis is gelijk aan 25% van het fiscaal beschikbare bedrag voor ANW. Uitgangspunt is de ANW-uitkering per 1 juli van het voorafgaande jaar. Voor 2025 is het tijdelijk partnerpensioen gelijk aan $25\% \times \text{€ } 19.547,64 \times 8/7 = \text{€ } 5.585,04$. Bij overlijden voor de pensioendatum gaat een tijdelijk partnerpensioen in. Deze uitkering is variabel en loopt door tot aan de AOW-leeftijd van de partner en stopt eerder bij overlijden van de partner voor het bereiken van de AOW-leeftijd.
Partnerpensioen bij overlijden vanaf de pensioendatum	Er is geen partnerpensioen bij overlijden na de pensioendatum voorzien. Wel bestaat de mogelijkheid tot uitruil van ouderdomspensioen naar partnerpensioen op de pensioendatum.
Wezenpensioen bij overlijden voor de pensioendatum	Het wezenpensioen is gelijk aan 10% van het pensioengevend salaris. De variabele uitkering loopt door tot de leeftijd van 25 jaar van de wees.

Kenmerken	
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	Bij arbeidsongeschiktheid wordt de pensioenopbouw geheel of gedeeltelijk voortgezet, afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid (vrijstelling op basis van 6 WIA-klassen arbeidsongeschiktheid). De hoogte van de premievrije voortzetting van de pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid is gelijk aan de totale premie (24% van de pensioengrondslag) minus de risicopremies wegens arbeidsongeschiktheid.
Arbeidsongeschiktheidspensioen	70% van het salaris boven maximum WIA-loon. Het toekenningspercentage is afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid.
Keuzemogelijkheden	De pensioenregeling kent diverse mogelijkheden van flexibilisering. De volgorde waarin die wordt toegepast is: 1. Deeltijdpensioen 2. Het ouderdomspensioen (gedeeltelijk) eerder dan de pensioendatum in laten gaan / Het ouderdomspensioen (gedeeltelijk) later dan de pensioendatum in laten gaan 3. Omzetting ouderdomspensioen in partnerpensioen 4. Omzetting ouderdomspensioen in AOW-compensatie 5. In hoogte wisselend ouderdomspensioen
Overgangsrecht partnerpensioen en wezenpensioen	Op het tot 1 januari 2021 opgebouwde partnerpensioen is het overgangsrecht van toepassing. Bij overgang naar het nieuwe pensioencontract (1 mei 2025) is het opgebouwde partnerpensioen omgezet naar een persoonlijk pensioenvermogen. Dit pensioenvermogen wordt per deelnemer als separaat deelkapitaal aangehouden. Bij overlijden voor de pensioendatum wordt dit deelkapitaal aangewend voor een direct ingaand partnerpensioen. De partner van de overleden deelnemer ontvangt een levenslang direct ingaand partnerpensioen. Deze uitkering is variabel en loopt door tot aan overlijden partner. Op het opgebouwde wezenpensioen tot aan transitiemoment (1 mei 2025) is het overgangsrecht van toepassing. Voor dit overgangsrecht wordt een collectieve voorziening wezenpensioen

Kenmerken	
	aangehouden. Dit overgangsrecht heeft betrekking op overlijden voor en na de pensioendatum. Bij ingang van de uitkering is de hoogte gelijk aan het opgebouwde wezenpensioen tot aan transitiemoment. Na ingang is de uitkering variabel en loopt standaard door tot 18 jaar met de mogelijkheid (onder voorwaarden) tot verlenging tot uiterlijk 27 jaar.

Voor meer details over de pensioenregeling wordt verwezen naar het pensioenreglement.

6. Verzekering

Zowel het arbeidsongeschiktheidsrisico als het overlijdensrisico voor actieve deelnemers zijn niet verzekerd. Er is wel één gesloten contract uit het verleden op basis waarvan Stap periodiek uitkeringen ontvangt. Het betreft één uitkering van nabestaandenpensioen door Nationale Nederlanden.

7. Financiële opzet- en sturingsmiddelen

7.1 VPV risico deelnemers

Het overgrote deel van de balans van de Pensioenkring bestaat uit de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) voor de risico deelnemers. Dit is de waarde van alle persoonlijke pensioenvermogens tezamen voor deelnemers in de opbouwfase en het totale uitkeringsvermogen en spreidingsvermogen van pensioengerechtigden in de uitkeringsfase.

7.2 Technische voorzieningen (TV)

De technische voorzieningen (TV) voor risico van de Pensioenkring bestaan uit de kostenvoorziening en de overige technische voorzieningen. De TV zijn collectieve voorzieningen.

Aan de berekening van de technische voorzieningen liggen de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen ten grondslag:

Actuarieel	
Leeftijdsbepaling	De leeftijd per de berekeningsdatum wordt vastgesteld in maanden nauwkeurig, waarbij de geboortedatum gelijk wordt gesteld aan de 1e van de maand waarin de deelnemer is geboren.
Uitbetaling	Voor de berekening van de TV wordt ervan uitgegaan dat de pensioenen maandelijks prenumerando worden uitbetaald.
Projectierendement	De rentetermijnstructuur zoals door DNB vastgesteld en gepubliceerd (DNB-RTS).
Sterftekansen	Ontleend aan de meest recente prognosetafel, zoals gepubliceerd door het Koninklijke Actuarieel Genootschap rekening houdend met leeftijdsafhankelijke ervaringssterftefactoren die zijn vastgesteld met behulp van het Demographic Horizons™ model (Aon). De ervaringssterftefactoren zijn opgenomen in bijlage 4. Bij toekenning van een pensioen ten gevolge van overlijden wordt de contante waarde van het ingegane pensioen direct toegevoegd aan het persoonlijk pensioenvermogen van de nabestaanden. Voor ingegane wezenpensioenen worden de sterftekansen verwaarloosd.
Partnerfrequentie	Voor de partnerfrequenties wordt uitgegaan van de frequenties volgens de CBS data 2020 waarbij de partnerfrequentie op de pensioendatum op één

Actuarieel	
	gesteld wordt. Na de pensioendatum wordt uitgegaan van het bepaalde man-vrouw systeem. De partnerfrequenties zijn opgenomen in bijlage 4.
Hertrouwkansen	Er wordt geen rekening gehouden met hertrouwkansen.
Leeftijdsverschil	Mannelijke hoofdverzekerde: voor wat betreft het partnerpensioen wordt verondersteld dat de man drie jaar ouder is dan de vrouw. Vrouwelijke hoofdverzekerde: voor wat betreft het partnerpensioen wordt verondersteld dat de man twee jaar ouder is dan de vrouw.
Wezenpensioen	De opslag voor het latent wezenpensioen (overgangsrecht) bedraagt 1,5% van de technische voorziening voor het latent partnerpensioen van actieve, premievrije en arbeidsongeschikte deelnemers. Bij een ingegaan wezenpensioen is het uitgangspunt is dat de uitkering doorloopt tot aan 25 jaar.
Premievrijstelling wegens arbeidsongeschiktheid	Voor arbeidsongeschikte deelnemers voor wie de pensioenopbouw zonder verdere betaling van bijdragen wordt voortgezet is een collectieve schadevoorziening gevormd. Uit deze collectieve schadevoorziening worden de benodigde premies onttrokken. Voor arbeidsongeschikte deelnemers is sprake van een onvoorwaardelijke jaarlijkse stijging van het pensioengevend salaris op basis van de loonindex bij de werkgever en volgt de franchise de stijging van de fiscaal minimale franchise. Met deze jaarlijkse stijging van de pensioengrondslag wordt rekening gehouden bij het bepalen van de hoogte van de collectieve schadevoorziening. Er wordt rekening gehouden met een stijging van de pensioengrondslag op basis van de loonindex conform het meest recente advies van de Commissie Parameters.
Revalideringskansen	Er wordt rekening gehouden met een revalidatiekans van 10% bij het vaststellen van de schadevoorziening voor premievrijstelling wegens arbeidsongeschiktheid. Er wordt geen rekening gehouden met invalideringskansen.

Periodieke herijking actuariële grondslagen

De actuariële grondslagen worden periodiek herijkt. In Bijlage 7 is voor elk van de gehanteerde actuariële grondslagen vastgelegd wanneer de grondslag voor het laatst is getoetst en wanneer een nieuwe toetsing zal

plaatsvinden om zo de actualiteit en toereikendheid van de gehanteerde actuariële grondslagen te waarborgen en managen.

7.3 Overige technische voorzieningen

De overige technische voorzieningen worden jaarlijks herijkt. Eventuele overschotten of tekorten lopen via de operationele reserve. Onderstaand worden de verschillende technische voorzieningen nader toegelicht.

7.3.1 Voorziening IBNR

De voorziening IBNR (Incurred But Not Reported) is gelijk aan de verwachte schades voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en arbeidsongeschiktheidspensioen van de deelnemers die zich in de wachttijd bevinden.

De voorziening IBNR wordt bepaald als de hiervoor ontvangen risicopremies over de afgelopen twee boekjaren, rekening houdend met een rentevergoeding. De rentevergoeding is gebaseerd op de 1-jaarsrente ultimo eerste boekjaar en de 1-jaarsrente ultimo tweede boekjaar. De risicopremie uit het eerste boekjaar wordt met anderhalf jaar opgerent (1 jaar met de 1-jaarsrente ultimo eerste boekjaar en een half jaar met de 1-jaarsrente ultimo tweede boekjaar) en de risicopremie uit het tweede boekjaar wordt met een half jaar opgerent (met de 1-jaarsrente ultimo tweede boekjaar).

7.3.2 Voorziening voor niet opgevraagde pensioenen (NOP)

Voor niet opgevraagde pensioenen wordt een aanvullende voorziening NOP aangehouden ter grootte van de niet uitgekeerde pensioenen. De voorziening die hieruit volgt is prudent.

Indien het aantal niet opgevraagde pensioenen op enig moment (fors) oploopt of de verdeling over de cohorten wijzigt substantieel dan wordt de methodiek geëvalueerd. Om actualiteit van de grondslagen te borgen wordt de methodiek minimaal eens in de vijf jaar herijkt.

7.3.3 Schadevoorziening voor premievrijstelling wegens arbeidsongeschiktheid

Onderdeel van de solidaire premieregeling is premievrijstelling wegens arbeidsongeschiktheid. Hiervoor wordt een collectieve schadevoorziening aangehouden. Uit deze schadevoorziening wordt de benodigde spaarpremie gehaald die wordt toegekend aan het persoonlijke pensioenvermogen van de arbeidsongeschikte deelnemers. Hetzelfde geldt voor de risicopremies nabestaandenpensioen en de kostenvergoedingen.

Voor het bepalen van de hoogte van de aan te houden schadevoorziening worden de volgende uitgangspunten gehanteerd:

- Hoogte van de vrij te stellen premie wegens arbeidsongeschiktheid

De totale beschikbare premie (=24% van de pensioengrondslag) minus de risicopremies voor arbeidsongeschiktheid (premievrijstelling en AOP). Voor bestaande arbeidsongeschikten hoeft de

risicopremie voor arbeidsongeschiktheid immers niet meer betaald te worden, het risico heeft zich reeds voorgedaan.

- Eindleeftijd voor premievrijstelling

De vrijstelling eindigt reglementair op het moment dat de uitkering uit hoofde van de WIA stopt (=AOW-leeftijd) of op de pensioendatum indien deze eerder valt. De pensioenrichtleeftijd is in de solidaire premieregeling van Holland Casino gelijk aan 68 jaar. Qua reservering wordt verondersteld dat voor iedereen tot deze leeftijd de premievrijstelling doorloopt.

- Jaarlijkse stijging van het pensioengevend salaris en franchise

Er wordt een jaarlijkse stijging van het pensioengevend salaris en franchise ingerekend in de collectieve schadevoorziening. Conform het meest recente advies van de Commissie Parameters (2022) wordt hiervoor een stijging van minimaal 2,4% per jaar ingerekend.

- Revalidatiekans

Voor de vaststelling van de schadevoorziening wordt rekening gehouden met een (overall) revalidatiekans van 10%. Dit betekent dat de toekomstige premies voor arbeidsongeschikten voor 90% gefinancierd worden.

7.3.4 Collectieve voorziening wezenpensioen

Deze collectieve voorziening is voor het overgangsrecht voor het wezenpensioen.

Uitgangspunt voor het bepalen van de hoogte van de collectieve voorziening wezenpensioen is het opgebouwde latent partnerpensioen tot aan datum van overgang naar solidaire premieregeling (1 mei 2025). Voor het opgebouwd latent wezenpensioen wordt een voorziening aangehouden ter grootte van 1,5% van de voorziening die onder het FTK zou resulteren voor het latent partnerpensioen van (gewezen) deelnemers. Aangezien de aanspraak op wezenpensioen onder de oude regeling gelijk was aan 20% van het latent partnerpensioen, betekent dit voor de waardering van een individuele deelnemer het volgende: TV voor latent wezenpensioen = opgebouwd WzP x 5 x actuariële factor voor het latent partnerpensioen ($ax|y$).

7.4 Kostenvoorziening

7.4.1 Basismodel

De kostenvoorziening wordt gevormd voor de situatie dat er sprake is van een liquidatie/overdracht of afwikkelscenario, waarbij er geen premiebetaling meer is waaruit de lopende exploitatie- en uitvoeringskosten voor Stap gefinancierd kunnen worden. De hoogte van de kostenvoorziening moet op dat moment voldoende zijn om voor de duur van het afwikkelen van de verplichtingen (het doen van pensioenuitkeringen) de dan geldende jaarlijkse kosten uit de vrijval van de kostenvoorziening te financieren.

De kostenvoorziening staat separaat op de balans van de Pensioenkring.

Het Fonds hanteert voor de vaststelling van de kostenvoorziening een kasstroommodel waarbij wordt verondersteld dat het Fonds te allen tijde zelf, binnen het Fonds, alle pensioenverplichtingen afwikkelt. De benodigde kostenvoorziening voor iedere Pensioenkring wordt op basis van het kasstroommodel als volgt afgeleid:

$$\text{Kostenvoorziening} = \sum_{t=1}^{100} K_t \times I_t \times S_t \times D_t, \text{ waar } D_t = \left(\frac{1}{1 + R_t} \right)^{t-0,5}$$

K = Kosten

I = Inflatie

S = Schalingsfactor

D = Discontovoet

R = Rente

	Kostencomponenten	Toelichting
K	Kostenvergoedingen	Op basis van de geldende contractuele kosten ² .
	Out of pocket kosten	Out of pocket kosten bestaan uit kosten voor het pensioenregister, de bankrekening, nieuwsbrieven en communicatie. Deze kosten worden ieder jaar opnieuw ingeschat op basis van de begroting voor het komende jaar en de realisaties over de voorliggende jaren.
	Opslag directe kosten premie	Voor de periode waarin de uitvoeringsovereenkomst niet opzegbaar is worden de totale kosten verminderd met de kosten die uit de premie gefinancierd worden.
I	Inflatie	Er wordt rekening gehouden met toekomstige inflatie van de uitvoeringskosten. Voor de verwachte inflatie wordt de Breakeven Inflation (BEI) gehanteerd. ³
S	Schalingsfactor	Jaarlijks wordt de nog overblijvende toekomstige kasstroom contant gemaakt met de discontovoeten (via spot rate afgeleid van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur). Vervolgens wordt de jaarlijks op deze manier verkregen nieuwe TV voor risico deelnemers uitgedrukt in de TV voor risico deelnemers bij aanvang van de projectie. Dit leidt tot een

² Er gelden echter wel veronderstellingen voor een toekomstige consolidatie van de Pensioenkring die van invloed zijn op de kostenkasstroom. Op het moment dat de geprojecteerde technische voorzieningen en VPV voor risico deelnemers lager zijn dan € 400 miljoen wordt er verondersteld dat er een consolidatie van de Pensioenkring plaatsvindt.

³ Deze is gebaseerd op de swaprentes en op basis van EMU HICP excl. tabak zoals vermeld in Bloomberg.

	Kostencomponenten	Toelichting
		schalingsfactor per jaarlaag. De geïndexeerde jaarlijkse kosten worden vermenigvuldigd met deze schalingsfactor.
R	Rente	De door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

7.4.2 Verloop van de kostenvoorziening

Het verloop van de kostenvoorziening wordt jaarlijks ex ante en ex post bepaald. In onderstaande tabel is weergegeven hoe dit verloop wordt opgesteld.

	Verloop (ex ante)	Verloop (ex post)
	Beginstand	Beginstand
1. Af: verwachte jaarlijkse kosten	De jaarlijkse kostenonttrekking wordt gebaseerd op de vooraf ingeschatte hoogte van de afgesproken contractuele kosten.	De jaarlijkse kostenonttrekking wordt gebaseerd op de vooraf ingeschatte hoogte van de afgesproken contractuele kosten.
2a. Bij: kostenopslag premie	De verwachte te ontvangen kostenopslag uit de premie (wordt voorafgaand aan het nieuwe boekjaar ingeschat).	De definitieve kostenopslag uit de premie (op basis van de eindafrekening)
2b. Bij/af: kostenopslag cwo	N.v.t.	Het ontvangen en/of onttrokken deel van de kostenvoorziening bij een cwo.
3. Bij: benodigde intrest	De benodigde intrest wordt op basis van de één-jaarsrente bijgeboekt in de kostenvoorziening.	Het aan de kostenvoorziening toegerekende beschermingsrendement (inclusief de benodigde intrest op basis van de één-jaarsrente) en eventueel overrendement.
	Verwachte eindstand (ex ante)	Eindstand (ex post)

Zowel in het ex ante als in het ex-post verloop worden de verwachte jaarlijkse kosten onttrokken uit de kostenvoorziening. Het verschil tussen de verwachte jaarlijkse kosten en de daadwerkelijke kosten leidt tot een kostenresultaat in de actuariële analyse. Dit resultaat loopt via de operationele reserve.

7.4.3 Toetsing kostenvoorziening

De toetsing bestaat uit drie onderdelen: jaarlijkse actualisatie, toetsing van de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten en evaluatie van het model. Hieronder is de toetsing per onderdeel nader uitgewerkt.

Jaarlijkse actualisatie

De kostenvoorziening wordt voor iedere Pensioenkring jaarlijks, als onderdeel van het jaarwerk, op basis van het kasstroommodel geactualiseerd:

$$\text{Kostenvoorziening} = \sum_{t=1}^{100} K_t \times I_t \times S_t \times D_t, \text{ waar } D_t = \left(\frac{1}{1 + R_t} \right)^{t-0,5}$$

Hierbij worden de basis parameters geactualiseerd op basis van de gegevens per 31 december. De basis parameters betreffen de verwachte kosten (K), inflatie (I), schalingsfactor (S) en discontovoet (D).

Eventuele overschotten of tekorten in de definitieve kostenvoorziening ten opzichte van de aanwezige ex-post kostenvoorziening lopen via de operationele reserve.

Opslag toekomstige uitvoeringskosten

De kostenvoorziening wordt iedere drie jaar vertaald in een procentuele opslag voor toekomstige uitvoeringskosten (bijvoorbeeld voor de opslag in de premie, opslag bij cwo's,). De huidige procentuele opslag voor toekomstige uitvoeringskosten is 2,5%.

Evaluatie model

Eenmaal in de drie jaar wordt een evaluatie van het model uitgevoerd. Bij de jaarlijkse actualisatie worden de basis parameters geactualiseerd maar worden de overige uitgangspunten niet gewijzigd. Deze worden getoetst en eventueel herijkt bij de evaluatie van het model.

Het bestuur houdt de bevoegdheid om gegeven de specifieke situatie aanpassingen van de kostenvoorziening door te voeren.

7.5 Solidariteitsreserve

De solidariteitsreserve is een onlosmakelijk onderdeel van de solidaire premieregeling. Door de sociale partners zijn de volgende doelen voor de solidariteitsreserve vastgesteld (in volgorde van prioritering):

1. het voorkomen van negatieve individuele pensioenvermogens (wettelijk verplicht);
2. het beperken van verlagingen van de nominale uitkering in de uitkeringsfase.

Op het moment dat de solidariteitsreserve moet worden aangewend geldt een maximale totale onttrekking per jaar van 20% van de aanwezige solidariteitsreserve. Bij het voorkomen van de negatieve individuele pensioenvermogens geldt een dergelijke maximering niet.

Indien de aanwezige solidariteitsreserve niet voldoende is om de negatieve individuele pensioenvermogens aan te vullen, zal het restant eerst worden aangevuld uit de overige reserves (voor zover wettelijk toegestaan) en zo nodig uit de overige persoonlijke pensioenvermogens.

De volgende vul- en uitdeelregels zijn door het Fonds ten aanzien van de solidariteitsreserve vastgesteld:

- Het Fonds vult de solidariteitsreserve bij overgang naar de solidaire premieregeling met 2,5% van het kringvermogen (na onttrekking uit het fondsvermogen van MVEV, overige technische voorzieningen, kostenvoorziening en operationele reserve).
- Het Fonds maximeert de solidariteitsreserve op 6% van het kringvermogen.
- Het Fonds vult de solidariteitsreserve jaarlijks verder met 2,5% van het (positief) overrendement van alle deelnemers.
- De solidariteitsreserve wordt ingezet in de uitkeringsfase om verlagingen van de uitkering te voorkomen of te beperken.
- Het Fonds bepaalt jaarlijks of aanvulling van de lopende uitkering uit de solidariteitsreserve nodig is ('Ortec-methode').
- Het Fonds gebruikt de solidariteitsreserve in de opbouwfase om negatieve persoonlijke pensioenvermogens te voorkomen.
- Het Fonds gebruikt niet meer dan 20% van de solidariteitsreserve per jaar. Bij het voorkomen van de negatieve individuele pensioenvermogens geldt een dergelijke maximering niet.
- Als de solidariteitsreserve boven het maximum van 6% stijgt, deelt het fonds het overrendement aan alle deelnemers uit conform de toedelingsregels voor overrendement.

In beginsel wordt eens in de vijf jaar door het Fonds beoordeeld of de vul- en uitdeelregels van de solidariteitsreserve nog steeds voldoen. Bij bijzondere omstandigheden kan hiervan worden afgeweken. In dat geval onderbouwt het Fonds dat de afwijking in het belang is van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.

7.6 Toedelingsregels

In de solidaire premieregeling wordt het pensioenvermogen collectief belegd. De financiële mee- of tegenvallers worden gericht naar deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden aan het voor de uitkering gereserveerde vermogen en aan de solidariteitsreserve toebedeeld.

De rendementen als gevolg van de ontwikkeling van de levensverwachting (macro langlevensrisico) en het sterfteresultaat (micro langlevensrisico en micro kortlevensrisico) worden verwerkt door middel van separate toedelingsregels.

Het Fonds heeft voor de toedelingsregels de volgende keuzes gemaakt:

- Toedeling overrendement (financieel): 130% tot en met leeftijd 38 jaar, daarna een geleidelijke vermindering tot 60% voor 67 jaar en ouder. Na “mapping” bedraagt het maximale percentage zakelijke waarden circa 98%. Het percentage zakelijke waarden ligt onder de 100%. De leenrestrictie wordt daardoor formeel niet opgeheven.
- Toedeling beschermingsrendement (financieel): 25% tot en met leeftijd 30 jaar, daarna een geleidelijke toename tot 100% voor 67 jaar en ouder.
- Volledige bescherming tegen micro langlevenrisico en micro kortlevenrisico. Zowel het beschermingsrendement als het overrendement bedraagt 100% voor alle leeftijden en deelnemersgroepen.

Het beschermingsrendement en overrendement voor het macro langlevenrisico is vastgesteld op 0%. Een eventuele verlaging van de uitkering als gevolg van een toegenomen levensverwachting wordt opgevangen door de inzet van de solidariteitsreserve (bij voldoende middelen). In hoofdstuk 8 worden de toedelingsregels financieel ten aanzien van het beleggingsbeleid verder toegelicht.

In Bijlage 5 zijn de verschillende beschermingsrendementen en overrendementen ten aanzien van macro langleven, micro langleven en micro kortleven opgenomen. Eens in de vijf jaar wordt door het Fonds beoordeeld of de toedelingsregels ten aanzien van macro langleven, micro langleven en micro kortleven nog steeds voldoen.

7.7 Minimaal vereist eigen vermogen

Het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) wordt gesteld op het conform artikel 11 van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen berekende vermogen.

Het MVEV is op het moment van overgang naar de solidaire premiereregeling (1 mei 2025) bepaald. Dit bedrag staat onder overige reserves op de balans van de Pensioenkring als onderdeel van het eigen vermogen.

Op moment van overgang is het MVEV bepaald als 0,25% van de op dat moment aanwezige technische voorzieningen (onder FTK).

Na overgang naar de solidaire pensioenregeling per 1 mei 2025 is het MVEV een toets grootheid. De Pensioenkring houdt niet separaat een bedrag voor MVEV aan.

7.7.1 Toetsing MVEV

Jaarlijks per 31 december toetst het Fonds, conform artikel 11a van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen, of het eigen vermogen van de Pensioenkring minimaal gelijk is aan het MVEV.

Indien de Pensioenkring op 31 december niet voldoet aan de vereisten ten aanzien van het minimaal vereist eigen vermogen, beoordeelt het Fonds of het gemiddeld per het einde van de afgelopen twaalf kalendermaanden voldeed aan deze vereisten.

Indien de Pensioenkring zowel op 31 december als gemiddeld per het einde van de afgelopen twaalf kalendermaanden niet voldeed aan de vereisten ten aanzien van het minimaal vereist eigen vermogen neemt het Fonds direct maatregelen zodat de Pensioenkring op 31 december voldoet aan de vereisten ten aanzien van het minimaal vereist eigen vermogen.

Het Fonds kan besluiten om verworven pensioenaanspraken en ingegane pensioenuitkeringen te verminderen om er voor te zorgen dat het eigen vermogen van de Pensioenkring minimaal gelijk is aan het MVEV. Het Fonds neemt hierbij artikel 134 van de Pensioenwet in acht. Het verminderen van de verworven pensioenaanspraken en ingegane uitkeringen vindt pas plaats nadat eerst de overige reserves, voor zover wettelijk mogelijk, aangesproken zijn.

7.8 Operationele reserve

De operationele reserve staat onder overige reserves op de balans van de Pensioenkring en is onderdeel van het eigen vermogen. Onder de operationele reserve vallen resultaten op risicoverzekeringen en wijzigingen die met terugwerkende kracht worden doorgevoerd.

