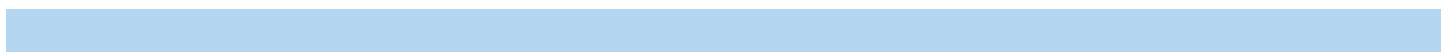


P E N S I O E N F O N D S
C A M P I N A

JAARVERSLAG

2021



Stichting Pensioenfonds Campina

Jaarverslag 2021

Inhoudsopgave

Voorwoord	3
1. Kerncijfers	4
Pensioen Dashboard	5
2. Profiel van het pensioenfonds	6
2.1 Algemene informatie	6
2.2 Missie, visie, kernwaarden en strategie	6
2.3 Beleid en verantwoording	6
2.4 Pensioenregeling	7
3. Organisatie van het pensioenfonds	8
3.1 Organisatieschema	8
3.2 Governance	8
4. Bestuursverslag	12
4.1 Hoofdpijnen	12
4.2 Regelgeving en overheidsbeleid	13
4.3 Bestuurlijke thema's	14
4.4 Beheerste en integere bedrijfsvoering	18
5. Beleggingenparagraaf	22
5.1 Beleggingsdoelstelling en beleggingsovertuigingen	22
5.2 Beleggingsbeleid	22
5.3 Samenstelling strategische beleggingsportefeuille	23
5.4 Marktonwikkelingen en beleggingsresultaten in 2021	23
6. Financiële paragraaf	30
6.1 Algemeen	30
6.2 Uitvoeringskosten	31
7. Pensioenparagraaf	35
7.1 Status van het pensioenreglement	35
7.2 Kenmerken van de huidige pensioenregeling	35
7.3 Ontwikkeling en samenstelling deelnemersbestand	36
8. Actuariële paragraaf	38
9. Risicoparagraaf	40
10. Toekomstparagraaf	48
11. Jaarrekening	50
Balans per 31 december	50
Staat van baten en lasten	51
Kasstroomoverzicht	52
Toelichting behorende tot de jaarrekening	53
12. Overige gegevens	83
12.1 Actuariële verklaring	83
12.2 Accountant verklaring	85
12.3 Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	94
12.4 Verslag van raad van toezicht	95
12.5 Verslag van het verantwoordingsorgaan	97
Bijlage A Personalia	101
Bijlage B Code pensioenfondsen	103
Bijlage C Overzicht mutaties in deelnemers over het jaar 2021	105

Voorwoord

De wereldwijde covidpandemie heeft ook over het jaar 2021 een zware stempel gedrukt op de maatschappij. Desalniettemin hebben de financiële markten het stevige herstel van einde 2020 gecontinueerd in 2021. Het pensioenfonds heeft met het door haar gevoerde beleid daar mede van kunnen profiteren. De beleidsdekkingsgraad is gedurende het jaar fors toegenomen en sinds eind 2021 is het pensioenfonds niet langer meer in herstel. Na vele jaren van niet of nauwelijks indexeren was er op de peildatum eind oktober 2021 voldoende vermogen aanwezig waardoor een indexatie voor 2022 van 3,1% gerealiseerd kon worden. Aan het einde van het jaar is ook het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille verminderd. Mede gezien het feit dat Pensioenfonds Campina een gesloten pensioenfonds is, is besloten het risico in de portefeuille te verlagen.

In december 2021 is het wetsvoorstel over het nieuwe pensioenstelsel voor advies bij de Raad van State ingediend. Over de toekomst van gesloten pensioenfondsen is nog veel onduidelijk. In beginsel kunnen gesloten fondsen niet invaren in het nieuwe stelsel, aangezien er geen sociale partners zijn. In samenspraak met andere gesloten pensioenfondsen worden voorbereidingen getroffen om hier zo goed mogelijk op te acteren. Met name de toeslagdrempel in het Financiële toetsingskader (FTK), wat het toegestane indexatieniveau bepaalt, is een belangrijk punt van aandacht. Het bestuur volgt de ontwikkelingen hieromtrent op de voet.

Mede op basis van input uit het deelnemersonderzoek is in oktober het beleidsdocument Maatschappelijk Verantwoord Beleggen vastgesteld. De belangrijkste thema's voor de lange termijn zijn: Klimaatverandering, verantwoorde consumptie en productie, economische groei en waardig werk voor iedereen en goed ondernemingsbestuur. Daarnaast is het uitsluitingsbeleid verder aangescherpt. Het beleid zal worden gemonitord, geëvalueerd en waar nodig aangepast.

Conform de IORP II-richtlijn is aan het einde van het jaar een Eigen risicobeoordeling (ERB) door de risicomanagementcommissie voorbereid en door het bestuur vastgesteld. Daarnaast is het beleidsdocument Informatiebeveiliging vastgesteld. Op initiatief van de raad van toezicht is een portal ingericht waarop de diverse geledingen hun informatie op een beveiligde wijze kunnen inzien en ophalen.

In februari 2021 heeft het Gerechtshof in Den Haag het hoger beroep dat het pensioenfonds tegen FrieslandCampina heeft aangespannen toegewezen. Het beroep behandelt de vordering tot (schade)vergoeding vanwege de opzegging door FrieslandCampina van de uitvoeringsovereenkomst. In mei is FrieslandCampina in cassatie gegaan tegen dit arrest bij de Hoge Raad. De uitspraak van de Hoge Raad wordt in het najaar van 2022 verwacht.

Organisatorisch zijn er beperkte wijzigingen geweest. Er is 1 nieuw bestuurslid benoemd. In de periode dat er geen lockdown was is er op passende wijze afscheid genomen van de voormalige voorzitter van het bestuur, de heer C. de Ridder en van de voorzitter van het verantwoordingsorgaan, de heer C.W. de Wit. Dank gaat uit naar beide heren en ook naar de heer A.W.M. Fakkert, vertegenwoordiger namens de werkgever, voor hetgeen zij gedurende vele jaren voor het pensioenfonds betekend hebben. In juni 2021 heeft de heer F. Verveld het voorzitterschap overgedragen aan de heer M.M.G.M. van den Hoven. De heer Verveld blijft tot maart 2022 aan als lid van het bestuur om de overgang in goede banen te leiden.

Naar de toekomst ziet het bestuur de nodige mondiale turbulentie. De covidpandemie lijkt voorlopig uitgeraasd, maar andere stormen dienen zich weer aan. Inflatie steekt weer fors de kop op, het rentebeleid van de centrale banken zal daarop moeten reageren. De spanning in Oost-Europa, met name de oorlog tussen Rusland en Oekraïne maakt de ontwikkelingen in de wereld uiterst onzeker. En ook de klimaatcrisis zal op termijn grote gevolgen gaan krijgen.

Het bestuur dankt alle stakeholders in het beleid voor de energie en het enthousiasme wat ten toon wordt gespreid. Dat geldt voor het verantwoordingsorgaan, de raad van toezicht, maar vooral ook de medewerkers van het pensioenbureau die ondanks de Corona perikelen zich wederom uitstekend van hun taak hebben gekweten.

Namens het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Campina
M.M.G.M. van den Hoven, voorzitter

1. Kerncijfers

(tenzij anders vermeld luiden alle bedragen in EUR 1 miljoen)

	2021	2020	2019	2018	2017
Aantal (gewezen) deelnemers:					
Deelnemers	89	104	127	143	165
Gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers)	877	986	1.070	1.153	1.242
Gewezen deelnemers ('slapers')	3.224	3.442	3.643	3.851	4.142
Pensioengerechtigden	6.889	6.917	6.977	7.039	7.037
	11.079	11.449	11.817	12.186	12.586
Reglementvariabelen:	%	%	%	%	%
Toeslagverlening actieven per 1 januari	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Toeslagverlening inactieven per 1 januari	0,0	0,3	0,6	0,1	0,0
Cumulatief niet toegekende toeslagen	12,1	12,4	11,3	12,9	11,5
Inflatie (prijsindex periode oktober-oktober)	1,1	1,4	1,1	1,2	0,4
Pensioenuitvoering:	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Feitelijke premie	0,1	0,1	0,5	0,7	0,4
Kostendekkende premie	0,1	0,1	0,5	0,7	0,4
Pensioenuitvoeringskosten	1,7	1,7	1,8	1,7	1,7
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer ¹	250	242	249	232	237
Uitkeringen	53,6	53,5	53,9	54,0	54,6
Vermogenssituatie en solvabiliteit:	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Pensioenvermogen	1.624,5	1.613,8	1.555,4	1.366,6	1.464,9
Minimaal vereist eigen vermogen	49,3	54,9	53,7	50,1	51,6
Vereist eigen vermogen (strategische beleggingsmix)	176,3	254,7	255,9	241,8	251,3
	%	%	%	%	%
Nominale dekkingsgraad	132,1	117,9	116,1	109,4	113,9
Minimum vereist eigen vermogen	104,0	104,0	104,0	104,0	104,0
Vereiste dekkingsgraad ²	114,3	118,6	119,1	119,3	119,5
Beleidsdekkingsgraad	126,2	109,2	112,7	113,8	110,9
Beleggingsportefeuille:	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Aandelen ³	407,7	508,7	534,0	473,4	512,9
Vastrentende waarden	421,7	424,0	529,8	492,3	479,5
Vastgoedbeleggingen en infrastructuur	89,5	103,4	117,3	102,0	105,9
Derivaten	33,4	70,0	45,5	10,9	11,0
Overige beleggingen	41,7	52,7	27,6	-	-
Liquide middelen	649,4	483,8	325,1	284,2	337,0
	1.643,4	1.642,6	1.579,3	1.362,8	1.446,3
	%	%	%	%	%
Beleggingsrendement	4,5	8,1	18,7	-2,7	5,6
Benchmark rendement	4,1	8,7	18,1	-2,8	4,9
Kosten vermogensbeheer	0,49	0,49	0,45	0,52	0,46
Beleggingsrendement afgelopen 5 jaar	6,6	7,1	6,3	6,4	7,0

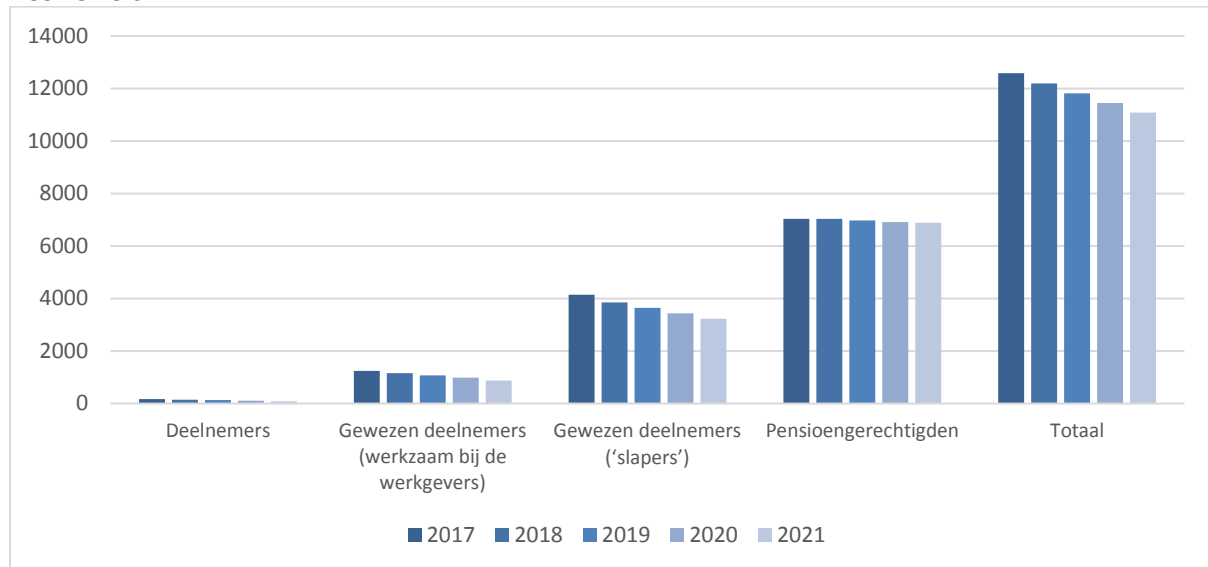
¹ De berekening is gebaseerd op de definitie van de Pensioenfederatie. Het bedrag is in EUR.

² Vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische beleggingsmix in evenwichtssituatie.

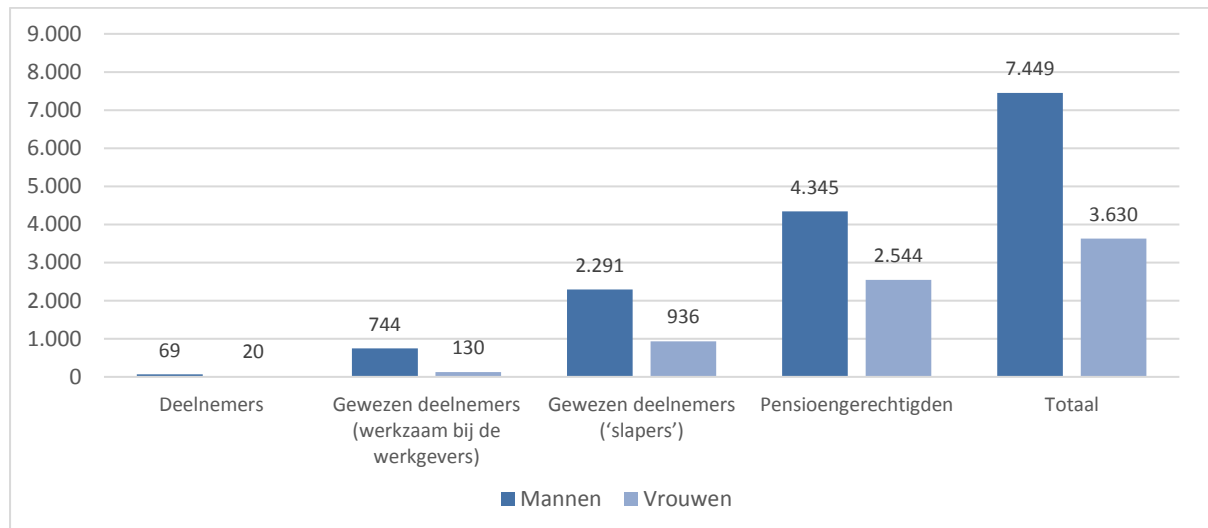
³ De beleggingscategorie hedgefondsen was tot 2018 onder aandelen gerubriceerd, daarna onder overige beleggingen.

Pensioen Dashboard

Deelnemers

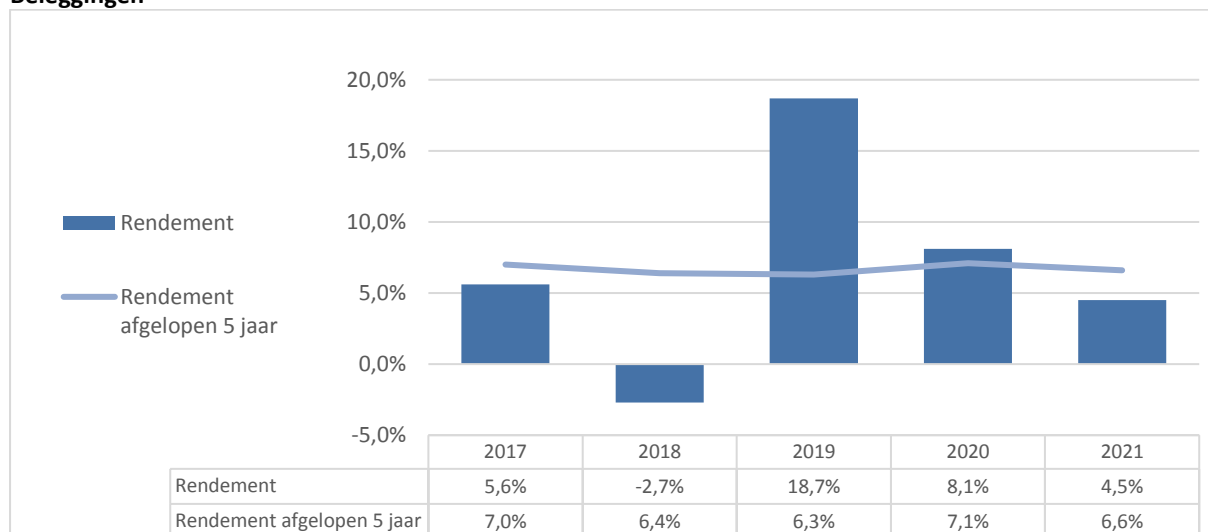


Grafiek 1 - Verloop deelnemersbestand afgelopen 5 jaar



Grafiek 2 - Verdeling mannen en vrouwen per groep ultimo 2021

Beleggingen



Grafiek 3 - Beleggingsrendement

2. Profiel van het pensioenfonds

2.1 Algemene informatie

Stichting Pensioenfonds Campina is een ondernemingspensioenfonds die de pensioenregeling uitvoert van werknemers die uiterlijk op 31 december 2008 in dienst zijn getreden bij (de rechtsvoorgangers van) FrieslandCampina Nederland B.V., FrieslandCampina Riedel B.V., FrieslandCampina Kievit B.V. of Zuivelcoöperatie DeltaMilk B.A. Na de fusie tussen Campina en Friesland Foods per 1 januari 2009 zijn er geen nieuwe deelnemers meer toegetreden. Per 1 januari 2015 is de uitvoeringsovereenkomst met het pensioenfonds door de werkgevers opgezegd. Er is sindsdien geen actieve opbouw in het pensioenfonds en de opgebouwde rechten en -aanspraken worden alleen nog beheerd en uitgekeerd. Werknemers van FrieslandCampina bouwen vanaf 2015 pensioen op bij Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel ('BP Zuivel') in een nieuwe pensioenregeling. In bepaalde gevallen bij arbeidsongeschiktheid wordt de pensioenopbouw nog wel voortgezet.

Statutaire omschrijving

Het pensioenfonds, statutair gevestigd te Woerden, is opgericht op 31 december 1993. De laatste statutenwijziging vond plaats op 8 december 2021. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41060277. De statutaire omschrijving van het doel van het pensioenfonds luidt: *'De Stichting heeft ten doel het doen van pensioenuitkeringen aan diegenen die daar volgens het pensioenreglement recht op hebben, zomede al hetgeen met het vorenstaande verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn.'*

2.2 Missie, visie, kernwaarden en strategie

Missie

De missie van Pensioenfonds Campina is om de bij het pensioenfonds opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten op een verantwoorde wijze te beheren, zodanig dat de nominale pensioenaanspraken en -rechten zoveel als mogelijk kunnen worden nagekomen en waarbij wordt gestreefd naar een waardevast pensioen.

Visie

In het te voeren beleid wordt op evenwichtige wijze gestreefd naar een waardevast pensioen, rekening houdend met redelijke grenzen van risico's voor alle betrokkenen.

Kernwaarden

Het pensioenfonds hanteert de volgende kernwaarden: *betrouwbaar, evenwichtig, integer, transparant, realistisch, doelmatig, zorgvuldig en begrijpelijk.*

Strategie

De missie wordt als volgt verwezenlijkt:

- Het deskundig, competent en integer besturen van het pensioenfonds;
- Het tijdig, juist en efficiënt uitvoeren van de pensioenovereenkomst zoals vastgesteld in het pensioenreglement;
- Het prudent beleggen van de aanwezige middelen en het realiseren van een optimaal rendement op de beleggingsportefeuille waarbij wordt voldaan aan de beginselen van veiligheid, kwaliteit en risicodiversificatie;
- Het begrijpelijk en correct communiceren met alle belanghebbenden;
- Het afleggen van verantwoording aan alle belanghebbenden.

2.3 Beleid en verantwoording

De belangrijkste taken van het pensioenfonds zijn het administreren van de tot en met 2014 opgebouwde pensioenaanspraken, het informeren van de belanghebbenden, het uitbetalen van pensioenen en het beleggen en beheren van het fondsvermogen. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de uitvoering en houdt als 'goed huisvader' de regie over de werkzaamheden van het pensioenfonds. Uitgangspunt in het handelen van ieder individueel bestuurslid en het bestuur als geheel is het handelen in het belang van alle belanghebbenden van het pensioenfonds, rekening houdend met de korte- en langetermijneffecten van maatregelen. In het verslag van het bestuur worden de overwegingen bij belangrijke besluiten in 2021 toegelicht. Het bestuur weegt in zijn besluitvorming de aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan en de

raad van toezicht mee en gaat een dialoog aan met alle belanghebbenden bij het afleggen van verantwoording.

In de Actuariële en Beleidstechnische Nota (ABTN) zijn de opzet van het pensioenfonds, de risicoanalyse en wijze van uitvoering gedocumenteerd. In beleidsdocumenten is een noodprocedure opgenomen waarin staat beschreven hoe het pensioenfonds omgaat met besluitvorming in spoedeisende situaties. Deze noodprocedure maakt onderdeel uit van het financieel crisisplan, dat als bijlage bij de ABTN is opgenomen. De statuten, het pensioenreglement en de ABTN zijn beschikbaar op de website van het pensioenfonds.

Het boekjaar valt samen met het kalenderjaar. Na afloop van elk boekjaar wordt de balans opgesteld en wordt het financiële resultaat alsmede de bestemming daarvan vastgesteld.

2.4 Pensioenregeling

Het pensioenfonds voert de pensioenregelingen uit voor de werknemers en hun nabestaanden van de voormalig aangesloten werkgevers voor zover deze door die werkgevers bij het pensioenfonds zijn ondergebracht. Dit betreft de pensioentoezeggingen die tot en met 2014 zijn overeengekomen. De pensioenregelingen die door het pensioenfonds worden uitgevoerd, zijn per 1 januari 2015 premievrijgemaakt.

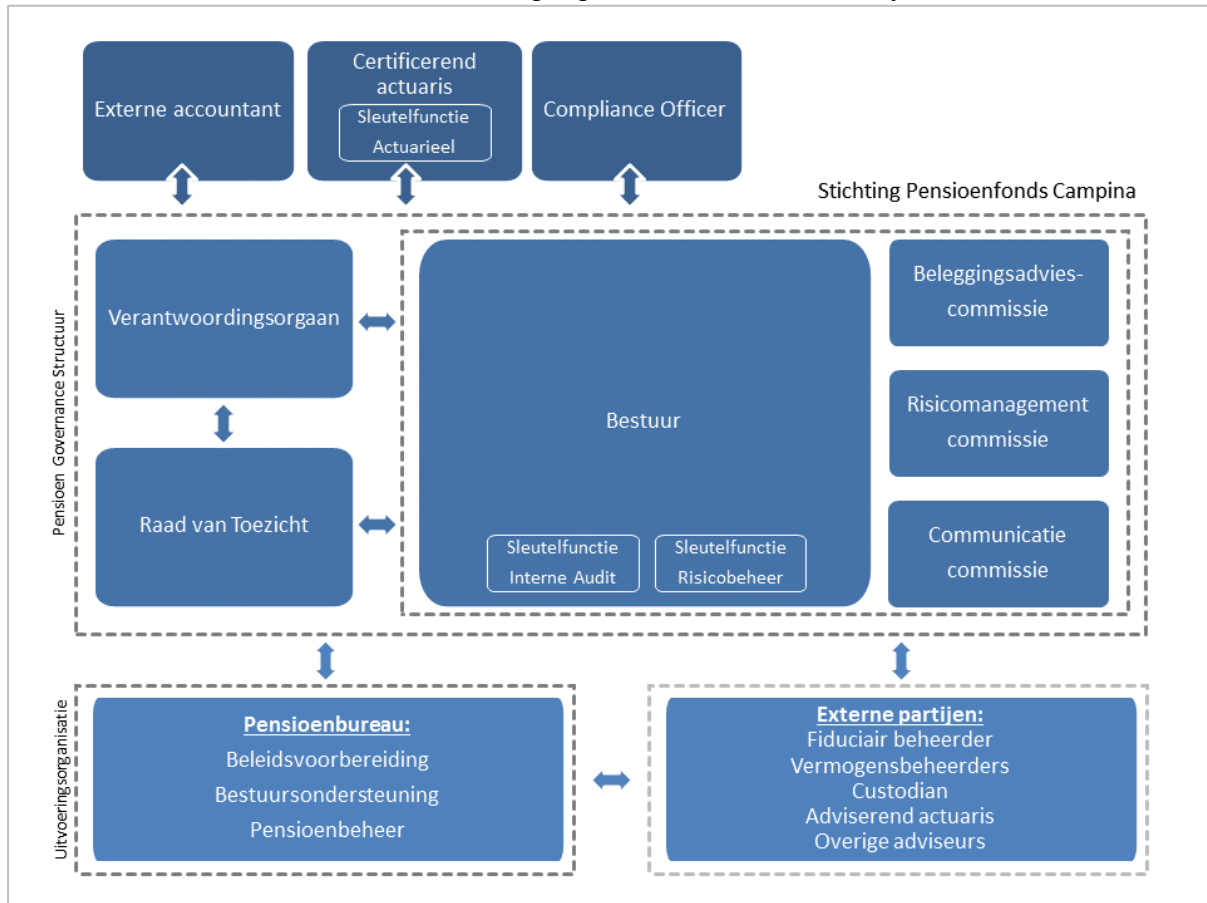
Er vindt uitsluitend nog pensioenopbouw plaats voor deelnemers, die op 31 december 2014 een WAO of WIA-uitkering genieten en waarvoor de pensioenopbouw wegens premievrijstelling in verband met arbeidsongeschiktheid wordt voortgezet.

Met ingang van 1 januari 2015 verleent het pensioenfonds volgens de bepalingen in het pensioenreglement uitsluitend voorwaardelijke toeslagverlening op pensioenaanspraken en pensioenrechten van gewezen deelnemers ('slapers') en pensioengerechtigden. De onvoorwaardelijke toeslagverlening over de bij het pensioenfonds opgebouwde pensioenaanspraken van arbeidsongeschikte medewerkers en gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers) is per diezelfde datum ondergebracht bij een andere pensioenuitvoerder. In de Pensioenparagraaf worden de kenmerken en eventuele wijzigingen in de pensioenregeling nader toegelicht.

3. Organisatie van het pensioenfonds

3.1 Organisatieschema

Pensioenfonds Campina is een ondernemingspensioenfonds met een paritair bestuursmodel. De organisatiestructuur, taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van onder meer het bestuur, de ondersteunende commissies, het verantwoordingsorgaan en het intern toezicht zijn hieronder beschreven.



Figuur 1 - Organisatieschema

3.2 Governance

Bestuur

Het bestuur is verantwoordelijk voor het besturen van het pensioenfonds en de verantwoordelijkheden en bevoegdheden zijn vastgelegd in de statuten, reglementen en de ABTN. Het bestuur, dat paritair is vastgesteld, bestaat uit acht leden en de bestuursleden worden benoemd door het bestuur na voordracht of verkiezing. Namens de werknemers worden vier leden door de Centrale Ondernemingsraad voorgedragen en namens de werkgever worden twee leden voorgedragen. Er zijn twee bestuursleden voorgedragen namens de gepensioneerden, waarvoor de V.G.C. - Belangenvereniging voormalige medewerkers Campina - kandidaten kan voorstellen. Voor bestuursleden geldt een zittingsperiode van vier jaar en een bestuurslid kan maximaal twee keer voor een nieuwe zittingsperiode van vier jaar worden herbenoemd.

Voor (toekomstige) vacatures worden aspirant-leden voor het bestuur geworven, die gedurende de opleiding en in aanloop naar de toetsing door de toezichthouder als toehoorder de vergaderingen van het bestuur bijwonen. Als aspirant-bestuurslid hebben de heer Van Berkel, mevrouw Brandwijk en mevrouw Van der Molen in 2021 bestuursvergaderingen bijgewoond. Zij zijn alle drie inmiddels toegetreden tot het bestuur.

Voor het bestuur geldt het onderstaande rooster van aftreden:

Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Aftredend
De heer M.M.G.M. van den Hoven	bestuurslid en voorzitter	pensioengerechtigden	01-10-2024
De heer J.L.M. Adriaans	bestuurslid en secretaris	werknemers	01-07-2022
De heer M.F.O.W. van Berkel	bestuurslid	pensioengerechtigden	01-03-2026
Mevrouw M.F. Brandwijk	bestuurslid	werkgevers	01-09-2025
De heer S.W. de Haes	bestuurslid	werknemers	01-01-2023
Mevrouw E.H. Janssen	bestuurslid	werkgevers	01-11-2024
Mevrouw M.J. van der Molen	bestuurslid	werknemers	01-02-2026
De heer R.J. Rothkrantz	bestuurslid	werknemers	01-11-2024

Ondersteunende commissies

Beleggingsadviescommissie

De beleggingsadviescommissie heeft als mandaat het voorbereiden en uitvoeren van het beleggingsbeleid, het adviseren met betrekking tot alle beleggingsaangelegenheden van het pensioenfonds en het monitoren van de fiduciair manager en de custodian. De commissie heeft onder andere een voorbereidende en adviserende rol met betrekking tot het opstellen van het strategische beleggingsplan, het opstellen van het jaarlijkse beleggingsplan, en transacties en andere voorstellen van bijzondere aard en omvang, die het risicoprofiel binnen het raamwerk van het pensioenfonds wijzigen. De commissie is samengesteld uit één lid namens elke geleding van het bestuur met beleggings- en financiële ervaring, twee externe beleggingsadviseurs en de directeur van het pensioenbureau. De beleggingsadviescommissie wordt ondersteund door een medewerker van het pensioenbureau.

Risicomanagementcommissie

De risicomanagementcommissie adviseert en ondersteunt het bestuur in de breedste zin van het woord over zaken op het gebied van het integraal risicomanagement van het pensioenfonds. De uitgangspunten van het risicomanagement heeft het bestuur vastgelegd in een 'Integraal Risicomanagement Handboek'. De risicomanagementcommissie zorgt voor een adequate opzet en monitoring van het integraal risicomanagement. Het doel van de risicomanagementcommissie is het beoordelen van een integrale en beheerste bedrijfsvoering. De commissie is samengesteld uit drie leden van het bestuur en wordt ondersteund door een medewerker van het pensioenbureau.

Communicatiecommissie

De communicatiecommissie adviseert en ondersteunt het bestuur in de breedste zin van het woord over zaken op het gebied van de communicatie naar (gewezen) deelnemers, gepensioneerden en andere belanghebbenden. Het communicatiebeleidsplan vormt de basis voor de inzet van communicatie in beleids- en projectplannen en de wijze waarop bestuur en het pensioenbureau invulling geven aan hun communicatieve taak. De commissie is samengesteld uit één lid namens elke geleding en de directeur van het pensioenbureau. De communicatiecommissie wordt ondersteund door een medewerker van het pensioenbureau.

Sleutelfuncties

Naar aanleiding van de implementatie van de IORP II-richtlijn onderkent het pensioenfonds drie sleutelfuncties. IORP II maakt een onderscheid tussen de houder van een sleutelfunctie en de personele invulling van de daadwerkelijke uitvoering van de sleutelfunctie, waarbij de houder de eindverantwoordelijkheid blijft houden. Pensioenfonds Campina heeft de sleutelfuncties als volgt ingericht:

Sleutelfunctie	Houder sleutelfunctie	Operationele uitvoering (vervulling)
Risicobeheerfunctie	Bestuurslid en tevens voorzitter risicomanagementcommissie	Risicomanagementcommissie en het pensioenbureau
Actuariële functie	Certificerend actuaris	Certificerend actuaris
Interne auditfunctie	Extern functionaris	Het pensioenbureau en waar nodig externe ondersteuning

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan vertegenwoordigt alle belanghebbenden van het pensioenfonds. Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. Het verantwoordingsorgaan bewaakt de juiste uitvoering van het pensioenreglement en de evenwichtige belangenafweging van de verschillende belanghebbenden door het bestuur. Het verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur over de in de pensioenwet vastgelegde onderwerpen en heeft daarnaast nog enige bovenwettelijk adviesbevoegdheden, die zijn vastgelegd in de statuten van het pensioenfonds.

Tenminste twee keer per jaar overlegt het verantwoordingsorgaan met (een delegatie van) het bestuur, en voor zover nodig voor het uitvoeren van zijn taak, is er overleg met de accountant en actuaris. Het verantwoordingsorgaan beoordeelt minimaal eenmaal per jaar het reilen en zeilen van het pensioenfonds en let daarbij o.a. op efficiency en effectiviteit. Het verantwoordingsorgaan geeft jaarlijks een oordeel over het door het bestuur gevoerde beleid en het verslag van de bevindingen is opgenomen in paragraaf 12.5 van dit jaarverslag met een reactie hierop van het bestuur. Het verantwoordingsorgaan bestaat uit vijf leden, waarvan één vertegenwoordiger namens de werknemers, één vertegenwoordiger namens de werkgevers en drie vertegenwoordigers namens de gepensioneerden, die worden benoemd na voordracht of verkiezing.

Raad van toezicht

De raad van toezicht heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. Het is belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur, en staat het bestuur met raad terzijde. De taken en bevoegdheden van de raad van toezicht zijn beschreven in het Reglement van de Raad van Toezicht. De raad van toezicht legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan, aan de werkgever en een samenvatting van het oordeel en de bevindingen worden in het jaarverslag opgenomen. De raad van toezicht bestaat uit drie onafhankelijke, deskundige en gezaghebbende personen, die op geen enkele wijze, anders dan uit hoofde van de raad van toezicht, betrokken zijn bij het functioneren van het pensioenfonds. Het verslag van de bevindingen over de uitvoering van de taken en de uitoefening van bevoegdheden gedurende het boekjaar is opgenomen in paragraaf 12.4 van dit jaarverslag.

Uitvoeringsorganisatie

Het bestuur heeft de beleidsvoorbereiding ten behoeve van de bestuurlijke taken en de (dagelijkse) uitvoering van de pensioenregeling gedelegeerd aan het pensioenbureau. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de juiste uitvoering van alle uitbestede taken. De kernwerkzaamheden van het pensioenbureau betreffen vermogensbeheer, pensioenadministratie (deelnemers-, uitkerings- en financiële administratie), risicomangement en pensioencommunicatie. De medewerkers van het pensioenbureau hebben een arbeidsovereenkomst met FrieslandCampina Werknemers B.V., waarmee een service-level-agreement is gesloten ter waarborging van de continuïteit. De inhoud van hun werkzaamheden wordt bepaald door het bestuur. Het pensioenfonds maakt gebruik van ICT-diensten van FrieslandCampina.

Uitbestedingsrelaties

Uit strategische overwegingen heeft het pensioenfonds delen van haar bedrijfsprocessen en –activiteiten uitbesteed aan andere partijen (uitvoerders). Deze processen en activiteiten hebben betrekking op deelprocessen van de pensioenuitvoering, het vermogensbeheer en alle overige processen en activiteiten waarvan het bestuur van het pensioenfonds het zinvol acht om deze uit te besteden aan een externe partij.

Pensioenadministratie en pensioenuitkeringen

Voor de pensioenadministratie, die in eigen beheer wordt uitgevoerd, maakt het pensioenfonds gebruik van de pensioensoftware van Visma Idella. De verwerking van de pensioenuitkeringen, waaronder begrepen verwerking van uitbetalingen, loonaangifte, print- en maildiensten, is uitbesteed aan Visma Raet. Met beide partijen zijn service level agreements gesloten, waaronder het operationeel maken van een server hosting omgeving en het in licentie gebruiken van SaaS-oplossingen (Software as a Service). Jaarlijks worden de interne beheersingsrapportages beoordeeld inzake de effectieve werking van de beheersmaatregelen met betrekking tot de pensioen excasso services en pensioensoftware.

Vermogensbeheer

Het beleggingsbeleid wordt uitgevoerd door externe vermogensbeheerders binnen het raamwerk van een fiduciaire beheerovereenkomst met Goldman Sachs Asset Management. De fiduciaire manager is strategisch

adviseur van het bestuur op het gebied van de strategische asset allocatie, portefeuilleconstructie, manager selectie, monitoring, risicobeheer en performancebewaking, en management rapportages. De fiduciair manager verricht geen direct vermogensbeheer.

Het bestuur heeft maatregelen getroffen om toezicht te kunnen uitoefenen op de activiteiten van de externe vermogensbeheerders. Voor het toezicht op de vermogensbeheerder is met name het monitoren van het beleggen binnen de mandaten van belang. Hierbij wordt aandacht gegeven aan de aard, juiste interpretatie en uitvoering van beleggingen in lijn met de uitkomsten van de ALM-studie zoals die door het bestuur periodiek wordt gemaakt en/of herijkt. Met de fiduciair manager en de externe vermogensbeheerders zijn in de beheerovereenkomsten afspraken over vergoedingen gemaakt die zodanig zijn dat de partijen niet worden aangemoedigd om meer risico te nemen dan het bestuur aanvaardbaar acht. De beleggingsadviescommissie voert periodiek overleg met de fiduciair manager over de kwaliteit van de uitvoering.

Custodian

De beleggingsadministratie is ondergebracht bij de custodian Northern Trust Company. Er is een periodieke afstemming tussen de fiduciair manager, externe vermogensbeheerder en de custodian, waarover door de custodian wordt gerapporteerd. Met de fiduciair manager en de custodian zijn service level agreements afgesloten en beide organisaties verstrekken jaarlijks een interne beheersingsrapportage 'SOC1' (Service Organization Controls), waaruit blijkt dat de opzet en werking van de administratieve organisatie en de interne controle voldoen aan de daaraan te stellen eisen. Namens het bestuur worden jaarlijks de interne beheersingsrapportages 'SOC1' beoordeeld inzake de effectieve werking van de beheersmaatregelen.

Externe ondersteuning en controle

Het pensioenfonds wordt bijgestaan door de volgende partijen en externe deskundigen:

Adviserend actuaris

De adviserende actuaris is de heer C.D. Snoeks, lid van het AG en verbonden aan Ernst & Young Actuarissen.

ALM-studies

Ortec Finance B.V. staat het pensioenfonds bij op het gebied van de ALM-studies.

Beleggingsadviescommissie

De heren J.Th.A.M. Jeurissen en A.M. van Nunen zijn extern adviseurs van de beleggingsadviescommissie.

Certificerend actuaris

Als certificerend (waarmerkend) actuaris is de heer J.J.M. Tol, lid van het AG en verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification, aangesteld. De actuariële verklaring staat in paragraaf 12.1 van dit jaarverslag.

Compliance officer

De heer G.J. Mersch van GBA Accountants & Adviseurs is aangesteld als compliance officer.

Extern accountant

De externe accountant van het pensioenfonds is de heer A.J.H. Reijns RA van KPMG Accountants. De controleverklaring van de accountant staat in paragraaf 12.2 van dit jaarverslag.

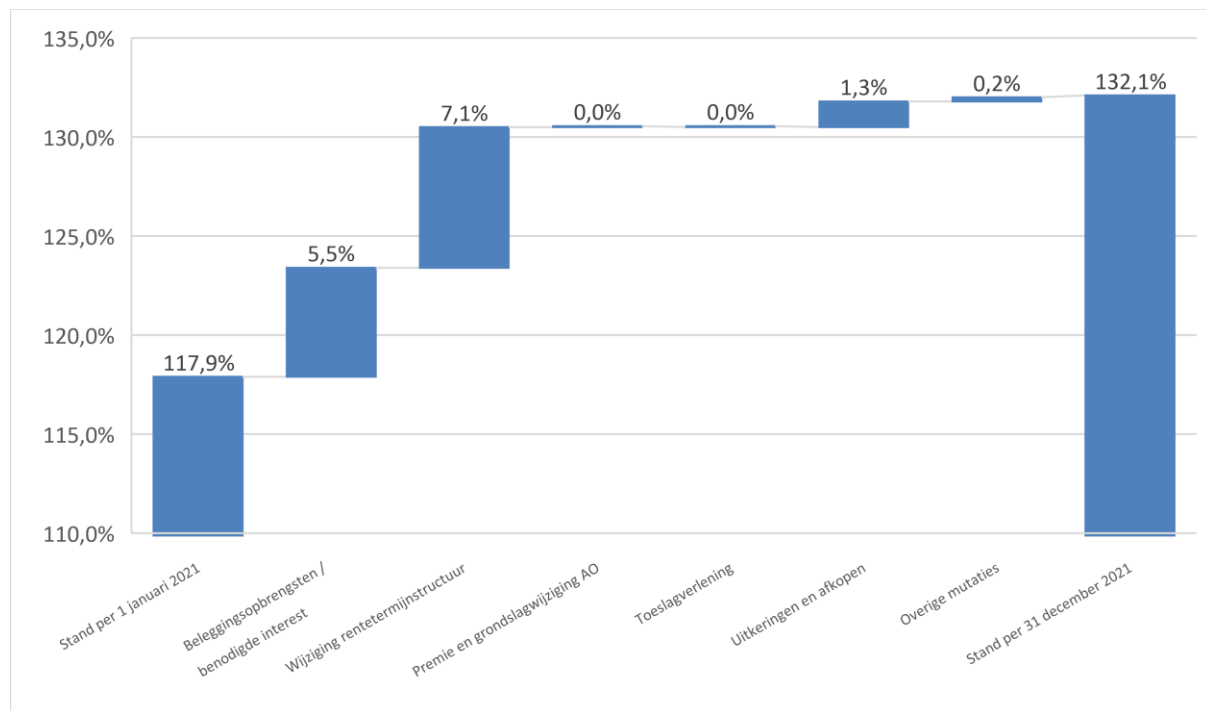
Voor een volledig overzicht van de bezetting van de verschillende organen en commissies van het pensioenfonds alsmede de aangestelde adviseurs wordt verwezen naar bijlage A.

4. Bestuursverslag

4.1 Hoofdpijnen

Financiële positie en ontwikkeling dekkingsgraad

Voor de financiële positie van Pensioenfonds Campina was 2021 een goed jaar. De nominale dekkingsgraad is opgelopen naar 132,1%, een stijging met 14,2%-punt ten opzichte van 2020. Het rendement op de beleggingen was 4,5% en het pensioenvermogen bedroeg op 31 december EUR 1,6 miljard. Het verloop van de nominale dekkingsgraad is als volgt:



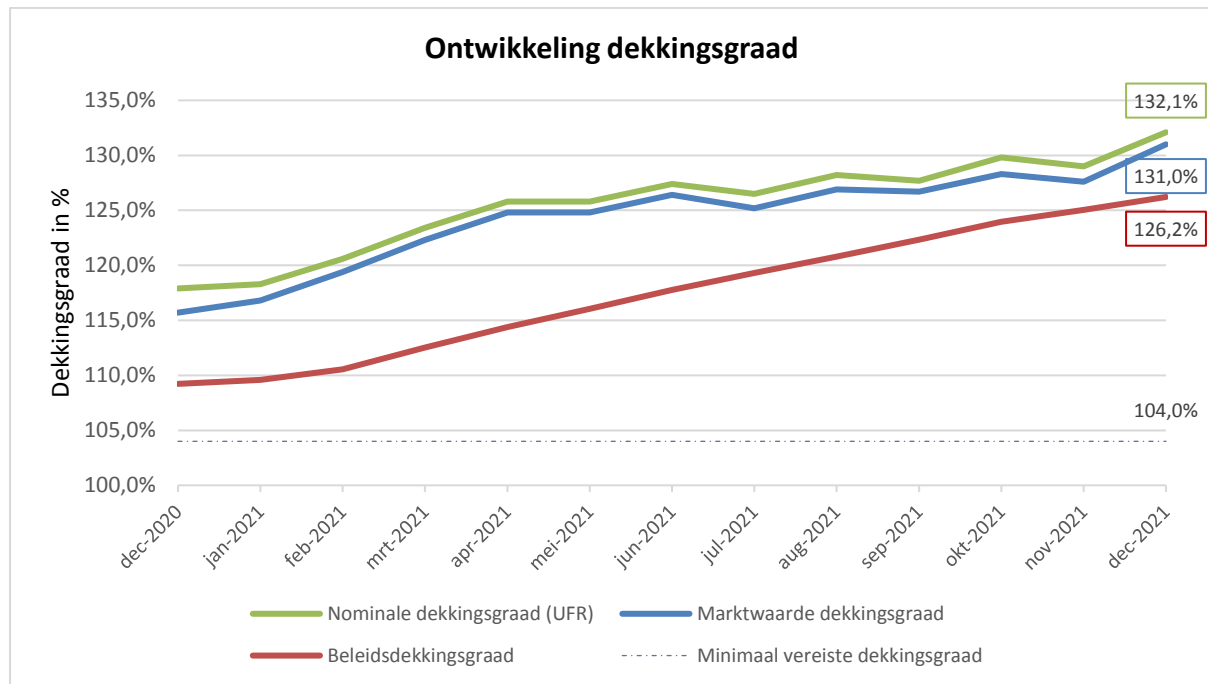
Grafiek 4 - Verloop dekkingsgraad

De bijdrage van de verschillende elementen aan de toename van de nominale dekkingsgraad is als volgt te specificeren:

- Beleggingen en benodigde interest: Het bruto directe en indirecte beleggingsresultaat bedroeg EUR 70,2 miljoen, te vermeerderen met de interestonttrekking op basis van de éénjaarsrente primo boekjaar van EUR 7,3 miljoen. De kosten voor vermogensbeheer bedragen EUR 3,9 miljoen. De totale impact op de dekkingsgraad is 5,5%-punt;
- Wijziging rentetermijnstructuur: In 2021 is de rentetermijnstructuur (RTS) gestegen en het effect is een daling van de voorziening voor pensioenverplichtingen met EUR 74,4 miljoen. De impact van de wijziging van de rentetermijnstructuur op de dekkingsgraad is 7,1%-punt;
- Uitkeringen en afkopen: De pensioenuitkeringen en afkopen waren EUR 53,6 miljoen. De impact van de uitkeringen op de dekkingsgraad is 1,3%-punt;
- Overige mutaties: hieronder valt onder meer het resultaat op sterfte, waardeoverdrachten en actuariële mutaties (hoog-laag, uitruil en pensionering). De impact op de dekkingsgraad is 0,2%.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad, die wordt vastgesteld op basis van het gemiddelde van de dekkingsgraden van de voorafgaande 12 maanden, is minder volatiel dan de nominale dekkingsgraad, maar herstelt zich ook minder snel. Eind 2021 is de beleidsdekkingsgraad met 17,0-punt gestegen naar 126,2%. In de volgende grafiek staat de ontwikkeling van de dekkingsgraad (nominale en marktwaarde) en beleidsdekkingsgraad in 2021 weergegeven.



Grafiek 5 - Ontwikkeling dekkingsgraad

Toeslagverlening

Bij een beleidsdekkingsgraad op 31 oktober tussen 110% en de toekomstbestendige indexatiegrens mag er - naar rato - gedeeltelijk toeslag worden verleend. Wegens een ontoereikende beleidsdekkingsgraad per oktober 2020 moest helaas de toeslagverlening per 1 januari 2021 worden gepasseerd. De pensioenen van pensioengerechtigden en gewezen deelnemers ('slapers') zijn dan ook niet aangepast. De prijsinflatie over de referentieperiode november 2020 t/m oktober 2021 bedroeg 1,1% en dat betekent dat de ambitie om voorwaardelijke toeslagen te verlenen niet kon worden gerealiseerd.

De cumulatieve achterstand voor gewezen deelnemers ('slapers') en gepensioneerden bedraagt 12,1% per 1 januari 2021. Bij het vaststellen van de cumulatieve indexatieachterstand wordt een termijn van 10 jaar gehanteerd waarbinnen wordt teruggekeken naar de gemiste toeslagen en gegeven kortingen. Per 2021 is de gemiste toeslagverlening van 1,4% over 2011 buiten de 10-jaars scope gevallen, wat per saldo leidt tot een beperkte daling van de cumulatieve achterstand. Pas bij een beleidsdekkingsgraad die boven de toekomstbestendige indexatiegrens uitkomt, mogen ook inhaaltoeslagen worden toegekend.

	2021									
	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%
Ambitie (prijsinflatie)	1,1	1,7	1,7	1,3	0,4	0,4	0,7	0,9	2,0	2,3
Toegekend (per 1 januari)	0,0	0,3	0,6	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cumulatieve achterstand	12,1	10,9	9,3	8,2	6,9	6,4	6,0	5,3	4,3	2,3

Korting pensioen

Het pensioenfonds heeft tot heden geen korting op pensioenen hoeven door te voeren.

Stelselwijzigingen

In 2021 hebben geen stelselwijzigingen plaatsgevonden.

4.2 Regelgeving en overheidsbeleid

Wet toekomst pensioenen

Op 12 juni 2020 kondigden het kabinet, werkgevers en vakbonden een uitwerking van het in juni 2019 gesloten Pensioenakkoord aan. Er komen twee nieuwe soorten regelingen, namelijk (1) het nieuwe pensioencontract en (2) de verbeterde premieregeling. In beide regelingen is de beschikbare premie het

uitgangspunt. Middelloon- en eindloonregelingen met de toekenning van aanspraken zijn niet meer toegestaan en dit betekent dat de - min of meer harde - pensioentoezegging over de toekomstige pensioenuitkering wordt losgelaten. Deelnemers ontvangen een levenslange pensioenuitkering, die in hoogte kan fluctueren. Op 26 november 2021 is het wetsvoorstel 'Wet toekomst pensioenen' voor advies naar de Raad van State gestuurd. Het definitieve wetsvoorstel is op 30 maart 2022 met het advies van de Raad van State ter behandeling naar de Tweede Kamer gestuurd. Het streven van het kabinet is om de nieuwe pensioenwet uiterlijk 1 januari 2023 in werking te laten treden. De sociale partners en pensioenuitvoerders krijgen vier jaar de tijd om pensioenregelingen aan te passen aan de nieuwe wetgeving, dus tot 1 januari 2027.

Wetvoorstel aanpassing regeling waardeoverdracht en klein pensioen

Bij de Tweede Kamer is het wetsvoorstel aanpassing van de regeling voor waardeoverdracht en afkoop klein pensioen en invoering van afkoop klein nettopensioen en nettolijfrente ingediend. Dit wetsvoorstel voorziet in een uitbreiding van het recht van pensioenuitvoerders op waardeoverdracht van klein ouderdomspensioen (< EUR 503,24 bruto per jaar voor 2021). De uitbreiding van dit recht geldt zowel voor kleine pensioenen, die vóór 1 januari 2018 zijn ontstaan, als voor kleine pensioenen, die daarna zijn ontstaan of zullen ontstaan. Tevens maakt dit wetsvoorstel voor kleine pensioenen, die zijn ontstaan om andere redenen dan einde deelneming, afkoop mogelijk bij pensioeningang en tussentijds, indien waardeoverdracht niet mogelijk blijkt te zijn. Ook is een voorstel opgenomen om pensioenuitvoerders het recht te geven om kleine nettopensioenen af te kopen. De wetswijziging zal naar verwachting in 2022 in werking treden.

Wetsvoorstel pensioenverdeling bij scheiding

Het wetsvoorstel regelt dat bij scheiding vanaf 2021 conversie als standaard geldt. Met conversie krijgen ex-partners automatisch een zelfstandig recht op de helft tijdens het huwelijk opgebouwd pensioen van de andere partner. De minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft laten weten dat de beoogde inwerkingtreding van 1 januari 2022 wordt verschoven naar 1 juli 2022.

Wetsvoorstel bedrag ineens

Bij pensionering is het mogelijk eenmalig een beperkt deel (tot 10%) van het pensioen ineens op te nemen ('bedrag ineens'). In verband met uitvoeringsaspecten is de beoogde inwerkingtreding van het onderdeel 'bedrag ineens' uitgesteld naar 1 januari 2023.

Sustainable finance disclosure regulation (SFDR)

Op 8 maart 2018 heeft de Europese Commissie het actieplan 'duurzame groei financieren' gepubliceerd. Hieruit voortvloeiend is de verordening betreffende informatievervalsing over duurzaamheid in de financiële dienstensector gekomen ofwel 'Sustainable finance disclosure regulation'. Op 10 maart 2021 is deze verordening in werking getreden. SFDR bevat nieuwe regels over informatievervalsing over duurzaamheid van beleggingen. In de Beleggingenparagraaf wordt nader ingegaan op de consequenties voor Pensioenfonds Campina.

4.3 Bestuurlijke thema's

Bestuurlijke activiteit

In 2021 is het bestuur zeven keer bijeen geweest en vanwege de coronapandemie hebben de vergaderingen voornamelijk online plaatsgevonden. Slechts twee keer kon het bestuur fysiek bijeenkomen voor een vergadering. In de bestuursvergaderingen was veel aandacht voor het sterke herstel van de financiële positie en de aanpassingen van de beleggingsportefeuille door het verminderen van de beleggingsrisico's. Daarnaast zijn enkele belangrijke thema's behandeld, zoals het aanpassen van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid, de internetconsultatie voor het wetsvoorstel toekomst pensioenen, het verbeteren van de informatiebeveiliging, de eigen risicobeoordeling en de juridische procedure. Deze thema's zijn hieronder toelicht.

Bestuursmutaties

In mei 2021 heeft de heer A.W.M. Fakkert het bestuurslidmaatschap beëindigd na drie zittingstermijnen van in totaal 12 jaar. Het bestuur bedankt hem voor zijn inzet in het bestuur en de beleggingsadviescommissie. Door de werkgever is mevrouw M.F. Brandwijk voorgedragen als opvolger en zij is per 1 september benoemd tot lid van het bestuur en de beleggingsadviescommissie. Op 1 juni 2021 heeft de heer F. Verveld het voorzitterschap overgedragen aan de heer M.M.G.M. van den Hoven.

Financiële ontwikkeling

Net als het vorige jaar stond ook 2021 in het teken van de coronapandemie. In de loop van het jaar kwam het uitrollen van het vaccinatieprogramma op gang en kon het dagelijkse leven langzamerhand weer worden hervat. In het najaar kregen nieuwe varianten van het coronavirus echter kans op verspreiding, waardoor er in belangrijke delen van de wereld weer beperkende maatregelen werden ingesteld. Economisch was er sprake van een sterke opleving van de bedrijvigheid, maar dat ging gepaard met wereldwijde problemen in de aanvoerketens door onderdelentekorten (waaronder computerchiptekorten) en gebrek aan vrachtvervoerscapaciteit (zeecontainers). In het najaar zagen we de directe gevolgen hiervan door een oplopende inflatie.

De economische opleving leidde tot een stijging van de koersen van aandelen, vastgoed en infrastructuur, maar door de toegenomen inflatieverwachting steeg de kapitaalmarktrente en daalden de koersen van staatsobligaties. Per saldo steeg de waarde van de beleggingsportefeuille. De rentestijging betekent ook dat de technische voorzieningen in waarde zijn gedaald. In 2021 is de financiële positie van Pensioenfonds Campina verder verbeterd tot 132,1%.