7.8.1 Doelen operationele reserve

Onderstaand staan de doelen van de operationele reserve verder toegelicht:

1. Resultaat op arbeidsongeschiktheid.
2. Resultaat op sterfte bij overlijden voor de pensioendatum.
3. Debiteurenrisico: “geen premie betaald door de werkgever, wel recht op pensioen door de (ex-) werknemer”.
4. Bescherming tegen onvoorziene tegenvallende financiële resultaten (“stroppenpot”) als gevolg van:
 - a. Mutaties met terugwerkende kracht (“TWK”):
 - i. Geconstateerde fouten in de historische data. Door de controles en herstelacties voortkomend uit het project “datakwaliteit” is de verwachting dat deze fouten tot het minimum worden beperkt. Of fouten die worden geconstateerd tijdens jaarwerk en nog niet in de maandrapportage zaten
 - ii. Fouten die zijn ontstaan op moment van overgang. Doordat allerlei controles die worden uitgevoerd wordt dit risico tot het minimum beperkt

- iii. Zaken die (nog) niet geautomatiseerd kunnen verlopen in de pensioenadministratie op moment van overgang, bijvoorbeeld de compensatie voor enkele deelnemers met onbetaald verlof
 - iv. Gegevens die pas op een later tijdstip bekend zijn omdat bijvoorbeeld deelnemers bepaalde gegevens niet tijdig aanleveren (zoals overlijden van een deelnemer die in het buitenland woont) of als gevolg van keuringsachterstanden bij het UWV inzake arbeidsongeschiktheid. Hier heeft Stap zelf minder grip op
- b. Klachten en geschillen.
Bijvoorbeeld omdat deelnemers een klacht hebben over de wijze waarop er is ingevaren
 - c. Kosten wegens juridische procedures.
Bijvoorbeeld omdat deelnemers het niet eens zijn dat er wordt ingevaren of bijvoorbeeld wegens fouten uit het verleden.
- 5. Het aanvullen van tekorten in de collectieve voorzieningen (bijvoorbeeld kostenvoorziening), mits voldoende middelen in de operationele reserve. De operationele reserve mag namelijk niet negatief worden.
 - 6. Het resultaat op uitvoeringskosten. Het verschil tussen het budget voor uitvoeringskosten en de daadwerkelijke uitvoeringskosten in een jaar.

7.8.2 Hoogte initiële vulling operationele reserve

De operationele reserve is op moment van overgang naar de solidaire premiereregeling (1 mei 2025) vastgesteld als 1,6% van het pensioenvermogen van de Pensioenkring op moment van overgang.

De hoogte van initiële vulling van de operationele reserve is vastgesteld door per doel te bepalen hoe hoog de omvang van de operationele reserve hiervoor moet zijn door de kans dat een gebeurtenis zich voordoet en de impact van de gebeurtenis op de operationele reserve als deze optreedt te beoordelen.

7.8.3 Voorwaarden en vul- en uitdeelregels

De operationele reserve mag niet negatief worden. Indien de operationele reserve negatief wordt, wordt deze aangevuld, voor zover en tot het niveau dat wettelijk is toegestaan.

Het Fonds houdt een minimum niveau aan voor de operationele reserve. Indien de operationele reserve onder dit minimum niveau komt, dient de operationele reserve tot dit niveau te worden aangevuld uit (in volgorde van prioritering):

1. Eventuele overschotten uit collectieve voorzieningen (overige technische voorzieningen) en overige reserves;
2. Premie, indien de opslag in de premie hiervoor meer dan 0% bedraagt

3. Persoonlijke pensioenvermogens (naar rato van het pensioenvermogen). Dit is uitsluitend toegestaan indien niet wordt voldaan aan artikel 131 PW (eigen vermogen < MVEV)

Het Fonds houdt tevens een maximum niveau aan voor de operationele reserve. Indien de operationele reserve boven dit niveau komt, wordt het meerdere gehanteerd voor zover wettelijk mogelijk om (in volgorde van prioritering):

1. Solidariteitsreserve aan te vullen (zolang maximum Solidariteitsreserve niet is bereikt)
2. Persoonlijke pensioenvermogens te verhogen (naar rato van pensioenvermogen)

Minimaal eens in de vijf jaar beoordeelt het Fonds of het aan te houden minimum en maximum niveau nog voldoen. Bij vaststellen van de minimale en maximale hoogte van de operationele reserve moet worden meegenomen of de huidige doelen van de operationele reserve nog steeds aan de orde zijn, en/of dat nieuwe doelen toegevoegd moeten worden.

Indien de resultaten op risicoverzekeringen die via de operationele reserve lopen fors negatief of positief zijn, geeft dat aanleiding om de risicopremies AO en overlijden bij te stellen.

Uitdelen uit de operationele reserve vindt plaats als één van de eerder geformuleerde doelen van de operationele reserve aan de orde is.

De vaststelling van de hoogte van het aan te houden minimum en maximum niveau dient nog plaats te vinden, dit vindt in het eerste jaar na overgang naar de nieuwe pensioenregeling plaats.

7.8 Weerstandvermogen bij het Fonds

Het weerstandvermogen van het Fonds voor de Pensioenkring bedraagt 0,2% van het beheerde pensioenvermogen. Dit is het vermogen dat het Fonds volgens het bepaalde bij of krachtens de Pensioenwet ten minste moet aanhouden als vermogen om de bedrijfsrisico's te dekken. Het weerstandvermogen maakt geen deel uit van het vermogen van de Pensioenkring en telt dan ook niet mee in de balans van de Pensioenkring.

Voor het weerstandvermogen geldt een wettelijk voorgeschreven minimum en maximum. Het Fonds toetst doorlopend of het aanwezige weerstandvermogen hieraan voldoet. Daarbij vastgestelde overschotten en tekorten van het weerstandvermogen die het gevolg zijn van het behaalde positieve of negatieve rendement op het vermogen van de pensioenkringen die het Fonds aanhoudt, komen ten goede aan, respectievelijk ten laste van het behaalde bruto rendement op het vermogen van de pensioenkringen die het Fonds aanhoudt.

7.9 Premiebeleid

De totale premie die door de werkgever wordt betaald bedraagt 24% van de pensioengrondslagsom. Deze premie is opgebouwd uit een aantal componenten. De verschillende onderdelen uit de solidaire premieregeling komen terug in deze componenten. Het overgrote deel van de premie gaat naar het persoonlijk pensioenvermogen van de deelnemer. Deze premie noemen we de spaarpremie. Ter dekking van het nabestaandenpensioen (levenslang en tijdelijk partnerpensioen, wezenpensioen) en arbeidsongeschiktheid (AOP en PVAO) moeten risicopremies betaald worden. Daarnaast spelen de uitvoeringskosten een rol. De jaarlijkse verwachte uitvoeringskosten lopen deels via de kostenvoorziening en deels via de premie. In de uitvoeringsovereenkomst is tussen werkgever en het Fonds vastgelegd welke kosten via de kostenvoorziening lopen en welke via de premie (zie paragraaf 7.10).

In de onderstaande tabel staan de verschillende premiecomponenten waaruit de totale premie bestaat.

Premiecomponenten	Toelichting
Spaarpremie (= premie die maandelijks aan het persoonlijke pensioenvermogen van de actieve en arbeidsongeschikte deelnemers wordt toegevoegd voor ouderdomspensioen)	Totale premie minus risicopremies en kostenvergoedingen. Spaarpremie is percentage van de pensioengrondslag (parttime). Voor alle actieve deelnemers is de spaarpremie hetzelfde percentage van de pensioengrondslag. Ook de arbeidsongeschikte deelnemers ontvangen deze spaarpremie, rekening houdend met de mate van arbeidsongeschiktheid
Risicopremies nabestaandenpensioen (bij overlijden voor de pensioendatum)	Ter dekking van de uitkeringen aan nabestaanden ((tijdelijk) partnerpensioen en wezenpensioen) als gevolg van overlijden voor de pensioendatum
Risicopremies wegens arbeidsongeschiktheid (AOP en PVAO)	Ter dekking van de vrijstelling van premiebetaling voor arbeidsongeschikten en de uitkeringen aan arbeidsongeschikten (arbeidsongeschiktheidspensioen)
Opslag voor toekomstige uitvoeringskosten	Opslag om de kostenvoorziening van de Pensioenkring op peil te houden. Deze opslag is bepaald als een percentage van de spaarpremie en de risicopremies

Premiecomponenten	Toelichting
Opslag voor directe uitvoeringskosten	Jaarlijkse verwachte uitvoeringskosten na aftrek van uitvoeringskosten die vanuit de kostenvoorziening worden gefinancierd
Opslag voor operationele reserve	Voor het op peil houden van de operationele reserve. En om ervoor te zorgen dat de Pensioenkring minimaal over het MVEV blijft beschikken (onder overige reserves)
Opslag voor weerstandsvermogen	Opslag om het weerstandsvermogen (op fondsniveau) in stand te houden. Deze opslag is bepaald als $0,2\% \times (\text{totale premie minus opslag directe uitvoeringskosten}) / (1+0,2\%)$.

Spaarpremie

- De spaarpremie wordt vastgesteld nadat alle andere premiecomponenten zijn bepaald.
- De spaarpremie is gelijk aan de totale premie minus risicopremies en kostenvergoedingen.

Risicopremies nabestaandenpensioen

- De risicopremies voor het levenslang en tijdelijke partnerpensioen worden bepaald op basis van het pensioengevend salaris en actuariële grondslagen per 30 september van het voorafgaande jaar.
- De gehanteerde rekenrente is gelijk aan de DNB-RTS op dat moment.
- De actuariële grondslagen zoals opgenomen onder technische voorzieningen (paragraaf 7.1) worden gehanteerd.
- De risicopremie voor het wezenpensioen is gelijk aan 5% van de risicopremie voor het levenslang partnerpensioen.

Risicopremies arbeidsongeschiktheid

- De risicopremie voor premievrijstelling wegens arbeidsongeschiktheid is bepaald als 0,9% van de pensioengrondslagsom.
- De risicopremie voor het arbeidsongeschiktheidspensioen is bepaald als 0,2% van de pensioengrondslagsom.

Opslag voor toekomstige uitvoeringskosten

- De opslag voor toekomstige uitvoeringskosten heeft als doel om de kostenvoorziening op voldoende niveau te houden.

- De opslag voor toekomstige uitvoeringskosten is gelijk aan 2,5% van de spaarpremie plus risicopremies.

Opslag voor directe uitvoeringskosten

- De opslag voor de directe uitvoeringskosten is gelijk aan de verwachte uitvoeringskosten voor het betreffende jaar minus de uitvoeringskosten die via de kostenvoorziening lopen. Zie ook paragraaf 7.10.

Opslag voor operationele reserve

Een mogelijkheid is om een opslag voor de operationele reserve te hanteren om zo via de premie de operationele reserve op peil te houden. Zodanig dat onder overige reserves ook minimaal het MVEV aanwezig is. De operationele reserve is op het moment van de transitie zodanig vastgesteld dat de verwachte betalingen hieruit voldaan kunnen worden. Dus een bijdrage hieraan vanuit de premie lijkt op dit moment niet noodzakelijk. Een dergelijke opslag voor de operationele reserve zou wel aan de orde kunnen komen als inschatting en werkelijkheid toch anders blijken te zijn. Daarom wordt de mogelijkheid voor het hanteren van een opslag voor de operationele reserve als onderdeel van de premie open gehouden.

Opslag voor weerstandsvermogen

Het weerstandsvermogen van het Fonds voor de Pensioenkring bedraagt 0,2% van het beheerde pensioenvermogen. Om het weerstandsvermogen op peil te houden dient er vanuit de ontvangen premie een bijdrage te worden geleverd aan het weerstandsvermogen. Deze opslag wordt als volgt bepaald:

Bijdrage weerstandsvermogen

$$= \frac{0,2\%}{1 + 0,2\%} \times (\text{ontvangen premie} - \text{opslag directe uitvoeringskosten})$$

7.9.1 Proces vaststellen hoogte premiecomponenten

Jaarlijks stelt het Fonds de hoogte van de spaarpremie, de risicopremies en kostenvergoedingen vast. De hoogte van deze componenten dient normaliter vóór 1 januari bekend te zijn.

Op basis van het deelnemersbestand per 30 september en de dan geldende rentetermijnstructuur (RTS) vinden deze berekeningen plaats. De verwachte uitvoeringskosten voor het volgende jaar dienen voor 30 september van het voorafgaande jaar bekend te zijn.

Daarna kan het bestuurlijk proces plaatsvinden (PCC, Bestuur, BO) plaatsvinden. Na afronding van het bestuurlijk proces levert het Fonds deze uitkomsten aan de pensioenuitvoeringsorganisatie.

7.10 Kostenvergoedingen

De kostenvergoedingen die voor Pensioenkring Holland Casino zijn overeengekomen zijn vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst en bestaan uit de volgende kosten:

- De kosten voor het fiduciair management en het vermogensbeheer. Deze kosten worden in mindering gebracht op het belegd vermogen van de Pensioenkring.
- De uitvoeringskosten, die bestaan uit de volgende onderdelen:
 - a) Kosten pensioenadministratie en overige uitbesteding
 - b) Exploitatiekosten
 - c) Budget kosten voor de externe accountant en certificerende actuaris
 - d) De toezichtkosten DNB/AFM en bijdrage Pensioenfederatie
 - e) Budget Belanghebbendenorgaan
 - f) Overige voorziene kosten
 - g) Overige specifieke kosten

De uitvoeringskosten onder a) tot en met g) worden gefinancierd vanuit de kostenvoorziening en vanuit de premie via de opslag voor directe uitvoeringskosten. Van deze kosten komt circa € 1.000.000 ten laste van de kostenvoorziening.

7.11 Collectieve uitkeringsfase

Het Fonds gaat uit van een collectieve uitkeringsfase, waarbij verhogingen en verlagingen van uitkeringen voor alle pensioengerechtigden procentueel gelijk zijn.

Gelijke verhoging of verlaging van alle pensioenuitkeringen (ouderdoms- partner, wezen- en arbeidsongeschiktheidspensioen) geschiedt door de verschuiving van het persoonlijke pensioenvermogen binnen de kring van pensioengerechtigden.

Bij pensioeningang wordt het persoonlijk pensioenvermogen onderverdeeld in een uitkeringsvermogen en een spreidingsvermogen. Het uitkeringsvermogen is het vermogen dat nodig is om de toekomstige uitkeringen te doen op basis van de huidige hoogte van de pensioenuitkering. Het uitkeringsvermogen kan niet negatief zijn. Voor de pensioenuitkering wordt na pensioeningang iedere maand een deel uit het uitkeringsvermogen onttrokken. Het spreidingsvermogen is bedoeld voor toekomstige aanpassingen van de uitkeringen. Het spreidingsvermogen is gelijk aan het verschil tussen het persoonlijke pensioenvermogen en het uitkeringsvermogen.

Het spreidingsvermogen wordt gebruikt om gelijke aanpassingen voor alle ingegane en toekomstige uitkeringen te realiseren en om schokken in pensioenuitkeringen van jaar op jaar te spreiden. Deze schokken zijn nog niet verwerkt in de pensioenuitkering, maar zullen binnen de maximale spreidingstermijn van tien jaar

alsnog worden verwerkt in de pensioenuitkering. Omdat het ook negatieve schokken kan betreffen, kan het spreidingsvermogen zowel positief als negatief zijn.

Jaarlijks worden het spreidingsvermogen en het uitkeringsvermogen herijkt. Bij het verdelen van het spreidingsvermogen hanteert het Fonds een spreidingsperiode van tien jaar. Het hanteren van een spreidingsperiode houdt in dat het Fonds de jaarlijkse verhoging of verlaging van ingegane pensioenen spreidt binnen deze periode. Binnen de wettelijke grenzen wordt jaarlijks een vijfde van het op dat moment aanwezige spreidingsvermogen toegevoegd aan het uitkeringsvermogen om de pensioenuitkeringen aan te passen.

De ondergrens aan het spreidingsvermogen bedraagt -30% en de bovengrens 43% van het uitkeringsvermogen. Bij overschrijding van deze grenzen wordt het meerdere in één keer als verlaging of verhoging meegenomen.

Voor een detail uitwerking van spreidingsmethodiek in de collectieve uitkeringsfase wordt verwezen naar bijlage 6.

7.11.1 Vaststellen hoogte pensioenuitkering

De hoogte van het ouderdomspensioen en een eventueel partnerpensioen wordt op de pensioendatum vastgesteld voor de periode tot aan de eerstvolgende 1 januari, op basis van:

- de hoogte van het persoonlijk pensioenvermogen;
- het projectierendement (= de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur zonder opslag of afslag);
- de keuzes die de (gewezen) deelnemer bij pensioeningang heeft gemaakt;
- de actuariële grondslagen van de Pensioenkring;
- de verhouding tussen het uitkerings- en spreidingsvermogen van het uitkeringscollectief.

De hoogte van het (tijdelijk) partnerpensioen en eventueel wezenpensioen bij overlijden voor de pensioendatum is afhankelijk van de pensioenregeling van Holland Casino. Hetzelfde geldt voor het arbeidsongeschiktheidspensioen. Voor het vaststellen van het benodigde persoonlijke pensioenvermogen bij deze uitkeringen op moment van ingang wordt uitgegaan van het verzekerde bedrag, het projectierendement, de actuariële grondslagen van de Pensioenkring en de verhouding tussen het uitkerings- en spreidingsvermogen van het uitkeringscollectief.

Voor het partnerpensioen op grond van het overgangsrecht dat bij overlijden vóór de pensioendatum tot uitkering komt, is de uitkering gelijk aan het bedrag aan latent partnerpensioen dat op het moment van overlijden vanuit het aanwezige betreffende deelkapitaal zou kunnen worden aangekocht. Dit bedrag gaat vervolgens direct in en wordt levenslang uitgekeerd aan de begunstigde (ex-)partner.

Voor het wezenpensioen op grond van het overgangsrecht dat bij overlijden vóór de pensioendatum tot uitkering komt, is de uitkering gelijk aan het opgebouwde wezenpensioen op het transitiemoment. Na ingang loopt uitkering standaard door tot 18 jaar met de mogelijkheid (onder voorwaarden) tot verlenging tot uiterlijk 27 jaar.

Na ingang worden alle uit te keren pensioenen telkens per 1 januari opnieuw vastgesteld aan de hand van onder andere:

- het toebedeelde rendement;
- de actuariële grondslagen van de Pensioenkring;
- de gerichte toedeling uit de solidariteitsreserve (bij voldoende middelen) in het betreffende jaar (“Ortec-methode”);
- het projectierendement (= de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur zonder opslag of afslag).

7.12 Waardeoverdrachten, afkoop

Het Fonds confirmeert zich aan het wettelijk recht op individuele waardeoverdracht. Bij een individuele uitgaande waardeoverdracht krijgt de deelnemer zijn/haar persoonlijk pensioenvermogen mee naar de nieuwe pensioenuitvoerder. Hier valt het deelkapitaal voor overgangsrecht partnerpensioen ook onder. De deelnemer krijgt geen deel mee uit de kostenvoorziening, solidariteitsreserve, operationele reserve of de overige technische voorzieningen.

Bij een individuele inkomende waardeoverdracht wordt het ontvangen persoonlijk pensioenvermogen onderdeel van het persoonlijk pensioenvermogen van de deelnemer binnen de Pensioenkring. Het pensioenvermogen bijhorende bij het overgangsrecht partnerpensioen (indien beschikbaar) wordt onderdeel van het deelkapitaal partnerpensioen. De hoogte van het overgangsrecht wezenpensioen (indien beschikbaar) wordt onderdeel van de collectieve voorziening wezenpensioen.

Tijdens de transitieperiode (= periode tot aan uiterste wettelijke transitiemoment naar het nieuwe pensioenstelsel) wordt een individuele uitgaande waardeoverdracht opgeschort wanneer de pensioenuitvoerder waar de waardeoverdracht naar toe gaat nog niet is overgegaan naar het nieuwe pensioencontract zoals de Pensioenkring. De Pensioenkring kan alleen waardeoverdrachten ontvangen van pensioenuitvoerders die ook al de overstap hebben gemaakt naar het nieuwe pensioencontract. Dit geldt alleen voor pensioenfondsen en algemeen pensioenfondsen. Van en naar verzekeraars en premiepensioeninstellingen zijn individuele waardeoverdrachten mogelijk tijdens de transitieperiode.

In het geval van afkoop wordt het aanwezige persoonlijke pensioenvermogen (inclusief deelkapitaal partnerpensioen overgangsrecht) overgemaakt aan de betreffende deelnemer.

7.13 Flexibilisering

In het pensioenreglement van de Pensioenkring zijn factoren opgenomen voor flexibilisering van pensioenen. Het Bestuur is bevoegd deze factoren aan te passen.

De actuele factoren zijn gebaseerd op de volgende grondslagen:

- De rentetermijnstructuur per 30 september van het jaar ervoor zoals gepubliceerd door de Nederlandsche Bank.
- De tarieven zijn sekseneutraal, de gehanteerde man-vrouw verhouding in de Pensioenkring wordt jaarlijks opnieuw vastgesteld op basis van het deelnemersbestand per 30 september van het jaar ervoor. Hierbij wordt de man-vrouw verhouding bepaald op basis van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers behorend bij niet-pensioentrekkenden.
- De overige grondslagen zijn conform deze ABTN.

7.13.1 Geldigheidsperiode flexibiliseringsfactoren

De flexibiliseringsfactoren worden jaarlijks vóór 1 januari door het Bestuur van Stap vastgesteld en worden vervolgens met een half jaar vertraging ingevoerd voor de periode 1 juli tot 1 juli. De pensioengerechtigden worden een half jaar van tevoren aangeschreven, waardoor bij deze systematiek de gehanteerde factoren voor de aanschrijvingen altijd gelijk zijn aan de gehanteerde factoren voor de daadwerkelijke toekenning.

8. Beleggingsbeleid

8.1 Investment Beliefs

Stap hanteert de navolgende beleggingsovertuigingen (investment beliefs):

1. Strategisch beleggingsbeleid belangrijkste beslissing binnen het beleggingsproces

De keuzes met betrekking tot het strategisch beleggingsbeleid hebben binnen het beleggingsproces de meeste invloed op het te behalen rendement en het risicoprofiel. Het strategisch beleggingsbeleid is daarmee het meest bepalend voor de hoogte van het uit te keren pensioen.

2. Beleggingsrisico nemen loont

Een belegging in zakelijk waarden leidt op lange termijn tot een hoger verwacht rendement dan een belegging in meer veilig geachte staatsobligaties: er is sprake van een “risicopremie”. Op de langere termijn weegt deze risicopremie naar verwachting op tegen de additionele volatiliteit van zakelijke waarden. Het rendement is niet altijd beter bij het nemen van risico, maar omdat het bestuur van Stap een lange termijn visie heeft is dit het uitgangspunt.

3. Eenvoud als vertrekpunt

Alle beleggingen in vermogenscategorieën hebben een duidelijk doel. Dat kan zijn het behalen van rendement, het afdekken van risico's of het spreiden van risico's. De doelstelling is om een maximaal rendement te realiseren binnen een vastgesteld risicokader. Het dient begrijpelijk te zijn op welke wijze een dergelijke categorie in elkaar steekt. Een belegging dient beoordeeld te worden op complexiteit, deugdelijkheid, transparantie en kosten.

4. Passief, tenzij

Het beleggingsbeleid van de kring is een mengvorm van passief en actief beheer. In eerste instantie kiest de kring hierbij voor een kostenefficiënte strategie. Een kring voert een actieve strategie voor beleggingscategorieën waarvoor de verwachting bestaat dat, rekening houdend met de extra kosten en risico's van een actieve strategie, een extra rendement ten opzichte van de benchmark kan worden behaald of vanwege kostenefficiency.

De belangrijkste criteria op basis waarvan wordt beoordeeld in hoeverre er in een bepaalde regio of in een bepaald thema toegevoegde waarde te behalen is met actief beheer zijn:

- a. mate van efficiëntie van de markt (informatie-asymmetrie en de aanwezigheid van non-profit participanten);
- b. de breedte van de markt (de opportunity set)
- c. beschikbaarheid van en capaciteit bij kwalitatief goede externe vermogensbeheerders.

Bij de afweging tussen actief en passief beheer wordt meegewogen dat de mogelijkheid op outperformance bij actief beheer tevens betekent dat sprake is van het risico op underperformance.

5. Naar aanleiding van het strategisch beleggingsbeleid dekt de kring onbeloond risico af.

Dit betekent dat deze risico's worden onderkend en vervolgens met risicoafdeckingsstrategieën tot het gewenste niveau worden afgedekt. Stap beschouwt valutarisico en renterisico als onbeloond risico.

6. Diversificatie voegt waarde toe

Diversificatie zorgt in normale marktomstandigheden voor spreiding van het risico. Hierdoor is het mogelijk een deel van de portefeuille met meer risico te beleggen, zonder dat het totale risico recht evenredig toeneemt. Daarom belegt de kring het vermogen in meerdere beleggingscategorieën en gaat bij actief beheerde strategieën de voorkeur uit naar het Multi Manager principe.

7. Illiquiditeit verhoogt het rendement

Een lange beleggingshorizon geeft de mogelijkheid om een liquiditeitsrisicopremie aan het rendement toe te voegen door middel van het beleggen in minder verhandelbare producten. De premie voor illiquide beleggingscategorieën is een additionele compensatie voor de onmogelijkheid om posities snel af- en op te bouwen. De consequentie van deze onmogelijkheid is dat niet altijd op het gewenste moment de positie tegen acceptabele kosten kan worden afgebouwd. Deze consequentie wordt meegewogen in de keuzes voor de mate van blootstelling naar illiquide beleggingen.

8. Maatschappelijk verantwoord beleggen is een verantwoordelijkheid van een pensioenfonds

Maatschappelijk verantwoord beleggen draagt positief bij aan het risico-rendement profiel en wordt zoveel als mogelijk geïntegreerd in alle onderdelen van het beleggingsbeleid van Stap. Door verantwoord te beleggen wenst Stap een bijdrage te leveren aan een financieel gezonde toekomst in een goede leefomgeving. Stap neemt de verantwoordelijkheid voor haar investeringen en wenst bij te dragen aan een duurzame ontwikkeling van de samenleving.

8.2 Prudent Person

Vanuit de prudent person wetgeving worden eisen gesteld aan het beleggingsbeleid van de Pensioenkring. De belangrijkste eisen uit deze wetgeving zijn:

- Het strategisch beleggingsbeleid past bij de doelstelling en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding van de Pensioenkring en is gebaseerd op gedegen onderzoek.
- Beleggingen worden gediversifieerd, zodat een bovenmatige afhankelijkheid van of vertrouwen in bepaalde waarden, of een bepaalde emittent of groep van ondernemingen wordt vermeden (geldt niet voor staatsobligaties).
- Beleggingen op niet-gereguleerde financiële markten worden tot een prudent niveau beperkt.

- De veiligheid, kwaliteit, liquiditeit en het rendement van de beleggingsportefeuille als geheel worden gewaarborgd.
- Het beleggingsbeleid sluit aan op de aard en duur van de toekomstige pensioenuitkeringen.

Passend bij doelstellingen en beleidsuitgangspunten en gebaseerd op gedegen onderzoek

De passendheid van het beleggingsbeleid van de Pensioenkring is getoetst door middel van een ALM-studie. Zodoende is onderzocht dat het beleggingsbeleid past bij de doelstelling van de Pensioenkring, waaronder de risicohouding.