Vanwege de verbeterde dekkingsgraad is besloten om het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille te verminderen ('de-risking'). Het doel van deze risicoreductie is om de kans op een toeslagverlening zo groot mogelijk te houden door het vermogen te beschermen tegen sterke koersdalingen. Daartoe is in het vierde kwartaal de verhouding tussen return generating en liability matching portefeuille aangepast van 63,7 : 37,3% naar 49,7 : 50,3%. Door de wijziging in de beleggingsportefeuille daalt de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie van 118,0% ultimo 2020 tot 114,3% ultimo 2021. De daling met 3,7%-punt is het gevolg van het afgenomen rente-, aandelen- en kredietrisico.

Door de de-risking bevindt het vereist eigen vermogen zich onder de bandbreedtes van 115,7% en 120,7%. Het bestuur zal het verantwoordingsorgaan advies vragen of de huidige risicohouding passend is.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid (MVB-beleid) is verder aangescherpt met in achtname van de uitkomsten van het gehouden deelnemersonderzoek. Deelnemers vinden het belangrijk dat - mits dit niet tot een lager pensioenresultaat leidt - wordt belegd met respect voor mens en milieu, en dat rekening wordt gehouden met de lange termijn risico's van klimaatverandering. De volgende thema's zijn vastgesteld:

- Klimaatverandering: het verminderen van de uitstoot van broeikasgassen;
- Verantwoorde consumptie en productie: aanzetten tot een duurzaam beheer en efficiënter gebruik van natuurlijke hulpbronnen en grondstoffen, afvalproductie via recyclage en hergebruik beperken, en afval en verspilling voorkomen;
- Economische groei en waardig werk voor iedereen: stimuleren van vrijheid van vakvereniging en het inspannen voor uitbanning van ieder vorm van verplichte en gedwongen arbeid, afschaffing van kinderarbeid en uitbanning van discriminatie in arbeid en beroep;
- Goed ondernemingsbestuur: richten op de belangen van alle groepen en individuen die zijn betrokken bij het bereiken van de doelstellingen van de vennootschap of er door worden beïnvloed (werknemers, aandeelhouders en andere kapitaalverschaffers, toeleveranciers, afnemers, de overheid en maatschappelijke groeperingen).

Het pensioenfonds sluit beleggingen uit in landen, sectoren en ondernemingen die zich bezighouden met bepaalde maatschappelijk omstreden activiteiten. Het uitsluitingsbeleid sluit minimaal aan op bestaande internationale juridische kaders van de Verenigde Naties, de Europese Unie en Nederland, zoals de UN Principles for Responsible Investments (UN PRI), UN Global Compact en de EU Sanctiewetgeving. In de beleggingenparagraaf zijn de uitsluitingen verder uitgewerkt.

De keuzes die het bestuur het afgelopen jaar heeft gemaakt worden in de loop van 2022 in de verschillende beleggingsportefeuilles doorgevoerd.

Internetconsultatie Wetsvoorstel toekomst pensioenen

Als onderdeel van het bredere Pensioenakkoord is in december 2020 het 'Wetsvoorstel toekomst pensioenen' gepubliceerd. Het wetsvoorstel regelt veel zaken over het nieuwe pensioencontract, maar in de Memorie van Toelichting is beperkt aandacht voor de positie van gesloten pensioenfondsden waarbij geen nieuwe

pensioenaanspraken meer worden opgebouwd en geen pensioenpremies meer binnenkomen. Het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid verwacht dat veel gesloten fondsen niet zullen invaren '... omdat er in veel gevallen bij reeds bestaande gesloten pensioenfondsen geen werkgever meer betrokken is, waardoor er geen nieuwe pensioenovereenkomst gesloten wordt waar bestaande pensioenaanspraken en pensioenrechten naar kunnen invaren.' De Memorie van Toelichting vermeldt dat uit evaluaties van het huidige financieel toetsingskader zou zijn gebleken dat er geen knelpunten zijn gesignaleerd voor gesloten pensioenfondsen.

Een aantal gesloten pensioenfondsen, waaronder Pensioenfonds Campina, onderschrijft deze conclusie niet en heeft de internetconsultatie voor het nieuwe wetsvoorstel aangegrepen door te wijzen op de specifieke positie van gesloten pensioenfondsen. Concreet zijn er voor gesloten pensioenfondsen die achterblijven in het FTK twee aandachtspunten.

Allereerst kent het FTK een toeslagdrempel van 10% als ondergrens voor het toekennen van toeslag. Deze toeslagdrempel wordt gebruikt bij de bepaling van het vermogen dat kan worden ingezet bij de berekening van toekomstbestendige indexatie. Het is mogelijk dat de toeslagdrempel op gespannen voet staat met de evenwichtige belangenafweging. De toeslagdrempel kan verhinderen dat de resterende buffer van een gesloten pensioenfonds op evenwichtige wijze kan worden verdeeld over de tijd en daarmee over de verschillende leeftijdsgroepen van een gesloten pensioenfonds.

Het tweede aandachtspunt is dat in veel gesloten pensioenregelingen nog een groep arbeidsongeschikte deelnemers achterblijft. Hierdoor geldt dat deze gesloten pensioenfondsen in de praktijk - strikt genomen - niet helemaal gesloten zijn vanwege de premievrije pensioenopbouw voor deze achtergebleven arbeidsongeschikte deelnemers. Deze groep is doorgaans zeer klein in omvang ten opzichte van de andere deelnemersgroepen. Vanwege het nieuwe pensioenstelsel zou voor deze groep de premievrije opbouw moeten worden omgevormd naar een opbouw op basis van (beschikbare) premie. Tegelijkertijd moet deze groep hiervoor adequaat gecompenseerd worden.

Het bestuur blijft de ontwikkelingen nauwlettend volgen.

Juridische procedure

In 2017 is door het pensioenfonds een juridische procedure gestart nadat overleg met FrieslandCampina over de financiële gevolgen van een (schade)vergoeding wegens opzegging van de uitvoeringsovereenkomst tot niets had geleid. Door FrieslandCampina was de pensioenopbouw van een ander deel van de werknemers ondergebracht bij een verzekeraar, welke uitvoeringsovereenkomst per 1 januari 2015 ook is opgezegd. Ondanks dat de werkgever daartoe niet was verplicht, zijn bij het opzeggen van deze uitvoeringsovereenkomst er wel extra substantiële betalingen aan de verzekeraar toegezegd en betaald om de indexatieambitie op peil te houden. De gepensioneerden en slapers van Pensioenfonds Campina hebben mede daardoor een grote indexatieachterstand opgelopen ten opzichte van vergelijkbare deelnemers in de pensioenregeling van Avéro Achmea.

In februari 2021 heeft het Gerechtshof geoordeeld dat FrieslandCampina onrechtmatig heeft gehandeld door de uitvoeringsovereenkomst in 2015 op te zeggen zonder daarbij een redelijke vergoeding aan te bieden. Het eerdere vonnis van de kantonrechter is daarbij vernietigd. Het hof is van oordeel dat FrieslandCampina als goed werkgever een verantwoordelijkheid heeft naar de huidige en toekomstig gepensioneerden van het pensioenfonds. Bij opzegging van de uitvoeringsovereenkomst had FrieslandCampina rekening moeten houden met de Pensioen CAO waarin een indexatieambitie voor gepensioneerden en slapers is opgenomen. Het hof veroordeelt FrieslandCampina dan ook tot vergoeding aan het pensioenfonds van de schade die het gevolg is van opzegging van de uitvoeringsovereenkomst.

FrieslandCampina heeft tegen het arrest van het hof beroep in cassatie ingesteld. Naar verwachting zal de Hoge Raad in het najaar van 2022 een uitspraak doen.

Statutenwijziging

Op 8 december 2021 zijn de statuten gewijzigd in verband met de nieuwe 'Wet bestuur en toezicht rechtspersonen'. De nieuwe wet verplicht pensioenfondsen tot het opnemen in de statuten van een regeling omtrent de voorlopige uitoefening van taken en bevoegdheden in geval van ontstentenis of belet van bestuurders respectievelijk leden van de raad van toezicht. De statuten bepalen hoe in dat geval de besluitvorming plaatsvindt. Tevens zijn de statuten aangepast over het handelen in geval van (schijn van)

belangenverstrengeling; dat was al vastgelegd in de gedragscode, maar is nu ook opgenomen in de statuten. Tenslotte zijn de statuten geactualiseerd op enige kleine zaken, zoals benoeming en ontslag van leden van het verantwoordingsorgaan, digitaal vergaderen en verslaglegging van vergaderingen.

Informatiebeveiligingsbeleid

In 2021 is door een externe consultant een IT-assessment uitgevoerd en hieruit zijn enkele bevindingen naar voren gekomen. Een van de bevindingen is het formaliseren van de relatie met FrieslandCampina waaraan IT-werkzaamheden zijn uitbesteed en het inzichtelijk maken van de beheersingsmaatregelen die door de onderneming zijn genomen op het gebied van cybersecurity. Naar aanleiding van het assessment heeft het pensioenfonds een nieuw informatiebeveiligingsbeleid vastgesteld.

In juni 2021 heeft het pensioenfonds de sectorbrede uitvraag informatiebeveiliging van DNB ingediend. In de terugkoppeling geeft DNB aan dat het volwassenheidsniveau van bepaalde beheersmaatregelen niet voldoet aan het vereiste volwassenheidsniveau van de toezichthouder. Het bestuur is zich ervan bewust dat het volwassenheidsniveau van een aantal beheersmaatregelen met betrekking tot de informatiebeveiliging verder verbeterd dient te worden. Er is een plan van aanpak opgesteld om onder meer inzichtelijk te maken welke acties uitbestedingspartijen hebben genomen rondom cybersecurity. In de loop van 2022 voldoen de beheersmaatregelen naar verwachting aan het vereiste volwassenheidsniveau van de toezichthouder.

Eigen risicobeoordeling

Met de inwerkingtreding van IORP II dienen pensioenfondsden minimaal iedere drie jaar een eigen risicobeoordeling (ERB) op te stellen. De eigen risicobeoordeling is een beleidsstuk dat inzicht geeft in de samenhang tussen strategie, materiële risico's en de mogelijke consequenties hiervan voor ten minste de financiële positie, en de rechten van pensioengerechtigden en van (gewezen) deelnemers. Eind 2021 heeft het pensioenfonds voor het eerst een eigen risicobeoordeling opgesteld, dat tevens een evaluatie is van de effectiviteit en doelmatigheid van het risicobeheer. In de Risicoparaagraaf wordt hierop nader ingegaan.

Pensioencommunicatie en nieuwsbrieven

In 2021 zijn twee nieuwsbrieven uitgebracht. De actuele financiële positie en de beleggingsresultaten zijn een terugkerend thema. Daarnaast zijn actuele onderwerpen onder de aandacht gebracht, zoals uitruil van het partnerpensioen, informatie op mijnpensioenoverzicht.nl en de stand van zaken van de juridische procedure.

Zelfevaluatie functioneren bestuur

Jaarlijks beoordeelt het bestuur aan de hand van een zelfevaluatie de effectiviteit van de samenwerking, besluitvorming en uitvoering en daarbij worden de competenties van het bestuur als collectief bekeken. Door de coronapandemie kon de zelfevaluatie vorig jaar niet plaatsvinden, maar in oktober 2021 heeft het (vernieuwde) bestuur in aanwezigheid van externe coaches een zelfevaluatie uitgevoerd.

Themadag

In oktober 2021 is een themadag gehouden met bestuur, verantwoordingsorgaan en raad van toezicht. Tijdens deze themadag is nader ingegaan op de ontwikkelingen rondom het pensioenakkoord en het wetsontwerp toekomst pensioenen. Ook is de onderlinge samenwerking tussen de verschillende gremia geëvalueerd, waarbij ook de geconstateerde spanningen tussen de verschillende partijen aan de orde kwam.

Overleg met het verantwoordingsorgaan

Er is twee keer overleg gevoerd tussen (een delegatie van) het bestuur en het verantwoordingsorgaan, waarbij nadere toelichting is gegeven op belangrijke ontwikkelingen, zoals de ontwikkelingen van de financiële positie, de beleggingsresultaten, het vernieuwde MVB-beleid en de juridische procedure. Er is in 2021 één adviesaanvraag geweest aan het verantwoordingsorgaan over de voorgenomen statutenwijziging. Het verantwoordingsorgaan heeft hierover een positief advies gegeven.

Overleg met de raad van toezicht

Het bestuur heeft drie keer overleg gevoerd met de raad van toezicht. De raad van toezicht heeft aan het bestuur een toelichting gegeven op het verslag en oordeel van de raad van toezicht over 2020. Door het bestuur is nadere toelichting gegeven op belangrijke ontwikkelingen en bestuursbesluiten. Het bestuur heeft de voorgenomen benoemingen van drie bestuurders voorgelegd aan de raad van toezicht. De raad van

toezicht heeft ingestemd met de benoeming van deze nieuwe bestuursleden. Ook het rooster van aftreden en de continuïteit van de raad van toezicht zijn onderwerp van gesprek geweest.

4.4 Beheerste en integere bedrijfsvoering

Een pensioenfonds moet zijn organisatie zodanig inrichten dat het een beheerste en integere bedrijfsvoering waarborgt. Daarbij gaat het om de beheersing van bedrijfsprocessen en bedrijfsrisico's, de integriteit van personen betrokken bij het pensioenfonds, de waarborging van de soliditeit van het pensioenfonds zelf en het beheersen van de financiële positie op de lange termijn. Bij maatregelen ter waarborging van de soliditeit gaat het zowel om de beheersing van de financiële risico's als van andere risico's die de soliditeit van het pensioenfonds kunnen aantasten. Voor het beleid ten aanzien van de belangrijkste risico's wordt verwezen naar de Risicoparagraaf in dit jaarverslag.

Opvolging aanbevelingen vanuit het jaarwerk

Door de certificerend actuaire, de accountant, het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht worden naar aanleiding van de controle en beoordeling tijdens het jaarwerk aanbevelingen gedaan aan het bestuur. De opvolging van de aanbevelingen wordt in een bevindingenrapport opgenomen en toegelicht. Het bevindingenrapport wordt door het bestuur gedurende het jaar gemonitord. Voorafgaand aan de controle voor het jaarwerk 2021 is de opvolging van de verschillende aanbevelingen besproken met alle betrokken partijen. Het pensioenfonds heeft voor zover mogelijk opvolging gegeven aan de aanbevelingen of anderszins toegelicht waarom bepaalde aanbevelingen niet zijn overgenomen.

Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen heeft tot doel het functioneren van pensioenfondsen te verbeteren en inzichtelijker te maken. Bepalend voor de werking van de Code is hoe pensioenfondsen met de intenties omgaan – niet de mate waarin zij die naar de letter naleven. Er is dus ruimte om af te wijken van de normen, mits dit weloverwogen gebeurt. De Code is gebaseerd op het 'pas toe of leg uit'-beginsel en is gerubriceerd volgens acht thema's, welke in de volgende tabel staan weergegeven.

Thema	Omschrijving	Naleving
1. Vertrouwen waarmaken	Zij die voor het pensioenfonds verantwoordelijkheid dragen maken het in hen gestelde vertrouwen waar. Dat blijkt vooral uit adequaat bestuur, verantwoord beleggingsbeleid en zorgvuldig risicomanagement.	✓
2. Verantwoordelijkheid nemen	Het bestuur neemt zijn verantwoordelijkheid voor de uitvoering van de pensioenregeling.	✓
3. Integer handelen	Het bestuur bevordert een cultuur van integriteit en compliance.	✓
4. Kwaliteit nastreven	Het fonds stelt hoge kwaliteitseisen, voert daar beleid op en is een 'lerende organisatie'.	✓
5. Zorgvuldig benoemen	Het fonds handelt zorgvuldig bij (her)benoeming en ontslag, en zorgt voor geschiktheid, complementariteit en diversiteit in de samenstelling van de organen van het fonds.	✗ Norm 33
6. Gepast belonen	Het fonds voert een verantwoord en beheerst beloningsbeleid, gericht op kwaliteit, continuïteit en consistentie.	✓
7. Toezicht houden en inspraak waarborgen	Het fonds waarborgt intern toezicht op de kwaliteit en integriteit van de bedrijfsvoering.	✓
8. Transparantie bevorderen	Het fonds streeft openheid na, communiceert over missie, strategie en risico's en legt verantwoording af over gevoerd beleid.	✓

In de Code Pensioenfondsen staan normen waarover het pensioenfonds standaard in het jaarverslag moet rapporteren. Dit betreffen de normen 5, 31, 33, 47, 58, 62, 64 en 65. Een beschrijving van deze normen is als bijlage B opgenomen in dit jaarverslag. Het bestuur inventariseert jaarlijks de naleving van de normen van de Code en zaken die om nadere uitvoering vragen worden opgepakt door het bestuur. Het bestuur toont hiermee aan dat het een verantwoord bestuursbeleid voert. De normen van de Code worden vrijwel volledig toegepast, maar het pensioenfonds voldoet niet aan norm 33 (diversiteit).

In het diversiteitsbeleid is vastgelegd dat wordt gestreefd naar diversiteit in de samenstelling van alle fondsorganen voor zover er kandidaten beschikbaar zijn. Bij de samenstelling van de fondsorganen kijkt het bestuur breder dan de diversiteit zoals beschreven in de Code Pensioenfonds, waarbij diversiteit wordt vertaald naar geslacht en leeftijd. Er wordt ook belang gehecht aan verscheidenheid van vaardigheden, achtergronden, opleiding en persoonlijkheden zodat alle belanghebbenden op zo evenwichtig mogelijke wijze vertegenwoordigd zijn. Vacatures worden voorzien van een duidelijk profiel voorgelegd aan de voordragende organisaties en bij de oproeping tot kandidaatstelling wordt de gewenste diversiteit benadrukt, waarbij tevens melding wordt gemaakt van het uitgangspunt dat geschiktheid van de kandidaat te allen tijde prevaleert. De toetsing van kandidaten gebeurt mede aan de hand van de diversiteitsdoelstelling.

In zowel het bestuur als het verantwoordingsorgaan is tenminste één vrouw vertegenwoordigd, maar in beide organen is echter geen lid jonger dan veertig jaar. Er zijn sinds 2009 geen nieuwe deelnemers meer toegetreden, waardoor er is sprake van een vergrijsde populatie. Er zijn hierdoor voor de vacatures in fondsorganen nagenoeg geen geschikte leden jonger dan 40 jaar beschikbaar. Het is daardoor nu en in de toekomst moeilijk om in een paritair bestuursmodel aan de leeftijdsnorm van de Code Pensioenfonds te voldoen. Het diversiteitsbeleid zal in 2022 worden geëvalueerd.

De raad van toezicht rapporteert in het verslag van het intern toezicht (paragraaf 12.4 van dit jaarverslag) over de naleving van de Code. De raad van toezicht is van oordeel dat het bestuur voldoende aandacht heeft besteed aan de naleving van de Code Pensioenfonds. Het bestuur geeft aan dat het de Code zoveel als mogelijk toepast en in geval van afwijking daartoe een weloverwogen en onderbouwd besluit neemt.

Naleving gedragscode

De onafhankelijke compliance officer ziet erop toe dat de gedragscode van het pensioenfonds wordt nageleefd, is vertrouwenspersoon en fungeert als meldpunt voor compliance kwesties. De compliance officer rapporteert periodiek zijn bevindingen aan het bestuur. De verklaring inzake het naleven van de gedragscode voor het pensioenfonds, die betrekking heeft op het voorgaande jaar, is door alle verbonden personen getekend. Begin 2022 zijn door alle verbonden personen opnieuw verklaringen afgegeven over de naleving van de gedragscode in 2021. De compliance officer heeft in maart 2022 zijn bevindingen gerapporteerd en daaruit komt naar voren dat er in 2021 geen overtredingen van de gedragscode zijn geconstateerd. De verbonden personen hebben melding gemaakt van hun relevante nevenfuncties, deze zijn beoordeeld en leiden niet tot bemerkingen. De gedragscode is beschikbaar via de website van het pensioenfonds.

Naleving wet- en regelgeving

Ontwikkelingen in wet- en regelgeving worden door het bestuur nauwgezet gevolgd. Relevante wijzigingen worden geanalyseerd en de opvolging wordt besproken in de bestuursvergaderingen. In dit bestuursverslag zijn de belangrijkste ontwikkelingen toegelicht. Het bestuur is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving. Gedurende het boekjaar was een herstelplan van toepassing vanwege een reservetekort.

Klachten, geschillen en onregelmatigheden

Het pensioenfonds kent een Klachten- en geschillenregeling, die op de website van het pensioenfonds staat. Iedere actieve deelnemer, gewezen deelnemer of pensioengerechtigde kan schriftelijk een klacht indienen of een geschil voorleggen. Geschillen betreffen een dispuut tussen het pensioenfonds en de belanghebbenden over de toepassing van het pensioenreglement en/of de statuten. Een klacht gaat over een incorrecte uitvoering van de pensioenregeling, dan wel een incorrecte behandeling, dienstverlening of omgangsvormen van de medewerkers van het pensioenbureau. De klacht of het geschil wordt afgehandeld door de directeur van het pensioenfonds en in tweede instantie door het bestuur. Als betrokkene en het pensioenfonds er niet samen uitkomen, kan de betrokkene de klacht of het geschil voorleggen aan een externe instantie, zoals de Ombudsman Pensioenen. In 2021 zijn er, evenals in 2020, geen klachten of geschillen ontvangen.

Onregelmatigheden die binnen het pensioenfonds, de fondsorganen en bij de partijen aan wie de taken zijn uitbesteed wordenesignaleerd, kunnen worden gerapporteerd bij de compliance officer op grond van de klokkenluidersregeling. Er zijn in 2021 geen onregelmatigheden gerapporteerd. Ook bij de uitvoerders en de vermogensbeheerders zijn klokkenluidersregelingen geïmplementeerd.

Incidenten

In de incidentenregeling zijn procedures en maatregelen opgenomen hoe wordt gehandeld in geval van een incident en op welke wijze een incident wordt vastgelegd. Er zijn in 2021 geen incidenten geweest.

Sanctiewetgeving

Het pensioenfonds heeft maatregelen genomen om de naleving van de sanctiewetgeving te waarborgen, voor zover deze van toepassing is op pensioenfondsen. Dit betreft zowel de processen rondom het pensioenbeheer als rondom het vermogensbeheer. Onder de Nederlandse sanctiewetgeving is het verboden om bij te dragen aan elke ondersteuning van een activiteit of transactie met een gesanctioneerd persoon, entiteit of land. Zo controleert het pensioenfonds elk kwartaal of er deelnemers zijn die voorkomen op de eventuele sanctielijst en eventuele tegoeden worden dan bevroren. Ook wordt gecontroleerd op het ter beschikking stellen van kapitaal en/of financiële diensten. Omdat deze processen deels zijn uitbesteed aan externe partijen, heeft het pensioenfonds hier rekening mee gehouden in het uitbestedingsbeleid en uitbestedingsovereenkomsten met externe partijen. In 2022 wordt het uitbestedingsbeleid geëvalueerd.

Privacyregelgeving

Als 'eigenaar' van de persoonsgegevens dient het pensioenfonds expliciet te kunnen aantonen dat het voldoet aan de eisen vanuit de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG). De Pensioenfederatie heeft een gedragslijn 'Verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen' gepubliceerd over de naleving van de AVG. Om de naleving van de AVG en de Gedragslijn te waarborgen en dit aantoonbaar te maken zijn door het pensioenfonds de volgende beheersmaatregelen ingericht:

- er is een functionaris gegevensverwerking aangesteld;
- er is een actuele privacyverklaring beschikbaar op de website;
- er is een protocol meldplicht datalekken;
- er wordt een incidentenregister bijgehouden, waaronder eventuele datalekken;
- er wordt een verwerkingsregister bijgehouden met o.a. rechten van betrokkenen onder de AVG.

Het pensioenfonds voldoet in het verslagjaar 2021 aan de normen uit de AVG en de Gedragslijn. Er zijn bij de Autoriteit Persoonsgegevens geen meldingen gemaakt van datalekken.

Toezichthouders

In de Pensioenwet is De Nederlandsche Bank belast met het prudentieel toezicht, waaronder het toezicht op de financiële gang van zaken. De Autoriteit Financiële Markten is belast met het gedragstoezicht, in het bijzonder het toezicht gericht op de naleving van normen ten aanzien van de voorlichting. Daarnaast is Autoriteit Financiële Markten op grond van de Wet op het financieel toezicht (Wft) belast met het effectentypisch gedragstoezicht. Het pensioenfonds neemt kennis van de diverse thema-onderzoeken van De Nederlandsche Bank en Autoriteit Financiële Markten, en de guidance on good practices die de toezichthouders publiceren worden voor zover van toepassing overwogen en geïmplementeerd.

In maart 2021 heeft AFM het pensioenfonds erop gewezen dat de uitvoeringskosten in het jaarverslag 2019 niet correct zijn weergegeven. De rapportage uitvoeringskosten is in het jaarverslag 2020 en jaarverslag 2021 aangepast conform artikel 45a Pensioenwet.

De doorbelaste kosten van het toezicht door de toezichthouders aan het pensioenfonds zijn als volgt:

	2021	2020	Mutatie
	EUR	EUR	%
De Nederlandsche Bank	75.952	88.167	-13,9
Autoriteit Financiële Markten	5.691	5.032	13,1
Totaal	81.643	93.199	-12,4

Boetes en dwangsommen

In het verslagjaar zijn door De Nederlandsche Bank en Autoriteit Financiële Markten geen boetes of dwangsommen opgelegd. Evenmin is een aanwijzing gegeven als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet of een bewindvoerder aangesteld als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet.

Actuariële en bedrijfstechnische nota

De actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) is in oktober 2021 geactualiseerd in verband met het gewijzigde beleid inzake maatschappelijk verantwoord beleggen en het opstellen van de eigen risicobeoordeling. Het financieel crisisplan, dat onderdeel is van de ABTN, is eveneens bijgewerkt.

Beloningsbeleid

Het pensioenfonds voert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. Dit beloningsbeleid, dat is vastgelegd in een beloning- en vergoedingsregeling, is in overeenstemming met de doelstellingen van het pensioenfonds. De vergoedingsregeling, die van toepassing is voor leden van het bestuur, het verantwoordingsorgaan en commissies, volgt de SER-standaardvacatieregeling en is een gematigde beloning op basis van tijdsbesteding. Alleen de bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan, die niet in dienst zijn van een van de werkgevers, ontvangen een vergoeding van het pensioenfonds. De werkgever stelt tijd beschikbaar aan bestuursleden die bij de werkgevers werkzaam zijn of betaalt de kosten voor externe bestuursleden.

Er worden geen prestatiegerelateerde beloningen betaald aan leden van het bestuur en het verantwoordingsorgaan. Bij tussentijds ontslag van een bestuurslid of van een lid van het intern toezicht is geen ontslagvergoeding verschuldigd.

Beheersing bedrijfsprocessen

De uitvoering van het fiduciair management is uitbesteed aan Goldman Sachs Asset Management (GSAM) en de hiermee verbonden financiële administratie aan Northern Trust. Met beide instellingen voert het pensioenfonds frequent en intensief overleg en worden uitgebreide rapporteringen verstrekt. Hierdoor wordt een goed beeld verkregen van het functioneren van deze managers. Periodiek worden door zowel de fiduciair manager als custodian SLA-rapportages afgegeven, waarbij verantwoording wordt gegeven over de tijdigheid, volledigheid en juistheid van de verrichte werkzaamheden. Eventuele bevindingen worden met de dienstverleners besproken.

5. Beleggingenparagraaf

5.1 Beleggingsdoelstelling en beleggingsovertuigingen

Het beleggingsbeleid is erop gericht om de nominale pensioenen veilig te stellen door het behalen van een lange-termijn rendement dat minimaal gelijk is aan de rente die gemiddeld bij de berekening van de technische voorzieningen in aanmerking is genomen. Daarboven heeft het bestuur de ambitie om additioneel rendement te behalen om de pensioenaanspraken en –rechten van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden jaarlijks te kunnen aanpassen aan de inflatie.