In beginsel wordt het strategisch beleggingsbeleid eens in drie jaar geëvalueerd middels een ALM-studie, tenzij er tussentijds sprake is van significante wijzigingen in de uitgangspunten van het strategisch beleggingsbeleid. In dat geval kan er frequenter een evaluatie worden uitgevoerd. De uitgangspunten van de ALM-studie worden door het bestuur vastgesteld.

Diversificatie

De Pensioenkring belegt in verschillende beleggingscategorieën en binnen de beleggingscategorieën wordt belegd in veel verschillende entiteiten gespreid over verschillende regio's en sectoren. Derhalve zijn de beleggingen van de Pensioenkring goed gediversifieerd.

Gereguleerde markten

De Pensioenkring belegt het merendeel van de portefeuille op gereguleerde markten waar de beleggingen zijn gewaardeerd op basis van de beschikbare marktnotering. Dit is in lijn met de leidraad die het Actuarieel Genootschap (AG) hanteert. Echter, bepaalde beleggingen en financiële instrumenten zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten. De beleggingen die hier onder vallen zijn hypotheek.

Liquiditeit

De Pensioenkring beschikt over beleid ten aanzien van het beheer van fysieke kas en het vrijmaken van kas. Hiermee wordt gewaarborgd dat er voldoende fysieke kas beschikbaar is om aan de financiële verplichtingen uit hoofde van portefeuillebeheer te kunnen voldoen.

Voor de beheersing van de totale liquiditeit van de beleggingsportefeuille wordt jaarlijks, in de context van het beleggingsplan, een liquiditeitsanalyse uitgevoerd om vast te stellen wat de liquiditeitsbehoefte van de pensioenkring is. Pensioenfondsen kennen drie bronnen van liquiditeitsbehoefte: pensioenuitkeringen, onderpand voor derivaten en efficiënt portefeuillebeheer. Het primaire belang is om aan de financiële

verplichtingen (pensioenuitkeringen en onderpand derivaten) te voldoen. Secundair is het van belang om te zorgen dat het rendements-/risicoprofiel van de beleggingsportefeuille niet te veel gaat afwijken door ontwikkelingen in illiquide categorieën.

Uit de liquiditeitsanalyse volgt het liquiditeitsbudget. Het liquiditeitsbudget is het theoretisch minimum percentage dat een pensioenkring in liquide beleggingen dient te beleggen zonder dat het in de problemen komt om aan haar financiële verplichtingen (pensioenuitkeringen en onderpand) te voldoen. Stap toetst jaarlijks in het beleggingsplan of de portefeuille past binnen de grenzen van het liquiditeitsbudget.

8.3 Strategisch beleggingsbeleid

Binnen de solidaire premieregeling is sprake van een collectieve beleggingsportefeuille. Het rendement wordt echter toegedeeld op basis van een 'impliciete' lifecycle. Die bepaalt in hoeverre elk leeftijdscohort participeert in het beschermingsrendement (renterisico-afdekking) en het overrendement.

De impliciete lifecycle vormt de basis voor het beleggingsbeleid. De collectieve beleggingsportefeuille bestaat uit de optelling van alle participaties door de leeftijdscohorten binnen de lifecycle. Daarnaast is er een solidariteitsreserve en zijn er operationele reserves.

Het totale collectief vermogen van de pensioenkring is verdeeld over de overrendements- en beschermingsportefeuille en de benodigde reserves (solidariteitsreserve en operationele reserves).

Overrendementsportefeuille

De doelstelling van de overrendementsportefeuille is om zo efficiënt mogelijk bij te dragen aan het overrendement. Oftewel, bij een gegeven mate van gewenst overrendement een zo laag mogelijk risico. Dit vertaalt zich in, bij een gegeven mate van gewenst overrendement, een zo hoog mogelijke risico-rendementsverhouding.

Beschermingsportefeuille

De doelstelling van de beschermingsportefeuille is om de gewenste mate van de renterisico afdekking te bewerkstelligen.

Reserves

De solidariteitsreserve heeft als doelstelling om verlagingen van de uitkeringen te beperken in slechte scenario's op financiële markten.

Leeftijd	Overrendement	Leeftijd	Overrendement	Leeftijd	Overrendement
≤20	130,0%	36	130,0%	52	96,2%
21	130,0%	37	130,0%	53	93,8%
22	130,0%	38	130,0%	54	91,4%
23	130,0%	39	127,6%	55	89,0%
24	130,0%	40	125,2%	56	86,6%
25	130,0%	41	122,8%	57	84,1%
26	130,0%	42	120,3%	58	81,7%
27	130,0%	43	117,9%	59	79,3%
28	130,0%	44	115,5%	60	76,9%
29	130,0%	45	113,1%	61	74,5%
30	130,0%	46	110,7%	62	72,1%
31	130,0%	47	108,3%	63	69,7%
32	130,0%	48	105,9%	64	67,2%
33	130,0%	49	103,4%	65	64,8%
34	130,0%	50	101,0%	66	62,4%
35	130,0%	51	98,6%	≥67	60,0%

De operationele reserve wordt onder andere gebruikt voor resultaten die niet (kunnen) worden verrekend met de individuele kapitalen van de deelnemers, bijvoorbeeld niet-toewijsbare kosten, biometrische resultaten en wijzigingen in technische voorzieningen.

Strategisch beleggingsbeleid

Het strategisch beleggingsbeleid van de Pensioenkring wordt vastgesteld met behulp van een ALM studie. Aan de hand van een ALM studie wordt een beleid bepaald dat past bij de risicohouding van de deelnemerspopulatie van de kring. Het strategisch beleggingsbeleid wordt voor de lange termijn vastgesteld en wordt gebaseerd op een (impliciete) lifecycle.

Op basis van deze lifecycle ontstaat op totaalniveau een collectieve portefeuille met daarin een allocatie naar de overrendementsportefeuille en beschermingsportefeuille. De verdeling over deze portefeuilles binnen de collectieve portefeuille wordt bepaald door de samenstelling van de deelnemerspopulatie.

Het strategisch beleggingsbeleid omvat de volgende elementen:

- Toedeling naar overrendement per leeftijdscohort
- Strategische asset allocatie binnen de overrendementsportefeuille met bijbehorende bandbreedtes
- Strategische mate van renterisico-afdekking per leeftijdscohort
- Strategisch valutabeleid
- Strategisch beleggingsbeleid reserves / voorzieningen

Toedeling naar overrendement per leeftijdscohort

De volgende tabel geeft de toedeling naar overrendement per leeftijdscohort weer. De toedelingsfactoren passen binnen de grenzen van de risicohouding en zijn vastgesteld op basis van de uitkomsten van het risicopreferentie onderzoek en de ALM-studie.

Strategische asset allocatie overrendementsportefeuille met bijbehorende bandbreedtes.

De volgende tabel geeft de strategische asset allocatie binnen de overrendementsportefeuille weer:

Bandbreedtes			
Categorie	Gewicht	Minimum	Maximum
Aandelen	52,5%	47,3%	57,8%
Vastgoed (niet-beursgenoteerd)	10,0%	7,5%	12,5%
Hoogrentende obligaties	20,0%	17,0%	23,0%
Obligaties investment grade	17,5%	14,9%	20,1%

Strategische mate van renterisico-afdekking per leeftijdscohort

De volgende tabel geeft de toedeling naar renterisico-afdekking per leeftijdscohort weer. De toedelingsfactoren passen binnen de grenzen van de risicohouding en zijn vastgesteld op basis van de uitkomsten van het risicopreferentie onderzoek en de ALM-studie. De renterisico-afdekking wordt bewerkstelligd door middel van de beschermingsportefeuille en de bijdrage van de in aanmerking komende rentegevoelige beleggingen in de overrendementsportefeuille. Het merendeel van de renterisico-afdekking wordt gerealiseerd met renteswaps en nominale staatsobligaties. De mate van renterisico-afdekking op collectief niveau wordt bepaald als de gewogen som van de benodigde afdekkingen van alle leeftijdscohorten. Er geldt een bandbreedte van +/-3%-punt rondom de beoogde renterisico-afdekking op collectief niveau.

Leeftijd	Mate van renteafdekking	Leeftijd	Mate van renteafdekking	Leeftijd	Mate van renteafdekking
≤20	25,0%	36	37,2%	52	69,6%
21	25,0%	37	39,2%	53	71,6%
22	25,0%	38	41,2%	54	73,6%
23	25,0%	39	43,2%	55	75,7%
24	25,0%	40	45,3%	56	77,7%
25	25,0%	41	47,3%	57	79,7%
26	25,0%	42	49,3%	58	81,8%
27	25,0%	43	51,4%	59	83,8%
28	25,0%	44	53,4%	60	85,8%
29	25,0%	45	55,4%	61	87,8%
30	25,0%	46	57,4%	62	89,9%
31	27,0%	47	59,5%	63	91,9%
32	29,1%	48	61,5%	64	93,9%
33	31,1%	49	63,5%	65	95,9%
34	33,1%	50	65,5%	66	98,0%
35	35,1%	51	67,6%	≥67	100,0%

Strategisch valutabeleid

Binnen het strategisch beleggingsbeleid wordt rekening gehouden met het valutarisico. Binnen de categorie aandelen wordt de exposure naar de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen voor 50% afgedekt. Binnen vastrentende waarden en niet-beursgenoteerd vastgoed wordt het valutarisico in beginsel voor 100% afgedekt.

Herbalancering tussen overrendementsportefeuille en beschermingsportefeuille

De verdeling tussen overrendement en beschermingsrendement wordt iedere maand bijgestuurd naar de beoogde verdeling die kan worden afgeleid uit informatie van de pensioenuitvoeringsorganisatie over de omvang van de pensioenvermogens per leeftijdscohort in combinatie met de toedelingsfactoren naar overrendement per leeftijdscohort. Op een dergelijk bijsturingsmoment wordt de beoogde verdeling tussen overrendement en beschermingsrendement vergeleken met de werkelijke verdeling in de collectieve beleggingsportefeuille. De collectieve beleggingsportefeuille zal worden bijgestuurd indien het verschil met de beoogde verdeling groter is dan de vooraf vastgestelde bandbreedte. Er geldt een bandbreedte van +/- 2%-punt rondom de collectieve verdeling tussen de overrendementsportefeuille en de beschermingsportefeuille die volgt uit de kapitaalgewogen som van de toedelingsfactoren van alle leeftijdscohorten. Indien de bandbreedte op het bijsturingsmoment wordt overschreden zal de verdeling worden bijgestuurd.

Herbalancering binnen overrendementsportefeuille

Stap hanteert als uitgangspunt dat de overrendementsportefeuille goed is gepositioneerd zolang de beleggingscategorieën zich binnen de strategische bandbreedtes bevinden.

Om gedurende het jaar niet te veel af te wijken van het initieel vastgestelde rendementsrisicoprofiel zijn minimum en maximum triggers (bandbreedtes) opgenomen voor de beleggingscategorieën. De werkelijke gewichten fluctueren als gevolg van het principe van 'buy-and-hold'. *Beleggingsbeleid Solidariteitsreserve*

De solidariteitsreserve wordt belegd conform de collectieve portefeuille.

Beleggingsbeleid operationele reserve (onderdeel overige reserves)

De operationele reserve wordt in beginsel in liquiditeiten (kas) aangehouden. Op de balans van de Pensioenkring is de operationele reserve onderdeel van de overige reserves. Voor alle overige reserves geldt hetzelfde beleggingsbeleid. Ook het afgesplitste minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) op het moment van overgang naar het nieuwe pensioencontract komt terecht onder overige reserves.

Beleggingsbeleid kostenvoorziening en overige technische voorzieningen

De technische voorzieningen bestaan uit een aantal onderdelen en worden belegd in de beschermingsportefeuille. In de onderstaande tabel staat het beleggingsbeleid van deze onderdelen opgenomen:

Voorziening	Belegging	Toe te delen rendement
Voorziening operationele kosten	Beschermingsportefeuille	Gebaseerd op 100% renterisico-afdekking met duratie circa 9,9
Voorziening IBNR	Beschermingsportefeuille	Gebaseerd op maandelijks 1 mnds rente conform RTS DNB
Collectieve voorziening WzP	Beschermingsportefeuille	Gebaseerd op maandelijks 1 mnds rente conform RTS DNB
Schadevoorziening premievrijstelling	Beschermingsportefeuille	Gebaseerd op 100% renterisico-afdekking met duratie circa 6,9
Voorziening NOP	Beschermingsportefeuille	Geen

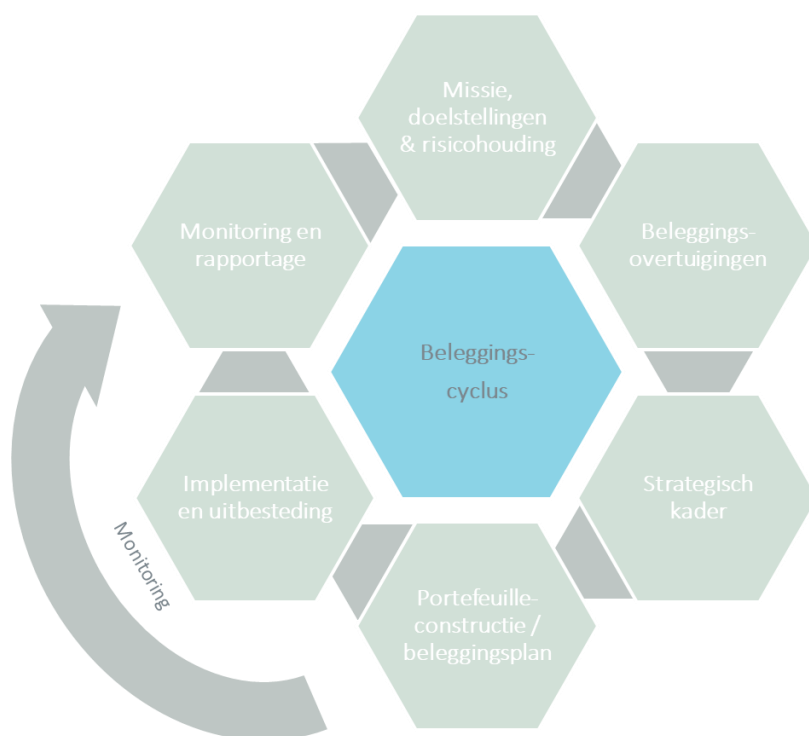
8.4 Beleggingscyclus

Naast het strategisch beleid stelt het bestuur de invulling van het beleid per beleggingscategorie vast door middel van het uitwerken van een investment case. Het strategisch beleggingsbeleid en de invulling van het

beleid per beleggingscategorie vormen samen het strategisch kader voor de portefeuilleconstructie, het beleggingsplan, en voor de implementatie en uitbesteding.

Stap heeft als beleggingsovertuiging dat het strategisch beleggingsbeleid de belangrijkste beslissing is binnen het beleggingsproces. In de aansturing van de overrendementsportefeuille geldt dan ook dat het strategisch beleggingsbeleid en de bijbehorende strategische asset allocatie altijd als kompas dient. Zolang de feitelijke overrendementsportefeuille zich binnen de strategische kaders bevindt, ligt de pensioenkring in beginsel op koers om binnen de grenzen van de risicohouding het beoogde overrendement te realiseren. Stap gebruikt de bandbreedtes in het strategisch beleggingsbeleid niet voor actieve positionering op basis van een marktvisie. Stap hanteert als uitgangspunt dat de overrendementsportefeuille goed is gepositioneerd zolang deze zich binnen de strategische bandbreedtes bevindt, tenzij er beleggingscategorieën zijn waarvoor uit de evaluatie volgt dat deze mogelijk niet aan de verwachtingen voldoen.

Er kunnen omstandigheden zijn waarin een beleggingscategorie mogelijk niet aan de verwachtingen zal kunnen voldoen of waarin een andere invulling beter past bij de doelstellingen van de categorie. Stap heeft dan de mogelijkheid om een aanpassing te doen in de allocatie naar de beleggingscategorie (hoeveel) of in de invulling van de beleggingscategorie (hoe). Voor een aanpassing in de allocatie geldt dat, zolang de allocatie binnen de bandbreedtes van de strategische asset allocatie blijft, dit in het kader van het beleggingsplan kan worden ingevuld. De gehele beleggingscyclus is schematisch als volgt:



8.5 Beheersing risico's

De Pensioenkring dekt het renterisico van de toekomstige pensioenuitkering af. Hierbij geldt een marge van 3%-punt boven en onder het gewenste niveau van de collectieve renterisico-afdekking. De collectieve mate van renterisico-afdekking wordt bepaald als de gewogen som van de benodigde afdekking van alle leeftijdscohorten. De rentegevoeligheid wordt gemeten aan de hand van de zogeheten 'PV01' maatstaf, ook wel DV01 genoemd. PV01 geeft de waardeverandering in euro weer bij een rentewijziging van 1 basispunt (parallel) over de gehele marktrentecurve. Het gewenste niveau van renterisico-afdekking is gebaseerd op de rentegevoeligheid van de toekomstige pensioenuitkering, verdisconteerd met de markt swapcurve.

De renterisico-afdekking wordt gerealiseerd binnen de beschermingsportefeuille door de inzet van de combinatie van de renteswaps en nominale staatsobligaties. In de beschermingsportefeuille wordt ook kas aangehouden om aan de onderpandbehoefte uit hoofde van derivatengebruik te kunnen voldoen. Daarnaast tellen kredietwaardige obligaties, die een onderdeel zijn van de overrendementsportefeuille, mee aan de totale rentegevoeligheid.

Het curverisico wordt beheerst door restricties op de afdekking van het renterisico in een looptijdbucket. Stap maakt bij de bepaling van het curverisico gebruik van de 'DV01' maatstaf. Ten opzichte van de gewenste mate van renterisicoafdekking in een looptijdbucket mag de renterisico-afdekking in de bucket niet meer dan 5% van de beoogde DV01 afwijken.

Zakelijke waarden risico

Het zakelijke waarden risico wordt veroorzaakt door de beleggingen in aandelen en niet-beursgenoteerd vastgoed. Dit risico wordt genomen omdat hiermee naar verwachting een risicopremie wordt verdiend. Dit sluit aan bij de beleggingsovertuigingen en draagt bij aan de overrendementsdoelstelling. Om het risico te beperken wordt er binnen aandelen een brede spreiding over regio's en sectoren nagestreefd.

Valutarisico

De (toekomstige) pensioenuitkeringen luiden in euro's. Binnen de beleggingsportefeuille wordt wereldwijd belegd. Hierdoor ontstaat valutarisico. Valutarisico is het risico dat de beleggingsportefeuille in waarde daalt als gevolg van het zwakker worden van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Binnen het strategisch beleggingsbeleid wordt rekening gehouden met het valutarisico.

Binnen de categorie aandelen wordt de exposure naar de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen voor 50% afgedekt.

Binnen vastrentende waarden wordt valutarisico voor 100% afgedekt. Binnen obligaties opkomende markten mag maximaal voor 20% in lokale valuta worden belegd. Beleggingen in lokale valuta worden voor de

valutarisico-afdekking beschouwd als USD beleggingen en worden dan ook conform het beleid voor de USD voor 100% afgedekt.

Binnen niet-beursgenoteerd vastgoed wordt het valutarisico in beginsel voor 100% afgedekt. De Pensioenkring belegt uitsluitend in Europese vastgoedfondsen met de Euro als rapportagevaluta. Binnen de toegestane fondsen mag slechts in beperkte mate in vreemde valuta belegd worden waardoor de materialiteit van het valutarisico beperkt is. Daar komt bij dat de exacte mate van valutarisico ten behoeve van een eventuele afdekking moeilijk kan worden vastgesteld omdat de valutablootstelling moet worden bepaald op basis van waarderingen die bij vastgoed vaak achterlopen. De beperkte materialiteit en de complexiteit van het bepalen van de exacte omvang van de afdekking zijn aanleiding om het valutarisico binnen het niet-beursgenoteerd vastgoed voor de Pensioenkring niet af te dekken.

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

Inflatierisico

Het inflatierisico houdt in dat de beleggingen van de Pensioenkring onderhevig zijn aan negatieve waardontwikkelingen door veranderingen van de inflatie. Bij het vaststellen van het beleggingsbeleid is rekening gehouden met de wens voor koopkrachtbehoud op lange termijn, waarbij aandelen en niet-beursgenoteerd vastgoed op termijn bescherming bieden tegen inflatierisico.

Krediet- en tegenpartijenrisico

Tegenpartijrisico is het risico dat tegenpartijen van de Pensioenkring hun verplichtingen niet of niet volledig nakomen. De Pensioenkring loopt tegenpartijrisico op de tegenpartijen voor renteswaps en valuta derivaten. De Pensioenkring heeft het tegenpartijrisico voor derivaten deels gemitigeerd door gebruik te maken van central clearing en uitwisselen van onderpand. Daarnaast loopt de Pensioenkring kredietrisico op de vastrentende waarden beleggingen. Door te beleggen in breed gespreide portefeuilles wordt het specifieke risico van individuele debiteuren beheerst. De vastrentende waarden worden in een breed gespreide portefeuille belegd. De risico's van de categorieën op de balans van de Pensioenkring zijn meegewogen in de ALM analyses. Ter compensatie van de exposure naar kredietrisico wordt naar verwachting een risicopremie verdiend.

Liquiditeitsrisico

Pensioenfondsen kennen drie bronnen van liquiditeitsbehoefte: pensioenuitkeringen, onderpand voor derivaten en efficiënt portefeuillebeheer. Het primaire belang is om aan de financiële verplichtingen (pensioenuitkeringen en onderpand derivaten) te voldoen. Voor Pensioenkring Holland Casino worden de uitkeringen deels gefinancierd uit premie-inkomsten en deels uit kasstromen van beleggingen en overig belegd vermogen. Voor de overige liquiditeitsbehoefte moet de Pensioenkring over voldoende liquide middelen beschikken, of snel een bestaande positie kunnen verkopen. In onderstaande tabel is weergegeven hoe rekening wordt gehouden met de (onder normale marktomstandigheden voorziene) verwachte tijd om een positie te liquideren.

Beleggingscategorie	Verwachte termijn mogelijke liquidatie*	Doelgewicht binnen overrendementsportefeuille
Aandelen		
Aandelen	< 1 week	52,5%
Kredietwaardige obligaties		
Bedrijfsobligaties	< 1 maand	4,4%
Nederlandse hypotheek	< 30 jaar	13,1%
Hoogrentende obligaties		
Obligaties opkomende markten	< 1 maand	10,0%
High Yield	< 1 maand	10,0%
Vastgoed		
Niet-beursgenoteerd vastgoed	< 10 jaar	10,0%
Totaal	<1 maand	76,9%

*Bij een verkooptermijn > 1 jaar wordt een belegging als illiquide beschouwd. In alle gevallen wordt uitgegaan van het slechtst denkbare scenario.

De beleggingen in de beschermingsportefeuille kunnen naar verwachting binnen een week worden verkocht.

Voor risicobeheersing en efficiënt portefeuille beheer wordt fysieke kas aangehouden. Er wordt fysieke kas aangehouden, bestaande uit onderstaande elementen:

1. een algemene buffer voor het uitvoeren van operationele activiteiten,
2. een kasbuffer ten behoeve van renteswaps met kas als onderpand (bilateraal en/of gecleard),
3. een kasbuffer ten behoeve van valutaderivaten met kas als onderpand

4. een kasbuffer ten behoeve van aandelenindex futures.

De parameters voor de omvang van de verschillende componenten van de kasbuffer zijn vastgelegd in de risicomanagementbeginselen van Stap en worden periodiek of bij bijzondere omstandigheden geëvalueerd.

De kasbuffer is variabel en mede afhankelijk van de actuele rentegevoeligheid van renteswaps met kas onderpand. Op het moment dat er nieuwe renteswaps met kas als onderpand worden afgesloten zal de kasbuffer, indien nodig, verhoogd worden op basis van de actuele rentegevoeligheid.

Liquiditeitstoets

Een keer per jaar, in het kader van de beleggingsplancycclus wordt voor de Pensioenkring een liquiditeitstoets uitgevoerd. Binnen de liquiditeitstoets wordt gekeken in hoeverre de portefeuille past binnen de grenzen van het liquiditeitsbudget. De parameters voor de liquiditeitstoets zijn vastgelegd in de risicomanagementbeginselen van Stap en worden periodiek geëvalueerd.

Actief risico

In lijn met de investment beliefs wordt er alleen actief belegd als daar een concrete reden voor is ("Passief, tenzij"). De tracking error van beleggingen wordt gemonitord en er zijn grenzen met betrekking tot de maximale tracking error voor verschillende beleggingen.

Overige risico's

Naast de hierboven aangegeven risico's spelen ook verzekeringstechnische-, omgevings-, operationele-, uitbestedings-, IT-, integriteits-, en juridische risico's een rol bij pensioenfondsen.

8.6 Maatschappelijk verantwoord beleggen

Op 10 maart 2021 is de Europese Verordening inzake informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële sector (hierna: SFDR) in werking getreden. Conform de SFDR worden pensioenfondsen als financiële marktdeelnemers geclassificeerd en dienen ze informatie verstrekken over de mate van integratie van duurzaamheid op pensioenfonds- en pensioenregeling niveau. Hieronder wordt beschreven hoe Stap, en de Pensioenkring omgaan duurzaamheid.

Duurzaamheidsrisico's op entiteitsniveau

Naar oordeel van Stap verlaagt maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) in algemene zin het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille, waarbij door het voeren van dialoog en het doorvoeren van uitsluitingen het (reputatie)risico van de portefeuille wordt verminderd.

De beoordeling van de duurzaamheidsrisico's is een integraal onderdeel van de beleggingsprocessen van Stap. Duurzaamheidsrisico's (of ESG-risico's) staan voor gebeurtenissen of omstandigheden op ecologisch, sociaal of governance gebied die, indien ze zich voordoen, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van de belegging kunnen veroorzaken. Stap identificeert mogelijke duurzaamheidsrisico's onder andere, maar niet uitsluitend, aan de hand van de maatschappelijke trends, veranderingen in de pensioensector en wetenschappelijke publicaties.

Stap neemt de relevante duurzaamheidsrisico's mee in de volgende beleggingsprocessen:

- Risicostrategie en eigen risicobeoordeling
- ALM-studie; in het kader van de ALM-studie worden voor elke pensioenkring van Stap twee klimaatscenario's uitgerekend: het transitie scenario en het 4-graden scenario
- Investment cases voor de beleggingscategorieën
- Beoordeling van duurzaamheidsaanpak vermogensbeheerders; Stap heeft de manager selectie en monitoring van vermogensbeheerders uitbesteed aan haar fiduciair manager. De mate waarop vermogensbeheerders ESG integreren in het beleggingsproces is een integraal element van managersselectie en -monitoring voor actief beheerde mandaten. Tijdens de 'due diligence' wordt onderzocht of een externe manager voldoende aandacht heeft voor ESG-aspecten. Daarbij wordt onder andere gekeken naar de mate waarin de manager over ESG-research beschikt en of ESG-risico's en -kansen worden meegenomen bij aan- en verkoopbeslissingen.