De beleggingsovertuigingen vormen de grondbeginselen van het beleggingsbeleid en zijn in de ABTN opgenomen. Belangrijke beslissingen in het beleggingsproces worden door het bestuur aan deze overtuigingen getoetst.

5.2 Beleggingsbeleid

Op basis van ALM-studies wordt vastgesteld welke beleggingsmix voor de langere termijn wenselijk is, gelet op de pensioenverplichtingen. Het beleggingsbeleid is gericht op integraal balansmanagement en dat betekent dat de beleggingen van het pensioenfonds nauwkeurig zijn afgestemd op de pensioenverplichtingen. Hiertoe is de beleggingsportefeuille gesplitst in een ‘liability matching’ portefeuille en een ‘return generating’ portefeuille.

De liability matching portefeuille heeft als primaire doelstelling het gedeeltelijk afdekken van het renterisico van de opgebouwde pensioenaanspraken op basis van de actuele marktrente. Hiertoe wordt de kasstroomprojectie van de opgebouwde pensioenrechten qua looptijden gerepliceerd met vastrentende waarden en derivaten. De portefeuille is samengesteld uit staatsobligaties en obligaties uitgegeven door supranationale organisaties, agencies en bedrijven met een hoge kredietwaardigheid. Daarnaast worden rentederivaten, zoals renteswaps en futures, gebruikt voor zover dit doelmatig is binnen het beleggingsbeleid. Als benchmark voor deze portefeuille geldt de contant gemaakte kasstromen van de pensioenverplichtingen, die jaarlijks door de actuaris worden vastgesteld.

De doelstelling van de return generating portefeuille is het genereren van extra rendement waaruit ook de toeslagen kunnen worden gefinancierd. De samenstelling van de return generating portefeuille wordt periodiek geëvalueerd en in 2021 zijn er aanpassingen geweest in de samenstelling van deze portefeuille.

Door de fiduciair manager worden voorstellen gedaan voor de invulling van de beleggingsmix qua beleggingscategorieën, regio's, sectoren en voor de te selecteren vermogensbeheerders. Daarnaast adviseert de fiduciair manager over alle aspecten van het beleggingsbeleid, onderhoudt de fiduciair manager het contact met de vermogensbeheerders en controleert of de vermogensbeheerders qua beleggingen en risico's binnen de grenzen van hun mandaat blijven. Namens het bestuur ziet de beleggingsadviescommissie toe op het functioneren van de fiduciair manager, beoordeelt ze de door de fiduciair manager gedane voorstellen en adviseert het bestuur daarover.

Tussen de verschillende beleggingscategorieën wordt bij overschrijding van de bandbreedten herschikking per kwartaal doorgevoerd, of eerder indien daar aanleiding toe bestaat. Het valutarisico van de in vreemde valuta genoteerde beleggingen in wereldwijde aandelen, aandelen small cap, aandelen public infrastructuur en indirect vastgoed wordt voor 70% afgedekt. Het valutarisico van obligaties opkomende markten in harde valuta, high yield obligaties, senior bank loans en bedrijfsobligaties is volledig afgedekt; het valutarisico van de overige beleggingscategorieën wordt niet afgedekt. Het pensioenfonds heeft een voorkeur voor passief beheer van aandelenmandaten vanwege de relatief lage vermogensbeheerkosten. De vastrentende waarden mandaten, het global infrastructuur en hedgefondsmandaat worden actief beheerd.

ALM-studie

Periodiek laat het bestuur door middel van een ALM-studie onderzoeken of het strategisch beleidskader nog aansluit bij de karakteristieken van het pensioenfonds. In 2018 is een ALM-studie uitgevoerd. Onderzocht zijn de belangrijkste sturingsmiddelen van het beleggingsbeleid, te weten de afdekking van het renterisico en de verhouding tussen de return generating en liability matching portefeuilles.

In de studie is vastgesteld dat het effect van de rentehedge als stuurmiddel om risico's terug te dringen relatief beperkt is. Dit komt door de lage duration van de verplichtingen. Verhoging helpt wel de kans op onderdekking te verkleinen, maar vermindert niet de kortingen in de komende jaren. Dit komt enerzijds doordat onvoorwaardelijke kortingen pas ná 5 jaar kunnen plaatsvinden en anderzijds doordat kortingen uit de herstelplanrestrictie met name voortkomen uit slechte rendementen uit de return generating portefeuille en veel minder uit rentedalingen.

In het voorjaar van 2022 worden de uitkomsten van een nieuwe ALM-studie besproken.

5.3 Samenstelling strategische beleggingsportefeuille

Gesplitst naar beleggingscategorieën is de strategische beleggingsportefeuille als volgt samengesteld:

Beleggingscategorie:	%
▪ Liability matching obligaties	12,6
▪ Liability matching renteswaps	37,7
▪ Aandelen wereldwijd	14,1
▪ Aandelen opkomende markten	3,0
▪ Aandelen multi-factor ('smart beta')	4,4
▪ Aandelen small cap US	1,7
▪ Aandelen small cap Europe, Australasia en Far East (EAFE)	1,7
▪ Aandelen vastgoed (wereldwijd)	2,4
▪ Aandelen global public infrastructuur (wereldwijd)	2,9
▪ Senior bank loans	2,0
▪ Investment grade corporate credits	3,2
▪ Obligaties opkomende markten (in lokale valuta)	1,2
▪ Obligaties opkomende markten (in harde valuta)	3,9
▪ High yield obligaties wereldwijd	2,2
▪ High yield obligaties US	2,2
▪ Tactical Trading Managers (MF)	2,5
▪ Liquiditeiten	2,3
Totaal	100,0

Strategische beleggingsportefeuille en rente-afdekking

In het afgelopen jaar zijn er enige wijzigingen doorgevoerd in de strategische beleggingsportefeuille. Eind januari is de renteafdekking verhoogd naar 70% op basis van de waardering van de verplichtingen op marktwaarde. Het besluit voor deze verhoging was al in 2020 genomen en is in twee stappen doorgevoerd. In augustus is het absolute return mandaat beëindigd en de vrijgekomen middelen zijn herbelegd in de bestaande beleggingscategorieën investment grade bedrijfsobligaties van en tactical trading managers.

Er is uitvoerig stilgestaan bij het aanpassen van de risicograad van de beleggingsportefeuille vanwege de verbeterde dekkingsgraad. Uit een scenarioanalyse is gebleken dat het dynamisch aanpassen van de risicopositie, dus het 'de-risken' bij een hogere dekkingsgraad en het 're-risken' bij een lagere dekkingsgraad, de beste uitkomsten geeft gemeten naar koopkracht. Vanwege de goede financiële positie is in oktober besloten de weging tussen return generating en liability matching portefeuille te wijzigen naar 49,7/50,3% (was 63,7/36,3%). Met in achtname van de resultaten van de ALM-studie zal in 2022 een dynamisch beleggingsbeleid worden opgesteld.

5.4 Markontwikkelingen en beleggingsresultaten in 2021

In 2021 is de beleggingsadviescommissie 8 keer bijeen geweest, waarbij een delegatie van de fiduciair manager 7 keer aanwezig was. Daarnaast hield het pensioenbureau intensief contact met de fiduciair manager

over het dagelijks vermogensbeheer. De impact van de coronapandemie op de financiële markten is nauwlettend gemonitord.

Financiële markten

De financiële markten waren ook in 2021 nog in de ban van het coronavirus. In het voorjaar was er veel optimisme over een economisch herstel door het geleidelijke uitrollen van het vaccinatieprogramma onder de bevolking van (met name) de Westerse landen. Na de zomer werd het optimisme getemperd door oprukkende nieuwe varianten van het virus in combinatie met oplopende prijsinflatie, dat beleggers nerveus maakte.

Zakelijke waarden, waaronder aandelen, vastgoed en grondstoffen boekten in 2021 uitstekende resultaten. De wereldwijde aandelenindex MSCI noteerde (uitgedrukt in Euro) een plus van 31,6%, maar er waren wel grote regionale verschillen. Waar Europese (22,9%) en Amerikaanse (36,2%) large cap aandelen uitstekende rendementen boekten, maakten aandelen uit de Pacific-regio pas op de plaats. Opkomende markten bleven met 5,2% sterk achter bij de geïndustrialiseerde landen. De wereldwijd vastgoedindex liet een stijging zien van 36,9% en was de best presterende beleggingscategorie. Vastrentende waarden daarentegen lieten een sterk verdeeld beeld zien. High yield bedrijfsobligaties, bank loans en emerging market debt leverden een positief rendement op, maar andere subcategorieën, zoals staatsobligaties, investment grade bedrijfsobligaties en obligaties uit opkomende markten (in lokale valuta), eindigden in de min.

Beleggingsresultaten

Ondanks alle turbulentie op de effectenbeurzen was er sprake van een redelijk beleggingsresultaat in absolute zin. Het rendement van de return generating portefeuille was goed en binnen deze portefeuille hebben de beleggingscategorieën aandelen, real assets en hedgefondsen een positief resultaat geboekt; het resultaat van de categorieën overige vastrentende waarden was matig. Het rendement van de liability matching portefeuille was negatief door de rentestijging op de kapitaalmarkten. Per saldo was het beleggingsresultaat van de fiduciaire beleggingsportefeuille 4,5% en vergeleken met de relevante benchmark is op portefeuilleniveau een bruto outperformance behaald van 0,4%.

	portefeuille performance	benchmark performance	under-/out performance
	%	%	Δ
Liability matching portefeuille	-9,96	-9,95	-0,01
Return generating portefeuille	14,32	13,44	0,88
	=====	=====	=====
Totaal rendement fiduciair mandaat	4,46	4,07	0,39
	=====	=====	=====

In de volgende tabel zijn de verschillende beleggingscategorieën uitgesplitst naar resultaat, rendement en relatieve performance ten opzichte van de relevante benchmarks:

Beleggingen	2021	2020	Mutaties	Resultaat	Rendement 2021		
					Behaald	Benchmark	Performance
(x € 1.000)							
Aandelen wereldwijd (passief)	236.867	288.166	-131.100	79.801	31,89%	31,07%	0,82%
Aandelen smart beta (passief)	73.998	81.488	-30.000	22.510	29,99%	27,39%	2,60%
Aandelen opkomende landen (passief)	47.024	65.428	-21.522	3.118	4,77%	4,86%	-0,09%
Aandelen small cap US (passief)	27.120	39.014	-20.334	8.440	23,56%	23,54%	0,02%
Aandelen small cap EAFE (passief)	27.024	37.414	-16.676	6.286	18,29%	18,46%	-0,17%
Totaal aandelen	412.033	511.510	-219.632	120.155	26,81%	25,95%	0,86%
Senior bank loans (actief)	31.648	39.119	-9.500	2.029	5,25%	4,53%	0,72%
Obligaties opkomende markten (actief, afgedekt naar Euro)	63.967	74.698	-14.137	3.406	4,30%	5,97%	-1,67%
Obligaties opkomende markten (actief, in lokale valuta)	19.322	24.110	-4.400	-388	-1,42%	-1,82%	0,40%
Obligaties high yield wereldwijd (actief)	35.656	46.920	-11.300	36	0,07%	2,12%	-2,05%
Obligaties high yield US (actief)	35.840	44.466	-10.615	1.989	4,46%	4,24%	0,22%
Obligaties investment grade credits (actief)	50.958	48.283	4.200	-1.525	-2,26%	-1,83%	-0,43%
Totaal vastrentende waarden	237.391	277.596	-45.752	5.547	1,99%	2,69%	-0,70%
Aandelen infrastructuur wereldwijd (actief)	48.983	56.833	-23.600	15.750	30,38%	28,97%	1,41%
Aandelen indirect vastgoed wereldwijd (passief)	41.062	47.415	-22.800	16.447	39,67%	38,57%	1,10%
Totaal real assets	90.045	104.248	-46.400	32.197	34,50%	33,18%	1,32%
Absolute return	-	24.468	-24.578	110	1,18%	-0,33%	1,51%
Tactical trading managers (managed futures)	55.612	28.185	20.749	6.678	17,83%	17,38%	0,45%
Totaal hedgefondsen	55.612	52.653	-3.829	6.788	13,33%	11,55%	1,78%
Valuta afdekking	21.480	38.626	14.000	-31.146	-3,24%	-	-
Totaal return generating portefeuille	816.561	984.633	-301.613	133.541	14,32%	13,44%	0,88%
Obligaties (actief)	190.068	149.821	56.000	-15.753	-9,76%	-9,68%	-0,08%
Renteswaps (passief)	601.681	447.149	202.800	-48.268	-10,04%	-	-
Totaal liability matching portefeuille	791.749	596.970	258.800	-64.021	-9,96%	-9,95%	-0,01%
Liquide middelen	3.356	20.478	-17.187	65	-	-	-
Totaal onder fiduciair beheer	1.611.666	1.602.081	-60.000	69.585	4,46%	4,07%	0,39%
Te vorderen interest	-1.476	-1.246	-230				
Te vorderen dividend	-517	-679	162				
Te vorderen dividendbelasting	-658	-513	-145				
Beleggingsdebiteuren en -crediteuren	51.833	64.880	-13.047				
Overige	-17.452	-21.921	4.469				
Totaal beleggingen	1.643.396	1.642.602	-8.791				

Mutaties = aankopen + gefactureerde kosten - verkopen - inkomsten

Liability matching portefeuille

De strategische liability matching portefeuille bestaat uit een actieve obligatieportefeuille en een renteswap portefeuille. De obligatieportefeuille heeft een euro-staatsobligatiebenchmark, met een ongewijzigde (ex-ante) tracking error van 100 bp, outperformance target van 50 bp en een set restricties / guidelines. Er is hierbij (beperkte) leverage toegestaan. Door de rente swaps in portefeuille neemt de leverage in de portefeuille toe, maar de tracking error af. Het resultaat van de liability matching portefeuille was -10,0% en nagenoeg gelijk aan het benchmarkrendement. De duration van de liability matching portefeuille is 13,8 en voor een pensioenfonds relatief kort. Als dekking van de rentederivaten wordt een relatief groot bedrag van meer dan EUR 625 miljoen aan liquiditeiten aangehouden in een geldmarktfonds, dat in dit overzicht is opgenomen onder de liability matching portefeuille.

Return generating portefeuille

De return generating portefeuille boekte een resultaat van 14,3% met een outperformance van 0,9%. Onderverdeeld naar beleggingscategorie waren de resultaten als volgt:

▪ *Aandelen*

De beleggingen in aandelen zijn ingericht als passieve mandaten. De beleggingscategorie aandelen heeft een rendement behaald van 26,8% en alle mandaten hebben positief bijgedragen aan dit resultaat. Aandelen als geheel boekten een outperformance van 0,9% die grotendeels kan worden toegeschreven aan de outperformance van het multifactor smart beta aandelen mandaat (2,6%), waarbij de value-factor goed presteerde.

▪ *Vastrentende waarden*

Voor vastrentende waarden participeert het pensioenfonds in actief beheerde beleggingsfondsen. Het resultaat van de verschillende subcategorieën in de 'credit' portefeuille was wisselend met per saldo een rendement van 2,0%, maar met een bruto underperformance van 0,7%. De mandaten obligaties opkomende landen (in harde valuta), wereldwijde high yield obligaties en obligaties investment grade credits toonden een underperformance.

▪ *Real assets*

De categorie 'real assets' had in absolute en relatieve zin een goed jaar en boekte een rendement van 34,5%, met een outperformance van 1,3%. Het actief beheerde wereldwijde aandeleninfrastructuur mandaat behaalde een 30,4% rendement en beursgenoteerd vastgoed 39,7% met een respectievelijke outperformance van 1,4% en 1,1%.

▪ *Hedgefondsen*

Het resultaat van hedgefondsen was 17,8% met een outperformance van 0,5%. Na een evaluatie is per 1 augustus het dure absolute return mandaat beëindigd, dat als minder passend werd bevonden in de bestaande beleggingsportefeuille.

Cycle aware investments

Met cycle aware investments worden middellange termijn posities ingenomen die afwijken van de strategische beleggingsportefeuille. Deze posities zijn ingegeven door conjuncturele overwegingen, macro-economische verwachtingen of buitengewone (markt)omstandigheden. In 2021 waren er geen cycle aware posities in de beleggingsportefeuille.

Periodieke evaluatie van actieve vermogensbeheerders

Het pensioenfonds bespreekt elk kwartaal de resultaten van de actieve vermogensbeheermandaten met de fiduciair manager. Op de actieve obligatieportefeuille werd een underperformance gerealiseerd van 0,1%, maar ten opzichte van de verplichtingen tegen de swap rente boekte het liability matching mandaat echter een outperformance van 0,3%. Dit is toe te schrijven aan het basisrisico, waarbij staatsobligaties niet identiek reageren ten opzichte van renteswaps die worden gebruikt voor het verdisconteren van de verplichtingen. De hedge is dus niet perfect. Door minder obligaties (en dus meer renteswaps) te hanteren wordt het basisrisico kleiner.

Het relatieve resultaat van global infrastructurele aandelen was uitstekend met een outperformance van bijna 1,4% in 2021, waarmee de trend van de afgelopen jaren is doorgezet. Eind mei 2020 is de samenstelling van de multifactor strategie smart beta aandelen aangepast en sindsdien is de performance goed. Dit boekjaar is een outperformance van 2,6% geboekt. Het emerging market debt (local) mandaat wordt kritisch gevolgd en na enige teleurstellende kwartalen werd in het 4^e kwartaal 2021 weer een adequaat resultaat gerealiseerd.

Relatieve performance ten opzichte van pensioenverplichtingen

In het verslagjaar stegen de beleggingen onder fiduciair management tot EUR 1.612 miljoen en was er een afname van de pensioenverplichtingen met EUR 138 miljoen tot EUR 1.230 miljoen op basis van waardering van de verplichtingen tegen de UFR rentetermijnstructuur. Per saldo had dit een positieve impact van 14%-punt op de dekkingsgraad. Indien de pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op de actuele rentetermijnstructuur (zonder UFR) van ultimo 2021 zouden de pensioenverplichtingen EUR 1.240 miljoen

bedragen. De daarbij behorende dekkingsgraad op marktwaarde is 131,0%, ofwel 1,1%-punt lager dan de nominale dekkingsgraad.

Uitlening van effecten

Het pensioenfonds beoogt met het uitlenen van effecten ('securities lending') het rendement op de directe gehouden posities in aandelen en obligaties te vergroten. Met securities lending wordt het economisch en juridisch eigendom gesplitst. Het juridisch eigendom van de effecten wordt door het pensioenfonds volledig overgedragen onder de verplichting voor de inlener om op een bepaald tijdstip een gelijk aantal van dezelfde effecten terug te leveren. Het economisch eigendom blijft gedurende de gehele uitleenperiode bij de uitlener. Securities lending wordt toegepast zolang dit het beheer van de portefeuilles niet verstoort en er een aantrekkelijk rendement op kan worden behaald onder goede beheersing van de risico's. Het programma waarborgt dat het pensioenfonds van zijn stemrecht als aandeelhouder gebruik kan blijven maken.

Met het oog op het beheersen van risico's worden er strikte parameters voor securities lending gehanteerd. De hoogte van het plafond dat beschikbaar is voor uitlening onder het securities lending programma is ongewijzigd USD 350 miljoen en het gemiddelde bedrag dat is uitgeleend bedroeg EUR 126 miljoen (2020: EUR 168 miljoen). In 2021 is de opbrengst uit hoofde van uitlening van effecten met 22% gedaald tot EUR 0,15 miljoen. De daling komt door de lagere gemiddelde beschikbaarheid van stukken in combinatie met een lagere benutting van het programma. De benutting was in 2021 gemiddeld 21,1% (2020: 23,9%). De gemiddeld spread op het uitlenen van stukken is licht gestegen tot 15,0 bp (2020: 14,5 bp). De belangrijkste inkomstenbron van securities lending is de uitlening van wereldwijde aandelen.

Resultaatafhankelijke vergoedingen

In 2021 is EUR 0,8 miljoen resultaatafhankelijke vergoeding betaald die is opgekomen in een fund-of-hedge funds. Een resultaatafhankelijke vergoeding is verschuldigd als de vooraf overeengekomen benchmark wordt overschreden. Er wordt daarbij rekening gehouden met een zogenaamde 'high water mark', waarbij de resultaatafhankelijke vergoeding pas is verschuldigd als eventuele verliezen uit het verleden zijn goedge maakt. Als gevolg van de volatiliteit van de behaalde rendementen kunnen deze vergoedingen jaarlijks een sterk wisselend beeld geven.

Transitiekosten

Eenmalige transitiekosten wegens aanpassingen in de beleggingsportefeuilles en periodieke rebalancing bedroegen in 2021 EUR 68 (2020: EUR 156).

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het is de visie van het pensioenfonds dat - daar waar verantwoord beleggen bijdraagt aan de lange termijn beleggingsdoelstelling - het integreren van verantwoord beleggen in het beleggingsbeleid onderdeel is van de verantwoordelijkheid van het pensioenfonds. In de verklaring inzake beleggingsbeginselen is dan ook opgenomen dat maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) een integraal onderdeel vormt van de beleggingsuitgangspunten. Milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur zijn onderdeel daarvan.

Pensioenfonds Campina heeft de overtuiging dat het toepassen van integratie van verantwoord beleggen op de lange termijn neutraal tot positief bijdraagt aan het risico/rendementsprofiel van de beleggingsportefeuille. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt dan ook bewust rekening gehouden met duurzaamheidsrisico's en -kansen die invloed kunnen hebben op risico en rendement, en met risico's dat landen, sectoren en ondernemingen waarin wordt belegd een negatieve impact hebben op duurzame ontwikkeling.

Maatschappelijk verantwoord beleggen wordt op verschillende wijzen in het beleggingsbeleid geïntegreerd:

- Betrokkenheid ('engagement');
- Positieve selectie ('screening');
- Uitsluitingen ('negative screening');
- Manager selectie.

De inzet van deze instrumenten heeft tot doel om negatieve maatschappelijke effecten van beleggingen te voorkomen en waar mogelijk positieve maatschappelijke invloed bereiken. De instrumenten worden door het gehele beleggingsproces geïntegreerd toegepast en waar toepasbaar consistent over de verschillende

beleggingscategorieën. Er zijn daarbij twee belangrijke randvoorwaarden, namelijk dat het (1) kosteneffectief en (2) relatief eenvoudig uitvoerbaar is.

Betrokkenheid

Een onderdeel van de invulling van actief aandeelhouderschap is het aangaan van de dialoog met ondernemingen om aan te zetten tot verbetering. Verbeteringen in duurzaam gedrag kunnen leiden tot een verbeterd risico-rendementsprofiel van de beleggingen. Het pensioenfonds is van mening dat een constructieve dialoog met de ondernemingen waarin wordt belegd effectiever is dan uitsluiting.

Het pensioenfonds oefent zijn stemrecht uit in de 200 grootste beursgenoteerde ondernemingen waarin is belegd. Doelstelling van het stembeleid is het waarborgen van het aandeelhoudersbelang van het pensioenfonds en positieve verandering te stimuleren. Pensioenfonds Campina geeft niet zelfstandig invulling aan het stembeleid, maar laat zich adviseren door een onafhankelijke specialist op het gebied van corporate governance *Institutional Shareholder Services (ISS)*, die 'good corporate governance' beginselen in acht neemt, waaronder klimaatverandering.

Positieve selectie

Door middel van positieve selectie wil het pensioenfonds beleggen in ondernemingen die kunnen worden aangezet tot verbeteringen. Dit wordt beoogd door beleggingen te selecteren die een hogere score op maatschappelijk verantwoord beleggen hebben in vergelijking met een (standaard) index. De nadruk ligt op de volgende thema's, die worden toegepast in aandelen, infrastructuur, vastgoed en bedrijfsobligaties.

De volgende MVB-thema's zijn vastgesteld als lange termijn aandachtspunten:

- Klimaatverandering;
- Verantwoorde consumptie en productie;
- Goede gezondheid en welzijn;
- Goed ondernemingsbestuur.

Uitsluitingsbeleid

Het pensioenfonds sluit beleggingen uit in landen, sectoren en ondernemingen die zich bezighouden met bepaalde maatschappelijk omstreden activiteiten. Bij de uitsluitingsgronden voor *landen* volgt het pensioenfonds de door Verenigde Naties, Europese Unie en/of Nederland ingestelde sancties, zoals wapenembargo's en de aanwezigheid van gerichte maatregelen tegen de centrale overheid. Uitsluiting betekent dat niet wordt belegd in staatsobligaties die zijn uitgegeven door de betrokken landen. Bepaalde *sectoren* leveren producten of diensten die op basis van de maatschappelijke opvattingen of beleggingsovertuigingen ongewenst zijn. Dit betreft productie en verkoop van controversiële wapens, tabak, kolenmijnbouw en niet-duurzame productie van palmolie. Tenslotte kunnen specifieke *ondernemingen* worden uitgesloten die zich schuldig maken aan schendingen, waaronder productie van controversiële wapens (clustermunitie, anti-persoonsmijnen, en chemische-, biologische- en nucleaire wapens), zware milieuvervuiling, betrokkenheid bij schendingen op het gebied van de mensenrechten (kinderarbeid, dwangarbeid, vrijheid van vakbeweging) en betrokkenheid bij corruptie. Eind 2021 waren 26 ondernemingen, die deel uitmaken van een benchmark van het pensioenfonds, uitgesloten.

Manager selectie

Het pensioenfonds belegt voornamelijk via beleggingsfondsen. Dat betekent dat niet het fondsspecifieke MVB-beleid van toepassing is, maar de criteria van deze beleggingsfondsen. De wijze waarop het MVB-beleid van de betreffende beleggingsfondsen is vormgegeven, en de wijze waarop duurzaamheidscriteria worden geïntegreerd binnen het beleggingsproces van de vermogensbeheerders, worden bij selectie en periodieke evaluatie van de beleggingsfondsen in acht genomen.

Sustainable finance disclosure regulation

In 2021 is de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) van kracht geworden. De SFDR bevat regelgeving voor financiële instellingen (waaronder pensioenfondsen) voor het verschaffen van informatie omtrent het duurzaamheidsbeleid en de uitvoering hiervan. De implementatie van de SFDR bestaat uit twee levels.

Per 10 maart 2021 dienen de pensioenfondsen te voldoen aan level 1 van de SFDR. Level 1 bevat regelgeving over de wijze waarop duurzaamheidsfactoren zijn meegenomen in het beleid en voor de wijze van rapportage

over de ongunstigste effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren. Het pensioenfonds voldoet aan deze vereisten. Het pensioenfonds heeft gekozen voor de tijdelijke opt-out voor de rapportage van ongunstige effecten van beleggingen (artikel 4 SFDR).

Aanvullend dient te worden gerapporteerd hoe het pensioenproduct geclassificeerd wordt conform artikelen 8 en 9 van de SFDR. Het pensioenfonds heeft deze evaluatie uitgevoerd door middel van een inventarisatie van beleggingen naar duurzaamheid en op basis daarvan wordt het pensioenproduct als hoofdzakelijk grijs geclassificeerd.