Om de duurzaamheidsrisico's te beheersen wordt gebruik gemaakt van (een combinatie van) verschillende instrumenten. Deze instrumenten betreffen stemmen, monitoring en dialoog, uitsluitingen, ESG-integratie en specifieke beleggingsoplossingen die deze risico's naar verwachting verminderen. De inzet van deze instrumenten is een onderdeel van het Stap MVB-beleid, het strategisch beleggingsbeleid en het beleggingsproces. Als zodanig wordt de evaluatie van de effectiviteit van de gebruikte instrumentarium en de uitgangspunten van de risicobeheersing een integraal onderdeel van de evaluatie cyclus.

Duurzaamheidsrisico's kunnen ook gevolgen hebben voor de reputatie van Stap als pensioenuitvoerder. In verband hiermee heeft Stap de volgende risico geïdentificeerd:

- Reputatieverlies als gevolg van incidenten op gebied van klimaat, mensenrechten, governance en goede gezondheid en welzijn

Daarnaast erkent Stap dat ESG-risico's ook impact kunnen hebben op de eigen bedrijfsvoering via de volgende kanalen:

- Compliance, wanneer het MVB-beleid en/of bijbehorende rapportages niet aan de regelgeving zouden voldoen
- Wanneer onvoldoende producten beschikbaar zouden zijn om ESG-doelstellingen waar te kunnen maken

Stap hanteert ook een beleid inzake beloningen voor alle bestuurders en medewerkers dat niet aanzet tot het nemen van (duurzaamheid)risico's, risicovol beleggen of minder zorgvuldig risicomanagement. Om een prikkel tot het nemen van duurzaamheidsrisico's te voorkomen kent Stap geen variabele beloningen toe.

In de beleggingsportefeuille van Stap worden duurzaamheidsrisico's integraal meegewogen, maar er wordt op dit moment geen expliciete beoordeling gemaakt in hoeverre de beleggingen op de EU Taxonomie zijn afgestemd. Als zodanig belegt Stap op dit moment 0% van haar vermogen in activiteiten die ecologisch duurzaam zijn zoals bedoeld onder de definitie van de EU Taxonomie. De EU Taxonomie bevat een classificatiesysteem om te bepalen of activiteiten ecologisch duurzaam ('groen') zijn. De verordening beschrijft wanneer een activiteit substantieel bijdraagt aan een van de milieudoelstellingen. Stap blijft zich inspannen om na te gaan welke onderliggende beleggingen van de pensioenregelingen voldoen aan de Taxonomie.

Duurzaamheidsrisico's op pensioenregeling niveau

De opgestelde risicohouding van de Pensioenkring vormt voor Stap het vertrekpunt met betrekking tot de uitvoering van de regeling en het beleid: de risicohouding vormt daarmee ook de basis voor de inrichting van het beleggingsbeleid. Duurzaamheidsrisico is, naast traditionele risico's zoals markt of inflatierisico, een van de risicobronnen waar de Pensioenkring aan wordt blootgesteld en wordt daarom integraal meegenomen in het beleggingsproces. Het beleggingsbeleid en beleggingsoplossingen van de Pensioenkring houden rekening met de volgende duurzaamheidsrisico's die potentieel de waarde van de portefeuille kunnen beïnvloeden:

1. Waardeverlies op het gebied van transitie naar schone energiebronnen om klimaatverandering tegen te gaan
2. Waardeverlies op het gebied van fysieke schade van klimaatverandering en de aantasting van het milieu
3. Waardeverlies op het gebied van schenden van mensenrechten door bedrijven of landen in de portefeuille
4. Waardeverlies op het gebied van gebrekkige governance praktijken
5. Waardeverlies op het gebied van goede gezondheid en welzijn

Deze risico's zijn verankerd in de eigen risicobeoordeling en in het risicoraamwerk van Stap en worden periodiek gemonitord aan de hand van risico indicatoren.

Stap MVB beleid

Om tegemoet te komen aan de specifieke karakteristieken van een Algemeen Pensioenfonds wordt binnen het MVB-beleid een 'ladder'-benadering gehanteerd met verschillende niveaus. Het MVB-beleid kan voor elke pensioenkring binnen de gestelde kaders op verschillende niveaus plaatsvinden.

Het niveau van het MVB-beleid met betrekking tot de invulling van de producten behoeft niet per definitie hand in hand te gaan met het niveau van stewardship. Vaak voeren vermogensbeheerders uitgebreide stewardship programma's die worden toegepast op het gehele productenaanbod, en tegelijkertijd bieden ze beleggingen aan waarin de invulling van ESG-risicomanagement onvoldoende aandacht wordt besteed aan de risico's die zich tegenwoordig manifesteren.

In het MVB-kader van Stap is daarom een splitsing aangebracht tussen stewardship (stemmen, screening en dialoog) en de invulling van de beleggingen (zoals zichtbaar in onderstaande figuur).

Binnen elk van die twee aspecten van MVB-beleid is er sprake van drie tredes:

- Wettelijke verplichting
- Standaard Stap
- Stap plus



Figuur: kaders MVB-beleid

Wettelijke verplichting

Elke belegging in de portefeuille dient aan de wettelijke verplichtingen te voldoen. Zo is het voor in Nederland gevestigde financiële instellingen verboden om te investeren in ondernemingen die clustermunitie, of cruciale onderdelen daarvan, produceren, verkopen of distribueren en in landen dan wel ondernemingen op de Nederlandse sanctielijst.

Standaard Stap

Uitsluitingen, screening & engagement behoren tot de standaard invulling. In aanvulling daarop wordt ESG-integratie toegepast.

Stap Plus

Stap Plus wordt gedefinieerd als thematische strategieën (gerelateerd aan één of meer MVB-gerelateerde doelstellingen, zoals bijdrage aan energietransitie) of impact beleggen.

Hieronder wordt ingegaan op de instrumenten van het MVB-beleid: screening & dialoog, stemmen (ofwel: stewardship activiteiten) en uitsluitingen. Als lid van Eumedion onderschrijft Stap de principes van de Nederlandse Corporate Governance Code en heeft haar eigen stewardshipbeleid gepubliceerd (zie website).

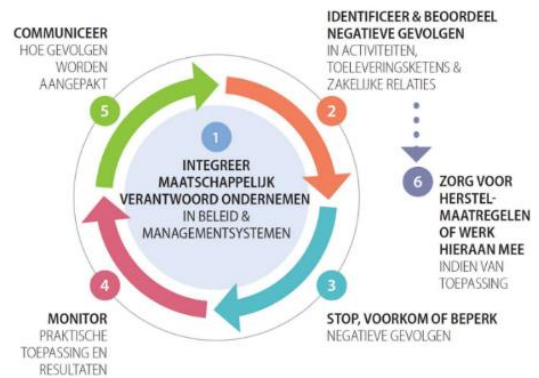
Screening & dialoog

Stap streeft ernaar dat alle ondernemingen waarin belegd wordt zich conform internationaal erkende principes gedragen. Alle ondernemingen waarin belegd wordt dienen te handelen in lijn met de UN Global Compact Principles (UNGCP), de UN Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGPR) en de OECD Guidelines for Multinational Enterprises. Dit zijn principes op het gebied van mensenrechten, milieu, arbeidsomstandigheden en anticorruptie en voorschriften met betrekking tot verantwoorde bedrijfsvoering.

De bovengenoemde principes vormen de basis voor de screening van – en de dialoog met – bedrijven. Stap is van mening dat een constructieve dialoog met ondernemingen substantieel kan bijdragen aan gedragsverbetering van bedrijven als het gaat om maatschappelijk verantwoord ondernemen. Deze verbeteringen zullen naar de overtuiging van Stap bijdragen aan waardecreatie op lange termijn en daarmee aan het belang van de Stap deelnemers. Daarom is Stap voorstander van het gebruik van dialoog als instrument om ESG-risico's en negatieve impacts te voorkomen, verminderen en/of mitigeren.

Om hier invulling aan te geven wordt als onderdeel van de ESG-due diligence de beleggingsportefeuille jaarlijks integraal gescreend op de mate waarin wordt gehandeld in lijn met de genoemde principes en standaarden. Door deze screening wordt het ESG-risico van de portefeuilles in kaart gebracht en wordt een indicatie verkregen van de mate waarin beleggingen een mogelijke negatieve impact hebben op mens en milieu.

De fiduciair beheerder voert ten behoeve van beleggingsfondsen een screening en dialoog beleid conform de OECD due diligence stappen. Met bedrijven die deze principes schenden of dreigen te schenden en bedrijven die een potentieel negatieve impact hebben op mens en milieu wordt dialoog gevoerd.



Voor de prioritering gebruikt Aegon AM een risico gebaseerde aanpak. Dit betekent dat niet alle geïdentificeerde bedrijven (direct) hoeven te worden aangesproken of uitgesloten van het universum.

Het doel van de dialoog is de bedrijven te wijzen op hun tekortkomingen en op het belang van gedragsverbetering. Dialoog is een meerjarig traject, waar bedrijven gemonitord worden om hun inspanningen en tegelijkertijd voldoende ruimte krijgen om hun bedrijfsvoering naar hogere niveau te tillen. Een engagementtraject duurt in beginsel drie jaar. Het kan voorkomen dat een bedrijf eerder wordt uitgesloten indien het niet op dialoog verzoeken reageert of wanneer er geconstateerd wordt dat de dialoog geen gewenste resultaten kan opleveren. Anderzijds, daar waar bedrijf zich open opstelt en zichtbaar vooruitgang boekt kan een engagementtraject ook worden verlengd.

Onze fiduciair beheerder rapporteert jaarlijks over de voortgang van de dialoog met alle ondernemingen aan het bestuur. Elk kwartaal ontvangt Stap een update middels een algemeen engagement report. Stap rapporteert de jaarlijkse resultaten toe aan verschillende stakeholders in het jaarverslag.

Stembeleid

Stap acht het van belang om gebruik te maken van het stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen. Stap is hierbij transparant in de doelstellingen en in de wijze waarop gemaakt wordt van het stemrecht. Waar mogelijk wordt wereldwijd gestemd bij beursgenoteerde ondernemingen waarin direct en indirect belegd wordt. Daar waar beleggingsfondsen een andere vermogensbeheerder kennen, wordt getoetst of het stembeleid aan de kaders van Stap voldoet. Voor de discretionaire mandaten maakt Stap, evenals Aegon AM met betrekking tot de beleggingsfondsen, gebruik van een gespecialiseerd stemadviesbureau, ISS. Er wordt gestemd op basis van de ISS International Sustainability Proxy Voting Guidelines met inachtneming van de Nederlandse Governance Code en Eumedion alerts.

De guidelines zijn gericht op:

- creatie van aandeelhouderswaarde op de lange termijn (waarde behoud en creatie)
- ondersteuning van een effectieve bedrijfsvoering
- bevordering van redelijke beloningssystemen
- goede corporate governance (rekening houdend met regionale verschillen in governance standaarden)
- het bevorderen van het voeren van een maatschappelijk verantwoord ondernemingsbeleid t.a.v.: duurzaamheid, werknemersrechten, voorkomen van discriminatie en mensenrechten

Uitsluiting van bedrijven en landen

Stap is van mening dat er meer nodig is dan het wettelijk minimum om de portefeuille toekomstbestendig te houden en significante financiële- en reputatierisico's te mitigeren. Daarom zijn er in het MVB beleidskader minimum vereisten gedefinieerd die de lat hoger leggen dan het wettelijk minimum. Wettelijk vereist is dat er niet belegd wordt in ondernemingen die clustermunition, of cruciale onderdelen daarvan, produceren, verkopen of distribueren. Tevens is het wettelijk niet toegestaan om te beleggen in staatsobligaties van landen die op een sanctielijst staan opgenomen in VN resoluties (Sanctiewet 1977).

Naast deze uitsluitingen worden in trede 1 ook ondernemingen uitgesloten die betrokken zijn bij de ontwikkeling, de productie, het onderhoud of de handel in andere controversiële wapens. Dit betreft een aantal ondernemingen dat direct betrokken is bij de productie of het onderhoud van bepaalde controversiële wapens, zoals anti-persoonsmijnen, chemische en biologische wapens, verarmd uranium munitie, nucleaire wapens en clusterbommen. Stap hanteert de volgende algemene uitgangspunten in haar minimum-uitsluitingenbeleid:

- Er wordt niet belegd in bedrijven uit of overheidsleningen van Rusland.
- In bedrijven die direct betrokken zijn bij de productie, ontwikkeling, handel en het onderhoud van controversiële wapens wordt niet belegd.
- Er wordt niet belegd in staatsobligaties van landen die op een sanctielijst staan opgenomen in VN resoluties (Sanctiewet 1977).
- Er worden landen uitgesloten die de mensenrechten schenden. De uit te sluiten beleggingen vallen onder één van onderstaande criteria:
 - Landen die op basis van universeel erkende veroordelingen mensenrechten schenden (zoals EU of VN)
 - Landen die door Freedom House als 'niet vrij' worden geclassificeerd.
 - Landen die in Corruption Perception Index een score van 30 of lager hebben.

Bovenop het minimale vereiste worden door de aangestelde vermogensbeheerders aanvullende uitsluitingen gedaan om financiële en reputatie risico's te mitigeren.

8.7 Spoedprocedure beleggingen

Het strategisch beleggingsbeleid is vastgesteld op basis van een ALM studie, waarbij onder andere de strategische beleggingsmix is bepaald die het best aansluit bij de doelstellingen van de Pensioenkring. Ontwikkelingen op financiële markten, in de politiek en economie kunnen aanleiding zijn om het rendement/risicoprofiel van de beleggingen van de kring op korte termijn anders in te schatten dan op basis van de lange termijn karakteristieken die typerend zijn voor ALM analyses. Om adequaat na signalering van een stress situatie hierop te kunnen inspelen voor wat betreft de inrichting van de beleggingsportefeuille heeft Stap een spoedprocedure beleggingen ingericht. De werking van de spoedprocedure heeft in beginsel een tijdelijk karakter. Zodra de risico's op de financiële markten weer terugkeren naar normale waarden zal het Bestuur de beleggingsportefeuille weer terugbrengen naar de bovenstaand omschreven strategische gewichten. De spoedprocedure beleggingen is als bijlage van de ABTN opgenomen (Bijlage 9).

8.8 Operationele invulling beleggingsbeleid per beleggingscategorie

In deze paragraaf wordt per beleggingscategorie de strategische samenstelling van de overrendements- en beschermingsportefeuille weergegeven.

Overrendementsportefeuille

De categorieën in de overrendementsportefeuille hebben als doelstelling om het beoogde overrendement te behalen met een risicoprofiel dat past bij de risicohouding van de populatie.

In de tabel hieronder wordt ingegaan op het beleid en benchmarks voor de beleggingscategorieën binnen de overrendementsportefeuille.

	Beheervorm	Benchmarks
Aandelen ontwikkelde markten	Passief	MSCI World SRI 5% Issuer Capped Index Total Net Return
Aandelen opkomende markten	Actief	MSCI Emerging Markets Total Net Return Index
Niet-beursgenoteerd vastgoed	Actief	Customized INREV index
Obligaties opkomende markten	Actief	J.P. Morgan EMBI Global Diversified Index customized to exclude certain countries and companies for ESG reasons
High Yield	Actief	ICE BofA ML Global High Yield Constrained Index
Nederlandse hypotheek	Actief	BofA Merrill Lynch Netherlands Government Index Total Return
Investment grade bedrijfsobligaties	Actief	Bloomberg MSCI Euro Corporate Sustainable ESG Select Index
	Actief	'Customized' Bloomberg Barclays MSCI Global Green Bond Index, exclusief staatsobligaties en beperkt tot uitgiftes genoteerd in euro en US dollar met een maximum gewicht voor een individuele issuer van 7,5% afgedekt naar EUR

Beschermingsportefeuille

De beschermingsportefeuille beoogt het renterisico van de geprojecteerde pensioenuitkeringen af te dekken en omvat beleggingen in renteswaps, nominale staatsobligaties en kas. De doelstelling van de beschermingsportefeuille is het theoretisch beschermingsrendement (na afslag forfaitaire vermogensbeheerkosten), zoals vastgesteld aan de hand van de rentetermijnstructuur van DNB, te behalen. De portefeuille heeft een buy-and-maintain karakter.

Opzet vermogensbeheer

Het vermogen wordt beheerd door de vermogensbeheerder Aegon AM. Deze beheert en bewaart de middelen van de Pensioenkring in beleggingsfondsen en via discretionaire portefeuilles. Vanuit deze beleggingsfondsen en discretionaire portefeuilles vindt het beheer van de individuele portefeuilles aandelen, vastrentende waarden en alternatieve beleggingen over het algemeen extern plaats.

De effecten zijn in bewaring gegeven bij custodians, waarmee tevens afspraken zijn gemaakt over de door hen aan te leveren managementinformatie. Veruit het grootste deel van de managementinformatie wordt geleverd door Aegon AM.

Stap stelt eisen aan zowel de selectie als de monitoring van vermogensbeheerders. Voor selectie gelden de volgende uitgangspunten waaraan het selectiebeleid van Aegon AM moet voldoen. Aegon AM selecteert best-in-class vermogensbeheerders en/of beleggingsproducten die passen binnen de richtlijnen voor de betreffende beleggingscategorie zoals Stap die heeft vastgelegd in het mandaat aan Aegon AM.

De selectie van vermogensbeheerders geschiedt altijd in het belang van de deelnemers. Bij de selectie van vermogensbeheerders dient Aegon AM de volgende kwalitatieve en kwantitatieve elementen in overweging nemen:

- Organisatie
- Investment team
- Beleggingsproces
- Rendement en risico
- ESG
- Operationeel due diligence

De keuze wordt primair gemaakt op basis van kwaliteit en verwacht financieel resultaat. Daarbij betekent financieel resultaat niet per se een zo hoog mogelijk rendement, maar een rendement dat na kosten zo goed mogelijk past bij het gewenste risicoprofiel en bij de doelstellingen van de beleggingscategorie.

Aegon AM kan zelf ook worden geselecteerd als operationeel vermogensbeheerder voor een beleggingscategorie. De keuze voor een vermogensbeheerder mag onder geen beding gedreven zijn door de belangen van Aegon AM. De selectie van Aegon AM als vermogensbeheerder wordt altijd ter besluitvorming voorgelegd aan het Bestuur van Stap.

Het monitoringproces van Aegon AM dient tenminste de volgende elementen te omvatten (in het geval van as-is overnames worden hier aparte afspraken over gemaakt):

- Kwalitatieve analyses, bijvoorbeeld op basis van meetings met het fondsmanagement, questionnaires, fondsrapportages en andere uitingen van de vermogensbeheerders, meetings met mede-beleggers;
- Performance analyses, zowel absoluut als relatief ten opzichte van benchmarks en peer groups;
- Risico analyses, op basis van behaald rendement, portefeuillesamenstelling, specifieke issues, kwaliteit en service level van de fondsmanager, conflicts of interest en governance structuur;
- Analyses van waarderingen en waarderingsgrondslagen, in het bijzonder voor minder liquide beleggingen;
- Cash flow analyses, liquiditeitsprognoses, in het bijzonder bij minder liquide beleggingen.

Aegon AM geeft invulling aan het selectie- en monitoringproces binnen de gestelde kaders van Stap. Stap eist van Aegon AM dat de selectie en monitoring van vermogensbeheerders gestructureerd en gedisciplineerd is en Stap ziet hierop toe via de door Aegon AM verstrekte verantwoording en rapportage. Aegon AM volgt een aantal opeenvolgende stappen om vermogensbeheerders te selecteren. Jaarlijks laat Aegon AM door een onafhankelijke auditor, door middel van een ISAE 3402 rapport, bevestigen dat alle stappen daadwerkelijk gevolgd zijn. Aegon AM doet periodiek verslag van de monitoring via het kwartaalverslag vermogensbeheer en via de kwartaalverslagen van de Aegon AM beleggingsinstellingen.

Beleid securities lending

Securities lending is in beginsel niet toegestaan. Uitzondering hierop zijn de externe beleggingsfondsen waarin een MM beleggingsfonds kan beleggen. AIM selecteert geen andere fondsen waar securities lending is toegestaan. In geval van as-is overnames kunnen fondsen overgenomen worden door Stap waar securities lending is toegestaan en waarvan het Bestuur bij toetreding heeft vastgesteld dat de restricties passend zijn voor Stap. In geval van wijzigingen in de fondsvoorwaarden van de geselecteerde of overgenomen fondsen, zal AIM Stap hierover informeren voor zover AIM op de hoogte is van de wijzigingen.

8.9 Risicomonitoring

Risicobeheersing & Risicomonitoring

Met betrekking tot de beheersing van de beleggingsrisico's bevatten de voor de kring vastgestelde beleggingsrichtlijnen onder meer bepalingen omtrent:

- Het valutarisico. Dit risico wordt met risicoafdeckingsstrategieën tot het gewenste niveau afgedekt.
- Afdekken van renterisico door middel van vastrentende waarden en renteswaps.

- De minimum en maximum allocatie van beleggingscategorieën binnen de overrendementsportefeuille.
- De minimale en maximale afwijking in duratie (rentegevoeligheid) voor vastrentende waarden ten opzichte van die van de benchmark.
- Een minimum en maximum allocatie en bandbreedte per subcategorie vastrentende waarden (met diverse kredietrisico's variërend van high yield tot "triple A").
- Risicomaatregelen met betrekking tot het tegenpartijrisico en het liquiditeitsrisico.
- Risicomaatregelen over het gebruik van derivaten en het te hanteren onderpand. Stap hanteert een minimum allocatie naar discretionaire staatsobligaties om te kunnen voldoen aan onderpand verplichtingen ten behoeve van derivaten.

Op basis van de afspraken opgenomen in de SLA tussen Stap en Aegon AM, ontvangt Stap rapportages over de financiële positie, de beleggingen en het risicobeheer betreffende de Pensioenkring.

Jaarlijks verschaft de vermogensbeheerder Aegon AM aan de Pensioenkring en Stap inzicht in haar interne organisatie en daarin opgenomen beheersmaatregelen via de ISAE 3402 rapportage. Onderdeel van deze rapportage is een mededeling van een externe accountant gebaseerd op een risicoanalyse over de toereikendheid van de controledoelstellingen per proces en de daarvoor getroffen beheersmaatregelen.

Derivaten

Futures en valutatermijncontracten worden ingezet om de marktexposure dan wel de valuta-exposure en de duratie te sturen. De pensioenkring hanteert als uitgangspunt dat de portefeuille fysiek wordt belegd. Futures op pensioenkring-niveau worden in beginsel alleen maar ingezet wanneer het vanwege verslechtering in marktomstandigheden en/of kring-specifieke portefeuille uitkomsten niet mogelijk dan wel niet efficiënt is om de portefeuille fysiek bij te sturen. Voor de gewenste renterisico-afdekking worden renteswaps ingezet. Hiervoor gelden strikte richtlijnen en procedures.

Integraal liquiditeitsbeleid

Het integrale liquiditeitsrisicobeheersing raamwerk van Stap wordt gevormd door het strategisch beleggingskader, het beleid rondom liquiditeitenbeheer, het tegenpartijenbeleid en het onderpandbeleid.

Stap beheerst de liquiditeitspositie van de pensioenkringen op twee niveaus.

1. Voor de benodigde liquiditeitspositie uit hoofde van premies, uitkeringen en pensioenuitvoeringskosten wordt jaarlijks een liquiditeitsprognose opgesteld waarvan de bewaking is belegd bij de financiële administratie;
2. De liquiditeitspositie uit hoofde van de beleggingen wordt als volgt beheerst:

- a. beheersing van de totale liquiditeit van de beleggingsportefeuille aan de hand van een liquiditeitsbudget;
- b. beheersing van de dagelijkse liquiditeitsbehoefte uit hoofde van derivatengebruik aan de hand van kasbuffers en prudent liquiditeitenbeheer.

Liquiditeitsbudget

Stap stelt jaarlijks, in het kader van het beleggingsplan, een liquiditeitsbudget voor de Pensioenkring vast. Het jaarlijkse liquiditeitsbudget is een combinatie van twee elementen:

1. Lange-termijn financiële verplichtingen van de Pensioenkring uit hoofde van uitkeringen en premies (basisbuffer)
2. Verandering van het liquiditeitsprofiel van de portefeuille in combinatie met hogere onderpandverplichtingen naar aanleiding van de schokken op de financiële markten (extra buffer).

De basisbuffer en extra buffer, opgehoogd met een onzekerheidsmarge, vormen het liquiditeitsbudget. Het liquiditeitsbudget wordt gezien als een absolute minimum aan liquide beleggingen in de portefeuille. Jaarlijks wordt de verwachte liquiditeit van de beleggingscategorieën in de portefeuille vastgesteld en getoetst aan de hand van het liquiditeitsbudget. Met behulp van de strategische bandbreedtes wordt gezorgd dat de verhouding tussen illiquide en liquide categorieën beheerst blijft.

Kasbuffers & liquiditeitenbeheer

Binnen de portefeuille wordt kas aangehouden als kasbuffer voor derivaten met kas als onderpand en voor operationele activiteiten. Het liquiditeitenbeheer wordt uitgevoerd door Aegon Investment Management B.V. Het liquiditeitenbeheer wordt hierbij uitgevoerd op basis van de volgende uitgangspunten:

- Maximale bescherming van de hoofdsom
- Leveren van liquiditeit
- Efficiënt beheer
- Rendementen op overtollige kasmiddelen liggen zoveel mogelijk in lijn met de benchmark ESTR

Tegenpartijbeleid

Tegenpartijen die ervaring hebben met handel in de door Pensioenkring gewenste derivaten moeten bij het aangaan van nieuwe derivatencontracten voldoen aan drie criteria:

- 1 De tegenpartij is door de G20\Financial Stability Board en/of de Nederlandse Staat aangewezen als systeembank òf is een onderdeel van een systeembank/een gelieerde entiteit, met een

gelijkwaardige of betere kredietwaardigheid. Indien de kredietwaardigheid van het onderdeel/de gelieerde entiteit lager is, geldt de voorwaarde van een garantstelling van de systeembank. Uit deze lijst van systeembanken wordt een selectie gemaakt, mede op basis van de ervaring die de tegenpartijen hebben met handel in de door de Pensioenkring gewenste derivaten.

- 2 De tegenpartij dient minimaal een [A-] rating te hebben voor tenminste twee van de drie kredietbeoordelaars: Moody's, S&P en Fitch. Dit correspondeert met Moody's [Lang A3]; S&P [Lang A-] en Fitch [Lang A-]. Indien bij een kredietbeoordelaar een tegenpartij de minimale toegestane rating heeft, dan geldt als extra voorwaarde dat geen sprake mag zijn van een 'negatieve credit watch' voor de betreffende tegenpartij bij die kredietbeoordelaar.
- 3 De geselecteerde tegenpartijen, die voldoen aan de bovengenoemde twee hoofdcriteria, worden vervolgens vergeleken op basis van de CDS premie in de markt. Als de CDS premie voor een tegenpartij 50 basispunten hoger is dan het gemiddelde van alle geselecteerde tegenpartijen, dan worden er met die tegenpartij geen nieuwe derivatentransacties gedaan. Als de CDS premie 100 basispunten hoger is dan het gemiddelde van alle geselecteerde tegenpartijen, dan volgt - indien sprake is van derivatencontracten met die tegenpartij - een overleg met het Bestuur over het wel of niet sluiten van die bestaande posities.

Onderpandbeleid

Alleen Euro kas en obligaties uitgegeven door EMU landen met een lange termijn rating van minimaal Standard & Poors AA- en Moody's Aa3 zijn toegestaan. Met betrekking tot het onderpand gelden de volgende randvoorwaarden:

- Euro kas;
- Alleen obligaties uitgegeven door EMU landen met een lange termijn rating van minimaal Standard & Poors AA- en Moody's Aa3 zijn toegestaan;
- er wordt gewerkt met verschillende haircuts met betrekking tot verschillende soorten geaccepteerd onderpand; de haircut van een langer lopende obligatie is gelijk aan of hoger dan de haircut van een korter lopende obligatie;
- indien het ongerealiseerde resultaat meer dan de drempelwaarde afwijkt van de waarde van het onderpand wordt er onderpand uitgewisseld, dit om ongerealiseerd resultaat en waarde van het onderpand weer in lijn met elkaar te brengen; monitoring hierop vindt op dagbasis plaats;
- in de overeenkomsten met de tegenpartij is eenduidig vastgelegd hoe onenigheid over waarderingen wordt opgelost;

- in de overeenkomsten met de tegenpartij is een “netting clause” opgenomen, deze is van toepassing op alle met deze tegenpartij openstaande derivatenposities in dezelfde valutasoort;
- ontvangen onderpand wordt op rekening van de Pensioenkring aangehouden.

Resultaatsevaluatie

Het beleggingsresultaat wordt dagelijks gemeten door de Investment Accounting & Control van Aegon AM. De interne en externe vermogensbeheerders rapporteren aan Aegon AM per kwartaal over het beleggingsresultaat en de benchmarks. De performance van de vermogensbeheerders wordt door Aegon AM voortdurend vergeleken met vooraf vastgestelde en in de beleggingsrichtlijnen opgenomen streefniveaus. Ook wordt gemonitord of de gelopen beleggingsrisico's van de externe vermogensbeheerders binnen de restricties vallen die hieraan door Aegon AM zijn gesteld. Aegon AM rapporteert hierover aan Stap.

9. Financiële sturingsmiddelen

9.1 Premiebeleid

Sociale partners komen de premiehoogte en premieperiode overeen. Op de inwerkingtreding datum van de uitvoeringsovereenkomst (i.e. 1 mei 2025) bedraagt de premiehoogte 24% van de pensioengrondslagsom.

9.2 Beleggingsbeleid

Het strategisch beleggingsbeleid en de toedelingsregels beschermingsrendement en overrendement worden minimaal één keer per drie jaardoor middel van een ALM-studie afgestemd op de verplichtingen van de kring en sluiten aan bij de risicohouding.

9.3 Pensioenregeling

De solidaire pensioenregeling is vanaf 1 mei 2025 van kracht. Deze regeling is afgesproken tussen de sociale partners en ligt in beginsel vast.

De pensioenregeling is een solidaire premieovereenkomst als omschreven in artikel 1 van de Pensioenwet.

De totale premie bedraagt 24% van de pensioengrondslagsom. De aangesloten werkgevers van de Pensioenkring betalen nooit meer dan deze premie. De sociale partners komen de premiehoogte en premieperiode overeen.

9.4 Solidariteitsreserve

De solidariteitsreserve is een onlosmakelijk onderdeel van de solidaire premieregeling. De invul- en toedeelregels worden minimaal één keer per vijf jaar getoetst. Om zo de situatie voor te zijn dat de solidariteitsreserve bijna leeg raakt en de doelen van de solidariteitsreserve niet meer gehaald kunnen worden.

10. Financieel crisisplan

Het financieel crisisplan maakt deel uit van de beschrijving van de beheerste en integere bedrijfsvoering in de zin van artikel 143 van de Pensioenwet. Dit crisisplan is onderdeel van de ABTN. In Bijlage 8 is het crisisplan opgenomen. Deze bijlage wordt op een later tijdstip vastgesteld.

Bijlage 1 Beleggingsbeginselen

Verklaring Beleggingsbeginselen Pensioenkring Holland Casino binnen Stap

1 Introductie

De Verklaring Beleggingsbeginselen (hierna: Verklaring) geeft beknopt de uitgangspunten weer van het beleggingsbeleid van Pensioenkring Holland Casino binnen Stap (hierna: Pensioenkring). Deze Verklaring is door het Bestuur van Stap vastgesteld en wordt jaarlijks herzien. Indien tussentijds belangrijke wijzigingen optreden in het beleggingsbeleid, wordt de verklaring tussentijds herzien.

2 Organisatie en risicoprocedures

Om invulling te geven aan de missie, visie, doelstellingen en risicohouding heeft Stap een organisatie opgezet waarbinnen de uitvoering van de pensioenkringen en het beheer van het vermogen per Pensioenkring op een adequate en gecontroleerde manier kan plaatsvinden.

2.1 Taken en verantwoordelijkheden

Bestuur

Het Bestuur van Stap is voor de Pensioenkring verantwoordelijk voor het vaststellen van het beleggingsbeleid en de uitvoering van dit beleid, hoewel een deel van de werkzaamheden is uitbesteed. Stap heeft een onafhankelijk bestuursmodel: het Bestuur bestaat uit vier onafhankelijke leden.

Belanghebbendenorgaan

Voor de Pensioenkring is een belanghebbendenorgaan ingesteld, welke uitsluitend taken en bevoegdheden heeft die betrekking hebben op de Pensioenkring waarvoor het is ingesteld. Het belanghebbendenorgaan heeft onder andere goedkeuringsrecht aangaande het strategische beleggingsbeleid van de Pensioenkring waarvoor het is ingesteld.

Intern toezicht

Het intern toezicht wordt uitgeoefend door een Raad van Toezicht. De Raad van Toezicht heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het Bestuur en op de algemene gang van zaken binnen Stap. De Raad van Toezicht is ten minste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het Bestuur. Daarnaast legt de Raad verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden, zowel aan elk belanghebbendenorgaan als in het jaarverslag.

Commissies

Het Bestuur heeft de Beleggingsadviescommissie ingesteld. De Beleggingsadviescommissie heeft de volgende taken en verantwoordelijkheden:

- adviseren van het Bestuur over het te voeren meerjaren strategische beleggings- en risicobeleid per Pensioenkring;
- adviseren van het Bestuur over het structureel te voeren risicobeleid en de korte termijnontwikkelingen die per Pensioenkring (zouden) moeten leiden tot aanpassingen van het matching- en afdekkingsbeleid;
- adviseren van het Bestuur over het beleggingsplan per Pensioenkring.

Bestuursbureau

Het Bestuur wordt bij de uitvoering van haar taken bijgestaan door een Bestuursbureau.

Het Bestuursbureau vormt het eerste aanspreekpunt voor de externe partijen met Stap en beheert de contracten. Het Bestuursbureau controleert de uitvoering van de overeengekomen werkzaamheden door de uitvoeringspartijen.

Tevens houdt het Bestuursbureau de ontwikkelingen op de verschillende aandachtsgebieden bij en initieert ze nieuw beleid als gevolg van de ontwikkelingen in de pensioenfondsomgeving. Verder is het Bestuursbureau verantwoordelijk voor de algehele ondersteuning van het Bestuur, de commissies, het Belanghebbendenorgaan en het intern toezicht.

2.2 Uitbesteding

De belegging strategische advisering en het vermogensbeheer van de Pensioenkring heeft Stap uitbesteed aan de vermogensbeheerder Aegon Asset Management (hierna te noemen: Aegon AM). De relatie tussen Stap en Aegon AM is vastgelegd in een fiduciair beheer overeenkomst en een jaarlijkse service level agreement (SLA). In de SLA zijn nadere bepalingen omtrent aard, omvang, kwaliteit en servicegraad van de dienstverlening opgenomen.

2.3 Rapportage

Aegon AM brengt periodiek verslag uit aan de Beleggingsadviescommissie en het bestuursbureau van Stap over de behaalde beleggingsresultaten van de Pensioenkring en over de wijze waarop het beleggingsplan van de Pensioenkring wordt uitgevoerd. Ook wordt gemonitord of de gelopen beleggingsrisico's van de externe

vermogensbeheerders binnen de restricties vallen die hieraan door Aegon AM zijn gesteld. Aegon AM rapporteert hierover aan Stap.

2.4 Deskundigheid

Stap zorgt ervoor dat zij in alle fasen van het beleggingsproces beschikt over de juiste deskundigheid die vereist is voor:

- een optimaal beleggingsresultaat;
- een correct beheer van de beleggingen;
- een goede beheersing van de aan de beleggingen verbonden risico's.

2.5 Scheiding van belangen

Stap zorgt ervoor dat bij de personen die belast zijn met (de uitvoering van) het beleggingsbeleid geen sprake is van belangenverstrengeling of tegenstrijdige belangen. De personen die belast zijn met (de uitvoering van) het beleggingsbeleid zijn gebonden aan de door Stap opgestelde gedragscode. Deze gedragscode voldoet aan de eisen die DNB en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) hieraan stellen.

2.6 Kernactiviteiten / nevenactiviteiten

Stap voert geen nevenactiviteiten uit, maar blijft bij de kernactiviteit: het uitvoeren van de pensioenovereenkomsten die door de aangesloten ondernemingen zijn gesloten met haar werknemers.

3. Beleggingsbeleid

3.1 Doelstelling beleggingsbeleid

Op basis van de missie, doelstellingen en risicohouding van de Pensioenkring wordt het beleidskader (inclusief het beleggingsbeleid) van de Pensioenkring vastgesteld. Het strategisch beleggingsbeleid wordt door middel van een ALM-studie afgestemd op de doelstelling van de Pensioenkring, waaronder de risicohouding.

3.2 Risicohouding

De risicohouding is de vastgestelde mate waarin een groep deelnemers, gewezen deelnemers of pensioengerechtigden bereid is beleggingsrisico's te lopen met het oog op hun doelstellingen en de mate waarin deze groep beleggingsrisico's kan dragen gegeven de kenmerken van deze groep.

De risicohouding is door het bestuur na overleg met het belanghebbendenorgaan en de raad van toezicht vastgesteld. Bij deze vaststelling is rekening gehouden met de vigerende wetgeving.

De vaststelling en toetsing van de risicohouding kent vier fasen, zoals beschreven in artikel 14t lid 6 van het besluit Uitvoering Pensioenwet.

Deze vier fasen zijn:

1. Het risicopreferentie-onderzoek (RPO);
2. De weging van de informatie uit de bronnen risicopreferentie onderzoek, deelnemerskenmerken en wetenschappelijke inzichten om tot vaststelling van de risicohouding te komen;
3. De vormgeving van beleggingsbeleid en toedelingsregels op basis van de vastgestelde risicohouding door een ALM analyse;
4. Jaarlijkse toetsing op basis van een scenario-analyse of het beleggingsbeleid en de toedelingsregels passend zijn bij de vastgestelde risicohouding en aanpassing van het beleggingsbeleid of de toedelingsregels indien dat niet het geval is.

De risicohouding van de Pensioenkring wordt uitgedrukt in drie wettelijk voorgeschreven maatstaven.

	Maatstaf	Toelichting
1a	Risicomaatstaf opbouwfase	Maximale aanvaardbare afwijking tussen mediane en 5e percentiel uitkomsten van gewogen gemiddelde reële uitkeringen. 'Hoe onzeker is de hoogte van mijn toekomstige pensioenuitkering?'
1b	Risicomaatstaf uitkeringsfase	Maximale aanvaardbare afwijking van de ouderdomspensioenuitkeringen jaar op jaar. Deze afwijking wordt berekend door in eerste jaar het 5e percentiel te vergelijken met de mediane waarde. 'Hoeveel mag de uitkering dalen in een jaar waarin het tegenzit?'
2	Verwachtingsmaatstaf	Minimale verwachting voor de mediane som van alle verwachte reële uitkeringen ten opzichte van de mediane som van alle verwachte reële uitkeringen met een geheel risicomijdend beleggingsbeleid. 'Hoeveel resultaat levert het nemen van risico op?'
3	Lange termijn risicomaatstaf uitkeringsfase	Maximale aanvaardbare afwijking tussen mediane en 5e percentiel uitkomsten van gewogen gemiddelde reële uitkeringen. Deze berekening is hetzelfde als bij maatstaf 1a. Bepaling van maatstaf 3 is alleen vereist bij gebruik mechanismen die het risico naar de toekomst verplaatsen, zoals aangepast projectierendement of spreiding van schokken. 'Daalt mijn latere uitkering niet onevenredig veel door spreiding (uitstellen van verlagingen)?'

De (lange termijn) risicomaatstaf stelt per (leeftijds)cohort een bovengrens aan het risico (maximaal aanvaardbare afwijking), terwijl de verwachtingsmaatstaf per (leeftijds)cohort een ondergrens stelt aan de (minimale) verwachting.

In de onderstaande tabel wordt de risicohouding weergegeven op basis van de drie risicomaatstaven voor de verschillende leeftijdscohorten.

Leeftijdsc cohorten	< 25	25-29	30-34	35-39	40-44	45-49	50-54	55-59	60-64	65-69	70-74	75-79	>= 80
Risicomaatstaf opbouwfase (1a) + lange termijn risicomaatstaf (3)	64%	62%	62%	62%	62%	62%	60%	57%	52%	43%	37%	33%	29%
Risicomaatstaf uitkeringsfase (1b)										7%	7%	8%	9%
Verwachtingsmaatstaf (2)	119%	112%	108%	96%	81%	64%	48%	34%	20%	11%	7%	3%	0%

Jaarlijks wordt getoetst of de dan berekende risicoblootstelling past binnen de vastgestelde risicohouding (fase 4). Bij het berekenen van de risicoblootstelling wordt uitgegaan de inregeling van de solidaire premieregeling van Holland Casino en van het in fase 3 vastgestelde beleggingsbeleid.

Bij overschrijding onderneemt het bestuur van Stap zo snel als redelijkerwijs mogelijk, maar in ieder geval voor de volgende jaarlijkse toetsing, concrete stappen aan de hand van ALM analyses om het beleggingsbeleid zodanig aan te passen dat er geen sprake meer is van een overschrijding.

3.3 Investment beliefs

De investment beliefs van de Pensioenkring vormen het vertrekpunt bij het vaststellen van het strategische beleggingsbeleid. Het strategisch beleggingsbeleid wordt vervolgens op basis van de ALM-studie en de wettelijke kaders nader ingevuld (zie 3.4). De Pensioenkring hanteert de volgende investment beliefs:

Stap hanteert de navolgende beleggingsovertuigingen (investment beliefs):

1. Strategisch beleggingsbeleid belangrijkste beslissing binnen het beleggingsproces

De keuzes met betrekking tot het strategisch beleggingsbeleid hebben binnen het beleggingsproces de meeste invloed op het te behalen rendement en het risicoprofiel. Het strategisch beleggingsbeleid is daarmee het meest bepalend voor de hoogte van het uit te keren pensioen.

2. Beleggingsrisico nemen loont

Een belegging in zakelijk waarden leidt op lange termijn tot een hoger verwacht rendement dan een belegging in meer veilig geachte staatsobligaties: er is sprake van een “risicopremie”. Op de langere termijn weegt deze risicopremie naar verwachting op tegen de additionele volatiliteit van zakelijke waarden. Het rendement is niet altijd beter bij het nemen van risico, maar omdat het bestuur van Stap een lange termijnvisie heeft is dit het uitgangspunt.

3. Eenvoud als vertrekpunt

Alle beleggingen in vermogenscategorieën hebben een duidelijk doel. Dat kan zijn het behalen van rendement, het afdekken van risico's of het spreiden van risico's. De doelstelling is om een maximaal rendement te realiseren binnen een vastgesteld risicokader. Het dient begrijpelijk te zijn op welke wijze een dergelijke categorie in elkaar steekt. Een belegging dient beoordeeld te worden op complexiteit, deugdelijkheid, transparantie en kosten.

4. Passief, tenzij

Het beleggingsbeleid van de kring is een mengvorm van passief en actief beheer. In eerste instantie kiest de kring hierbij voor een kostenefficiënte strategie. Een kring voert een actieve strategie voor beleggingscategorieën waarvoor de verwachting bestaat dat, rekening houdend met de extra kosten en

risico's van een actieve strategie, een extra rendement ten opzichte van de benchmark kan worden behaald of vanwege kostenefficiency.

De belangrijkste criteria op basis waarvan wordt beoordeeld in hoeverre er in een bepaalde regio of in een bepaald thema toegevoegde waarde te behalen is met actief beheer zijn:

- a. mate van efficiëntie van de markt (informatie-asymmetrie en de aanwezigheid van non-profit participanten);
- b. de breedte van de markt (de opportunity set)
- c. beschikbaarheid van en capaciteit bij kwalitatief goede externe vermogensbeheerders.

Bij de afweging tussen actief en passief beheer wordt meegewogen dat de mogelijkheid op outperformance bij actief beheer tevens betekent dat sprake is van het risico op underperformance.

5. Naar aanleiding van het strategisch beleggingsbeleid dekt de kring onbeloond risico af.

Dit betekent dat deze risico's worden onderkend en vervolgens met risicoafdeckingsstrategieën tot het gewenste niveau worden afgedekt. Stap beschouwt valutarisico en renterisico als onbeloond risico.

6. Diversificatie voegt waarde toe

Diversificatie zorgt in normale marktomstandigheden voor spreiding van het risico. Hierdoor is het mogelijk een deel van de portefeuille met meer risico te beleggen, zonder dat het totale risico recht evenredig toeneemt. Daarom belegt de kring het vermogen in meerdere beleggingscategorieën en gaat bij actief beheerde strategieën de voorkeur uit naar het Multi Manager principe.

7. Illiquiditeit verhoogt het rendement

Een lange beleggingshorizon geeft de mogelijkheid om een liquiditeitsrisicopremie aan het rendement toe te voegen door middel van het beleggen in minder verhandelbare producten. De premie voor illiquide beleggingscategorieën is een compensatie voor de onmogelijkheid om posities snel af- en op te bouwen. De consequentie van deze onmogelijkheid is dat niet altijd op het gewenste moment de positie tegen acceptabele kosten kan worden afgebouwd. Deze consequentie wordt meegewogen in de keuzes voor de mate van blootstelling naar illiquide beleggingen.

8. Maatschappelijk verantwoord beleggen is een verantwoordelijkheid van een pensioenfonds

Maatschappelijk verantwoord beleggen draagt positief bij aan het risico-rendement profiel en wordt zoveel als mogelijk geïntegreerd in alle onderdelen van het beleggingsbeleid van Stap. Door verantwoord te beleggen wenst Stap een bijdrage te leveren aan een financieel gezonde toekomst in een goede leefomgeving. Stap neemt de verantwoordelijkheid voor haar investeringen en wenst bij te dragen aan een duurzame ontwikkeling van de samenleving.

3.4 Strategisch beleggingsbeleid

Binnen de solidaire premieregeling is sprake van een collectieve beleggingsportefeuille. Het rendement wordt echter toegedeeld op basis van een ‘impliciete’ lifecycle. Die bepaalt in hoeverre elk leeftijdscohort participeert in het beschermingsrendement (renterisico-afdekking) en het overrendement.

De impliciete lifecycle vormt de basis voor het beleggingsbeleid. De collectieve beleggingsportefeuille bestaat uit de optelling van alle participaties door de leeftijdscohorten binnen de lifecycle. Daarnaast is er een solidariteitsreserve en zijn er operationele reserves.

Het totale collectief vermogen van de pensioenkring is verdeeld over de overrendements- en beschermingsportefeuille en de benodigde reserves (solidariteitsreserve en operationele reserves).

Overrendementsportefeuille

De doelstelling van de overrendementsportefeuille is om zo efficiënt mogelijk bij te dragen aan het overrendement. Oftewel, bij een gegeven mate van gewenst overrendement een zo laag mogelijk risico. Dit vertaalt zich in, bij een gegeven mate van gewenst overrendement, een zo hoog mogelijke risico-rendementsverhouding.

Beschermingsportefeuille

De doelstelling van de beschermingsportefeuille is om de gewenste mate van de renterisico afdekking te bewerkstelligen.

Reserves

De solidariteitsreserve heeft als doelstelling om verlagingen van de uitkeringen te beperken in slechte scenario's op financiële markten.

De operationele reserve wordt onder andere gebruikt voor resultaten die niet (kunnen) worden verrekend met de individuele kapitalen van de deelnemers, bijvoorbeeld niet-toewijsbare kosten, biometrische resultaten en wijzigingen in technische voorzieningen.

Strategisch beleggingsbeleid

Het strategisch beleggingsbeleid van de Pensioenkring wordt vastgesteld met behulp van een ALM studie. Aan de hand van een ALM studie wordt een beleid bepaald dat past bij de risicohouding van de deelnemerspopulatie van de kring. Het strategisch beleggingsbeleid wordt voor de lange termijn vastgesteld en wordt gebaseerd op een (impliciete) lifecycle.

Op basis van deze lifecycle ontstaat op totaalniveau een collectieve portefeuille met daarbinnen een allocatie naar de overrendementsportefeuille en beschermingsportefeuille. De verdeling over deze portefeuilles binnen de collectieve portefeuille wordt bepaald door de samenstelling van de deelnemerspopulatie.

Het strategisch beleggingsbeleid omvat de volgende elementen:

- Toedeling naar overrendement per leeftijdscohort
- Strategische asset allocatie binnen de overrendementsportefeuille met bijbehorende bandbreedtes
- Strategische mate van renterisico-afdekking per leeftijdscohort
- Strategisch valutabeleid
- Strategisch beleggingsbeleid reserves

Toedeling naar overrendement per leeftijdscohort

De volgende tabel geeft de toedeling naar overrendement per leeftijdscohort weer. De toedelingsfactoren passen binnen de grenzen van de risicohouding en zijn vastgesteld op basis van de uitkomsten van het risicopreferentie onderzoek en de ALM-studie.

Leeftijd	Overrendement	Leeftijd	Overrendement	Leeftijd	Overrendement
≤20	130,0%	36	130,0%	52	96,2%
21	130,0%	37	130,0%	53	93,8%
22	130,0%	38	130,0%	54	91,4%
23	130,0%	39	127,6%	55	89,0%
24	130,0%	40	125,2%	56	86,6%
25	130,0%	41	122,8%	57	84,1%
26	130,0%	42	120,3%	58	81,7%
27	130,0%	43	117,9%	59	79,3%
28	130,0%	44	115,5%	60	76,9%
29	130,0%	45	113,1%	61	74,5%
30	130,0%	46	110,7%	62	72,1%
31	130,0%	47	108,3%	63	69,7%
32	130,0%	48	105,9%	64	67,2%
33	130,0%	49	103,4%	65	64,8%
34	130,0%	50	101,0%	66	62,4%
35	130,0%	51	98,6%	≥67	60,0%

Strategische asset allocatie overrendementsportefeuille met bijbehorende bandbreedtes

De volgende tabel geeft de strategische asset allocatie binnen de overrendementsportefeuille weer:

Bandbreedtes			
Categorie	Gewicht	Minimum	Maximum
Aandelen	52,5%	47,3%	57,8%
Vastgoed (niet-beursgenoteerd)	10,0%	7,5%	12,5%
Hoogrentende obligaties	20,0%	17,0%	23,0%
Obligaties investment grade	17,5%	14,9%	20,1%

Strategische mate van renterisico-afdekking per leeftijdscohort

De volgende tabel geeft de toedeling naar renterisico-afdekking per leeftijdscohort weer. De toedelingsfactoren passen binnen de grenzen van de risicohouding en zijn vastgesteld op basis van de uitkomsten van het risicopreferentie onderzoek en de ALM-studie. De renterisico-afdekking wordt bewerkstelligd door middel van de beschermingsportefeuille en de bijdrage van de in aanmerking komende rentegevoelige beleggingen in de overrendementsportefeuille. Het merendeel van de renterisico-afdekking wordt gerealiseerd met renteswaps en nominale staatsobligaties. De mate van renterisico-afdekking op collectief niveau wordt bepaald als de gewogen som van de benodigde afdekkingen van alle leeftijdscohorten. Er geldt een bandbreedte van +/-3%-punt rondom de beoogde renterisico-afdekking op collectief niveau.

Leeftijd	Mate van renteafdekking	Leeftijd	Mate van renteafdekking	Leeftijd	Mate van renteafdekking
≤20	25,0%	36	37,2%	52	69,6%
21	25,0%	37	39,2%	53	71,6%
22	25,0%	38	41,2%	54	73,6%
23	25,0%	39	43,2%	55	75,7%
24	25,0%	40	45,3%	56	77,7%
25	25,0%	41	47,3%	57	79,7%
26	25,0%	42	49,3%	58	81,8%
27	25,0%	43	51,4%	59	83,8%
28	25,0%	44	53,4%	60	85,8%
29	25,0%	45	55,4%	61	87,8%
30	25,0%	46	57,4%	62	89,9%
31	27,0%	47	59,5%	63	91,9%
32	29,1%	48	61,5%	64	93,9%
33	31,1%	49	63,5%	65	95,9%
34	33,1%	50	65,5%	66	98,0%
35	35,1%	51	67,6%	≥67	100,0%

Strategisch valutabeleid

Binnen het strategisch beleggingsbeleid wordt rekening gehouden met het valutarisico. Binnen de categorie aandelen wordt de exposure naar de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen voor 50% afgedekt. Binnen vastrentende waarden en niet-beursgenoteerd vastgoed wordt het valutarisico in beginsel voor 100% afgedekt.

Herbalancering tussen overrendementsportefeuille en beschermingsportefeuille

De verdeling tussen overrendement en beschermingsrendement wordt iedere maand bijgestuurd naar de beoogde verdeling die kan worden afgeleid uit informatie van de pensioenuitvoeringsorganisatie over de omvang van de pensioenvermogens per leeftijdscohort in combinatie met de toedelingsfactoren naar overrendement per leeftijdscohort. Op een dergelijk bijsturingsmoment wordt de beoogde verdeling tussen overrendement en beschermingsrendement vergeleken met de werkelijke verdeling in de collectieve beleggingsportefeuille. De collectieve beleggingsportefeuille zal worden bijgestuurd indien het verschil met de beoogde verdeling groter is dan de vooraf vastgestelde bandbreedte. Er geldt een bandbreedte van +/- 2%-punt rondom de collectieve verdeling tussen de overrendementsportefeuille en de beschermingsportefeuille die volgt uit de kapitaalgewogen som van de toedelingsfactoren van alle leeftijdscohorten. Indien de bandbreedte op het bijsturingsmoment wordt overschreden zal de verdeling worden bijgestuurd.