	2021
Categorie	%
Beleggingen die ESG promoten (lichtgroen, artikel 8)	1,2
Beleggingen die duurzaam zijn (donkergroen, artikel 9)	0,0
Overige beleggingen (grijs)	98,8
Totale portefeuille	100,0

In een onderzoek naar implementatie van SFDR vereisten merkt AFM op dat de indeling van een beleggingsfonds in één van de duurzaamheidscategorieën op grond van de SFDR kan niet worden gezien als het toekennen van een duurzaamheidskeurmerk. De indeling geeft namelijk geen garantie voor een bepaalde mate van duurzaamheid van een beleggingsfonds. Het is de onderliggende informatie die inzicht moet bieden in de mate van duurzaamheid en hoe hier invulling aan wordt gegeven.

Per 1 januari 2023 dienen financiële instellingen ook te voldoen aan level 2 van de SFDR. Level 2 bevat onder meer de vereiste om de classificatie van beleggingen naar duurzaamheid toe te lichten in het jaarverslag. Op dit moment is de concrete uitwerking van level 2 nog in ontwikkeling.

Vooruitblik 2022

Het pensioenfonds houdt rekening met de verdergaande eisen die aan pensioenfondsen worden gesteld ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen en neemt hierin een proactieve rol.

Per 1 januari 2022 is het stembeleid gewijzigd waarmee het pensioenfonds als aandeelhouder beoogt via aangescherpte criteria een positieve verandering te stimuleren op het gebied van klimaatverandering, duurzaamheid, sociale aspecten en goed ondernemingsbestuur. Dit wordt uitgevoerd door ISS.

Per 31 januari 2022 is de benchmark voor het passieve wereldwijde aandelenmandaat gewijzigd en wordt het MSCI World Low Carbon Target Index gehanteerd. Deze index streeft naar het verminderen van de broeikasgasintensiteit ('carbon intensity') van de deelportefeuille met ongeveer 40% op basis van openbaar beschikbare data. Daarenboven zijn aanvullende uitsluitingen toegepast, namelijk ondernemingen actief in de productie en distributie van tabak, mijnbouw en controversiële wapens. Ook andere beleggingsportefeuilles zullen worden gewijzigd.

In de loop van 2022 zal worden onderzocht welke beleggingsfondsen kunnen worden omgezet naar duurzame ESG-varianten.

6. Financiële paragraaf

6.1 Algemeen

In het boekjaar steeg het pensioenvermogen met EUR 11 miljoen tot EUR 1.625 miljoen en de stijging is voornamelijk toe te schrijven aan positieve beleggingsresultaten. De technische voorzieningen zijn met EUR 138 miljoen afgenomen, waardoor de dekkingsgraad met 14,2%-punt is gestegen naar 132,1%.

Samenvatting van de financiële positie en ontwikkelingen gedurende het jaar:

	2021		
	Pensioen-vermogen	Technische voorzieningen	Dekkingsgraad
	EUR	EUR	%
Stand per 1 januari	1.613.761	1.368.460	117,9
Beleggingen + benodigde interest	66.334	-7.285	5,5
Wijziging rentetermijnstructuur	-	-74.402	7,1
Premies en toeslagen	49	-290	-0,0
Toeslagverlening uit het vermogen	-	14	0,0
Uitkeringen en afkopen	-53.605	-53.433	1,3
Overige mutaties	-2.022	-3.157	0,2
Stand per 31 december	1.624.517	1.229.906	132,1

Beleggingsresultaten

In 2021 waren de netto beleggingsopbrengsten EUR 70 miljoen (voor aftrek van EUR 4 miljoen vermogensbeheerkosten), bestaande uit EUR 20 miljoen directe beleggingsopbrengsten en EUR 50 miljoen waardeveranderingen.

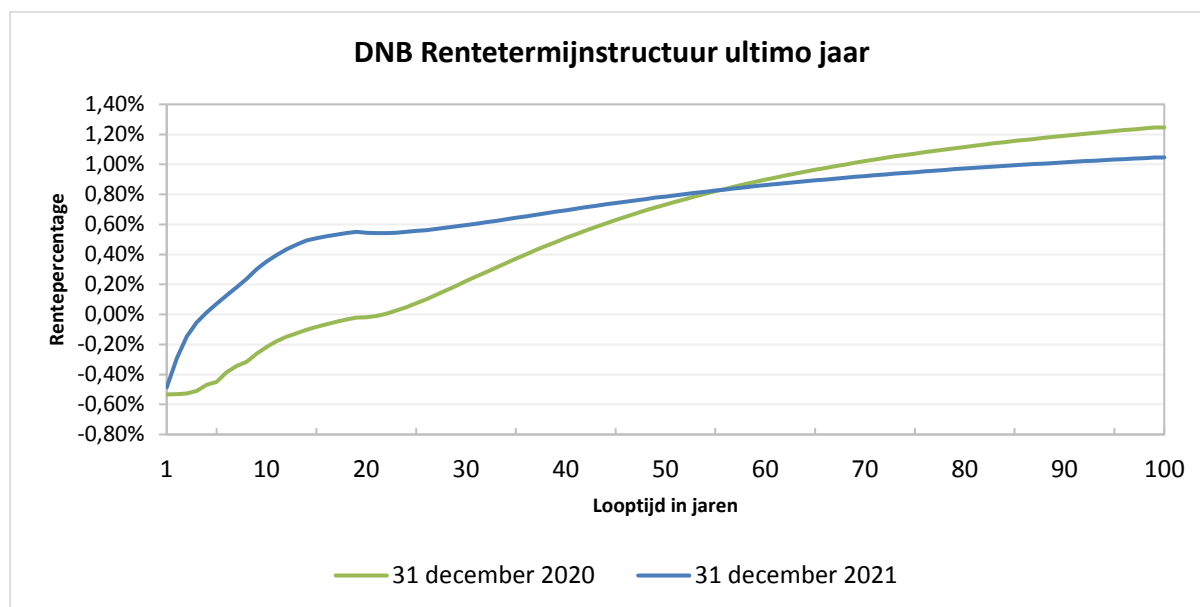
Premie

Aan de werkgevers wordt een kostendekkende premie in rekening gebracht voor een kleine groep arbeidsongeschikte deelnemers die nog pensioen opbouwen. De kostendekkende premie bedroeg EUR 0,1 miljoen (2020: EUR 0,1 miljoen). Er is geen premiekorting verleend of premie teruggestort naar de werkgever(s).

Modified duration

De modified duration van de technische voorziening wordt berekend op basis van de kasstromen en de actuele rentetermijnstructuur die maandelijks wordt gepubliceerd door DNB. Doordat er geen pensioenopbouw meer plaatsvindt en het deelnemersbestand jaarlijks veroudert, neemt - geabstraheerd van rentewijzigingen - de modified duration in principe elk jaar af. Per 31 december 2021 bedraagt de modified duration 13,9 jaar (2020: 14,3 jaar). De bijbehorende zero coupon rente is 0,5% (2020: 0,3%).

In de volgende grafiek is de ontwikkeling van de rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen ultimo 2021 vergeleken met de stand van ultimo vorig boekjaar. Eind december 2021 is de rente over de eerste 50 jaar van de curve gestegen ten opzichte van het voorgaande jaar en voor de looptijden tot 4 jaar is de rente negatief. Dit is een forse verschuiving ten opzichte van 2020 waarbij de looptijden tot 22 jaar negatief waren.



Grafiek 6 - DNB Rentetermijnstructuur (RTS)

De afgelopen 5 jaar heeft de dekkingsgraad per 31 december zich als volgt ontwikkeld:

	2021	2020	2019	2018	2017
	%	%	%	%	%
Beleidsdekkingsgraad	126,2	109,2	112,7	113,8	110,9
Nominale dekkingsgraad	132,1	117,9	116,1	109,4	113,9

De vereiste dekkingsgraad zoals die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet bedraagt 114,3% op basis van de strategische beleggingsmix in evenwichtssituatie. Ultimo 2021 is sprake van een toereikende solvabiliteit.

Herstelplan

In maart 2021 was een geactualiseerd herstelplan ingediend bij DNB, dat in de loop van het jaar door de toezichthouder is goedgekeurd. Hierin is uitgewerkt hoe in de herstelperiode het pensioenfonds naar verwachting weer zal voldoen aan het vereist eigen vermogen op basis van de beleidsdekkingsgraad. Sinds het einde van het derde kwartaal is het pensioenfonds uit herstel. Indien het pensioenfonds 1, 2 of 3 kalenderkwartalen na beëindiging van het herstelplan opnieuw in tekort geraakt, mag het terugvallen op het oude herstelplan.

Reële dekkingsgraad

De reële dekkingsgraad geeft een indicatie van het toeslagpotentieel en wordt conform de methodiek van De Nederlandsche Bank berekend als de beleidsdekkingsgraad ultimo jaar (126,2%) uitgedrukt als percentage van de beleidsdekkingsgraad die is vereist is om volledig toeslag te kunnen verlenen (124,0%). Eind 2021 bedraagt de reële dekkingsgraad 101,8% (2020: 89,0%).

6.2 Uitvoeringskosten

De uitvoeringskosten bestaan uit de kosten voor uitvoering van de regeling, waaronder alle kosten van een pensioenuitvoerder, en uit de kosten die verband houden met de belegging van de premies (kosten vermogensbeheer en transactiekosten). De kosten van het pensioenbureau hebben op beide kostensoorten betrekking en zijn op basis van tijdsbesteding en aard van de kosten toegerekend aan beide categorieën.

Administratieve uitvoeringskosten (pensioenbeheer)

Een belangrijk aandachtspunt is gelegen in een goede beheersing van de pensioenuitvoeringskosten. Na opzegging van de uitvoeringsovereenkomst worden deze uitvoeringskosten niet meer betaald door de werkgevers, maar door het pensioenfonds zelf en ten laste gebracht van de voorziening voor toekomstige

uitvoeringskosten. De pensioenbeheerkosten bevatten alle uitvoeringskosten, inclusief kosten voor het voeren van een juridische procedure die gezien de aard van de procedure als incidentele kosten worden beschouwd. De pensioenbeheerkosten stegen in 2021 met 2,7%.

De Pensioenfederatie adviseert dat kosten van pensioenbeheer worden gerapporteerd in Euro per deelnemer, waarbij het aantal deelnemers de som is van het aantal actieve deelnemers plus pensioengerechtigden.

	2021	2020
	EUR	EUR
Pensioenuitvoeringskosten [A]	1.748	1.701
Totaal aantal actieve en pensioengerechtigde deelnemers [B]	6.978	7.021
Kosten (EUR x 1) per deelnemer [A/B]	250	242

Als gesloten pensioenfondsen zijn er nauwelijks actieve deelnemers (namelijk alleen arbeidsongeschikten) en daarom acht het bestuur het gegrond om naast bovenstaande kengetal ook te kijken naar een meer representatieve berekening van de kosten per deelnemer die afwijkt van de definitie van de Pensioenfederatie. De kosten van pensioenbeheer worden hierbij omgeslagen op basis van het totaal aantal deelnemers en geeft daardoor een beter beeld. In 2021 nam het totaal aantal deelnemers met 3,2% af.

	2021	2020
	EUR	EUR
Pensioenuitvoeringskosten [A]	1.748	1.701
Totaal aantal deelnemers [B]	11.079	11.449
Kosten (EUR x 1) per deelnemer, inclusief alle gewezen deelnemers [A/B]	158	149

Vermogensbeheer en transactiekosten

De kosten van het vermogensbeheer worden deels verantwoord in de staat van baten en lasten in de jaarrekening. Dit betreft de zogenaamde 'out-of-pocketkosten', ofwel de kosten die daadwerkelijk zijn betaald voor het vermogensbeheer. In 2021 is dit een bedrag van EUR 3,8 miljoen (2020: EUR 5,0 miljoen). Deze kosten zijn onderdeel van het beleggingsrendement van het pensioenfonds.

Daarnaast zijn er andere, niet direct zichtbare kosten die verbonden zijn aan het vermogensbeheer. Dit zijn de kosten die binnen de onderliggende beleggingsfondsen direct worden verrekend met de waarde van de beleggingen en niet tot uitdrukking komen in separate facturen. Het gaat hierbij om beheerkosten van beleggingsfondsen en om aan- en verkoopkosten van deze beleggingsfondsen. Ook betreft het kosten als gevolg van transacties binnen de beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds belegt. Deze kosten zijn niet direct zichtbaar in de vorm van uitgaven door het pensioenfonds, maar vormen feitelijk wel een kostenpost van het vermogensbeheer. In lijn met de aanbevelingen van de Pensioenfederatie worden deze kosten ook verantwoord in het jaarverslag.

De toelichting op de vermogensbeheerkosten in het bestuursverslag wijkt op onderdelen af van de kosten zoals gepresenteerd in de jaarrekening. In de jaarrekening worden alleen kosten verantwoord die direct bij het pensioenfonds in rekening zijn gebracht, overeenkomstig de Richtlijnen van de Raad voor de Jaarverslaggeving. In de volgende tabel is de aansluiting tussen de vermogensbeheerkosten zoals gepresenteerd in het bestuursverslag en de kosten zoals opgenomen in de jaarrekening weergegeven:

	2021		
	Vermogens- beheerkosten	Transactie kosten	Totaal
	EUR	EUR	EUR
Beheervergoedingen	3.075	-	3.075
Bewaarloon	334	166	500
Overige vergoedingen	277	-	277
Kosten opgenomen in de jaarrekening	3.686	166	3.852
Kosten gesaldeerd met indirecte beleggingsopbrengsten	2.529	1.371	3.900
Totaal kosten vermogensbeheer	6.215	1.537	7.752

De totale kosten van het vermogensbeheer bedragen als percentage van het gemiddeld belegd vermogen 0,49% (2020: 0,49%). De vermogensbeheerkosten, inclusief resultaatafhankelijke vergoedingen, zijn 0,39% (2020: 0,39%). De transactiekosten betreffen aan- en verkoopkosten van beleggingen en niet-zichtbare kosten, die zijn gebaseerd op schattingen van de fiduciair manager. De transactiekosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen bedragen 0,10% (2020: 0,10%). Er waren EUR 0,1 miljoen incidentele aan- en verkoopkosten gerelateerd aan wijzigingen van de strategische weging (2020: EUR 0,2 miljoen).

	2021			
	Beheer kosten	Resultaat- afhankelijke beloningen	Transactie kosten	Totaal
Kosten per beleggingscategorie	EUR	EUR	EUR	EUR
▪ Aandelen	347	-	234	581
▪ Vastgoed en Infrastructuur	388	-	64	452
▪ Vastrentende waarden	1.197	-	1.046	2.243
▪ Hedgefondsen	943	833	171	1.947
▪ Overige beleggingen	679	-	22	701
<i>Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën</i>	3.554	833	1.537	5.924
Overige vermogensbeheerkosten	EUR	EUR	EUR	EUR
▪ Kosten vermogensbeheer pensioenfonds en bestuursbureau	185	-	-	185
▪ Kosten fiduciair beheer	1.374	-	-	1.374
▪ Bewaarloon	177	-	-	177
▪ Advieskosten vermogensbeheer	92	-	-	92
<i>Totaal overige vermogensbeheerkosten</i>	1.828	-	-	1.828
Totaal kosten vermogensbeheer				7.752

	2020			
	Beheer kosten	Resultaat-afhankelijke beloningen	Transactie kosten	Totaal
Kosten per beleggingscategorie	EUR	EUR	EUR	EUR
▪ Aandelen	370	-	276	646
▪ Vastgoed en Infrastructuur	477	-	56	533
▪ Vastrentende waarden	1.617	-	878	2.495
▪ Hedgefondsen	941	183	313	1.437
▪ Overige beleggingen	530	-	6	536
<i>Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën</i>	3.935	183	1.529	5.647
Overige vermogensbeheerkosten	EUR	EUR	EUR	EUR
▪ Kosten vermogensbeheer pensioenfonds en bestuursbureau	193	-	-	193
▪ Kosten fiduciar beheer	1.345	-	-	1.345
▪ Bewaarloon	170	-	-	170
▪ Advieskosten vermogensbeheer	133	-	-	133
<i>Totaal overige vermogensbeheerkosten</i>	1.841	-	-	1.841
Totaal kosten vermogensbeheer				7.488

Benchmarking

In een benchmarking zijn de kosten vergeleken met de uitkomsten uit de publicatie van Lane Clark & Peacock (september 2021) die de kosten van pensioenfonds over 2020 vergelijkt. De pensioenbeheerkosten per deelnemer zijn herrekend op basis van de definitie van de Pensioenfederatie, exclusief incidentele kosten. Deze herrekende pensioenuitvoeringskosten van Pensioenfonds Campina zijn EUR 1,541 miljoen. Deze uitkomsten zijn gerelateerd aan de gemiddelde kosten van ondernemingspensioenfonds, middelgrote pensioenfonds (met 10.000 tot 100.000 deelnemers en een belegd vermogen tussen EUR 1 en 10 miljard) en alle pensioenfonds (excl. ABP en PFZW).

	Pensioenbeheerkosten exclusief incidentele kosten	Vermogensbeheer- en transactiekosten
	Kosten (EUR x 1) per deelnemer	%
Pensioenfonds Campina	222	0,49
Ondernemingspensioenfonds	271	0,47
Middelgrote pensioenfonds	190	0,47
Alle fondsen (excl. ABP/PFZW)	139	0,57

Benchmarkgegevens zijn gebaseerd op de cijfers per 31 december 2020

De gemiddelde kosten per deelnemer zijn lager dan die voor ondernemingspensioenfonds, maar hoger dan middelgrote pensioenfonds. Voor de vergelijking met middelgrote fondsen wordt opgemerkt dat met circa 11.000 deelnemers Pensioenfonds Campina zich aan de onderkant bevindt van de gehanteerde bandbreedte (10.000 tot 100.000 deelnemers). In acht nemend dat Pensioenfonds Campina is gesloten voor nieuwe pensioenopbouw is het tevens een vergrijsd fonds. Dat betekent relatief veel werkzaamheden voor nieuwe pensioeningangen: tijdelijke overbrugging, flexibilisering, overlijdens, nabestaandenpensioen, etc. In dat licht acht het bestuur de kosten per deelnemer acceptabel. De totale vermogensbeheerkosten zijn naar de mening van het bestuur redelijk en liggen in lijn met de beheerkosten voor middelgrote pensioenfonds en ondernemingspensioenfonds. In 2021 zijn maatregelen genomen om de relatieve vermogensbeheerkosten te reduceren door beëindiging van een duur mandaat. Het bestuur blijft streven naar een verdere kostenoptimalisatie van het vermogensbeheer.

7. Pensioenparagraaf

7.1 Status van het pensioenreglement

Vanwege het gesloten karakter van het pensioenfonds vinden er in beginsel geen aanpassingen meer plaats in het pensioenreglement, anders dan de wettelijke wijzigingen. Per 1 januari 2020 is het reglement voor het laatst aangepast in verband met een viertal wettelijk toegestane (ruimere) flexibiliseringsmogelijkheden.

Aanwijzing pensioenregeling door het Ministerie van Financiën

In het pensioenreglement komt de premievrije pensioenopbouw in verband met arbeidsongeschiktheid voor rekening van het pensioenfonds. Dit betekent dat in de gevallen waarin de premievrijstelling in verband met arbeidsongeschiktheid is ingegaan, de verplichtingen van het pensioenfonds en de rechten van de arbeidsongeschikte deelnemer vaststaan, namelijk opbouw tot de pensioengerechtigde leeftijd. Door opzegging van de uitvoeringsovereenkomst is er sprake van een uitgewerkte rechtsverhouding, waardoor aanpassing van de regeling niet meer mogelijk is.

Ter voorkoming dat de pensioenregeling in de toekomst mogelijk kan worden aangemerkt als onzuivere regeling, heeft het pensioenfonds op grond van artikel 19d (Wet Loonbelasting) een verzoek ingediend bij het Ministerie van Financiën. Op 10 november 2016 heeft het Ministerie van Financiën de pensioenregeling onder voorwaarden aangewezen als een pensioenregeling in de zin van de Wet Loonbelasting voor toepassing van artikel 19d. Met de aanwijzing van het ministerie wordt voorkomen dat de huidige regeling kan worden aangemerkt als onzuivere pensioenregeling, mits voldaan wordt aan de gestelde voorwaarden.

7.2 Kenmerken van de huidige pensioenregeling

Algemeen

Vanaf 1 januari 2015 vindt binnen het pensioenfonds geen pensioenopbouw meer plaats voor deelnemers die op 31 december 2014 nog in dienst zijn van de werkgevers. Vanaf deze datum wordt de pensioenopbouw voortgezet bij Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel (BP Zuivel). Ook is de onvoorwaardelijke toeslagverlening voor deze deelnemers en arbeidsongeschikten buiten het pensioenfonds ondergebracht. De garantieregelingen ouderdomspensioen, nabestaandenpensioen en tijdelijk nabestaandenpensioen worden ook niet meer door het pensioenfonds uitgevoerd.

Er vindt alleen nog pensioenopbouw plaats voor een kleine groep deelnemers, die op 31 december 2014 nog een WAO of WIA-uitkering genieten en waarvoor de pensioenopbouw wegens premievrijstelling in verband met arbeidsongeschiktheid wordt voortgezet. Bij een verlaging van de mate van arbeidsongeschiktheid wordt de premievrije voortzetting naar rato neerwaarts aangepast; een verhoging heeft geen invloed op de hoogte van de premievrije voortzetting. Eind 2021 betreft dit 89 (gedeeltelijk) arbeidsongeschikten.

In hoofdlijnen zijn de kenmerken van de pensioenregeling als volgt:

Pensioensysteem

Het pensioensysteem is een uitkeringsovereenkomst op basis van middelloon.

Pensioenrichtleeftijd

De pensioenrichtleeftijd is 67 jaar.

Pensioengrondslag, maximaal pensioengevend salaris en franchise

De pensioengrondslag is het pensioengevend salaris verminderd met de franchise. Het maximaal pensioengevend salaris is vastgesteld op EUR 60.444 en de franchise bedraagt EUR 18.009. Zowel het maximum van het pensioengevend salaris als de franchise zijn met ingang van 1 januari 2015 bevroren.

Pensioenopbouw

Door beëindiging van de uitvoeringsovereenkomst vindt vanaf 1 januari 2015 alleen nog nieuwe pensioenopbouw plaats voor een kleine groep deelnemers, die op 31 december 2014 een WAO of WIA-uitkering genieten en waarvoor de pensioenopbouw wordt voortgezet wegens premievrijstelling in verband met arbeidsongeschiktheid. Deze opbouw is op basis van het middelloon naar deelnemersjaren en naar

evenredigheid van de mate van arbeidsongeschiktheid. Jaarlijks wordt een ouderdomspensioen opgebouwd van 2,1% van de bevroren pensioengrondslag.

Partnerpensioen op risicobasis

De verzekering van het partnerpensioen bij overlijden is vervallen per 1 januari 2015, behoudens voor de arbeidsongeschikten, waarvoor nog pensioenopbouw plaatsvindt. Voor deze deelnemers is op risicobasis een partnerpensioen verzekerd van 70% van het bereikbare ouderdomspensioen. De verzekering vervalt bij beëindiging van de deelneming. Bij beëindiging wegens uitdiensttreding of pensionering wordt, indien de deelnemer een partner heeft, een deel van het ouderdomspensioen uitgeruild in partnerpensioen. De deelnemer en zijn/haar partner hebben de mogelijkheid om van deze uitruil af te zien.

Flexibiliseringsmogelijkheden

Het pensioenreglement biedt, naast de mogelijkheid van het uitruilen van ouderdomspensioen in partnerpensioen, verschillende andere flexibiliseringsmogelijkheden:

1. Een in hoogte variabele uitkering (100/75): bij ingang van het levenslang ouderdomspensioen kan worden gekozen om tijdelijk een hoger pensioen te ontvangen. De uitkering in de jaren erna wordt dan lager. De periode van variërende uitkering is maximaal 10 jaar;
2. Een overbrugging tot de AOW-gerechtigde leeftijd: bij ingang van het levenslang ouderdomspensioen vóór de AOW-gerechtigde leeftijd kan onder voorwaarden worden gekozen voor een overbrugging. Dat kan in ruil voor lager pensioen vanaf de ingang van de AOW-gerechtigde leeftijd;
3. Vervroeging en uitstel pensioeningangsdatum: ingang van het pensioen is mogelijk vanaf 55 jaar en uitstellen tot uiterlijk 67 jaar. Het doorwerkvereiste bij uitstel is komen te vervallen;
4. Gedeeltelijk met pensioen: Deeltijdpensioen is mogelijk in stappen van 20%, 40%, 60% of 80% op basis van een voltijds dienstverband.

Toeslagverlening actieven en gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers)

De onvoorwaardelijke toeslagverlening voor actieven, arbeidsongeschikten en gewezen deelnemers ('werkzaam zijn bij de werkgevers') is vanaf 1 januari 2015 buiten het pensioenfonds ondergebracht. De werkgever betaalt hiervoor de premie.

Toeslagverlening gewezen deelnemers ('slapers') en pensioengerechtigden

De toeslagen op pensioenrechten en -aanspraken voor gewezen deelnemers ('slapers') en pensioengerechtigden worden jaarlijks vastgesteld door het bestuur van het pensioenfonds. Er bestaat een ambitie om jaarlijks de pensioenrechten en -aanspraken aan te passen. De daadwerkelijke toeslag in een jaar is voorwaardelijk en afhankelijk van de hoogte van de beschikbare middelen. De toeslag bedraagt maximaal de stijging van de CBS-consumentenprijsindex, afgeleid, zoals vastgesteld door het CBS.

Inhaaltoeslagen

Onvolledige toeslagverlening en korting hangen samen met de financiële positie van het pensioenfonds. Na voldoende herstel van de financiële positie kan het bestuur besluiten niet toegekende toeslagen alsnog te verlenen en/of gekorte pensioenaanspraken en -rechten geheel of gedeeltelijk te compenseren. Uitgangspunt hierbij is dat compensatie plaatsvindt door het toekennen van inhaaltoeslagen die zijn gedefinieerd als percentages van de actuele pensioenaanspraken en -rechten. Alleen als na de toeslagverlening de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de bovengrens, kunnen deze inhaaltoeslagen worden toegekend. Er geldt een maximumtermijn van 10 jaar waarbinnen teruggekeken wordt naar de gemiste toeslagen en gegeven kortingen.

In artikel 11 van het pensioenreglement wordt ingegaan op de toeslagregeling. Het pensioenreglement is terug te vinden op www.pensioenfondscampina.nl.

7.3 Ontwikkeling en samenstelling deelnemersbestand

Alle deelnemers die nog een actief dienstverband hadden met FrieslandCampina of De Graafstroom hebben per 1 januari 2015 de status van gewezen deelnemer (werkzaam bij de werkgevers). De actieven bestaat vanaf die datum alleen nog uit arbeidsongeschikten en deelnemers met een individuele vertrekregeling; vanaf 1 januari 2018 zijn er geen deelnemers meer met een individuele vertrekregeling.

In afgelopen 5 jaar heeft de opbouw van het deelnemersbestand zich als volgt ontwikkeld:

	2021	2020	2019	2018	2017
Deelnemers	89	104	127	143	165
Gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers)	877	986	1.070	1.153	1.242
Gewezen deelnemers ('slapers')	3.224	3.442	3.643	3.851	4.142
Pensioengerechtigden	6.889	6.917	6.977	7.039	7.037
Totaal	11.079	11.449	11.817	12.186	12.586
Specificatie pensioengerechtigden:					
-ouderdomspensioen	4.739	4.740	4.789	4.832	4.826
-partnerpensioen	2.114	2.144	2.154	2.170	2.171
-wezenpensioen	36	33	34	37	40
Totaal	6.889	6.917	6.977	7.039	7.037

Sinds het sluiten van de pensioenregeling voor nieuwe toetreders zet de terugloop van het aantal deelnemers onverminderd door. In 2021 is het totaal aantal deelnemers met 370 ofwel met 3,2% afgenomen. Het aantal pensioengerechtigden is licht gedaald ten opzichte van het voorgaande jaar. Niet alleen het aantal deelnemers loopt terug, ook wijzigt geleidelijk de verhouding tussen pensioengerechtigden en overige deelnemers. Sinds 2017 is het aantal pensioengerechtigden ten opzichte van het totaal deelnemersbestand opgelopen van 55,9% naar 62,2%. Van het totale deelnemersbestand is slechts 0,2% (2020: 0,3%) van de (gewezen) deelnemers die nog werkzaam is bij de werkgevers, jonger dan 40 jaar. De vergrijzing neemt dus toe.