Herbalancering binnen overrendementsportefeuille

Stap hanteert als uitgangspunt dat de overrendementsportefeuille goed is gepositioneerd zolang de beleggingscategorieën zich binnen de strategische bandbreedtes bevinden.

Om gedurende het jaar niet te veel af te wijken van het initieel vastgestelde rendementsrisicoprofiel zijn minimum en maximum triggers (bandbreedtes) opgenomen voor de beleggingscategorieën. De werkelijke gewichten fluctueren als gevolg van het principe van 'buy-and-hold'.

Beleggingsbeleid operationele reserve (inclusief buffer MVEV)

De operationele reserves worden in beginsel in liquiditeiten (kas) gehouden. Dit geldt ook voor de buffer voor het MVEV, aangezien dit een onderdeel is van de operationele reserve.

Beleggingsbeleid Solidariteitsreserve

De solidariteitsreserve wordt belegd conform de collectieve portefeuille.

Beleggingsbeleid operationele reserve (onderdeel overige reserves)

De operationele reserve wordt in beginsel in liquiditeiten (kas) aangehouden. Op de balans van de Pensioenkring is de operationele reserve onderdeel van de overige reserves. Voor alle overige reserves geldt hetzelfde beleggingsbeleid. Ook het afgesplitste minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) op het moment van overgang naar het nieuwe pensioencontract komt terecht onder overige reserves.

Beleggingsbeleid kostenvoorziening en overige technische voorzieningen

De technische voorzieningen bestaan uit een aantal onderdelen en wordt belegd in de beschermingsportefeuille. In de onderstaande tabel staat het beleggingsbeleid van deze onderdelen opgenomen:

Voorziening	Belegging	Toe te delen rendement
Voorziening operationele kosten	Beschermingsportefeuille	Gebaseerd op 100% renterisico-afdekking met duratie circa 9,9
Voorziening IBNR	Beschermingsportefeuille	Gebaseerd op maandelijks 1 mnds rente conform RTS DNB
Collectieve voorziening WzP	Beschermingsportefeuille	Gebaseerd op maandelijks 1 mnds rente conform RTS DNB
Schadevoorziening premievrijstelling	Beschermingsportefeuille	Gebaseerd op 100% renterisico-afdekking met duratie circa 6,9
Voorziening NOP	Beschermingsportefeuille	Geen

3.5 Beleggingsrisico's

Renterisico

De Pensioenkring dekt het renterisico van de toekomstige pensioenuitkering af. Hierbij geldt een marge van 3%-punt boven en onder het gewenste niveau van de collectieve renterisico-afdekking. De collectieve mate van renterisico-afdekking wordt bepaald als de gewogen som van de benodigde afdekking van alle leeftijdscohorten. De rentegevoeligheid wordt gemeten aan de hand van de zogeheten 'PV01' maatstaf, ook wel DV01 genoemd. PV01 geeft de waardeverandering in euro weer bij een rentewijziging van 1 basispunt (parallel) over de gehele marktrentecurve. Het gewenste niveau van renterisico-afdekking is gebaseerd op de rentegevoeligheid van de toekomstige pensioenuitkering, verdisconteerd met de markt swapcurve.

De renterisico-afdekking wordt gerealiseerd binnen de beschermingsportefeuille door de inzet van de combinatie van renteswaps en nominale staatsobligaties. In de beschermingsportefeuille wordt ook kas aangehouden om aan de onderpandbehoefte uit hoofde van derivatengebruik te kunnen voldoen. Daarnaast tellen kredietwaardige obligaties, die een onderdeel zijn van de overrendementsportefeuille, mee aan de totale rentegevoeligheid.

Het curverisico wordt beheerst door restricties op de afdekking van het renterisico in een looptijdbucket. Stap maakt bij de bepaling van het curverisico gebruik van de 'DV01' maatstaf. Ten opzichte van de gewenste mate van renterisicoafdekking in een looptijdbucket mag de renterisico-afdekking in de bucket niet meer dan 5% van de beoogde DV01 afwijken.

Zakelijke waarden risico

Het zakelijke waarden risico wordt volledig veroorzaakt door de beleggingen in aandelen en niet-beursgenoteerd vastgoed. Dit risico wordt genomen omdat hiermee naar verwachting een risicopremie wordt verdiend. Dit sluit aan bij de beleggingsovertuigingen en draagt bij aan de overrendementsdoelstelling. Om het risico te beperken wordt er binnen aandelen een brede spreiding over regio's en sectoren nagestreefd.

Valutarisico

De toekomstige pensioenuitkeringen luiden in euro's. Binnen de beleggingsportefeuille wordt wereldwijd belegd. Hierdoor ontstaat valutarisico. Valutarisico is het risico dat de beleggingsportefeuille in waarde daalt als gevolg van het zwakker worden van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Binnen het strategisch beleggingsbeleid wordt rekening gehouden met het valutarisico.

Binnen de categorie aandelen wordt de exposure naar de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen voor 50% afgedekt.

Binnen vastrentende waarden wordt valutarisico voor 100% afgedekt. Binnen obligaties opkomende markten mag maximaal voor 20% in lokale valuta worden belegd. Beleggingen in lokale valuta worden voor de valutarisico-afdekking beschouwd als USD beleggingen en worden dan ook conform het beleid voor de USD voor 100% afgedekt.

Binnen niet-beursgenoteerd vastgoed wordt het valutarisico in beginsel voor 100% afgedekt. De Pensioenkring belegt uitsluitend in Europese vastgoedfondsen met de Euro als rapportagevaluta. Binnen de toegestane fondsen mag slechts in beperkte mate in vreemde valuta belegd worden waardoor de materialiteit van het valutarisico beperkt is. Daar komt bij dat de exacte mate van valutarisico ten behoeve van een eventuele afdekking moeilijk kan worden vastgesteld omdat de valutablootstelling moet worden bepaald op basis van waarderingen die bij vastgoed vaak achterlopen. De beperkte materialiteit en de complexiteit van het bepalen van de exacte omvang van de afdekking zijn aanleiding om het valutarisico binnen het niet-beursgenoteerd vastgoed voor de Pensioenkring niet af te dekken.

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

Inflatierisico

Het inflatierisico houdt in dat de beleggingen van de Pensioenkring onderhevig zijn aan negatieve waardontwikkelingen door veranderingen van de inflatie. Bij het vaststellen van het beleggingsbeleid is rekening gehouden met de wens voor koopkrachtbehoud op lange termijn, waarbij aandelen en niet-beursgenoteerd vastgoed op termijn bescherming bieden tegen inflatierisico.

Krediet- en tegenpartijenrisico

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

Daarnaast loopt de Pensioenkring kredietrisico op de vastrentende waarden beleggingen. Door te beleggen in breed gespreide portefeuilles wordt het specifieke risico van individuele debiteuren beheerst. De vastrentende waarden worden in een breed gespreide portefeuille belegd. De risico's van de categorieën op de balans van de Pensioenkring zijn meegewogen in de ALM analyses. Ter compensatie van de exposure naar kredietrisico wordt naar verwachting een risicopremie verdiend.

Liquiditeitsrisico

Pensioenfondsen kennen drie bronnen van liquiditeitsbehoefte: pensioenuitkeringen, onderpand voor derivaten en efficiënt portefeuillebeheer. Het primaire belang is om aan de financiële verplichtingen (pensioenuitkeringen en onderpand derivaten) te voldoen. Voor de Pensioenkring worden de uitkeringen deels gefinancierd uit premie instromen. Voor de overige liquiditeitsbehoefte moet de Pensioenkring over voldoende liquide middelen beschikken, of snel een bestaande positie kunnen verkopen.

In onderstaande tabel is weergegeven hoe rekening wordt gehouden met de (onder normale marktomstandigheden voorziene) verwachte tijd om een positie te liquideren.

Beleggingscategorie	Verwachte termijn mogelijke liquidatie*	Doelgewicht binnen overrendementsportefeuille
Aandelen		
Aandelen	< 1 week	52,5%
Kredietwaardige obligaties		

Bedrijfsobligaties	< 1 maand	4,4%
Nederlandse hypotheeken	< 30 jaar	13,1%
Hoogrentende obligaties		
Obligaties opkomende markten	< 1 maand	10,0%
High Yield	< 1 maand	10,0%
Vastgoed		
Niet-beursgenoteerd vastgoed	< 10 jaar	10,0%
Totaal	<1 maand	76,9%

*Bij een verkooptermijn > 1 jaar wordt een belegging als illiquide beschouwd. In alle gevallen wordt uitgegaan van het slechtst denkbare scenario.

De beleggingen in de beschermingsportefeuille kunnen naar verwachting binnen een week worden verkocht.

Voor risicobeheersing en efficiënt portefeuille beheer wordt fysieke kas aangehouden. Er wordt fysieke kas aangehouden, bestaande uit onderstaande elementen:

1. een algemene buffer voor het uitvoeren van operationele activiteiten,
2. een kasbuffer ten behoeve van renteswaps met kas als onderpand (bilateraal en/of gecleard),
3. een kasbuffer ten behoeve van valutaderivaten met kas als onderpand
4. een kasbuffer ten behoeve van aandelenindex futures.

De parameters voor de omvang van de verschillende componenten van de kasbuffer zijn vastgelegd in de risicomanagementbeginselen van Stap en worden periodiek of bij bijzondere omstandigheden geëvalueerd.

De kasbuffer is variabel en mede afhankelijk van de actuele rentegevoeligheid van renteswaps met kas onderpand. Op het moment dat er nieuwe renteswaps met kas als onderpand worden afgesloten zal de kasbuffer, indien nodig, verhoogd worden op basis van de actuele rentegevoeligheid.

Liquiditeitstoets

Een keer per jaar, in het kader van de beleggingsplancycclus wordt voor de Pensioenkring een liquiditeitstoets uitgevoerd. Binnen de liquiditeitstoets wordt gekeken in hoeverre de portefeuille past binnen de grenzen van het liquiditeitsbudget. De parameters voor de liquiditeitstoets zijn vastgelegd in de risicomanagementbeginselen van Stap en worden periodiek geëvalueerd.

Actief risico

In lijn met de investment beliefs wordt er alleen actief belegd als daar een concrete reden voor is ("Passief, tenzij"). De tracking error van beleggingen wordt gemonitord en er zijn grenzen met betrekking tot de maximale tracking error voor verschillende beleggingen.

Overige risico's

Naast de hierboven aangegeven risico's spelen ook verzekeringstechnische-, omgevings-, operationele, uitbestedings-, IT-, integriteits-, en juridische risico's een rol bij pensioenfondsen.

3.6 Risicobeheerprocedures

Met betrekking tot de beheersing van de beleggingsrisico's bevatten de voor de Pensioenkring vastgestelde beleggingsrichtlijnen onder meer bepalingen omtrent:

- Het valutarisico. Dit risico wordt met risicoafdeckingsstrategieën tot het gewenste niveau afgedekt.
- Het renterisico. Dit risico wordt gestuurd middels vastrentende waarden en renteswaps.
- De minimum en maximum allocatie van beleggingscategorieën.
- De minimale en maximale afwijking in duratie (rentegevoeligheid) voor vastrentende waarden ten opzichte van die van de benchmark.
- Een minimum en maximum allocatie en bandbreedte per subcategorie vastrentende waarden (met diverse kredietrisico's variërend van high yield tot "triple A").
- Risicomaatregelen met betrekking tot het tegenpartijrisico en het liquiditeitsrisico.
- Risicomaatregelen over het gebruik van derivaten en het te hanteren onderpand. Stap hanteert een minimum allocatie naar discretionaire staatsobligaties om te kunnen voldoen aan onderpand verplichtingen ten behoeve van derivaten.

Op basis van de afspraken opgenomen in de SLA tussen het Fonds en Aegon AM ontvangt het Fonds rapportages over de financiële positie, de beleggingen en het risicobeheer betreffende de Pensioenkring. Jaarlijks verschaft de vermogensbeheerder Aegon AM aan de Pensioenkring en het Fonds inzicht in haar interne organisatie en daarin opgenomen beheersmaatregelen via de ISAE 3402 rapportage. Onderdeel van deze rapportage is een mededeling van een externe accountant gebaseerd op een risicoanalyse over de toereikendheid van de controledoelstellingen per proces en de daarvoor getroffen beheersmaatregelen.

4 Uitvoering

4.1 Uitbesteding

Stap heeft het vermogensbeheer uitbesteed aan Aegon AM. Aegon AM rapporteert aan het Bestuursbureau en de Beleggingsadviescommissie over de uitvoering van het beleggingsbeleid.

4.2 Opzet vermogensbeheer

Het vermogen wordt beheerd door de vermogensbeheerder Aegon AM. Deze beheert en bewaart de middelen van de kring in Aegon AM beleggingsfondsen en via discretionaire portefeuilles. Vanuit deze Aegon AM

beleggingsfondsen en discretionaire portefeuilles vindt het beheer van de individuele portefeuilles aandelen, vastrentende waarden en alternatieve beleggingen over het algemeen extern plaats. De overige discretionaire vastrentende waarden beleggingen en liquiditeiten en derivaten beheert Aegon AM voornamelijk intern, waarbij Aegon Asset Management de transacties van de derivatenportefeuille (swaps) uitvoert.

De effecten zijn in bewaring gegeven bij custodians, waarmee tevens afspraken zijn gemaakt over de door hen aan te leveren managementinformatie. Veruit het grootste deel van de managementinformatie wordt geleverd door Aegon AM.

4.3 Algemene uitgangspunten beleggingsbeginselen

Bij de uitvoering van het beleggingsplan staat de prudent-person-regel centraal. Op grond van dezelfde Europese Richtlijn, die ook ten grondslag ligt aan de Verklaring inzake de beleggingsbeginselen, geldt namelijk voor pensioenfondsen als algemeen beginsel dat beleggen dient te geschieden volgens de prudent-person-regel. Dit betreft een kwalitatieve norm waarbij, op een enkele uitzondering na, geen beleggingsrestricties of –instructies gelden, maar waarbij pensioenfondsen zelf aan de hand van een aantal algemene principes moeten bepalen hoe zij hun beleggingsbeleid prudent kunnen vormgeven.

Deze regel heeft de onderstaande uitgangspunten:

- De Pensioenkring doet de beleggingen in het belang van de (gewezen) deelnemers en de pensioengerechtigden.
- Met betrekking tot belegging van de activa geldt:
 - de activa worden zodanig belegd dat de kwaliteit, veiligheid, liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel is gewaarborgd;
 - de activa die ter dekking van de technische voorzieningen worden aangehouden, worden zoveel mogelijk op gereguleerde markten belegd op een wijze die strookt met de aard en duur van de verwachte toekomstige pensioenuitkeringen;
 - de activa worden naar behoren gediversifieerd.
- De Pensioenkring belegt alleen in derivaten voor zover deze bijdragen aan een vermindering van het beleggingsrisico of een doeltreffend portefeuillebeheer vergemakkelijken.
- Beleggingen in een bijdragende onderneming worden beperkt tot ten hoogste 5% van de portefeuille als geheel; indien de bijdragende onderneming tot een groep behoort, worden beleggingen in de onderneming die tot dezelfde groep als de bijdragende onderneming behoren, beperkt tot ten hoogste 10% van de portefeuille.

4.4 Waarderingsmethode

De beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde.

4.5 Kostenbeheersing

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid ziet Stap erop toe dat de kosten redelijk en proportioneel zijn in relatie tot de omvang en de samenstelling van het belegd vermogen en de doelstelling van de Pensioenkring.

5 Maatschappelijk verantwoord beleggen

Op 10 maart 2021 is de Europese Verordening inzake informatievergaring over duurzaamheid in de financiële sector (hierna: SFDR) in werking getreden. Conform de SFDR worden pensioenfondsen als financiële

marktdelnemers geclassificeerd en dienen ze informatie verstrekken over de mate van integratie van duurzaamheid op pensioenfonds- en pensioenregeling niveau. Hieronder wordt beschreven hoe Stap, en de Pensioenkring omgaan met duurzaamheid.

Duurzaamheidsrisico's op entiteitsniveau

Naar oordeel van Stap verlaagt maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) in algemene zin het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille, waarbij door het voeren van dialoog en het doorvoeren van uitsluitingen het (reputatie)risico van de portefeuille wordt vermindert.

De beoordeling van de duurzaamheidsrisico's is een integraal onderdeel van de beleggingsprocessen van Stap. Duurzaamheidsrisico's (of ESG-risico's) staan voor gebeurtenissen of omstandigheden op ecologisch, sociaal of governance gebied die, indien ze zich voordoen, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van de belegging kunnen veroorzaken. Stap identificeert mogelijke duurzaamheidsrisico's onder andere, maar niet uitsluitend, aan de hand van de maatschappelijke trends, veranderingen in de pensioensector en wetenschappelijke publicaties.

Stap neemt de relevante duurzaamheidsrisico's mee in de volgende beleggingsprocessen:

- Risicostrategie en eigen risicobeoordeling
- ALM-studie; in het kader van de ALM-studie worden voor elke pensioenkring van Stap twee klimaatscenario's uitgerekend: het transitie scenario en het 4-graden scenario
- Investment cases voor de beleggingscategorieën
- Beoordeling van duurzaamheidsaanpak vermogensbeheerders; Stap heeft de manager selectie en monitoring van vermogensbeheerders uitbesteed aan haar fiduciair manager. De mate waarop vermogensbeheerders ESG integreren in het beleggingsproces is een integraal element van managerselectie en -monitoring voor actief beheerde mandaten. Tijdens de 'due diligence' wordt onderzocht of een externe manager voldoende aandacht heeft voor ESG-aspecten. Daarbij wordt onder andere gekeken naar de mate waarin de manager over ESG-research beschikt en of ESG-risico's en -kansen worden meegenomen bij aan- en verkoopbeslissingen.

Om de duurzaamheidsrisico's te beheersen wordt gebruik gemaakt van (een combinatie van) verschillende instrumenten. Deze instrumenten betreffen stemmen, monitoring en dialoog, uitsluitingen, ESG-integratie en specifieke beleggingsoplossingen die deze risico's naar verwachting verminderen. De inzet van deze instrumenten is een onderdeel van het Stap MVB-beleid, het strategisch beleggingsbeleid en het beleggingsproces. Als zodanig wordt de evaluatie van de effectiviteit van de gebruikte instrumentarium en de uitgangspunten van de risicobeheersing een integraal onderdeel van de evaluatie cyclus.

Duurzaamheidsrisico's kunnen ook gevolgen hebben voor de reputatie van Stap als pensioenuitvoerder. In verband hiermee heeft Stap de volgende risico geïdentificeerd:

- Reputatieverlies als gevolg van incidenten op gebied van klimaat, mensenrechten, governance en goede gezondheid en welzijn

Daarnaast erkent Stap dat ESG-risico's ook impact kunnen hebben op de eigen bedrijfsvoering via de volgende kanalen:

- Compliance, wanneer het MVB-beleid en/of bijbehorende rapportages niet aan de regelgeving zouden voldoen
- Wanneer onvoldoende producten beschikbaar zouden zijn om ESG-doelstellingen waar te kunnen maken

Al deze risico's en de financiële duurzaamheidsrisico's zijn verankerd in de eigen risicobeoordeling en in het risico-raamwerk van Stap.

Stap hanteert ook een beleid inzake beloningen voor alle bestuurders en medewerkers dat niet aanzet tot het nemen van (duurzaamheids)risico's, risicovol beleggen of minder zorgvuldig risicomanagement. Om een prikkel tot het nemen van duurzaamheidsrisico's te voorkomen kent Stap geen variabele beloningen toe.

In de beleggingsportefeuille van Stap worden duurzaamheidsrisico's integraal meegewogen, maar er wordt op dit moment geen expliciete beoordeling gemaakt in hoeverre de beleggingen op de EU Taxonomie zijn afgestemd. Als zodanig belegt Stap op dit moment 0% van haar vermogen in activiteiten die ecologisch duurzaam zijn zoals bedoeld onder de definitie van de EU Taxonomie. De EU Taxonomie bevat een classificatiesysteem om te bepalen of activiteiten ecologisch duurzaam ('groen') zijn. De verordening beschrijft wanneer een activiteit substantieel bijdraagt aan een van de milieudoelstellingen. Stap blijft zich inspannen om na te gaan welke onderliggende beleggingen van de pensioenregelingen voldoen aan de Taxonomie.

Duurzaamheidsrisico's op pensioenregeling niveau

De opgestelde risicohouding van de Pensioenkring vormt voor Stap het vertrekpunt met betrekking tot de uitvoering van de regeling en het beleid: de risicohouding vormt daarmee ook de basis voor de inrichting van het beleggingsbeleid. Duurzaamheidsrisico is, naast traditionele risico's zoals markt of inflatierisico, een van de risicobronnen waar de Pensioenkring aan wordt blootgesteld en wordt daarom integraal meegenomen in het beleggingsproces. Het beleggingsbeleid en beleggingsoplossingen van de Pensioenkring houden rekening met de volgende duurzaamheidsrisico's die potentieel de waarde van de portefeuille kunnen beïnvloeden:

1. Waardeverlies op het gebied van transitie naar schone energiebronnen om klimaatverandering tegen te gaan
2. Waardeverlies op het gebied van fysieke schade van klimaatverandering en de aantasting van het milieu

3. Waardeverlies op het gebied van schenden van mensenrechten door bedrijven of landen in de portefeuille
4. Waardeverlies op het gebied van gebrekkige governance praktijken
5. Waardeverlies op het gebied van goede gezondheid en welzijn

Deze risico's zijn verankerd in de eigen risicobeoordeling en in het risicoraamwerk van Stap en worden periodiek gemonitord aan de hand van risico indicatoren.

Stap MVB beleid

Om tegemoet te komen aan de specifieke karakteristieken van een Algemeen Pensioenfonds wordt binnen het MVB-beleid een 'ladder'-benadering gehanteerd met verschillende niveaus. Het MVB-beleid kan voor elke pensioenkring binnen de gestelde kaders op verschillende niveaus plaatsvinden.

Het niveau van het MVB-beleid met betrekking tot de invulling van de producten hoeft niet per definitie hand in hand te gaan met het niveau van stewardship. Vaak voeren vermogensbeheerders uitgebreide stewardship programma's die worden toegepast op het gehele productenaanbod, en tegelijkertijd bieden ze beleggingen aan waarin de invulling van ESG-risicomanagement onvoldoende aandacht wordt besteed aan de risico's die zich tegenwoordig manifesteren.

In het MVB-kader van Stap is daarom een splitsing aangebracht tussen stewardship (stemmen, screening en dialoog) en de invulling van de beleggingen (zoals zichtbaar in onderstaande figuur).

Binnen elk van die twee aspecten van MVB-beleid is er sprake van drie tredes:

- Wettelijke verplichting
- Standaard Stap
- Stap plus



Figuur: kaders MVB-beleid

Wettelijke verplichting

Elke belegging in de portefeuille dient aan de wettelijke verplichtingen te voldoen. Zo is het voor in Nederland gevestigde financiële instellingen verboden om te investeren in ondernemingen die clustermunitie, of cruciale onderdelen daarvan, produceren, verkopen of distribueren en in landen dan wel ondernemingen op de Nederlandse sanctielijst.

Standaard Stap

Uitsluitingen, screening & engagement behoren tot de standaard invulling. In aanvulling daarop wordt ESG-integratie toegepast.

Stap Plus

Stap Plus wordt gedefinieerd als thematische strategieën (gerelateerd aan één of meer MVB-gerelateerde doelstellingen, zoals bijdrage aan energietransitie) of impact beleggen.

Hieronder wordt ingegaan op de instrumenten van het MVB-beleid: screening & dialoog, stemmen (ofwel: stewardship activiteiten) en uitsluitingen. Als lid van Eumedion onderschrijft Stap de principes van de Nederlandse Corporate Governance Code en heeft haar eigen stewardshipbeleid gepubliceerd (zie website).

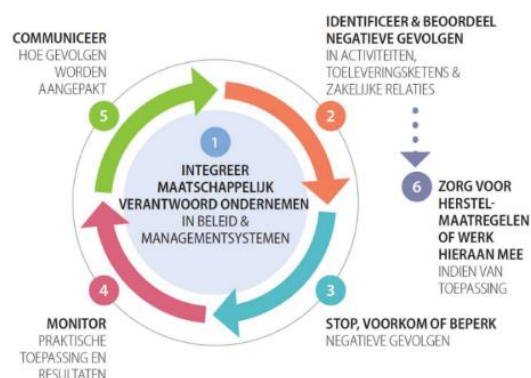
Screening & dialoog

Stap streeft ernaar dat alle ondernemingen waarin belegd wordt zich conform internationaal erkende principes gedragen. Alle ondernemingen waarin belegd wordt dienen te handelen in lijn met de UN Global Compact Principles (UNGC), de UN Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGP) en de OECD Guidelines for Multinational Enterprises. Dit zijn principes op het gebied van mensenrechten, milieu, arbeidsomstandigheden en anticorruptie en voorschriften met betrekking tot verantwoorde bedrijfsvoering.

De bovengenoemde principes vormen de basis voor de screening van – en de dialoog met – bedrijven. Stap is van mening dat een constructieve dialoog met ondernemingen substantieel kan bijdragen aan gedragsverbetering van bedrijven als het gaat om maatschappelijk verantwoord ondernemen. Deze verbeteringen zullen naar de overtuiging van Stap bijdragen aan waardecreatie op lange termijn en daarmee aan het belang van de Stap deelnemers. Daarom is Stap voorstander van het gebruik van dialoog als instrument om ESG-risico's en negatieve impacts te voorkomen, verminderen en/of mitigeren.

Om hier invulling aan te geven wordt als onderdeel van de ESG-due diligence de beleggingsportefeuille jaarlijks integraal gescreend op de mate waarin wordt gehandeld in lijn met de genoemde principes en standaarden. Door deze screening wordt het ESG-risico van de portefeuilles in kaart gebracht en wordt een indicatie verkregen van de mate waarin beleggingen een mogelijke negatieve impact hebben op mens en milieu.

De fiduciair beheerder voert ten behoeve van beleggingsfondsen een screening en dialoog beleid conform de OECD due diligence stappen. Met bedrijven die deze principes schenden of dreigen te schenden en bedrijven die een potentieel negatieve impact hebben op mens en milieu wordt dialoog gevoerd.



Voor de prioritering gebruikt Aegon AM een risico gebaseerde aanpak. Dit betekent dat niet alle geïdentificeerde bedrijven (direct) hoeven te worden aangesproken of uitgesloten van het universum.

Het doel van de dialoog is de bedrijven te wijzen op hun tekortkomingen en op het belang van gedragsverbetering. Dialoog is een meerjarig traject, waar bedrijven gemonitord worden om hun inspanningen en tegelijkertijd voldoende ruimte krijgen om hun bedrijfsvoering naar hogere niveau te tillen.

Een engagementtraject duurt in beginsel drie jaar. Het kan voorkomen dat een bedrijf eerder wordt uitgesloten indien het niet op dialoog verzoeken reageert of wanneer er geconstateerd wordt dat de dialoog geen gewenste resultaten kan opleveren. Anderzijds, daar waar bedrijf zich open opstelt en zichtbaar vooruitgang boekt kan een engagementtraject ook worden verlengd.

Onze fiduciair beheerder rapporteert jaarlijks over de voortgang van de dialoog met alle ondernemingen aan het bestuur. Elk kwartaal ontvangt Stap een update middels een algemeen engagement report. Stap rapporteert de jaarlijkse resultaten toe aan verschillende stakeholders in het jaarverslag.

Stembeleid

Stap acht het van belang om gebruik te maken van het stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen. Stap is hierbij transparant in de doelstellingen en in de wijze waarop gemaakt wordt van het stemrecht. Waar mogelijk wordt wereldwijd gestemd bij beursgenoteerde ondernemingen waarin direct en indirect belegd wordt. Daar waar beleggingsfondsen een andere vermogensbeheerder kennen, wordt getoetst of het stembeleid aan de kaders van Stap voldoet. Voor de discretionaire mandaten maakt Stap, evenals Aegon AM met betrekking tot de beleggingsfondsen, gebruik van een gespecialiseerd stemadviesbureau, ISS. Er wordt gestemd op basis van de ISS International Sustainability Proxy Voting Guidelines met inachtneming van de Nederlandse Governance Code en Eumedion alerts. De guidelines zijn gericht op:

- creatie van aandeelhouderswaarde op de lange termijn (waarde behoud en creatie)
- ondersteuning van een effectieve bedrijfsvoering
- bevordering van redelijke beloningssystemen
- goede corporate governance (rekening houdend met regionale verschillen in governance standaarden)
- het bevorderen van het voeren van een maatschappelijk verantwoord ondernemingsbeleid t.a.v.: duurzaamheid, werknemersrechten, voorkomen van discriminatie en mensenrechten

Uitsluiting van bedrijven en landen

Stap is van mening dat er meer nodig is dan het wettelijk minimum om de portefeuille toekomstbestendig te houden en significante financiële- en reputatierisico's te mitigeren. Daarom zijn er in het MVB beleidskader minimum vereisten gedefinieerd die de lat hoger leggen dan het wettelijk minimum. Wettelijk vereist is dat er niet belegd wordt in ondernemingen die clusterminutie, of cruciale onderdelen daarvan, produceren,

verkopen of distribueren. Tevens is het wettelijk niet toegestaan om te beleggen in staatsobligaties van landen die op een sanctielijst staan opgenomen in VN resoluties (Sanctiewet 1977).

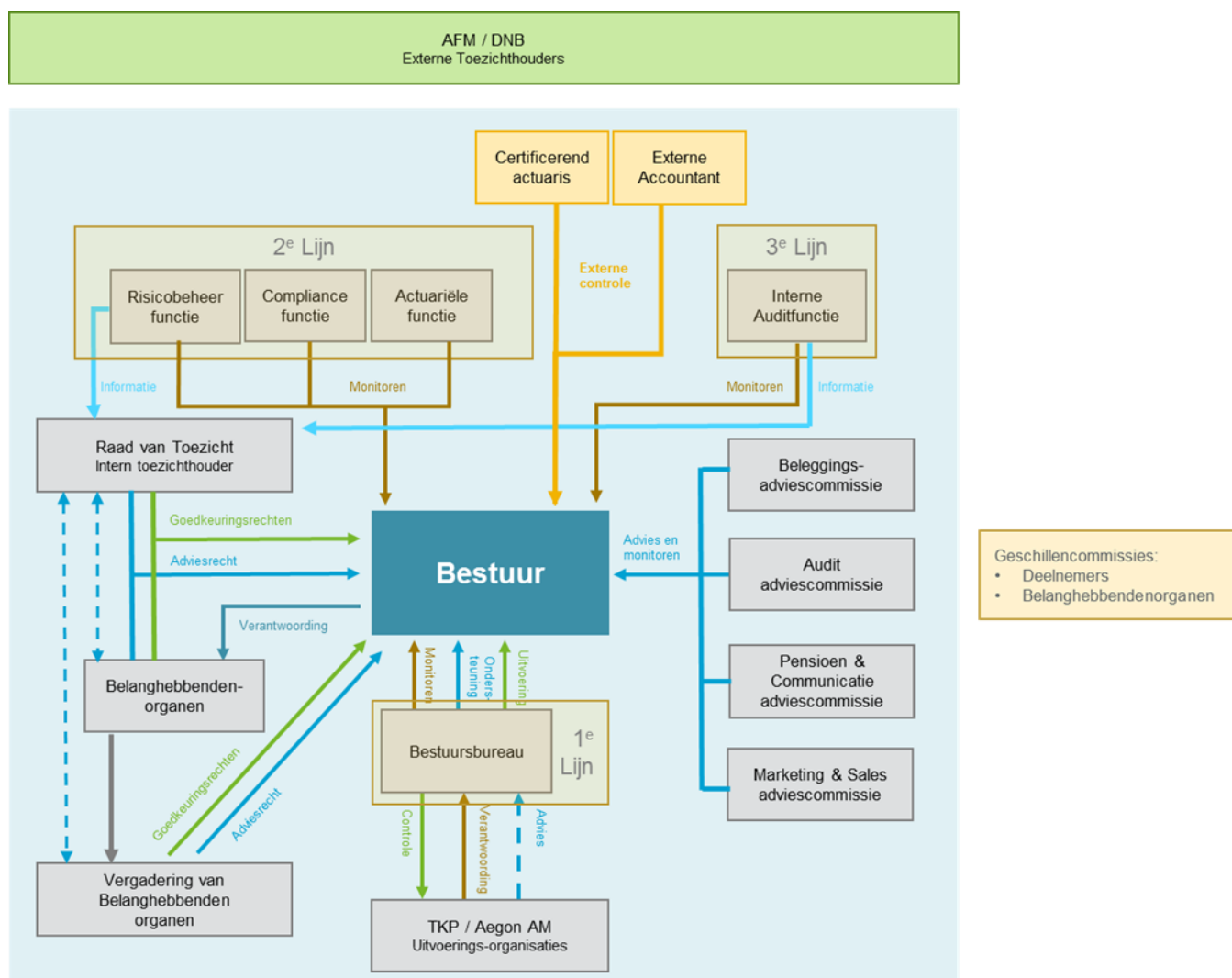
Naast deze uitsluitingen worden in trede 1 ook ondernemingen uitgesloten die betrokken zijn bij de ontwikkeling, de productie, het onderhoud of de handel in andere controversiële wapens. Dit betreft een aantal ondernemingen dat direct betrokken is bij de productie of het onderhoud van bepaalde controversiële wapens, zoals anti-persoonsmijnen, chemische en biologische wapens, verarmd uranium munitie, nucleaire wapens en clusterbommen. Stap hanteert de volgende algemene uitgangspunten in haar minimum-uitsluitingenbeleid:

- Er wordt niet belegd in bedrijven uit of overheidsleningen van Rusland.
- In bedrijven die direct betrokken zijn bij de productie, ontwikkeling, handel en onderhoud van controversiële wapens wordt niet belegd.
- Er wordt niet belegd in staatsobligaties van landen die op een sanctielijst staan opgenomen in VN resoluties (Sanctiewet 1977).
- Er worden landen uitgesloten die de mensenrechten schenden. De uit te sluiten beleggingen vallen onder één van onderstaande criteria:
 - Landen die op basis van universeel erkende veroordelingen mensenrechten schenden (zoals EU of VN)
 - Landen die door Freedom House als ‘niet vrij’ worden geclassificeerd.
 - Landen die in Corruption Perception Index een score van 30 of lager hebben.

Bovenop het minimale vereiste worden door de aangestelde vermogensbeheerders aanvullende uitsluitingen gedaan om financiële en reputatie risico's te mitigeren.

Bijlage 2 Organogram Pensioenfonds

In de onderstaande tabel is het organogram van Stichting Algemeen Pensioenfonds Stap opgenomen. De organisatie van Stap is ingericht in overeenstemming met de wettelijke bepalingen inzake Pension Fund Governance en de wettelijke vereisten dat het Bestuur ten allen tijde in control is van de activiteiten van het Fonds en zorgdraagt voor een beheerste en integere bedrijfsvoering.



De voorzitters van de afzonderlijke Belanghebbendenorganen hebben zitting in de vergadering van Belanghebbendenorganen. Stap heeft een externe certificerend actuaaris aangesteld en de jaarrekening, financiële opstellingen van de Pensioenkringen worden gecontroleerd door een externe accountant.

Bijlage 3 Selectieproces externe vermogensbeheerders

Selectie externe vermogensbeheerders

De volgende omschrijving geeft het selectieproces van externe vermogensbeheerders weer.

1. Afbakening van het initiële universum

Het manager selectieproces van Aegon AM begint bij het in kaart brengen van het universum van externe vermogensbeheerders die in staat zijn om het aangeboden mandaat te beheren. Aegon AM maakt gebruik van interne en externe research om het initiële universum goed in beeld te krijgen.

2. Lijst met potentieel geschikte externe vermogensbeheerders

Op basis van de volgende criteria wordt het initiële universum teruggebracht naar een werkbare lijst van potentieel geschikte externe vermogensbeheerders.

- De filosofie en de stijl van de externe vermogensbeheerder moet passen in het gewenste profiel
- De strategie van de externe vermogensbeheerder moet voldoen aan een bepaald minimum en maximum vereist vermogen onder beheer
- De externe vermogensbeheerder moet expertise hebben op het gebied van institutioneel vermogensbeheer
- De externe vermogensbeheerder moet bereid zijn het mandaat op gesegregeerde basis te willen beheren
- Het team dat verantwoordelijk is voor het management van de strategie moet voldoen aan een bepaalde minimum omvang
- De externe vermogensbeheerder moet een aantoonbaar positief track record hebben
- De periode waarin het track record is gerealiseerd moet een bepaalde minimum duur hebben.

3. Oordeel op basis van rating

De externe vermogensbeheerders die de eerste selectie doorstaan, worden onderworpen aan een nader diepgaand onderzoek. Zij krijgen een uitgebreide, door Aegon AM samengestelde, vragenlijst toegestuurd op basis waarvan een gedetailleerd inzicht wordt verkregen in:

- De omvang en ervaring van het team
- De werking van het beleggingsproces
- De werking van het risicomanagement
- De beloning van portfoliomanagers
- De filosofie van de externe vermogensbeheerder

- Het historische rendement ten opzichte van de benchmark.

Daarnaast worden de historische portefeuilles van externe vermogensbeheerders geanalyseerd en kan worden beoordeeld of de externe vermogensbeheerders daadwerkelijk beleggen op de manier zoals ze hebben beschreven in de vragenlijst (stijl, verwacht risico etc.). Op basis van deze selectie wordt aan de externe managers een rating gegeven van 1 t/m 4. Alleen van externe vermogensbeheerders met een score 3 of 4 wordt verwacht dat ze consistent waarde kunnen toevoegen en deze komen in aanmerking voor het beheer van een mandaat.

4. On-site due diligence

Externe vermogensbeheerders met een 3 of 4 rating worden onderworpen aan een uitgebreide on-site due diligence. Tijdens deze site visit wordt o.a. aandacht geschonken aan het senior management van de kandidaat om duidelijk in beeld te krijgen wat de toekomstverwachting is voor de organisatie. Daarnaast wordt aandacht besteed aan het portefeuillemanagement en het risicomanagement, maar ook aan trading, compliance en andere operationele aspecten (o.a. back-office activiteiten).

5. Watchlist

Binnen het kader van de monitoring worden de externe vermogensbeheerders door Aegon AM periodiek op een aantal kwalitatieve en kwantitatieve criteria beoordeeld. Dit kan leiden tot plaatsing op de watchlist.

Een externe vermogensbeheerder kan langere tijd minder goed presteren zonder dat de selectiecriteria op basis waarvan de externe vermogensbeheerder in het verleden is aangesteld, zijn gewijzigd. Daarom wordt er een aantal kwantitatief en objectief meetbare criteria gehanteerd die zullen leiden tot ontslag van de externe vermogensbeheerder. Alleen bij zwaarwegende argumenten kan in dergelijke situaties worden besloten het mandaat voort te zetten. Deze criteria zijn als volgt:

- Het behaalde relatieve rendement is significant negatief
- Er is een significante terugval in het relatieve rendement
- De externe vermogensbeheerder heeft op een drie-jaars basis geen waarde weten toe te voegen.

Bijlage 4 Ervaringssterfte en partnerfrequenties

Ervaringssterfte

Zoals in hoofdstuk 7.1 benoemd, bestaan de sterftetekansen uit twee onderdelen:

- De basis overlevingstafel, de meest recente prognosetafel, zoals gepubliceerd door het Koninklijke Actuarieel Genootschap,
- Kringspecifieke ervaringssterfte (correctiefactoren op de prognosetafel).

De basis overlevingstafel is gebaseerd op de gehele bevolking. Indien er een verschil is in (verwachte) sterfte tussen de gehele bevolking en de pensioenkringpopulatie kunnen er correctiefactoren worden toegepast op de basis overlevingstafel. De kringspecifieke ervaringssterfte voor pensioenkring Holland Casino is bepaald op basis van het Demographic Horizons™ model (Aon).

Het bestuur toetst iedere twee jaar (bij aanpassing van de prognosetafel) in hoeverre de gehanteerde ervaringssterfte gecontinueerd kan worden. Hierbij wordt gekeken naar:

1. Waargenomen sterfte in het verleden
2. Veranderde omstandigheden (een inschatting van hoe de ervaringssterfte in de toekomst kan afwijken van hetgeen in het verleden is waargenomen)

Indien beperkte data beschikbaar is (minder dan vijf jaar) wordt op basis van jaarwerkcijfers beoordeeld in hoeverre de gehanteerde sterftegrondslagen aansluiten bij de gerealiseerde en waargenomen sterfte. Indien minimaal vijf jaar aan data beschikbaar is wordt tevens een backtest uitgevoerd. Veranderde omstandigheden waardoor de gehanteerde ervaringssterfte mogelijk niet gecontinueerd kan worden zijn verwachte of voorziene wijzigingen in de samenstelling van het deelnemers- c.q. verzekerdenbestand, verschuivingen door de tijd in activiteiten of functieniveaus of wijzigingen in onderliggende regelingen en overeenkomsten. Om actualiteit van de sterftegrondslagen te borgen wordt de kringspecifieke ervaringssterfte minimaal eens in de vijf jaar herijkt.

In de tabellen op de volgende pagina's zijn de correctiefactoren (hoofdverzekerden en medeverzekerden) per leeftijd en geslacht weergegeven, zoals deze vanaf september 2024 gelden.

Correctiefactoren: Hoofdverzekerden

Leeftijd	M	V	Leeftijd	M	V	Leeftijd	M	V
0	0,598	0,865						
1	0,598	0,865	41	0,598	0,865	81	0,822	0,946
2	0,598	0,865	42	0,598	0,865	82	0,831	0,949
3	0,598	0,865	43	0,598	0,865	83	0,839	0,952
4	0,598	0,865	44	0,598	0,865	84	0,848	0,955
5	0,598	0,865	45	0,598	0,865	85	0,857	0,957
6	0,598	0,865	46	0,598	0,865	86	0,866	0,960
7	0,598	0,865	47	0,598	0,865	87	0,875	0,963
8	0,598	0,865	48	0,598	0,865	88	0,884	0,966
9	0,598	0,865	49	0,598	0,865	89	0,893	0,969
10	0,598	0,865	50	0,598	0,865	90	0,902	0,971
11	0,598	0,865	51	0,604	0,868	91	0,911	0,974
12	0,598	0,865	52	0,610	0,870	92	0,921	0,977
13	0,598	0,865	53	0,616	0,873	93	0,930	0,980
14	0,598	0,865	54	0,623	0,875	94	0,940	0,983
15	0,598	0,865	55	0,629	0,878	95	0,950	0,986
16	0,598	0,865	56	0,636	0,880	96	0,960	0,988
17	0,598	0,865	57	0,642	0,883	97	0,970	0,991
18	0,598	0,865	58	0,649	0,885	98	0,980	0,994
19	0,598	0,865	59	0,656	0,888	99	0,990	0,997
20	0,598	0,865	60	0,662	0,890	100	1,000	1,000
21	0,598	0,865	61	0,669	0,893	101	1,000	1,000
22	0,598	0,865	62	0,676	0,896	102	1,000	1,000
23	0,598	0,865	63	0,683	0,898	103	1,000	1,000
24	0,598	0,865	64	0,690	0,901	104	1,000	1,000
25	0,598	0,865	65	0,697	0,903	105	1,000	1,000
26	0,598	0,865	66	0,705	0,906	106	1,000	1,000
27	0,598	0,865	67	0,712	0,909	107	1,000	1,000
28	0,598	0,865	68	0,719	0,911	108	1,000	1,000
29	0,598	0,865	69	0,727	0,914	109	1,000	1,000
30	0,598	0,865	70	0,734	0,917	110	1,000	1,000
31	0,598	0,865	71	0,742	0,919	111	1,000	1,000
32	0,598	0,865	72	0,749	0,922	112	1,000	1,000

Correctiefactoren: Hoofdverzekerden								
Leeftijd	M	V	Leeftijd	M	V	Leeftijd	M	V
33	0,598	0,865	73	0,757	0,925	113	1,000	1,000
34	0,598	0,865	74	0,765	0,927	114	1,000	1,000
35	0,598	0,865	75	0,773	0,930	115	1,000	1,000
36	0,598	0,865	76	0,781	0,933	116	1,000	1,000
37	0,598	0,865	77	0,789	0,935	117	1,000	1,000
38	0,598	0,865	78	0,797	0,938	118	1,000	1,000
39	0,598	0,865	79	0,805	0,941	119	1,000	1,000
40	0,598	0,865	80	0,814	0,944	120	1,000	1,000

Correctiefactoren: Medeverzekerden								
Leeftijd	M	V	Leeftijd	M	V	Leeftijd	M	V
0	0,622	0,814						
1	0,622	0,814	41	0,622	0,814	81	0,835	0,925
2	0,622	0,814	42	0,622	0,814	82	0,843	0,929
3	0,622	0,814	43	0,622	0,814	83	0,851	0,932
4	0,622	0,814	44	0,622	0,814	84	0,859	0,936
5	0,622	0,814	45	0,622	0,814	85	0,867	0,940
6	0,622	0,814	46	0,622	0,814	86	0,875	0,944
7	0,622	0,814	47	0,622	0,814	87	0,884	0,948
8	0,622	0,814	48	0,622	0,814	88	0,892	0,952
9	0,622	0,814	49	0,622	0,814	89	0,901	0,956
10	0,622	0,814	50	0,622	0,814	90	0,909	0,960
11	0,622	0,814	51	0,628	0,817	91	0,918	0,964
12	0,622	0,814	52	0,634	0,821	92	0,927	0,968
13	0,622	0,814	53	0,640	0,824	93	0,936	0,972
14	0,622	0,814	54	0,646	0,827	94	0,945	0,976
15	0,622	0,814	55	0,652	0,831	95	0,954	0,980
16	0,622	0,814	56	0,658	0,834	96	0,963	0,984
17	0,622	0,814	57	0,665	0,838	97	0,972	0,988
18	0,622	0,814	58	0,671	0,841	98	0,981	0,992
19	0,622	0,814	59	0,677	0,845	99	0,991	0,996
20	0,622	0,814	60	0,684	0,848	100	1,000	1,000
21	0,622	0,814	61	0,690	0,852	101	1,000	1,000

Correctiefactoren: Medeverzekerden								
Leeftijd	M	V	Leeftijd	M	V	Leeftijd	M	V
22	0,622	0,814	62	0,697	0,855	102	1,000	1,000
23	0,622	0,814	63	0,704	0,859	103	1,000	1,000
24	0,622	0,814	64	0,710	0,862	104	1,000	1,000
25	0,622	0,814	65	0,717	0,866	105	1,000	1,000
26	0,622	0,814	66	0,724	0,869	106	1,000	1,000
27	0,622	0,814	67	0,731	0,873	107	1,000	1,000
28	0,622	0,814	68	0,738	0,876	108	1,000	1,000
29	0,622	0,814	69	0,745	0,880	109	1,000	1,000
30	0,622	0,814	70	0,752	0,884	110	1,000	1,000
31	0,622	0,814	71	0,759	0,887	111	1,000	1,000
32	0,622	0,814	72	0,766	0,891	112	1,000	1,000
33	0,622	0,814	73	0,774	0,895	113	1,000	1,000
34	0,622	0,814	74	0,781	0,898	114	1,000	1,000
35	0,622	0,814	75	0,789	0,902	115	1,000	1,000
36	0,622	0,814	76	0,796	0,906	116	1,000	1,000
37	0,622	0,814	77	0,804	0,910	117	1,000	1,000
38	0,622	0,814	78	0,811	0,913	118	1,000	1,000
39	0,622	0,814	79	0,819	0,917	119	1,000	1,000
40	0,622	0,814	80	0,827	0,921	120	1,000	1,000

Partnerfrequenties

Voor de partnerfrequenties wordt uitgegaan van de frequenties volgens de CBS data 2020 waarbij de partnerfrequenties op de pensioendatum op één worden gesteld. Na de pensioendatum wordt uitgegaan van het bepaalde man-vrouw systeem. In onderstaande tabel zijn de partnerfrequenties per leeftijd en geslacht weergegeven.

Partnerfrequenties pensioenkring Holland Casino					
Leeftijd	M	V	Leeftijd	M	V
18	0,01	0,01	46	0,74	0,75
19	0,01	0,03	47	0,74	0,75
20	0,03	0,06	48	0,74	0,74
21	0,04	0,10	49	0,74	0,74
22	0,07	0,15	50	0,74	0,74
23	0,11	0,23	51	0,74	0,74
24	0,16	0,31	52	0,75	0,74

Partnerfrequenties pensioenkring Holland Casino					
Leeftijd	M	V	Leeftijd	M	V
25	0,23	0,39	53	0,75	0,74
26	0,30	0,47	54	0,75	0,74
27	0,37	0,53	55	0,75	0,74
28	0,43	0,58	56	0,75	0,74
29	0,49	0,63	57	0,76	0,74
30	0,54	0,66	58	0,76	0,74
31	0,58	0,68	59	0,76	0,74
32	0,61	0,71	60	0,76	0,74
33	0,64	0,73	61	0,77	0,74
34	0,66	0,74	62	0,77	0,74
35	0,68	0,75	63	0,78	0,73
36	0,69	0,75	64	0,78	0,73
37	0,70	0,76	65	0,79	0,73
38	0,71	0,76	66	0,79	0,72
39	0,72	0,77	67	1,00	1,00
40	0,73	0,76			
41	0,73	0,76			
42	0,73	0,76			
43	0,74	0,76			
44	0,74	0,76			
45	0,74	0,75			

Bijlage 5 Toedelingsregels levensverwachting en sterfte

In de onderstaande tabel zijn de toedelingsregels ten aanzien rendementen als gevolg van de ontwikkeling van de levensverwachting (macro langlevensrisico) en het sterfteresultaat (micro langlevensrisico en micro kortlevensrisico) opgenomen.

	Micro langleven	Micro langleven	Micro kortleven	Micro kortleven	Macro langleven	Macro langleven
Leeftijd	Beschermings rendement	Over rendement	Beschermings rendement	Over rendement	Beschermings rendement	Over rendement
18	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
19	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
20	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
21	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
22	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
23	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
24	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
25	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
26	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
27	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
28	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
29	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
30	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
31	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
32	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
33	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
34	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
35	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
36	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
37	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
38	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
39	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
40	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
41	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
42	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
43	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
44	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
45	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
46	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
47	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
48	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
49	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
50	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
51	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
52	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
53	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
54	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
55	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
56	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%

	Micro langleven	Micro langleven	Micro kortleven	Micro kortleven	Macro langleven	Macro langleven
Leeftijd	Beschermings rendement	Over rendement	Beschermings rendement	Over rendement	Beschermings rendement	Over rendement
57	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
58	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
59	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
60	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
61	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
62	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
63	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
64	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
65	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
66	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
67	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
68	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
69	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
70	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
71	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
72	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
73	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
74	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
75	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
76	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
77	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
78	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
79	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
80	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
81	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
82	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
83	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
84	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
85	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
86	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
87	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
88	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
89	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
90	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
91	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
92	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
93	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
94	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
95	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
96	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
97	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
98	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
99	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
100	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
101	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
102	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
103	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%

	Micro langleven	Micro langleven	Micro kortleven	Micro kortleven	Macro langleven	Macro langleven
Leeftijd	Beschermings rendement	Over rendement	Beschermings rendement	Over rendement	Beschermings rendement	Over rendement
104	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
105	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
106	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
107	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
108	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
109	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
110	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
111	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
112	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
113	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
114	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
115	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
116	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
117	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
118	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
119	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
120	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%

Bijlage 6 Beschrijving spreidingsmethodiek in collectieve uitkeringsfase

Gebruik van de spreidingsmethodiek

Het Fonds past de spreidingsmethodiek toe zoals beschreven in de artikelen 1ca, 1cb en 1cc van het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling.

Realisatie van gelijke aanpassingen

De spreidingsmethodiek wordt gebruikt om gelijke aanpassingen te realiseren voor alle ingegane pensioenen (ouderdomspensioen, partnerpensioen, wezenpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen) en het latente partnerpensioen bij ingegaan ouderdomspensioen.

Opsplitsing van persoonlijk pensioenvermogen

Het persoonlijk pensioenvermogen van elke pensioengerechtigde wordt opgesplitst in een uitkeringsvermogen en een spreidingsvermogen. Het uitkeringsvermogen is gelijk aan de hoogte van de uitkering vermenigvuldigd met een actuariële factor gebaseerd op de actuariële grondslagen van de Pensioenkring en verwachte looptijd van de uitkering (zoals levenslang, tot 25 jaar, tot AOW-leeftijd, tot pensioenrichtleeftijd). Indien er meerdere uitkeringen zijn, zoals een ingegane uitkering voor ouderdomspensioen en een latent partnerpensioen, is het uitkeringsvermogen gelijk aan de som van de producten van de uitkeringshoogte en de bijbehorende actuariële factoren. Het spreidingsvermogen is gelijk aan het verschil tussen het persoonlijk pensioenvermogen en het uitkeringsvermogen en kan zowel positief als negatief zijn.

Jaarlijks herijkmoment

Eens per jaar vindt het herijkmoment plaats. Op dit moment wordt het uitkeringsvermogen van elke pensioengerechtigde gelijkgesteld aan wat het zou zijn geweest als het gedurende het jaar een beschermingsrendement toebedeeld had gekregen dat volledige (100%) bescherming biedt tegen het renterisico, de ontwikkeling van de levensverwachting (macro langlevenrisico) en het sterfteresultaat (micro kortlevenrisico en micro langlevenrisico).