Van de groepen 'gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers)' en 'ingegaan ouderdomspensioen' is 10,5% vrouw.

Een gedetailleerd overzicht van de ontwikkeling van het deelnemersbestand in 2021 is als bijlage C opgenomen in dit jaarverslag.

8. Actuariële paragraaf

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

Bedragen in EUR x 1.000	2021	2020
	EUR	EUR
Premieresultaat		
Premiebijdragen	50	65
Pensioenopbouw	-0	-79
Risicokoopsommen	-36	-38
Verrekening premie vorig boekjaar	-1	-16
Toeslagverlening	-35	-46
Toevoeging aan technische voorzieningen i.v.m. kostenvoorziening	-1	-1
In premie begrepen bedrag toekomstige kosten	-1	-2
	-24	-117
Interestresultaat		
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	66.334	113.702
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	7.286	4.226
Wijziging marktrente	74.398	-118.003
	148.018	-75
Overig resultaat		
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo overdracht van rechten)	-94	104
Aanpassing overlevingskansen	-	27.501
Resultaat op sterfte	619	4.802
Resultaat op kosten	218	236
Resultaat op herverzekering	14	16
Resultaat op toeslagverlening	347	-2.714
Diversen	212	188
	1.316	30.133
Totaal saldo van baten en lasten	149.310	29.941

Premieresultaat

Vanwege beëindiging van de uitvoeringsovereenkomsten en sluiting van de pensioenregeling is er geen pensioenopbouw. De onvoorwaardelijke toeslagverlening voor deze deelnemers die nog in dienst zijn van de werkgevers is buiten het pensioenfonds ondergebracht bij een verzekeraar. De beperkte kostendekkende premie heeft onder meer betrekking op de onvoorwaardelijke indexatie van arbeidsongeschikten uit de in het verleden van toepassing zijnde eindloonregeling. De pensioengrondslag wordt jaarlijks aangepast door verhoging van zowel het pensioengevend salaris als de franchise. De bereikbare pensioenaanspraken van deze deelnemers worden alleen aangepast indien er sprake is van een verhoging van de pensioengrondslag. Naast dat de groep deelnemers jaarlijks afneemt, is in 2021 geen sprake geweest van een verhoging van de pensioengrondslag. De premie is hierdoor afgenomen.

Interestresultaat

In het boekjaar is een hoog interestresultaat behaald. Dit is toe te schrijven aan een positief beleggingsresultaat in combinatie met een grote impact door de stijging van de marktrente. In 2020 was er sprake van een daling van rentetermijncurve, waarbij de jaren 1 t/m 22 negatief waren. De aanpassingen in de

vaststelling van de rentetermijnstructuur zijn nader toegelicht in de Financiële paragraaf. De benodigde rentetoevoeging is gebaseerd op éénjaarsrente die wordt afgeleid van de door De Nederlandsche Bank gepubliceerde rentetermijnstructuur aan het begin van het boekjaar. Deze rente bedraagt primo boekjaar -0,533% (1 januari 2020: -0,324%).

Overig resultaat

Het resultaat op sterfte bestaat uit langleven- en kortlevenrisico. Het resultaat op langleven is gestegen door vrijval van de technische voorziening door overlijden. In 2021 zijn in totaal 211 gepensioneerden (2020: 223) met een aanspraak op ouderdomspensioen overleden. De gemiddelde ouderdomsaanspraak voor deze groep bedroeg EUR 8,1 duizend (2020: EUR 8,5 duizend) en de gemiddelde leeftijd 82,5 jaar (2020: 81,9 jaar). In 2021 is een 'quick-scan' ervaringssterfteonderzoek uitgevoerd en de adviserend actuaire acht de gehanteerde correctiefactoren prudent. In 2022 wordt weer een volledig onderzoek naar ervaringssterfte uitgevoerd, waarbij dit sterfteresultaat nader wordt onderzocht.

Onder de post diversen is onder meer begrepen het resultaat op actuariële mutaties (AOW-overbrugging, hoog-laag, uitruil ouderdomspensioen in partner pensioen, conversie en pensionering).

Haalbaarheidstoets en pensioenresultaat

De haalbaarheidstoets laat zien in welke mate de indexatieambities kunnen worden gerealiseerd en in hoeverre pensioenresultaten kunnen tegenvallen in slechte scenario's. Voor de haalbaarheidstoets is de risicohouding vastgesteld, waarin de grenzen zijn aangegeven voor het pensioenresultaat. Het pensioenfonds streeft naar een waardevast pensioen met behoud van koopkracht door middel van toeslagverlening. Het verwachte pensioenresultaat geeft aan hoe de verwachting van de pensioenuitkeringen over hun looptijd zich verhoudt tot het behoud van koopkracht.

Het is de ambitie om de komende 60 jaar ten minste een pensioenresultaat van 90% van een volledig met prijsinflatie geïndexeerd pensioen te behalen. Dit wordt jaarlijks getoetst. Voor elk geboortjaar wordt het verwacht pensioenresultaat bepaald die vervolgens worden gemiddeld. De prognose wordt gemaakt op basis van de door De Nederlandsche Bank voorgeschreven uniforme scenarioset. Het gemiddeld verwacht pensioenresultaat (50% percentiel) wordt beoordeeld, maar daarnaast wordt een 'slecht weer' scenario (= laagste 5% percentiel) weergegeven. De haalbaarheidstoets is geactualiseerd met de gegevens ultimo 2021. Bij de toetsing eind 2021 bleek dat het pensioenfonds aan de gestelde grenzen voldoet.

	Norm	Score 2021	Score 2020
	%	%	%
Verwacht pensioenresultaat	Minimaal 81	99,4	99,9
Maximale afwijking 'slecht weer' scenario	Maximaal 35	0,8	5,8

Het verwacht pensioenresultaat is stabiel ten opzichte van het voorgaande jaar. In het (voorgeschreven) slechtweerscenario mag het pensioenresultaat niet meer dan 35% afwijken van het verwachte pensioenresultaat. Bij een verwacht pensioenresultaat van 99,4% mag dit dus niet lager zijn dan 64,6% (65% van 99,4%). In de toets van 2021 kwam het pensioenresultaat bij het slechtweerscenario uit op 98,6%. Dit is 0,8% lager dan 99,4% en de afwijking blijft dus ruim binnen de norm van 35%.

In de specifieke situatie van Pensioenfonds Campina is het pensioenresultaat naar de mening van het bestuur van beperkte betekenis. De inkoop van toeslagen over de opgebouwde pensioenaanspraken van de gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers) en de beperkte groep actieven zijn bij een andere pensioenuitvoerder ondergebracht. Dit geeft een vertekend beeld ten opzichte van de uitkomsten van de haalbaarheidstoets bij vergelijkbare pensioenfonds.

Oordeel van de certificerend actuaire over de financiële positie

In de actuariële verklaring heeft de certificerend actuaire geoordeeld dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 PW. De vermogenspositie is goed. De actuaire is van mening dat de technische voorzieningen als toereikend zijn vastgesteld. De volledige actuariële verklaring staat in paragraaf 12.1 van dit jaarverslag.

9. Risicoparagraaf

Risicomanagement maakt integraal onderdeel uit van het besturen van een pensioenfonds en is een van de kerntaken van het bestuur. De belangrijkste doelstelling van het pensioenfonds is het op verantwoorde wijze beheren van de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten, zodanig dat de nominale pensioenen zoveel als mogelijk kunnen worden nagekomen en die, waar mogelijk, te indexeren voor prijsinflatie. Bij de uitvoering hiervan loopt het pensioenfonds financiële en niet-financiële risico's. Integraal risicomanagement betekent dat het pensioenfonds inzicht heeft in de risico's die deze strategische doelstelling kunnen bedreigen en maatregelen te nemen om deze risico's afdoende te beheersen. In deze risicoparagraaf wordt achtereenvolgens ingegaan op ontwikkelingen in 2021, risicohouding, integraal risicomanagementbeleid van het pensioenfonds, strategische en operationele risico's en worden de risicogrenzen bij verschillende risico categorieën (S1 t/m S10) inzichtelijk gemaakt.

Ontwikkelingen in 2021

De risicomanagementcommissie heeft integraal risicomanagement als specifiek aandachtsgebied en zorgt voor een adequate opzet en monitoring hiervan. Het doel van de risicomanagementcommissie is het bevestigen van een integere en beheerste bedrijfsvoering. In het kader van de vervulling van de verantwoordelijkheden rapporteert de risicomanagementcommissie over de voortgang door middel van kwartaalrapportages en doet verslag van haar werkzaamheden aan het bestuur. De belangrijkste aandachtsgebieden in 2021 zijn geweest:

- Het informatiebeveiligingsbeleid met betrekking tot data, IT en privacy;
- De eigenrisico beoordeling (ERB);
- Ontwikkeling nieuw excassosysteem;
- Herijking van de vastgestelde risico's uit het integraal risicomanagement handboek;
- Monitoren van de ontwikkeling van het vereist eigen vermogen in relatie tot de risicohouding;
- Monitoren van diverse rapportages;
- Actualisering van fondsdocumenten, waaronder de ABTN en het financieel crisisplan.

Door middel van periodieke rapportages vanuit zowel de uitvoeringsorganisatie, de actuaris, de fiduciair manager, de custodian en externe adviseurs, is het pensioenfonds in staat de risico's en fondssituatie goed te monitoren. Daarnaast is er een managementrapportage waarin de risicorapportages zijn opgenomen. Minimaal eens per jaar beoordeelt het voltallige bestuur (na advies van de risicomanagementcommissie) de risico's. Indien nodig worden aanvullende beheersmaatregelen genomen.

De risico-assessment geactualiseerd onder verantwoordelijkheid van de risicomanagementcommissie. Daarbij werden de bruto-risico's bepaald, de gewenste beheersmaatregelen vastgesteld en daarmee de netto-risico's vastgesteld, die binnen de risicobereidheid van het pensioenfonds moeten passen. Naast de bewaking van de financiële risico's is er veel werk verzet om de niet-financiële risico's rondom data, IT en privacy inzichtelijk te maken. Er is onder begeleiding van een externe partij een samenhangend informatiebeveiligingsbeleid, IT-beleid en privacybeleid opgesteld.

Integraal risicomanagement: risico's en beheersing van risico's

De mate waarin het pensioenfonds bereid is risico's te lopen (risicobereidheid) wordt bepaald door de missie, visie, kernwaarden en strategische doelstellingen. Het bestuur houdt hier op meerdere manieren rekening mee. Door de implementatie van de wet- en regelgeving van de Europese Richtlijn IORP II zijn de vereisten voor pensioenfondsen op het gebied van governance en risicomanagement verder aangescherpt. Een belangrijk wijziging is de introductie van de sleutelfunctiehouder risicobeheer, waarmee de onafhankelijkheid van het risicobeheer wordt geborgd.

Bij het toepassen van het integraal risicomanagement hanteert het pensioenfonds het 'three lines of defence'-model. Gestreefd wordt naar een zuivere scheiding van de eerste, tweede en derde lijn tussen bestuur en bestuurscommissies. Het volledige beleid ten aanzien van integraal risicomanagement is vastgelegd in een beleidsdocument Integraal Risicomanagement. Het 'three lines of defence'-model ziet er als volgt uit:

- 1^e lijn: het bestuur vormt de eerste lijn doordat het verantwoordelijkheid draagt voor de beleids- en besluitvorming en risicobeheersing;
- 2^e lijn: de risicomanagementcommissie ziet toe op een correcte uitvoering van de risicomanagement taken door de eerste lijn;

- 3^e lijn: dit betreft de fondsorganen (verantwoordingsorgaan, raad van toezicht) en functionarissen (accountant, certificerend actuaire en sleutelfunctiehouder interne audit) die achteraf toetsen of het risicomanagement correct is toegepast.

Strategische en operationele risico's

Het pensioenfonds onderscheidt de volgende risico's, verdeeld over twee hoofdcategorieën:

- Strategische risico's;
- Operationele risico's (algemeen, financieel en niet-financieel).

Strategische risico's

In verband met de eigen risicobeoordeling (ERB) heeft het bestuur de strategische risico's in 2021 opnieuw vastgesteld. Het aantal strategische risico's is uitgebreid van 4 naar 8 risico's. Om de inzichtelijkheid te verhogen zijn deze strategische risico's ingedeeld in twee categorieën (Key risks en Middle risks), waarin vier strategische risico's zijn opgenomen:

Strategische risico's	
Nr.	Key risks
S1	Niet toekomstbestendig
S5	Dekkingsgraad onvoldoende voor ambitie
S2	Gevoeligheid politieke en economische ontwikkelingen
S3	Discontinuïteit in operatie / druk op bezetting fondsorganen
Nr.	Middle risks
S4	Beleggingsbeleid niet afgestemd op de verplichting
S6	Weinig aanbieders DB administratie in DC stelsel
S7	Gevoeligheid rampen (pandemie, klimaatrampen, oorlog) of extra regels als gevolg daarvan
S8	Besluitvorming in het bestuur

Het bestuur concludeert dat 3 van de 4 strategische risico's (S1 t/m S3), die in 2018 zijn gedefinieerd, nog steeds worden gezien als de belangrijkste strategische risico's van het pensioenfonds. Nieuw is het risico dat de dekkinggraad onvoldoende is om de ambitie te realiseren. Het risico dat het beleggingsbeleid niet goed is afgestemd op de verplichtingen (S4) wordt niet meer gezien als key risk, maar als middle risk.

Operationele risico's

Het pensioenfonds hanteert voor de identificatie van de operationele risico's de FIRM-indeling, die ook door De Nederlandsche Bank wordt gebruikt voor de beoordeling van risico's. Voor de identificatie van de operationele risico's worden de volgende risicocategorieën gehanteerd:

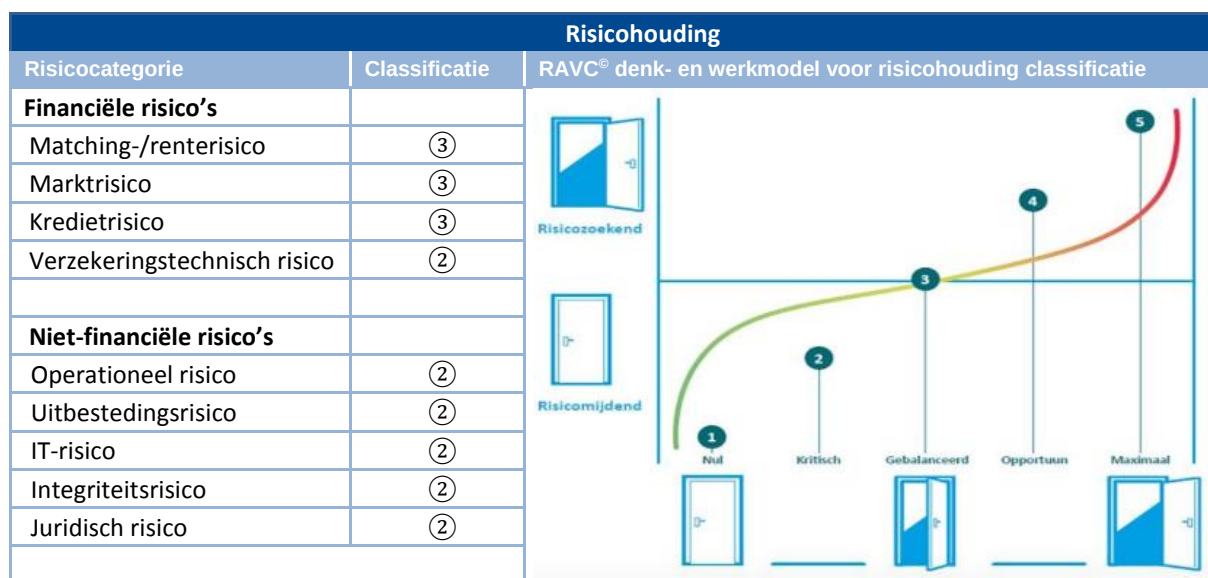
Operationele risico's - risicocategorieën	
Financiële risico's	Niet-financiële risico's
Matching-/renterisico	Omgevingsrisico
Marktrisico	Operationeel risico
Kredietrisico	Uitbestedingsrisico
Verzekeringstechnisch risico	IT-risico
	Integriteitsrisico
	Juridisch risico

Risicohouding

De wet omschrijft de risicohouding als de mate waarin het pensioenfonds bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen van het pensioenfonds te realiseren en daarbij de mate waarin het pensioenfonds beleggingsrisico's kan lopen gegeven de kenmerken van het pensioenfonds. Deze risicohouding is vastgesteld na overleg met het verantwoordingsorgaan. De risico's die het pensioenfonds in werkelijkheid loopt, moeten aansluiten bij deze risicohouding. Wanneer dit niet het geval is, moeten aanvullende maatregelen worden getroffen.

Periodiek worden de bruto risico's door het bestuur vastgesteld, gewogen, geëvalueerd en bijgesteld. In 2021 heeft het bestuur zowel de systematische integriteitsrisico analyse (SIRA) als de overige geïdentificeerde risico's herijkt. Het netto risico is de resultante van het bruto risico ná het nemen van beheersmaatregelen. Bij het vaststellen van de risicohouding bij de financiële en niet-financiële risico's gaat het niet over hoe het beleid op een bepaald moment is, maar hoe het bestuur een bepaalde verhouding tussen beloning en risico's wenst.

Door middel van een vijfpuntsschaal (classificatie) wordt per risicocategorie aangegeven wat de risicohouding (Risk Appetite) is:



Gewenste risicohouding (risk appetite) (Risicomijdend - Risicozoekend)

Hieronder staan de classificaties toegelicht, die bij het pensioenfonds van toepassing zijn:

Kritisch (2): Deze risicohouding is gekenmerkt door de wens de mate van blootstelling aan risico's relatief laag te houden, vanuit de visie dat de gewenste beloning vereist dat een relatief laag niveau van blootstelling aan risico's wordt geaccepteerd;

Gebalanceerd (3): Deze risicohouding is gekenmerkt door de wens de mate van blootstelling aan risico's te balanceren, vanuit de visie dat gewenste beloning vereist dat een gebalanceerd niveau van blootstelling aan risico's wordt geaccepteerd.

Over het algemeen is de risicohouding bij het pensioenfonds behoudend. Het beleid van het pensioenfonds richt zich op voldoende rendement tegen aanvaardbare risico's. Om de doelstelling van het pensioenfonds te halen kunnen risico's niet volledig uitgesloten worden. Bijna alle financiële risico's zijn geclassificeerd als 'gebalanceerd'. Op het gebied van niet-financiële risico's is het vertrouwen van deelnemers in het pensioenfonds cruciaal en het bestuur vindt het belangrijk dat te allen tijde het beleid op bevredigende wijze kan worden uitgelegd. Ook ten aanzien van de uitvoering van de pensioenregeling wil het fonds weinig risico's nemen. De uitvoering dient zoveel mogelijk vlekkeloos te zijn en om deze reden zijn alle niet-financiële risico's geclassificeerd als 'kritisch'.

Financiële risico's	
Matching-/renterisico	Kredietrisico
Marktrisico	Verzekeringstechnisch risico

Matching-/renterisico

Het renterisico is het risico op een verandering van de dekkingsgraad van het pensioenfonds als gevolg van een verandering van de rente.

De belangrijkste beheersmaatregel voor het beperken van het renterisico is het strategisch afdekken van 70% van de kasstroomprojectie van de opgebouwde pensioenverplichtingen met renteswaps en obligaties. Het risico wordt gemitigeerd door dynamisch beleggingsbeleid. Monitoring vindt plaats door de asset manager,

fiduciair manager en het pensioenbureau. Rapportages zijn zeer gedetailleerd, waarin tevens wordt gerapporteerd over de bandbreedtes. In 2021 zijn er geen overschrijdingen geweest van de bandbreedtes.

Het pensioenfonds gebruikt verschillende risicoanalyses, waaronder gevoeligheidsanalyses. De onderstaande tabel geeft een beeld van de gevoeligheid van de marktwaarde dekkingsgraad voor bewegingen in de kapitaalmarktrente en het aandelenrendement. De marktwaarde dekkingsgraad van ultimo 2021 (131,0%) wordt hier als uitgangspunt genomen.

Gevoeligheidsanalyse nominale dekkingsgraad								
Rentebeweging (nominiaal)	Aandelenrendement							
		-20,0%	-15,0%	-7,5%	0,0%	7,5%	15,0%	20,0%
	1,0%	-1,3%	1,2%	4,9%	8,6%	12,3%	16,0%	18,4%
	0,5%	-5,0%	-2,7%	0,8%	4,2%	7,7%	11,1%	13,4%
	0,0%	-8,6%	-6,4%	-3,2%	0,0%	3,2%	6,4%	8,6%
	-0,5%	-12,1%	-10,1%	-7,1%	-4,1%	-1,1%	1,9%	3,9%
	-1,0%	-15,6%	-13,7%	-10,9%	-8,1%	-5,3%	-2,5%	-0,7%

De bijbehorende risicohouding is geclassificeerd als 'Gebalanceerd'. Er zijn in 2021 geen gebeurtenissen geweest, die aanleiding gaven om de classificatie te wijzigen.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van beleggingen in de portefeuille verandert als gevolg van veranderingen in de marktwaarde van de betreffende beleggingen. Dit risico heeft enkel betrekking op zakelijke waarden (rentedragende beleggingen vallen onder renterisico).

De belangrijkste beheersmaatregelen zijn het beleggen in liquide instrumenten, goede spreiding over verschillende beleggingscategorieën, het gedeeltelijk afdekken van valutarisico's en periodieke rapportages over de samenstelling en ontwikkeling van de beleggingsportefeuille. Indien daartoe aanleiding is, vindt er een rebalancing plaats, zodat de spreiding in overeenstemming blijft met het beleid. De fiduciair manager monitort dit.

De bijbehorende risicohouding is geclassificeerd als 'Gebalanceerd'. Er zijn in 2021 geen gebeurtenissen geweest, die aanleiding gaven om de classificatie te wijzigen.

Kredietrisico

Het kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het pensioenfonds als gevolg van faillissementen of betalingsonmacht van tegenpartijen. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven en marktpartijen waarmee derivatenposities worden aangegeven.

De belangrijkste beheersmaatregelen zijn een goede spreiding naar beleggingsinstrument, rating, looptijd, sector en regio.

De bijbehorende risicohouding is geclassificeerd als 'Gebalanceerd'. Er zijn in 2021 geen gebeurtenissen geweest, die aanleiding gaven om de classificatie te wijzigen.

Verzekeringstechnisch risico

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat uitkeringen (nu, dan wel in de toekomst) niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten als gevolg van onjuiste en/of onvolledige

(technische) aannames en grondslagen bij de premiestelling. Onder dit risico is ook het langlevensrisico en het risico van arbeidsongeschiktheid begrepen.

De belangrijkste beheersmaatregelen zijn het periodiek actualiseren van prognosetafels, ervaringssterfte en risico's uit hoofde van arbeidsongeschiktheid. De AG prognosetafel is in 2020 geactualiseerd. Een volledig sterfteonderzoek vindt eens in de vier jaar plaats en een quickscan alleen in de tussenliggende oneven jaren. In 2018 is door de adviserend actuaris een volledig sterfteonderzoek uitgevoerd en zijn de fondsspecifieke correctiefactoren geactualiseerd. Het eerstvolgende volledige sterfteonderzoek staat gepland voor 2022. In 2021 is een quickscan uitgevoerd. Binnen het deelnemersbestand van het Pensioenfonds lagen de sterftcijfers in 2020 hoger dan het gemiddelde van de afgelopen jaren. De adviserend actuaris heeft vastgesteld dat de cijfers binnen de betrouwbaarheidsintervallen liggen, waardoor dit niet heeft geleid tot aanpassing van de fondsspecifieke correctiefactoren. Omdat het pensioenfonds is gesloten wordt de mate van arbeidsongeschiktheid alleen naar beneden bijgesteld.

De bijbehorende risicohouding is geclassificeerd als 'Kritisch'. Er zijn in 2021 geen gebeurtenissen geweest, die aanleiding gaven om de classificatie te wijzigen.

Niet-Financiële risico's	
Omgevingsrisico	IT-risico
Operationeel risico	Integriteitsrisico
Uitbestedingsrisico	Juridisch risico

Omgevingsrisico

Omgevingsrisico omvat de risico's en onzekerheden die een belemmering vormen om de strategie te realiseren en invloed hebben op de lange termijn doelstellingen. Omgevingsrisico is het risico als gevolg van buiten de instelling of groep komende veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat.

De belangrijkste beheersmaatregelen zijn het periodieke evalueren van het bestaansrecht van het pensioenfonds (toekomstplan) en het inzichtelijk maken van het pensioenresultaat (bijvoorbeeld door middel van de haalbaarheidstoets). Het toekomstplan is in 2021 geactualiseerd. De uitkomsten van de haalbaarheidstoets in 2021 voldoen aan de normen.

De bijbehorende risicohouding is geclassificeerd als 'Kritisch'. Er zijn in 2021 geen gebeurtenissen geweest, die aanleiding gaven om de classificatie te wijzigen.

Operationeel risico

Operationeel risico is het risico samenhangend met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering. Het pensioenbureau verzorgt de bestuursondersteuning, de dagelijkse uitvoering van de pensioenadministratie (deelnemers-, uitkerings- en financiële administratie), beleggingsadministratie, risicomanagement en pensioencommunicatie.

De belangrijkste beheersmaatregelen zijn adequate procedurebeschrijvingen (AO/IC), voldoende deskundigheid en beschikbaarheid van bestuur en personeel en inzicht hebben in de kostenstructuur (begroting). Er zijn in 2021 enkele nieuwe bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan benoemd en er zijn eind 2021 geen openstaande vacatures. Voor de middellange termijn is de continuïteit gewaarborgd. Als de bemensing van de fondsorganen in gevaar komt, kan het paritaire bestuursmodel worden heroverwogen.

De bijbehorende risicohouding is geclassificeerd als 'Kritisch'. Er zijn in 2021 geen gebeurtenissen geweest, die aanleiding gaven om de classificatie te wijzigen.

Uitbestedingsrisico

Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van aan derden (al dan niet aan de sponsor) uitbestede werkzaamheden niet afdoende gewaarborgd zijn. Het pensioenfonds heeft specifieke taken uitbesteed aan gespecialiseerde dienstverleners, maar het bestuur blijft eindverantwoordelijkheid houden voor de werkzaamheden.

De belangrijkste beheersmaatregelen zijn adequate SLA-afspraken met dienstverleners, beoordeling van periodieke rapportages (ISAE-3402, ISAE-3000, SOC1 etc.) en periodieke evaluatie van de dienstverleners. In het uitbestedingsbeleidsdocument staan de genoemde beheersmaatregelen beschreven.

De bijbehorende risicohouding is geclassificeerd als 'Kritisch'. Er zijn in 2021 geen gebeurtenissen geweest, die aanleiding gaven om de classificatie te wijzigen.

IT-risico

IT-risico is het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continue of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT.

De belangrijkste beheersmaatregelen zijn het uitvoeren van een IT-assessment en het opstellen van verwerkersovereenkomsten met uitbestedingspartijen. In 2021 heeft het pensioenfonds een nieuw informatiebeveiligingsbeleid opgesteld. Tevens heeft een externe partij een nulmeting (IT-scan) uitgevoerd. Dit heeft geleid tot een aantal verbeterpunten om het volwassenheidsniveau van enkele beheersingsmaatregelen met betrekking tot informatiebeveiliging te verbeteren. DNB heeft het pensioenfonds kort daarna ook opgedragen het volwassenheidsniveau van de beheersmaatregelen te verbeteren en dat staat op de planning van 2022. Met uitbestedingspartijen zijn indien van toepassing verwerkersovereenkomsten afgesloten, zodat wordt voldaan aan AVG.

De bijbehorende risicohouding is geclassificeerd als 'Kritisch'. Er zijn in 2021 geen gebeurtenissen geweest, die aanleiding gaven om de classificatie te wijzigen.

Integriteitsrisico

Integriteitsrisico is het risico van aantasting van de reputatie van een pensioenfonds als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers dan wel van de leiding in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door de instelling opgestelde normen.

Het integriteitsbeleid van het pensioenfonds is vastgelegd in een bijlage bij de ABTN en het Integraal Risicomanagement Handboek. De vastlegging omvat een aantal mogelijke maatregelen met betrekking tot personen teneinde een integere bedrijfsvoering te waarborgen. De belangrijkste beheersmaatregel bij (schijn van) integriteitsrisico's is het jaarlijks uitvoeren van een systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA), waarbij de risico's en beheersmaatregelen op het gebied van fraude, corruptie, witwassen, terrorismefinanciering, ontduiking van fiscale regelgeving, marktmanipulatie, voorwetenschap en belangenverstrengeling worden beoordeeld. De SIRA is onderdeel van het Integraal Risicomanagement Handboek en wordt jaarlijks geactualiseerd.

Het bestuur is zich ervan bewust dat te allen tijde (de schijn van) belangenverstrengeling bij de besluitvorming moet worden voorkomen en daartoe zijn specifieke beheersmaatregelen ingevoerd. Onderwerpen waarbij door het bestaan van nevenfuncties en/of (schijnbaar) tegenstrijdige belangen van leden van het bestuur een risico is op (de schijn van) belangenverstrengeling voor het pensioenfonds, worden door het betreffende individu gemeld en besproken. Bij (potentiële) strijdigheid van belangen zal de betreffende persoon geen deel uitmaken van de commissie die de besluitvorming hierover voorbereidt en zal zich bij de besluitvorming afzijdig houden. In 2021 hebben drie bestuursleden niet deelgenomen aan de voorbereiding, behandeling en besluitvorming over de juridische procedure tegen de werkgevers terzake van de beëindiging van de uitvoeringsovereenkomst en de afwikkeling daarvan.

De bijbehorende risicohouding is geclassificeerd als 'Kritisch'. Er zijn in 2021 geen gebeurtenissen geweest, die aanleiding gaven om de classificatie te wijzigen.

Juridisch risico

Juridisch risico is het risico samenhangend met (veranderingen in- en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van haar rechtspositie, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn.

De belangrijkste beheersmaatregelen zijn naleving van wet- en regelgeving, transparante bestuursprocessen en advisering door gespecialiseerde pensioenjuristen. Door de transparante bestuursprocessen, die voldoen

aan wet- en regelgeving, wil het pensioenfonds aansprakelijkheid voorkomen. Door veranderende wet- en regelgeving wordt periodiek beoordeeld of fondsdocumentatie, waaronder het pensioenreglement, hierop moet worden aangepast. Het pensioenreglement is voor het laatst per 1 januari 2020 aangepast in verband met ruimere flexibiliseringsmogelijkheden voor de deelnemer.

De bijbehorende risicohouding is geclassificeerd als 'Kritisch'. Er zijn in 2021 geen gebeurtenissen geweest, die aanleiding gaven om de classificatie te wijzigen.

Risicogrenzen (S1 t/m S10)

Voor verschillende (financiële) risicocomponenten dient het pensioenfonds buffers aan te houden (S1 t/m S10) en in de onderstaande tabel staan de risicogrenzen per ultimo jaar beschreven en kort toegelicht. Een uitgebreidere beschrijving van de risico's en feitelijke omstandigheden is opgenomen in de toelichting op de jaarrekening.

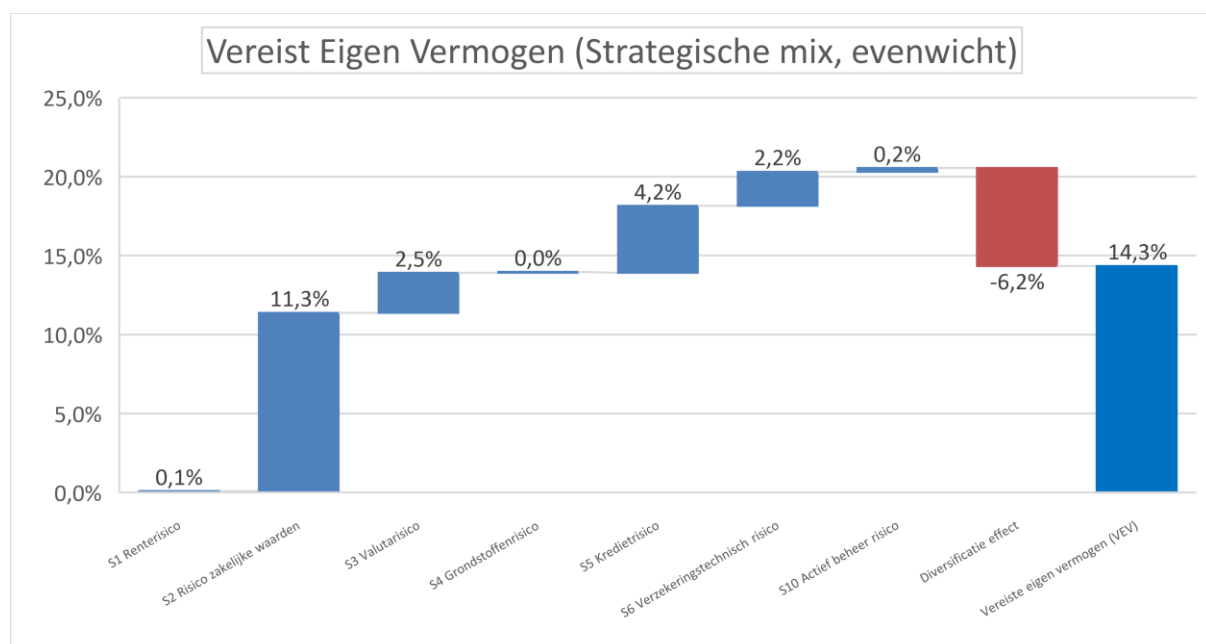
Risico	Risicogrens	31 december 2021	31 december 2020
S1 Renterisico	Renteafdekking van 70% (2020: 65%) van kasstroomprojectie van de opgebouwde pensioenverplichtingen. Tolerantie $\pm$ 3%-punt.	71,9% afgedekt.	64,9% afgedekt.
S2 Zakelijke waardenrisico	Strategische beleggingsmix en gedefinieerde bandbreedtes.	De portefeuille is 0,7% overwogen op aandelen, 0,3% overwogen op real assets, en 1,0% overwogen op hedgefondsen. Dit is binnen de gestelde bandbreedtes.	De portefeuille is 0,1% overwogen op aandelen, 0,3% overwogen op real assets, en 1,0% overwogen op hedgefondsen. Dit is binnen de gestelde bandbreedtes.
S3 Valutarisico	Valuta-afdekking: - wereldwijde aandelen, indirect vastgoed en infrastructuur: 70%. - obligaties opkomende landen in harde valuta en bedrijfsobligaties: 100%.	Totaal 64,5% afgedekt via valutatransacties. De exposure van obligaties opkomende landen (in lokale valuta) en aandelen opkomende landen worden niet afgedekt.	Totaal 63,2% afgedekt via valutatransacties. De exposure van obligaties opkomende landen (in lokale valuta) en aandelen opkomende landen worden niet afgedekt.
S4 Grondstoffenrisico	Strategische beleggingsmix en gedefinieerde bandbreedtes.	Niet van toepassing.	Niet van toepassing.
S5 Kredietrisico	Tegenpartijen in vastrentende waarden (exclusief obligaties opkomende markten, high yield en senior bank loans), derivaten, collateral en liquiditeiten dienen een investment grade credit rating te hebben.	73,2% van de vastrentende waarden hebben een investment grade rating. Onderpand voor securities lending bedroeg 104,0% van de onderliggende waarde.	58,3% van de vastrentende waarden hebben een investment grade rating. Onderpand voor securities lending bedroeg 104,9% van de onderliggende waarde.
S6 Verzekeringstechnisch risico	Minimaliseren van langlevenrisico door toepassing actuele overlevingskansen; beperkt, risico uit hoofde van arbeidsongeschiktheid en kort leven.	Prognosetafels AG2020 met fondsspecifieke factoren, die in 2018 zijn vastgesteld, worden toegepast.	Prognosetafels AG2020 met fondsspecifieke factoren, die in 2018 zijn vastgesteld, worden toegepast.
S7 Liquiditeitsrisico	Beperkte liquiditeitsrisico's.	De liquiditeitsontwikkeling en handelbaarheid van de beleggingen zijn zodanig dat het pensioenfonds een zeer beperkt liquiditeitsrisico loopt.	De liquiditeitsontwikkeling en handelbaarheid van de beleggingen zijn zodanig dat het pensioenfonds een zeer beperkt liquiditeitsrisico loopt.
S8 Concentratierisico	Met betrekking tot staatsobligaties is er een concentratierisico's van aanzienlijke omvang.	Spreiding van staatsobligaties is als volgt: Frankrijk: 3,6% Spanje: 1,7% Duitsland: 1,9% België: 0,9% Nederland: 1,5% Overig landen: 1,7%	Spreiding van staatsobligaties is als volgt: Frankrijk: 3,2% Spanje: 1,5% Duitsland: 1,2% België: 1,0% Nederland: 0,6% Overig landen: 1,6%

Risico	Risicogrens	31 december 2021	31 december 2020
		Voor de overige beleggingen geldt dat er sprake is van voldoende spreiding in de aard en de kenmerken van de beleggingen en/of tegenpartijen.	Voor de overige beleggingen geldt dat er sprake is van voldoende spreiding in de aard en de kenmerken van de beleggingen en/of tegenpartijen.
S9 Operationeel risico	Beperkte operationele risico's.	Contracten en SLA's met fiduciair manager en custodian zijn ingericht. Adequate contracten met vermogensbeheerders. Beperkte operationele risico's van de eigen uitvoeringsorganisatie.	Contracten en SLA's met fiduciair manager en custodian zijn ingericht. Adequate contracten met vermogensbeheerders. Beperkte operationele risico's van de eigen uitvoeringsorganisatie.
S10 Actief risico	Beperkt actief risico	Actief risico op basis van risico decompositie: 0,2%.	Actief risico op basis van risico decompositie: 0,7%.

Wettelijk vereiste dekkingsgraad

De risicohouding van een pensioenfonds komt tot uitdrukking via twee normen, gebaseerd op de lange termijn en de korte termijn. De risicohouding van het pensioenfonds komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de door het pensioenfonds gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets en voor de korte termijn in de hoogte van het vereist eigen vermogen of een bandbreedte hiervoor. Als er risicovoller wordt belegd, neemt het vereist eigen vermogen toe en vice versa. Gekozen is voor een bandbreedte rondom het strategisch vereist eigen vermogen per ultimo 2015 (118,2%) van 2,5%-punt erboven en eronder, derhalve minimaal 115,7% en maximaal 120,7%. Daarmee bepaalt het pensioenfonds dat bij de inrichting van het beleggingsrisico het totale risico is begrensd tot maximaal dit niveau. Het pensioenfonds monitort of het vereist eigen vermogen binnen de gestelde bandbreedtes ligt. Bij structurele over- of onderschrijding zal het bestuur in overleg treden met het verantwoordingsorgaan om nieuwe afspraken te maken over de risicohouding. Eind 2021 was zowel het strategisch vereist eigen vermogen met 114,3% (2020: 118,6%) onder de gestelde bandbreedte. De daling is het gevolg van het afgenomen rente-, aandelen- en kredietrisico. Het bestuur zal het verantwoordingsorgaan om advies vragen over de risicohouding.

De samenstelling van het vereist eigen vermogen wordt bij hoofdstuk 11 'Jaarrekening' bij het onderdeel 'Risicobeheer' nader (cijfermatig) toegelicht. De samenstelling van het vereist eigen vermogen is als volgt:



10. Toekomstparagraaf

Gedeeltelijke toeslagverlening

Op basis van de financiële positie op 31 oktober 2021 heeft het bestuur in januari 2022 een besluit genomen om per 1 januari 2022 de pensioenen van pensioengerechtigden en gewezen deelnemers ('slapers') met 3,1% te verhogen. Bij voldoende financiële positie zou de aanpassing 3,3% hebben bedragen.

Tweede aanpassing van de UFR-parameters

Per 1 januari 2024 wijzigt de UFR-methodiek, die door pensioenfondsden worden gebruikt voor de waardering van de pensioenverplichtingen. Vanaf 1 januari 2021 wordt de UFR-methodiek in vier gelijke jaarlijkse stappen doorgevoerd en per 2024 zal de nieuwe UFR dan volledig zijn ingevoerd. Vanaf 1 januari 2022 wordt de renterente vastgesteld als de som van:

- 50% van de rekenrente met de UFR-methodiek 2015;
- 50% van de rekenrente met de UFR-methodiek 2024.

In de UFR-methodiek 2015 wordt tot en met een looptijd van 20 jaar de marktrente gehanteerd en voor looptijden langer dan 20 jaar wordt een gewogen gemiddelde van de swaprente en de UFR-2015 gebruikt, waarbij het gewicht van de UFR-2015 groter wordt bij langere looptijden. De UFR-2015 is gelijk aan het 120-maands gemiddelde van de forwardrente van jaar 20 naar jaar 21. De UFR-2015 bedraagt 1,5% per ultimo december 2021. In de UFR-methodiek 2024 wordt tot en met een looptijd van 30 jaar de marktrente gehanteerd. Voor looptijden langer dan 30 jaar wordt een gewogen gemiddelde van de swaprente en de UFR-2024 gebruikt, waarbij het gewicht van de UFR-2024 groter wordt bij langere looptijden. De UFR-2024 is gelijk aan het 120-maands gemiddelde van de forwardrente van jaar 30 naar jaar 31. De UFR-2024 bedraagt 1,3% per ultimo december 2021. De rentetermijnstructuur komt volgens de UFR-methodiek 2024 lager te liggen dan volgens de oude methodiek. De daling van de rentetermijnstructuur leidt tot een toename van de voorziening pensioenverplichtingen. Doordat de rentetermijnstructuur enkel wijzigt voor looptijden hoger dan 20 jaar is dit effect voor het pensioenfonds met een gemiddeld ouder deelnemersbestand relatief beperkt. De impact op de technische voorzieningen 2021 is uitgewerkt in noot 23 (Gebeurtenissen na balansdatum) van de jaarrekening.

Oorlog in Oekraïne

Op 24 februari 2022 vond een vijandige inval plaats in Oekraïne door Rusland. Ondanks dat er al enige weken sprake was van een dreiging vanwege een mogelijke annexatie van de gebieden Donetsk en Loehansk, was de inval toch nog onverwacht. De wereldwijde effectenbeurzen reageerden hierop negatief. Door de EU zijn financiële- en economische sancties afgekondigd. Op 31 december 2021 was de totale exposure op Rusland EUR 6,4 miljoen, waarvan EUR 1,9 miljoen in aandelen van Russische bedrijven en EUR 4,5 miljoen in Russische obligaties. De exposure op Oekraïne bedroeg EUR 1,7 miljoen, die geheel bestond uit obligaties. De gezamenlijke exposure op deze twee landen bedraagt circa 0,5% van het pensioenvermogen. In maart 2022 is het aandelenbelang in Russische bedrijven en de exposure in obligaties gereduceerd, waardoor de totale blootstelling circa 0,1% bedraagt.

Status juridische procedure

Op 18 maart 2022 heeft de advocaat-generaal van de Hoge Raad conclusie genomen in het beroep in cassatie. De conclusie strekt in zowel het principaal als het incidenteel cassatieberoep tot verwerping. Naar verwachting doet de Hoge Raad in het najaar 2022 uitspraak in het cassatieberoep.

Woerden, 20 april 2022

Stichting Pensioenfonds Campina

Het bestuur

M.M.G.M. van den Hoven - voorzitter

J.L.M. Adriaans - secretaris

M.F.O.W. van Berkel

M.F. Brandwijk

E.H. Janssen

S.W. de Haes

M.J. van der Molen

R.J. Rothkrantz

11. Jaarrekening

Balans per 31 december

(na bestemming saldo baten en lasten, bedragen in EUR 1.000)

		2021	2020
	Toelichting	EUR	EUR
ACTIVA			
Beleggingen voor risico fonds	5		
▪ Vastgoed en infrastructuur		89.509	103.444
▪ Aandelen		407.673	508.738
▪ Vastrentende waarden		421.727	424.015
▪ Derivaten		33.346	69.995
▪ Overige beleggingen		691.141	536.410
		1.643.396	1.642.602
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	6		
▪ Contracten herverzekering		123	144
Vorderingen en overlopende activa	7		
▪ Overige vorderingen		36.077	40.250
Overige activa	8		
▪ Liquide middelen		2.173	487
Totaal Activa		1.681.769	1.683.483
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	9		
▪ Algemene reserves		394.611	245.301
Technische voorzieningen	10		
▪ Voorziening voor pensioenverplichtingen		1.229.906	1.368.460
Overige schulden en overlopende passiva	11		
▪ Overige schulden		57.252	69.722
Totaal Passiva		1.681.769	1.683.483
Nominale dekkingsgraad		132,1%	117,9%
Beleidsdekkingsgraad		126,2%	109,2%

Staat van baten en lasten

(bedragen in EUR 1.000)

		2021	2020
	Toelichting	EUR	EUR
Baten			
Premiebijdragen	15	49	49
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	16	66.334	113.702
Saldo baten		66.383	113.751
Lasten			
Wijziging VPV voor rekening pensioenfonds:	10		
▪ pensioenopbouw		0	79
▪ risicokoopsommen		36	38
▪ grondslagwijziging arbeidsongeschiktheid		-326	-259
▪ toeslagverlening		14	3.019
▪ rentetoevoeging		-7.285	-4.226
▪ onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten		-55.397	-55.278
▪ wijziging marktrente		-74.402	118.009
▪ wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		-174	-286
▪ aanpassing overlevingskansen		-	-27.501
▪			
▪ overige wijzigingen		-1.019	-5.182
		-138.554	28.413
Saldo herverzekering	17	7	-15
Pensioenuitkeringen en afkopen	18	53.605	53.529
Saldo overdrachten van rechten	19	267	182
Kosten pensioenuitvoering	20	1.748	1.701
		55.627	55.397
Saldo lasten		-82.927	83.810
Saldo van baten en lasten		149.310	29.941

Bestemming saldo baten en lasten

(bedragen in EUR 1.000)

	2021	2020
	EUR	EUR
Algemene reserves	149.310	29.941
Totaal	149.310	29.941

Kasstroomoverzicht

(bedragen in EUR 1.000)

		2021	2020
	Toelichting	EUR	EUR
Kasstroom uit pensioenactiviteiten			
Ontvangen premies		65	482
Ontvangen doorbelastingen		164	174
Betaalde pensioenuitkeringen		-53.633	-53.614
Betaalde waardeoverdrachten		-267	-182
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars		14	16
Betaalde pensioenuitvoeringskosten		-2.562	-2.353
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten		-56.219	-55.477
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Verkopen en aflossingen van beleggingen	5	573.128	683.111
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten		21.055	24.862
Aankopen en verstrekkingen van beleggingen	5	-308.117	-519.664
Overige kasstromen uit hoofde van beleggingsactiviteiten		-185.726	-134.328
Betaalde kosten van vermogensbeheer		-2.761	-4.943
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		97.579	49.038
Mutatie geldmiddelen		41.360	-6.439
Saldo begin boekjaar		-3.503	2.936
Saldo einde boekjaar		37.857	-3.503
Liquide middelen	8	2.173	487
Overige beleggingen	5	35.684	-3.990
Geldmiddelen		37.857	-3.503

Toelichting behorende tot de jaarrekening

1 Inleiding

Stichting Pensioenfonds Campina is statutair gevestigd te Woerden en geregistreerd bij de Kamer van Koophandel te Utrecht onder nummer 41060277. Het doel van het pensioenfonds is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Tevens wordt aan een beperkte groep arbeidsongeschikte deelnemers een invaliditeitspensioen uitgekeerd gebaseerd op de invaliditeitspensioenregeling die tot 1 januari 2006 van toepassing was. Het pensioenfonds geeft invulling aan de uitvoering van een pensioenregeling van FrieslandCampina Werknemers B.V., welke geldt voor de deelnemers die op 31 december 2008 in dienst waren van Campina Zuivel B.V. of Campina Management B.V. Deze pensioenregeling geldt ook voor bepaalde werknemers in dienst bij FrieslandCampina Riedel B.V., FrieslandCampina Kievit B.V. en Zuivelcoöperatie DeltaMilk B.A.

Sinds de pensioenregeling is gesloten voor nieuwe deelnemers zijn er enige organisatorische wijzigingen. Vanaf 1 december 2009 is Zuivelcoöperatie DeltaMilk B.A. geen onderdeel meer van Koninklijke FrieslandCampina. Per 1 januari 2016 is FrieslandCampina Werknemers B.V. door middel van een juridische fusie opgegaan in FrieslandCampina Nederland B.V. Per 10 november 2017 heeft FrieslandCampina de vruchtensappen- en vruchtendrankenactiviteiten van Riedel B.V. in Nederland en België verkocht en de verkopende vennootschap FrieslandCampina Riedel B.V. is geliquideerd. De betrokken werknemers zijn sindsdien bij Riedel B.V. in dienst. Per 1 november 2019 is roomlikeurproducent FrieslandCampina Creamy Creation B.V. verkocht en de betrokken werknemers zijn sindsdien bij Creamy Creation B.V. in dienst. Per 1 juli 2021 heeft FrieslandCampina diervoedingsproducent Nutrifeed B.V. verkocht aan het Nederlandse Denkvit en de betrokken werknemers zijn vanaf deze datum in dienst bij Denkvit B.V.. Bij de overgang is aan de betrokken werknemers van Riedel B.V., Nutrifeed B.V. en Creamy Creation B.V. toegezegd dat de Pensioen-Cao voor de zuivel van kracht blijft, waarbij dit voor de medewerkers van Creamy Creation B.V. onder voorbehoud is van vrijstelling van de verplichte deelname aan het Bedrijfstakpensioenfonds detailhandel, sector drankindustrie. De vrijstellingsprocedure is door Creamy Creation B.V. aangevraagd en loopt nog. Bij de overgang is aan de betrokken werknemers toegezegd dat de Pensioen-Cao voor de zuivel van kracht blijft. Voor Pensioenfonds Campina betekent dit dat de betrokken werknemers blijven aangemerkt als gewezen deelnemer (werkzaam bij de werkgevers) tot het moment dat de werknemers uit dienst zijn gemeld, dan wel tot het moment dat niet langer vrijstelling wordt verleend.

2 Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling. Het bestuur heeft op 20 april 2022 de jaarrekening vastgesteld.

3 Algemene grondslagen

Continuïteit

De jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

Presentatie- en functionele valuta

De jaarrekening wordt gepresenteerd in Euro (EUR), wat tevens de functionele valuta is.

Verwerking van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt

voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post 'Nog af te wikkelen transacties'. Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

Verantwoording van baten en lasten

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

Saldering van een actief en een verplichting

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

Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek vereist dat het bestuur zich oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Uit noot 5 bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat een deel van de beleggingen van het pensioenfonds de waardering gebaseerd is op afgeleide marktnoteringen. Het maken van de schattingen van de marktwaarde van deze beleggingen vergt in meer of mindere mate oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en modellen. De mate van schattingonzekerheid die hiermee samenhangt is nader toegelicht onder noot 5.

Wijzigingen in schattingen in de voorziening voor pensioenverplichtingen worden toegelicht onder de betreffende waarderingsgrondslag. Het financieel effect wordt gekwantificeerd vermeld in de toelichting op de jaarrekening.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vreemde valuta

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

Foutherstel

Indien een materiële fout na de vaststelling van de jaarrekening wordt geconstateerd, wordt deze door middel van een retrospectieve verwerking hersteld. Dit houdt in dat het eigen vermogen aan het einde van het voorafgaande boekjaar wordt herrekend alsof de fout niet heeft plaatsgevonden. Het verschil tussen het eigen vermogen aan het eind van het voorafgaande boekjaar voor en na herrekening, wordt vervolgens verwerkt als

een rechtstreekse mutatie van het eigen vermogen aan het begin van het huidige boekjaar. De bate of last als gevolg van een eventueel herstel van een niet-materiële fout wordt verwerkt in de winst-en-verliesrekening van het huidige boekjaar. Het pensioenfonds heeft in de jaarrekening van het huidige boekjaar geen fouterherstel toegepast.

4 Specifieke grondslagen

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Slechts indien de actuele waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs. Participaties in beleggingsinstellingen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen. Lopende interestposities uit hoofde van beleggingen worden separaat gepresenteerd onder de overige vorderingen.

Vastgoed en infrastructuur

Beursgenoteerde beleggingen in (indirect) vastgoed en infrastructuur worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

Vastrentende waarden

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

Derivaten

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

Overige beleggingen / liquide middelen / hedgefondsen

De overige beleggingen betreffen geldmiddelen bij vermogensbeheerders en worden gewaardeerd op actuele waarde. Onder de liquide middelen zijn de kas- en banktegoeden opgenomen die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Liquide middelen worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder overige beleggingen. Ook hedgefondsen worden gerubriceerd onder overige beleggingen. Participaties in hedgefondsen zijn gewaardeerd op basis van afgeleide marktnoteringen.

Bruikleen van beleggingen

Bij het in bruikleen geven van beleggingen (security lending-transacties) behoudt het pensioenfonds het economisch eigendom. Als zekerheid (onderpand) ontvangen geldmiddelen in het kader van bovengenoemde transacties worden opgenomen onder beleggingen. Indien als onderpand ontvangen geldmiddelen zijn herbelegd, worden deze beleggingen opgenomen onder de desbetreffende beleggingencategorie. De schuld uit hoofde van de ontvangen zekerheden is opgenomen onder de overige schulden.

Indien als zekerheid beleggingen in plaats van liquiditeiten zijn ontvangen, worden deze beleggingen en de daarmee samenhangende verplichtingen niet in de balans van het pensioenfonds opgenomen. Alle hieruit voortvloeiende baten en lasten worden volgens het toerekenbeginsel over de looptijd van de desbetreffende transacties verantwoord in de rentebaten of -lasten in de staat van baten en lasten.

Herverzekeringen

Herverzekeringscontracten worden opgenomen voor de actuarieel bepaalde contante waarde van de herverzekerde aanspraken, berekend volgens de grondslagen van de technische voorziening.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. De niet ter beurze genoteerde achtergestelde obligatieleningen uitgegeven door Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A. zijn geclassificeerd als een vordering op een gelieerde groepsmaatschappij en worden gewaardeerd op nominale waarde.