Bepaling van het theoretisch overrendement

Het nieuw te verdelen spreidingsvermogen op het herijkmoment, hierna aangeduid als het "theoretisch overrendement", is gelijk aan het financiële resultaat als gevolg van het behaalde beschermingsrendement en

overrendement van alle pensioengerechtigden, verminderd met het bij “Jaarlijks herijkmoment” genoemde toebedeelde beschermingsrendement.

Toedeling van het theoretisch overrendement

Op het herijkmoment wordt bepaald hoe het theoretisch overrendement binnen de spreidingsperiode van tien jaar wordt toebedeeld aan het uitkeringsvermogen van de dan aanwezige pensioengerechtigden. Hierbij wordt, binnen de geldende wettelijke voorschriften, zo nauw mogelijk aangesloten bij de "asymptotische spreiding", waarbij jaarlijks een vijfde ($1/5e$) deel van het dan aanwezige spreidingsvermogen wordt toebedeeld aan de individuele pensioenvermogens van de pensioengerechtigden.

Berekening van de asymptotische aanpassing

Er wordt berekend met welk percentage de uitkeringen en uitkeringsvermogens zouden worden verhoogd bij asymptotische spreiding. Hierbij wordt voor de komende tien jaar berekend wat de "spreidingsratio" is, zijnde de verhouding tussen het spreidingsvermogen en het uitkeringsvermogen, indien het theoretisch overrendement zoals bedoeld in “Bepaling van het theoretische overrendement” gelijk is aan nul en er jaarlijks een vast percentage (de "uitkeringsratio") uit het uitkeringsvermogen wordt onttrokken voor uitkeringen. De uitkeringen worden bij asymptotische spreiding jaarlijks aangepast met $1/5e$ van de spreidingsratio, afgerond op een honderdste procent. Dit wordt gedefinieerd als de "asymptotische aanpassing".

Vaststelling van jaarlijkse aanpassingen

Voor elk jaar in de spreidingsperiode van tien jaar worden de aanpassingen als gevolg van het in “Bepaling van het theoretische overrendement” genoemde theoretisch overrendement zodanig vastgesteld dat de in eerdere jaren vastgestelde aanpassingen tezamen met de nieuwe aanpassingen gelijk zijn aan de asymptotische aanpassing, met dien verstande dat geen van de nieuwe aanpassingen een tegengesteld teken kan hebben ten opzichte van het theoretisch overrendement.

Aanpassing in het tiende jaar

De aanpassing in het tiende jaar (“backstop”) is te allen tijde gelijk aan de voor het tiende jaar berekende spreidingsratio, rekening houdend met de aanpassingen in de eerste negen jaar, de eerder vastgestelde aanpassingen, een theoretisch overrendement gelijk aan nul en een jaarlijkse onttrekking van de uitkeringsratio uit het uitkeringsvermogen.

Aanpassing in het vijfde jaar

Als alle aanpassingen zijn vastgesteld, wordt berekend welk gedeelte van de contante waarde van de nog totaal in de uitkering te verwerken financiële resultaten in de eerste vijf jaar ligt. Hierbij worden de geplande aanpassingen verdisconteerd met de in “Berekening van de asymptotische aanpassing” genoemde uitkeringsratio. Indien dit gedeelte minder dan zestig procent bedraagt, wordt de aanpassing in het vijfde jaar stapsgewijs met 0,01% verhoogd of verlaagd totdat dit gedeelte meer dan zestig procent bedraagt. De aanpassingen in het zesde t/m tiende jaar worden vervolgens opnieuw vastgesteld. Dit gebeurt alleen als de aanpassing in het vijfde jaar wordt aangepast. Voor de aanpassing in het tiende jaar wordt “Aanpassing in het tiende jaar” dan weer toegepast.

Aanpassing van uitkering en uitkeringsvermogen

De uitkering en het uitkeringsvermogen van alle deelnemers worden op het herijkingsmoment verhoogd of verlaagd met de eerste aanpassing zoals bepaald in “Vaststelling van jaarlijkse aanpassingen” en met de eerder vastgestelde aanpassing voor het jaar van het herijkmoment.

Toevoeging van overige aanpassingen

De overige negen aanpassingen, zoals bepaald in voorgaande onderdelen, worden toegevoegd aan de eerder vastgestelde aanpassingen. Voor elk toekomstig jaar binnen de spreidingsperiode wordt de totale aanpassing bepaald door de eerder vastgestelde aanpassing voor dat jaar te combineren met de nieuwe aanpassing, zodat het cumulatieve effect overeenkomt met het gezamenlijke resultaat van beide aanpassingen.

Verdeling van het spreidingsvermogen

Het totale spreidingsvermogen van pensioengerechtigde deelnemers wordt op het herijkmoment proportioneel verdeeld over deze deelnemers op basis van hun uitkeringsvermogen, zodanig dat elke pensioengerechtigde deelnemer een spreidingsvermogen heeft dat gelijk is aan het totale spreidingsvermogen vermenigvuldigd met zijn of haar uitkeringsvermogen, gedeeld door het totale uitkeringsvermogen.

Voor de onderliggende formules wordt verwezen naar het document (SPR toelichting -- AMvB CU – Formularium.pdf) van TKP. Dit document is eventueel op te vragen bij het bestuursbureau.

Vastlegging in ABTN

Door TKP is een tool ter beschikking gesteld aan het Fonds om alle tien de aanpassingen jaarlijks te kunnen bepalen. Deze aanpassingen hebben we vastgelegd in de ABTN, zie daarvoor de onderstaande tabel. Voor 2026 is dit voor het eerst van toepassing.

Jaar	Aanpassing o.b.v. eerdere jaren	Aanpassing o.b.v. resultaat jaar 2026	Totale geplande aanpassing komende jaren ⁴
2026	0,00%	Niet bekend	Niet bekend
2027	0,00%	Niet bekend	Niet bekend
2028	0,00%	Niet bekend	Niet bekend
2029	0,00%	Niet bekend	Niet bekend
2030	0,00%	Niet bekend	Niet bekend
2031	0,00%	Niet bekend	Niet bekend
2032	0,00%	Niet bekend	Niet bekend
2033	0,00%	Niet bekend	Niet bekend
2034	0,00%	Niet bekend	Niet bekend
2035	0,00%	Niet bekend	Niet bekend

⁴ De totale aanpassing is gelijk aan $(1 + \text{aanpassing o.b.v. eerdere jaren}) \times (1 + \text{aanpassing o.b.v. resultaat jaar t}) - 1$

Bijlage 7 Toetsing actuariële grondslagen

De actuariële grondslagen worden periodiek herijkt. In deze bijlage is voor elk van de gehanteerde actuariële grondslagen vastgelegd wanneer de grondslag voor het laatst is getoetst en wanneer een nieuwe toetsing zal plaatsvinden om zo de actualiteit en toereikendheid van de gehanteerde actuariële grondslagen te waarborgen en managen.

Tabel 1- Toetsing actuariële grondslagen

Actuariële grondslagen	Laatste toetsing	Komende toetsing	Periodiciteit
Sterftekansen	2024	2026	Elke 2 jaar
Correctiefactoren op sterftekansen	2024	2026	Elke 2 jaar
Partnerfrequenties	2022	2027	Elke 5 jaar
Opslag voor wezenpensioen (in premie en voor collectieve voorziening WzP)	2022	2027	Elke 5 jaar
Leeftijdsverschil M/V	2022	2027	Elke 5 jaar
Waardering niet opgevraagd pensioen	2021	2026	Elke 5 jaar
Revalidatiekans (schadevoorziening wegens premievijstelling)	2024	2027	Vanaf 2027 elke 5 jaar
Man-vrouw verhouding ten behoeve van bepaling niveau jaarlijkse uitkeringen	2025	2026	Jaarlijks
Kostenvoorziening: Actualisatie input basis model	Q1/Q2 2025	Q1/Q2 2026	Jaarlijks
Kostenvoorziening: Evaluatie model	Q1/Q2 2024	Q1/Q2 2027	Elke 3 jaar
Kostenvoorziening: Opslag toekomstige uitvoeringskosten	2024	Q1/Q2 2027	Elke 3 jaar
Operationele reserve (doelen, vul- en uitdeelregels)	2025	2026	Elke 5 jaar, in eerste jaar na transitie minimum en maximum vaststellen
Solidariteitsreserve (vul- en uitdeelregels)	2025	2030	Elke 5 jaar

Bijlage 8 Financieel crisisplan

Bijlage met financieel crisisplan volgt later.

Bijlage 9 Spoedprocedure beleggingen

1 Inleiding

Op basis van ALM studies en onderzoek naar beleggingscategorieën bepaalt het Bestuur van Stap het strategisch beleggingsbeleid voor iedere Pensioenkring. Hierbij heeft het Belanghebbendenorgaan van een Pensioenkring een goedkeuringsrecht met betrekking tot het strategisch beleggingsbeleid van de desbetreffende kring. Marktentwikkelingen kunnen echter leiden tot actuele risico's die niet aansluiten bij de afweging tussen rendement en risico voor de wat langere termijn. Dit memo behelst de spoedprocedure zoals door het bestuur is vastgesteld, waarbij op basis van marktentwikkelingen op korte termijn besluitvorming mogelijk is om, indien nodig, beleggingsrisico's te verkleinen danwel anderszins te wijzigen.

2 Samenvatting

Aegon Asset Management (Aegon AM) monitort de ontwikkelingen op de financiële markten dagelijks. Hierbij worden onder andere de dagelijkse ontwikkelingen in de Credit Default Swaps (CDS) spreads van landen en banken, volatiliteitsindices voor aandelenmarkten en rentederivaten en spreadontwikkelingen van bedrijfsobligaties gemonitord. Indien een situatie van onrust op de financiële markten zich voordoet, zal Aegon AM dit signaleren en de mogelijke dreiging inschatten.

Ontwikkelingen op financiële markten, in de politiek en economie kunnen aanleiding zijn om het rendement/risicoprofiel van de beleggingen van pensioenkringen op korte termijn anders in te schatten dan op basis van de lange termijn karakteristieken die typerend zijn voor ALM analyses. Om adequaat na signalering van een stresssituatie te kunnen ingrijpen in de beleggingsportefeuilles is het effectief om een spoedprocedure ingericht te hebben. Op voorstel van Aegon AM kan de spoedprocedure in werking worden gesteld.

In aanvulling op de inschatting van Aegon AM of het wenselijk is om de spoedprocedure te starten, wordt in paragraaf 5 de kwantitatieve trigger benoemd die is vastgesteld als zijnde een moment waarop Aegon AM altijd een signaal af dient te geven voor het opstarten van de spoedprocedure. Deze trigger bestaat uit van een stijging van de VIX volatiliteitsindex (de volatiliteitsindex van de S&P 500 aandelenindex) tot boven een niveau van 35.

Zoals in de inleiding is vermeld, heeft het Belanghebbendenorgaan van een Pensioenkring een goedkeuringsrecht met betrekking tot het strategisch beleggingsbeleid van de desbetreffende kring. Dit is één van de punten waarop de governance van Stap (en een APF in het algemeen) afwijkt van een regulier pensioenfonds. Het kan tijdrovend zijn om in iedere situatie de besluiten van het Bestuur als gevolg van de spoedprocedure ter goedkeuring voor te

leggen aan het Belanghebbendenorgaan. In verband met de gewenste doorlooptijd in geval van een spoedprocedure heeft het Bestuur ervoor gekozen om de Belanghebbendenorganen van de Pensioenkringen niet om goedkeuring te vragen in geval van het inwerking treden van de spoedprocedure en dit vooraf af te stemmen met het Belanghebbendenorgaan. Wel hebben de Belanghebbendenorganen een toehoordersrol via een afgevaardigde op de bestuursvergadering waar het spoedbesluit genomen wordt, waarbij geldt dat absentie van één of meer Belanghebbendenorganen geen beletsel kan vormen voor de voortgang van het proces.

Expliciet onderdeel van het strategisch beleggingsbeleid van de Pensioenkringen is dan ook dat het belanghebbendenorgaan tijdens het inwerkingtreden van de spoedprocedure niet geconsulteerd zal worden en dat het Belanghebbendenorgaan in ieder geval achteraf wordt geïnformeerd en om goedkeuring wordt verzocht indien als gevolg van het besluit naar aanleiding van de spoedprocedure het beleggingsbeleid van de Pensioenkring buiten de vooraf gedefinieerde tactische bandbreedtes vallen.

3 Spoedprocedure

Op basis van de ALM studie wordt onder andere de strategische beleggingsmix bepaald die het best aansluit bij de doelstellingen van een Pensioenkring van Stap. In het algemeen zal uit de ALM studie blijken dat er een bepaalde mate van risico noodzakelijk is om de doelstelling van een goed pensioen te kunnen realiseren, onder meer gegeven de aannames die ten grondslag liggen aan de premie. Dit impliceert dat in het beleid enerzijds voldoende risicovolle posities moeten zijn opgenomen, maar dat anderzijds er niet te veel risico moet worden gelopen. Dit resulteert in een gewenst rendement-/risicoprofiel dat in de operationele uitvoering ingericht en bewaakt moet worden.

In bepaalde situaties met mogelijk negatieve gevolgen voor de financiële markten kan de situatie ontstaan waarin het actuele rendement-/risicoprofiel niet meer aansluit bij het gewenste rendement-/risicoprofiel. (Tijdelijke) aanpassing van de beleggingsportefeuille kan dan gewenst zijn. In deze acute situaties kan een spoedprocedure vormgeven aan de te ondernemen stappen. Hierna volgt de te volgen spoedprocedure.

De doelstelling van de spoedprocedure is dat het Bestuur op zeer korte termijn een besluit kan nemen. De spoedprocedure bestaat uit een aantal stappen:

1. Aegon AM initieert contact met de Manager Beleggingen (of zijn vervanger) van het Bestuursbureau van Stap. De Manager Beleggingen (of zijn vervanger) van het Bestuursbureau van Stap overlegt met Aegon AM en de leden van de Beleggingsadviescommissie (BAC) of de spoedprocedure in gang wordt gezet. In eerste instantie het Bestuur en daarna de Belanghebbendenorganen worden over de uitkomst hiervan geïnformeerd.

2. De Manager Beleggingen (of zijn vervanger) van het Bestuursbureau van Stap roept op zeer korte termijn de Beleggingsadviescommissie (BAC) van Stap bijeen
3. Besluitvorming Bestuur op basis advies BAC, met gelegenheid voor een afvaardiging per Belanghebbendenorgaan als toehoorder
4. Uitvoering en achteraf informeren en indien van toepassing verzoek om goedkeuring van de desbetreffende Belanghebbendenorganen
5. Intensieve monitoring van ontwikkelingen
6. Terugkeer naar normale situatie

Stap 1/2: Het op zeer korte termijn bijeenroepen van de BAC

De aanleiding om de BAC bijeen te roepen is een plotselinge situatie waarbij verwacht wordt dat de gevolgen voor de pensioenkringen groot kunnen zijn. Hierbij kan gedacht worden aan onrust op de financiële markten of ontwikkelingen die voor onrust op de financiële markten kunnen zorgen. Voorbeelden van situaties hiervan kunnen zijn:

- De volatiliteit op de markten neemt sterk toe.
- De VIX komt uit boven een niveau van 35.
- Een grote financiële instelling dreigt failliet te gaan of is failliet gegaan.
- Een politiek conflict.
- Een terroristische aanslag in de westerse wereld.

Indien Aegon AM een situatie signaleert waarbij de spoedprocedure in gang gezet zou kunnen worden, wordt eerst contact opgenomen met Manager Beleggingen van het Bestuursbureau (of zijn vervanger). De BAC wordt in dat geval geconsulteerd over de ontstane situatie. Vervolgens wordt na overleg tussen Aegon AM, de Manager Beleggingen van het Bestuursbureau en de BAC, door de BAC het besluit genomen of de spoedprocedure in gang wordt gezet.

Indien de spoedprocedure in gang wordt gezet zal de BAC vervolgens een voorstel doen aan het Bestuur over de te nemen maatregelen. Waarbij ook de situatie wordt omschreven waarin financiële risico's weer als genormaliseerd kunnen worden beschouwd, dit ten behoeve van de uitvoering van Stap 6 in deze procedure.

Stap 3: Besluitvorming Bestuur

Indien de BAC adviseert om de beleggingsportefeuille van een Pensioenkring strategisch aan te passen, dan vindt vervolgens op zeer korte termijn een bespreking plaats tussen de beschikbare leden van het Bestuur, waarbij voldoende leden en in ieder geval de voorzitter of zijn vervanger aanwezig moeten zijn. De Belanghebbendenorganen worden hierbij in de gelegenheid gesteld om een lid als afgevaardigde (toehoorder) deze bespreking bij te laten wonen.

De bespreking kan plaatsvinden door bijeen te komen op locatie, een telefonische conferentie of een combinatie van beide. De bespreking is op basis van het voorstel van de BAC, dat schriftelijk aan de leden van het Bestuur wordt voorgelegd. Daarbij zal een reactietermijn van 24 uur worden gehanteerd.

Stap 4: Uitvoering

Na het besluitvormingsproces geeft het Bestuur aan Aegon AM opdracht het besluit uit te voeren. De Belanghebbendenorganen zullen door het Bestuursbureau worden geïnformeerd en om goedkeuring worden verzocht indien als gevolg van het besluit naar aanleiding van de spoedprocedure het beleggingsbeleid van de Pensioenkring buiten de vooraf gedefinieerde tactische bandbreedtes vallen.

Stap 5: Intensieve monitoring van ontwikkelingen

Het grootste risico van het aanpassen van het rendement-/risicoprofiel is dat de timing ongunstig is en de markten snel na de aanpassing hertstellen, waardoor minder van dit herstel wordt geprofiteerd en verliezen permanent worden gerealiseerd. Daarom volgt Aegon AM de ontwikkelingen op de markt intensief en rapporteert daarover op frequente basis aan het Bestuur en het Bestuursbureau.

Stap 6: Terugkeer naar normale situatie

Zodra de risico's op de financiële markten weer terugkeren naar normale waarden zal Aegon AM in overleg met de BAC adviseren de beleggingsportefeuille weer naar de normale strategische gewichten terug te brengen. De overleggen kunnen in de reguliere vergadercyclus worden afgehandeld, echter ingelaste (telefonische) overleggen zijn ook mogelijk.

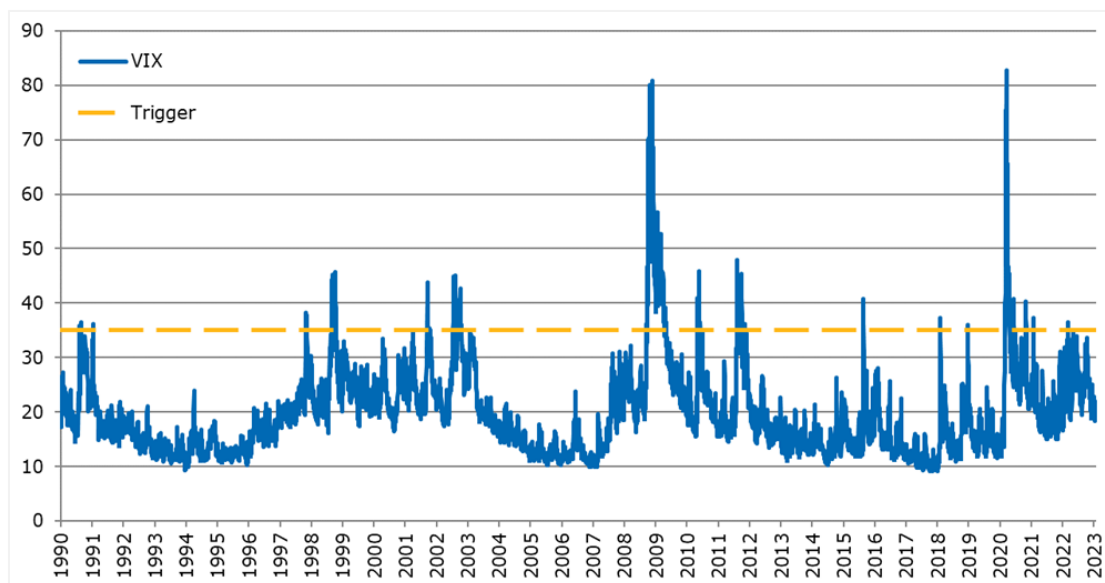
4 Trigger

Aegon AM informeert Stap op momenten dat het dit wenselijk of nodig acht. Voor de VIX trigger geldt dat Aegon AM altijd contact opneemt indien zij worden geraakt. Zodoende wordt een vastomlijnd beleid omtrent de spoedprocedure gewaarborgd.

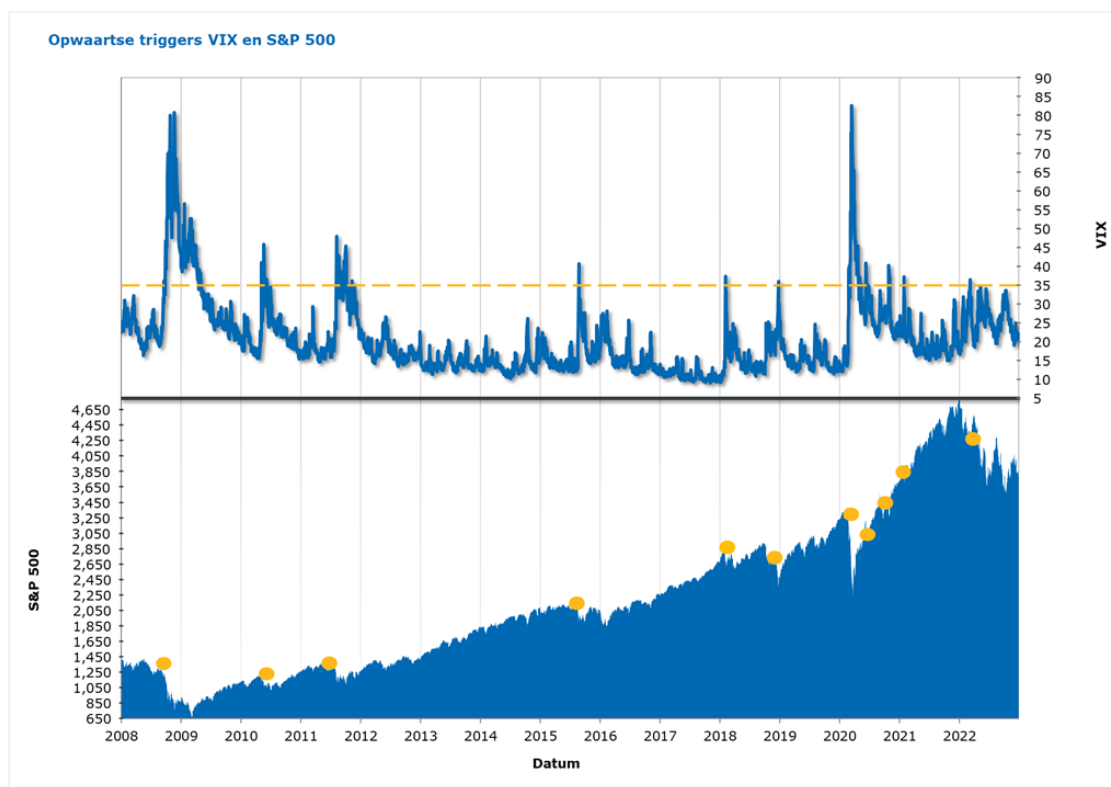
Relevante triggers hebben een relatie met de grootste risico's op de financiële markten voor de beleggingsportefeuilles van pensioenkringen. De grootste risico's voor Pensioenkringen zitten in het risico van de aandelenbeleggingen, het risico van rentebewegingen en het kredietrisico op vastrentende waarden. Het raken van een trigger betekent overigens niet dat er ook daadwerkelijk actie nodig is, het is slechts een indicatie voor het opstarten van de spoedprocedure met bijbehorende discussie van de actuele situatie. De triggers voor het opstarten van de spoedprocedure kunnen in de loop van de tijd wijzigen, bijvoorbeeld door aanpassingen van de beleggingsportefeuille of verschuivingen van risico's in de financiële markten waardoor andere triggers mogelijk betere indicatoren zijn.

Een goede maatstaf voor risico's in de aandelenmarkten is de VIX. Dit is een volatiliteitsindex gebaseerd op een fictieve 30-daags optie op de S&P 500 index. Opties worden geprijsd op basis van de door de markt verwachte bewegelijkheid. Hierdoor zal in tijden van verwachte stress op de financiële markten deze volatiliteitsindex stijgen. Marktpartijen prijzen dan een grotere mate van onzekerheid in de prijzen van opties in. Een triggerniveau voor de VIX kan 35 zijn. Figuur 1 toont het verloop van VIX sinds 1990 inclusief het voorgestelde triggerniveau. Zichtbaar is dat in tijden van stress op de financiële markten de VIX stijgt. Dit wordt verduidelijkt in figuur 2 waar het verloop van de VIX en de S&P 500 gedurende de recente jaren onder elkaar gezet zijn. De rode stipjes geven de niveaus aan waarop de VIX de grens van 35 doorbrak. In september 2008 werd de trigger geraakt vlak voor de val van Lehman Brothers, waarna de aandelenkoersen flink zakten. In augustus 2011 steeg de VIX boven 35 na de afwaardering van de Verenigde Staten, helaas was het grootste koersverlies op dat moment al geleden. Ook bij de daling in augustus 2015 werd de trigger pas geraakt nadat de grootste daling was gerealiseerd. Het lager vaststellen van de trigger heeft tot gevolg dat deze vaker wordt geraakt, zonder dat er altijd daadwerkelijk belangrijke bewegingen op markten zichtbaar zijn. Daarnaast stijgt de VIX vaak in korte tijd sterk indien er daadwerkelijk grotere bewegingen plaatsvinden, waardoor een lagere trigger niet daadwerkelijk leidt tot een veel eerder signaal.

Figuur 1 – Verloop VIX sinds 1990



Figuur 2 – Verloop VIX en S&P 500 van 2008



De VIX wordt gezien als een indicator van stress op de financiële markten. De spreads op obligaties zullen hier normaliter aan gerelateerd zijn: hoge VIX gaat gepaard met hoge spreads. Vandaar dat de VIX ook een trigger vormt voor de ontwikkeling van het kredietrisico.

De VIX index is een goede indicator voor stress op de financiële markten, omdat aandelenmarkten worden beïnvloed door veel variabelen en er weinig grote stress events plaatsvinden zonder dat dit leidt tot stress in aandelenmarkten.

Bijlage 10 Versiebeheer ABTN voorgaande jaren

Datum	Auteur	Versie	Wijziging
April 2025	Triple A/ AAM / Bestuursbureau	v1.0	Start versie ABTN SPR



Algemeen

Bestuursbureau Stap

Postbus 5061

9700 GB Groningen

T 050 522 30 53

E Info@stappensioen.nl