Stichtingskapitaal

Het eigen vermogen van het pensioenfonds bestaat uit het stichtingskapitaal en algemene reserve. Het stichtingskapitaal en de algemene reserve worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle activa en verplichtingen, inclusief technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen zijn verwerkt in de balans. Op basis van de Pensioenwet moet een eigen vermogen van tenminste 4% van de voorziening pensioenverplichtingen aangehouden worden.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening voor pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door De Nederlandsche Bank gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of toeslagen op de opgebouwde pensioenaanspraken worden verleend. Alle per balansdatum bestaande besluiten tot toeslagverlening (ook voor besluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex-antecondities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen. Bij de berekening van de voorziening wordt tevens rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

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

- Sterftekansen: voor de overlevingskansen is uitgegaan van de Prognosetafel AG2020 van het Actuarieel Genootschap. Tevens is uitgegaan van ervaringssterfte op basis van fondsspecifieke correctiefactoren. Deze ervaringssterfte is gebaseerd op onderzoek naar de feitelijke opgetreden sterfte in de periode 2001 t/m 2017, welk onderzoek in 2018 is verricht;
- Onbepaald partnersysteem;
- Voor partnerpensioen is aangenomen dat de vrouwelijke partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en de mannelijke partner 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw;
- Het nabestaandenpensioen is op risicobasis verzekerd. Er vindt geen opbouw plaats;
- In verband met toekomstige uitvoeringskosten is een voorziening opgenomen op basis van de kosten die naar verwachting gemaakt moeten worden bij de uitvoering van de regeling;
- De voorziening voor arbeidsongeschikte deelnemers is bepaald als de contante waarde van de per balansdatum opgebouwde pensioenaanspraken vermeerderd met de contante waarde van de nog op te bouwen pensioenaanspraken tot de pensioendatum, waarbij de kans op revalidatie buiten beschouwing is gelaten.

Overige schulden en overlopende passiva

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

Dekkingsgraad

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

Premiebijdragen

Premiebijdragen van werkgevers zijn aan de periode toegerekend waarop zij betrekking hebben. De daarin begrepen dekking voor incassokosten wordt bij het actuariële resultaat op kosten verantwoord.

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

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

Pensioenuitkeringen

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

Pensioenuitvoeringskosten

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

Wijziging voorziening pensioenverplichtingen voor rekening pensioenfonds

Pensioenopbouw, risicokoopsommen en grondslagwijziging arbeidsongeschiktheid

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

Toeslagverlening

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

Rentetoevoeging

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

Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

Wijziging marktrente

De wijziging marktrente op balansdatum als gevolg van wijzigingen in de door De Nederlandsche Bank gepubliceerde rente-termijnstructuur, wordt in de staat van baten en lasten opgenomen.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Het saldo van de actuariële inkomende en uitgaande waardeoverdrachten wordt toegerekend aan de periode waarop het betrekking heeft.

Aanpassing overlevingskansen

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

Wijzigingen veronderstellingen kostenvoorziening

De mutatie van de voorziening als gevolg van de aanpassing van een veronderstelling die ten grondslag ligt aan de bepaling van de kostenvoorziening.

Overige wijzigingen

De overige mutaties worden toegekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Saldo herverzekering

De mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen heeft betrekking op rentetoevoeging, wijziging marktrente, onttrekking voor pensioenuitkeringen en overige mutaties.

Saldo overdracht van rechten

Waardeoverdrachten worden in de staat van baten en lasten opgenomen op het moment van overdracht van de pensioenverplichtingen.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is volgens de directe methode opgesteld. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten. De post 'overige kasstromen uit hoofde van beleggingsactiviteiten' zijn gerelateerd aan beleggingen in geldmarktfondsen ten behoeve van het onderpandbeheer ('collateral management') voor valuta- en derivatentransacties.

5 Beleggingen voor risico fonds

	2021					
	Vastgoed en infrastructuur	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari	103.444	508.738	424.015	69.995	536.410	1.642.602
Aankopen	29.410	50.034	208.012	-	20.661	308.117
Verkopen	-72.358	-262.719	-198.197	-	-39.854	-573.128
Overige mutaties	-	-	-	31.140	166.720	197.860
Herwaardering	29.013	111.620	-12.103	-85.149	7.204	50.585
Stand per 31 december	89.509	407.673	421.727	15.986	691.141	1.626.036
Schuldpositie derivaten (credit)				17.360		17.360
Stand per 31 december (na herrubricering schuldpositie derivaten naar overige schulden)						1.643.396

	2020					
	Vastgoed en infrastructuur	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari	117.267	533.919	529.839	45.530	352.788	1.579.343
Aankopen	50.218	136.493	301.511	-	31.442	519.664
Verkopen	-50.377	-190.469	-442.265	-	-	-683.111
Overige mutaties	-	-	-	-30.011	158.610	128.599
Herwaardering	-13.664	28.795	34.930	53.830	-6.430	97.461
Stand per 31 december	103.444	508.738	424.015	69.349	536.410	1.641.956
Schuldpositie derivaten (credit)				646		646
Stand per 31 december (na herrubricering schuldpositie derivaten naar overige schulden)						1.642.602

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

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

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

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

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

	2021			
Type contract	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoed en infrastructuur	89.509	-	-	89.509
Aandelen:				
- Directe beleggingen	306.505	-	-	306.505
- Indirecte beleggingen (via fondsen)	27.023	74.145	-	101.168
Hedgefondsen	-	40.663	-	40.663
Vastrentende waarden:				
- Staatsobligaties	181.736	-	-	181.736
- Bedrijfsobligaties	2.600	-	-	2.600
- Indirecte beleggingen (via fondsen)	-	237.391	-	237.391
Derivaten	-	15.986	-	15.986
Liquiditeiten en overige beleggingen	650.478	-	-	650.478
Stand per 31 december	1.257.851	368.185	-	1.626.036
Schuldpositie derivaten (credit)		17.360		17.360
Stand per 31 december (na herrubricering schuldpositie derivaten naar overige schulden)				1.643.396

	2020			
Type contract	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoed en infrastructuur	103.444	-	-	103.444
Aandelen:				
- Directe beleggingen	366.881	-	-	366.881
- Indirecte beleggingen (via fondsen)	37.414	104.443	-	141.857
Hedgefondsen	-	52.652	-	52.652
Vastrentende waarden:				
- Staatsobligaties	144.208	-	-	144.208
- Bedrijfsobligaties	2.211	-	-	2.211
- Indirecte beleggingen (via fondsen)	-	277.596	-	277.596
Derivaten	-	69.349	-	69.349
Liquiditeiten en overige beleggingen	483.758	-	-	483.758
Stand per 31 december	1.137.916	504.040	-	1.641.956
Schuldpositie derivaten (credit)		646		646
Stand per 31 december (na herrubricering schuldpositie derivaten naar overige schulden)				1.642.602

De liquiditeit van de beleggingsportefeuille is hoog waarbij mandaten direct opzegbaar zijn en beleggingen op korte termijn kunnen worden geliquideerd. Voor enkele beleggingsfondsen geldt een opzegtermijn van 1 of 3 maanden.

Vastgoed en infrastructuur

De beleggingen in vastgoed en infrastructuur zijn beursgenoteerde aandelen. Het onderliggend vastgoed heeft een gemengd karakter, in die zin dat er sprake is van diverse soorten wereldwijd onroerend goed, zoals

kantoorpanden, winkelpanden, e.d. Beleggingen in infrastructuur zijn wereldwijde beursgenoteerde aandelen in infrastructurele voorzieningen.

Aandelen

	2021	2020
	EUR	EUR
Aandelen	306.505	366.881
Participaties in beleggingsfondsen	101.168	141.857
Totaal	407.673	508.738

De aandelen zijn voor 83,7% belegd in ontwikkelde markten (2020: 85,0%) en 16,3% in emerging markets (2020: 15,0%). De niet-beursgenoteerde aandelen betreffen belangen in beleggingsfondsen die op hun beurt beleggen in beursgenoteerde aandelen of derivaten.

Vastrentende waarden

De samenstelling van obligaties is als volgt:

	2021	2020
	EUR	EUR
Staatsobligaties Nederland	24.732	9.795
Staatsobligaties Duitsland	30.367	19.041
Staatsobligaties Frankrijk	57.466	50.943
Staatsobligaties Finland	3.701	1.973
Staatsobligaties België	14.530	15.129
Staatsobligaties Ierland	4.700	3.242
Staatsobligaties Oostenrijk	13.229	9.463
Staatsobligaties Italië	-	1.799
Staatsobligaties Spanje	27.593	24.445
Staatsobligaties Slovenië	913	1.337
Staatsobligaties Slowakije	1.770	703
Staatsobligaties Zweden	-	811
Staatsobligaties Australië	-	912
Staatsobligaties Nieuw-Zeeland	438	1.394
Staatsobligaties Japan	-	1.392
Staatsobligaties Verenigde Staten	130	202
Staatsobligaties Canada	449	301
Staatsobligaties Letland	413	442
Staatsobligaties Litouwen	642	579
Obligaties Supranationale instellingen	663	305
Subtotaal	181.736	144.208
Bedrijfsobligaties	2.600	2.211
Participaties in obligatiefondsen	237.391	277.596
Totaal	421.727	424.015

De participaties in obligatiefondsen betreffen beleggingsfondsen die beleggen in vastrentende waarden in emerging market debt, high yield, investment grade bedrijfsobligaties en bank loans.

Samengevat is de samenstelling van de vastrentende waarden als volgt:

	2021	2020
	EUR	EUR
Staatsobligaties en supranationale instellingen / agencies	181.736	144.208
Bedrijfsobligaties	2.600	2.211
Participaties in obligatiefondsen	237.391	277.596
Totaal	421.727	424.015

Derivaten

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid maakt het pensioenfonds gebruik van financiële derivaten voor zover dit passend is. Het pensioenfonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om marktrisico's af te dekken. Eén van de belangrijkste risico's voortvloeiend uit het gebruik van derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekendstaande partijen. Ook worden contracten zo veel mogelijk afgesloten op basis van standaardvoorwaarden (bijvoorbeeld conform de ISDA), zodat posities van het pensioenfonds adequaat worden afgedekt door verkregen onderpanden en zekerheden. Hieronder staan de derivatenposities per 31 december samengevat weergegeven:

	2021			
Type contract	Contractomvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
	EUR	EUR	EUR	EUR
Valutatermijncontracten	380.069	259	416	157
Renteswaps	757.013	15.727	32.930	17.203
Futures	-853	-	-	-
Totaal	1.136.229	15.986	33.346	17.360

	2020			
Type contract	Contractomvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
	EUR	EUR	EUR	EUR
Valutatermijncontracten	446.010	3.891	4.537	646
Renteswaps	721.079	65.458	65.458	-
Futures	3.624	-	-	-
Totaal	1.170.713	69.349	69.995	646

Overige beleggingen

Deze post is als volgt samengesteld:

	2021	2020
	EUR	EUR
Liquide middelen, deposito's en geldmarktfondsen	614.794	487.748
Liquide middelen in beleggingsmandaten	34.766	-4.834
Margin account	918	844
Hedgefondsen	40.663	52.652
Totaal	691.141	536.410

Onder liquide middelen is begrepen een bedrag van EUR 625 miljoen (2020: EUR 459 miljoen) dat beschikbaar wordt gehouden voor negatieve veranderingen in rentederivaten, futures en valutatermijncontracten. Deze liquide middelen worden aangehouden in de vorm van geldmarktfondsen.

Bruikleen van beleggingen (securities lending)

Het pensioenfonds stelt een deel van de aandelen- en obligatiebeleggingen beschikbaar voor het in bruikleen geven van effecten (securities lending). Het pensioenfonds behoudt het economisch eigendom. Per balansdatum is een bedrag van EUR 54.412 (2020: EUR 71.062) aan aandelen en EUR 73.202 (2020: EUR 63.172) aan obligaties uitgeleend.

Ter beperking van het risico van niet-teruglevering zijn zekerheden in stukken en geld ontvangen, dat in onderstaande tabel staat gespecificeerd:

	2021	2020
	EUR	EUR
Aandelenbeleggingen:		
In stukken	50.254	71.880
In geld	6.288	2.606
Obligatiebeleggingen:		
In stukken	76.183	66.264
In geld	0	0
Totaal ontvangen zekerheden	132.725	140.750

De ontvangen zekerheden in geld zijn belegd in geldmarktfondsen met een liquide karakter. Per 31 december 2021 is de waarde van de totaal ontvangen zekerheden (104,0%) hoger dan de terugbetalingsverplichting (2020: 104,9%). Namens het pensioenfonds monitort de custodian dagelijks de hoogte van te ontvangen zekerheden. Indien hiertoe aanleiding bestaat worden van de tegenpartij aanvullende zekerheden gevraagd.

6 Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Voor een beperkt aantal deelnemers is vanuit het verleden een gedeelte van het pensioen herverzekerd bij een herverzekeraar en maakt onderdeel uit van het pensioen bij het pensioenfonds. Dit betreft een aflopende portefeuille zonder nieuwe instroom. In 2021 bedragen de pensioenuitkeringen van de betreffende herverzekeraars aan het pensioenfonds EUR 18 (2020: EUR 21). Bij de bepaling van de waarde van het herverzekerde gedeelte van de technische voorziening zijn de voor de pensioenvoorziening geldende uitgangspunten gehanteerd.

Het verloop van het herverzekeringsdeel technische voorzieningen is als volgt:

	2021	2020
	EUR	EUR
Stand per 1 januari	144	145
Benodigde interest	1	-0
Uitkeringen herverzekering	-18	-21
Aanpassing AG prognosetafel	-	-3
Overige mutaties technische voorzieningen	0	17
Wijziging rentetermijnstructuur	-4	6
Stand per 31 december	123	144

7 Vorderingen en overlopende activa

	2021	2020
	EUR	EUR
Vordering op een gelieerde groepsmaatschappij	15.396	15.396
Beleggingsdebiteuren	18.628	23.113
Lopende interest	1.503	1.291
Overige vorderingen	550	450
Stand per 31 december	36.077	40.250

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van maximaal één jaar. De vordering op een gelieerde groepsmaatschappij zijn achtergestelde obligatieleningen uitgegeven door Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A. Deze obligaties zijn gewaardeerd op basis van de nominale aflossingswaarde en geven een variabele rente die is gebaseerd op het per 1 mei van ieder jaar geldende rendement op 5-jaars Nederlandse staatsobligaties met een opslag van 1%. Deze rente wordt jaarlijks vastgesteld. De obligaties zijn aflosbaar in juni 2022.

Beleggingsdebiteuren

	2021	2020
	EUR	EUR
Nog af te wikkelen transacties	626	464
Vorderingen uit collateral management	16.826	21.456
Te vorderen dividend	517	680
Te vorderen dividendbelasting	659	513
Stand per 31 december	18.628	23.113

8 Overige activa**Liquide middelen**

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

9 Stichtingskapitaal en reserves

	2021		
	Stichtingskapitaal	Algemene reserve	Totaal
	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari	0	245.301	245.301
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	149.310	149.310
Stand per 31 december	0	394.611	394.611

	2020		
	Stichtingskapitaal	Algemene reserve	Totaal
	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari	0	215.360	215.360
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	29.941	29.941
Stand per 31 december	0	245.301	245.301

Het stichtingskapitaal bedraagt EUR 45,38 (2020: EUR 45,38).

Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan

De dekkingsgraad ultimo jaar is als volgt:

	2021	2020
	%	%
Nominale dekkingsgraad	132,1	117,9
Beleidsdekkingsgraad	126,2	109,2
Benodigde beleidsdekkingsgraad voor toekomstbestendige toeslagverlening	124,0	122,7
Reële dekkingsgraad	101,8	89,0

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het pensioenfonds gebruik van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het pensioenfonds. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen onder toelichting 12 Risicobeheer. Op basis hiervan bedraagt het (minimaal) eigen vermogen op 31 december:

	2021	2020
	EUR	EUR
Aanwezig eigen vermogen	394.611	245.301
Minimaal vereist eigen vermogen	49.324	54.860
Vereist eigen vermogen (strategische beleggingsmix)	176.341	254.704

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als toereikende solvabiliteit.

10 Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen

Het mutatieoverzicht voor de voorziening voor pensioenverplichtingen is als volgt:

	2021	2020
	EUR	EUR
Stand per 1 januari	1.368.460	1.340.047
Pensioenopbouw	0	79
Risicokoopsommen	36	38
Grondslagwijziging AO	-326	-259
Toeslagverlening	14	3.019
Rentetoevoeging	-7.285	-4.226
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-55.397	-55.278
Wijziging marktrente	-74.402	118.009
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-174	-286
Aanpassing overlevingskansen	-	-27.501
Wijziging veronderstellingen kostenvoorziening	-	-
Overige wijzigingen	-1.019	-5.182
Stand per 31 december	1.229.906	1.368.460

In het mutatieoverzicht wordt rekening gehouden met het herverzekerde gedeelte van de technische voorziening, zoals vermeld bij toelichting 6 'Contracten herverzekeringen'. Ultimo boekjaar bedraagt de interne rentevoet 0,458% (2020: 0,015%). Voor een toelichting wordt verwezen naar de toelichting op de verschillende posten uit de staat van baten en lasten.

De voorziening voor netto pensioenverplichtingen is naar categorieën als volgt samengesteld:

	2021	2020
	EUR	EUR
Actieven en arbeidsongeschikten	18.483	25.143
Gewezen deelnemers	451.013	545.684
Pensioengerechtigden	726.971	760.339
Vrijwillige pensioenaanspraken	183	203
Toekomstige uitvoeringskosten	33.133	36.947
Totaal technische voorziening voor risico pensioenfonds	1.229.783	1.368.316
Technische voorziening afgedekt door garantiecontract	123	144
Stand per 31 december	1.229.906	1.368.460

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

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenrichtleeftijd van 67 jaar. Met ingang van 1 januari 2015 wordt nog voor een beperkte groep deelnemers jaarlijks een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 2,1% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het –gemaximeerde– jaarsalaris, onder aftrek van een

franchise. De hoogte van zowel het (gemaximeerde) jaarsalaris als de franchise is per 1 januari 2015 bevroren. Tevens bestaat er recht op partner- en wezenpensioen. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de pensioenregeling als een uitkeringsovereenkomst. In de pensioenparagraaf van dit jaarverslag wordt nader ingegaan op de pensioenregeling.

Pensioenopbouw, risicokoopsommen en grondslagwijziging arbeidsongeschiktheid

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

De grondslagwijziging arbeidsongeschiktheid heeft betrekking op een beperkte groep arbeidsongeschikte deelnemers uit de destijds van toepassing zijnde eindloonregeling. Door aanpassing van de pensioengrondslag door indexatie van het pensioengevend salaris en franchise, hebben deze deelnemers recht op hogere pensioenaanspraken.

Toeslagverlening

Gewezen deelnemers ('slapers') en pensioengerechtigden

De toeslagen op pensioenrechten en -aanspraken voor gewezen deelnemers ('slapers') en pensioengerechtigden worden jaarlijks vastgesteld door het bestuur. Er bestaat een ambitie om jaarlijks de pensioenrechten en -aanspraken aan te passen. De daadwerkelijke toeslag in een jaar is voorwaardelijk en afhankelijk van de hoogte van de beschikbare middelen. De toeslag bedraagt maximaal de stijging van de CBS-consumumentenprijsindex, afgeleid, zoals vastgesteld door het CBS.

Er is geen recht op toekomstige toeslagen. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst wordt geïndexeerd. Het pensioenfonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen. Toeslagen zijn afhankelijk van de middelen van het pensioenfonds, en daarvoor zijn beleggingsresultaten een belangrijk element. Onder het nFTK worden strengere eisen gesteld aan de toeslagverlening door pensioenfondsen. Voor een toelichting hierop wordt verwezen naar de pensioenparagraaf in het bestuursverslag.

Het bestuur heeft in de vergadering van 27 januari 2021 besloten geen toeslagverlening toe te kennen op de pensioenaanspraken per 1 januari 2021. Bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen is met dit besluit rekening gehouden.

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaaltoeslagen worden toegekend. Inhaaltoeslagen zijn toeslagen die worden toegezegd, voor zover in het verleden niet voor 100% is geïndexeerd. Om inhaaltoeslagen te kunnen toekennen is een hoge dekkinggraad vereist. Er geldt een maximumtermijn van 10 jaar waarbinnen teruggekeken wordt naar de gemiste toeslagen en gegeven kortingen. Hierbij zal herstel van eventueel toegepaste kortingen als eerste worden doorgevoerd. Het volledige beleid met betrekking tot inhaaltoeslagen staat beschreven in de ABTN van het pensioenfonds.

Voor de gewezen deelnemers ('slapers') en de gepensioneerden is in de volgende tabel het verschil tussen de volledige en de werkelijk toegekende toeslagen opgenomen:

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%
Ambitie (prijsinflatie)	1,1	1,7	1,7	1,3	0,4	0,4	0,7	0,9	2,0	2,3
Toegekend (per 1 januari)	0,0	0,3	0,6	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Vershil	1,1	1,4	1,1	1,2	0,4	0,4	0,7	0,9	2,0	2,3

Actieven, arbeidsongeschikten en gewezen deelnemers ('werkzaam bij de werkgevers')

De onvoorwaardelijke toeslagverlening voor actieven, arbeidsongeschikten en gewezen deelnemers ('werkzaam zijn bij de werkgevers') is vanaf 1 januari 2015 buiten het pensioenfonds ondergebracht.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,533% (2020: -0,324%) op basis van de éénjaarsrente op de interbancaire swapmarkt aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Per 1 januari 2021 zijn de door DNB voorgeschreven UFR-parameters gewijzigd. Het effect hiervan bedraagt circa EUR 5,8 miljoen. Het effect in de ontwikkeling in de rentetermijnstructuur zelf bedraagt over het boekjaar EUR 68,6 miljoen. Beide effecten zijn verantwoord onder het hoofd 'Wijziging marktrente'. De ontwikkeling van de marktrente van de afgelopen drie jaar is als volgt:

	Modified duration	Rentetermijnstructuur (RTS)
	Jaar	%
Per 31 december 2019	14,1	0,404
Per 31 december 2020	14,3	-0,125
Per 31 december 2021	13,9	0,465

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Het negatieve resultaat op waardeoverdrachten wordt veroorzaakt doordat de uitgaande waardeoverdrachten zijn bepaald op basis van andere grondslagen dan gehanteerd voor de vaststelling van de voorziening.

Aanpassing overlevingskansen

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

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het pensioenfonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien. Voor boekjaar 2021 wordt ongewijzigd gebruik gemaakt van de Prognosetafel AG2020. De fondsspecifieke correctiefactoren voor ervaringssterfte blijven ongewijzigd ten opzichte van voorgaand jaar.

Overige wijzigingen

	2021	2020
	EUR	EUR
Resultaat op kanssystemen:		
▪ Sterfte	-691	4.802
▪ Arbeidsongeschiktheid	-	-
Overige mutaties technische voorzieningen	-328	-9.984
Totaal	-1.019	-5.182

11 Overige schulden en overlopende passiva

	2021	2020
	EUR	EUR
Niet opgevraagde pensioenuitkeringen	1.759	1.617
Beleggingscrediteuren	34.473	64.234
Belastingen en premies sociale verzekeringen	1.173	1.169
Overige schulden	2.487	2.056
Derivaten	17.360	646
Stand per 31 december	57.252	69.722

Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar. Onder de post derivaten zijn valutatermijncontracten EUR 157 (2020: EUR 646) en rentetermijncontracten EUR 17.203 (2020: 0) begrepen.

Beleggingscrediteuren

	2021	2020
	EUR	EUR
Schulden uit collateral management	33.553	63.260
Nog af te wikkelen transacties	920	974
Stand per 31 december	34.473	64.234

12 Risicobeheer

Het pensioenfonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Het solvabiliteitsrisico is daarmee het belangrijkste risico. In 2021 heeft het bestuur een risicoanalyse uitgevoerd en de uitkomsten hiervan vormen mede de basis voor het beleid van het pensioenfonds en de toelichting hierna. Dit beleid is verwoord in de ABTN. Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van de financiële risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- Beleggingsbeleid;
- Toeslagbeleid;
- Kortingsbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruik gemaakt van de ALM-studie die in 2018 werd uitgevoerd. Ook het financieel crisisplan dat door het bestuur in oktober 2021 opnieuw is vastgesteld, is verwerkt in onderstaande toelichting op de risico's, het risicobeleid en de ingezette beheersmaatregelen/ afdekkingsinstrumenten.

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

Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste risico voor het pensioenfonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten op basis van zowel algemeen geldende normen als specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het pensioenfonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslagverlening op opgebouwde pensioenrechten. In het

uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het pensioenfonds verworven pensioenaanspraken en -rechten vermindert.

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

De buffers zijn berekend op basis van de standaardmethode waarbij voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie. De berekening van het vereist eigen vermogen (strategische beleggingsmix in evenwichtssituatie) en het hieruit voortvloeiende tekort aan het einde van het boekjaar is als volgt:

	2021	2020
	EUR	EUR
S ₁ Renterisico	1.033	3.461
S ₂ Zakelijke waardenrisico	138.880	211.148
S ₃ Valutarisico	31.103	45.857
S ₄ Grondstoffenrisico	-	-
S ₅ Kredietrisico	52.165	62.630
S ₆ Verzekeringstechnisch risico	26.619	29.524
S ₇ Liquiditeitsrisico	N.v.t.	N.v.t.
S ₈ Concentratierisico	N.v.t.	N.v.t.
S ₉ Operationeel risico	N.v.t.	N.v.t.
S ₁₀ Actief beheer risico	2.806	12.550
Wortelformule: $\sqrt{(S_1^2 + S_2^2 + 2 * 0,4 * S_1 * S_2 + S_3^2 + S_4^2 + S_5^2 + 2 * 0,4 * S_1 * S_5 + 2 * 0,5 * S_2 * S_5 + S_6^2 + S_{10}^2)}$		
Totaal vereist eigen vermogen o.b.v. wortelformule	176.341	254.704
Totale voorziening pensioenverplichtingen [A]	1.229.906	1.368.460
Totaal Vereist vermogen [B]	1.406.247	1.623.164
Totaal aanwezig vermogen (Totaal activa – schulden) [C]	1.624.517	1.613.761
Surplus/tekort [C-B]	221.270	-9.403
Vereiste dekkingsgraad (strategische beleggingsmix) [B/A]	114,3%	118,6%
Aanwezige dekkingsgraad (strategische beleggingsmix) [C/A]	132,1%	117,9%

De vereiste dekkingsgraad op basis van de feitelijke beleggingsmix in de evenwichtssituatie is 114,5% ultimo 2021 (2020: 118,0%).

Marktrisico (S1-S4)

Het marktrisico omvat het renterisico, het koersrisico op zakelijke waarden en het valutarisico. De strategie met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerd door de fiduciër manager in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De fiduciër manager overlegt hierover op zeer regelmatige basis met het pensioenbureau en de beleggingsadviescommissie. De overall marktpositities worden maandelijks gerapporteerd aan het bestuur.

Renterisico (S1)

Het renterisico is het risico dat de marktwaarde van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen verandert als gevolg van ontwikkelingen in de markttrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration meet de rentegevoeligheid van de contante waarde van de kasstromen, rekening houdend met de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

Het strategisch beleid van het pensioenfonds is erop gericht om het renterisico voor 70% af te dekken. De afdekking van het renterisico wordt gerealiseerd via een liability matching portefeuille, waarbij de duration van de vastrentende waarden zijn afgestemd op de contante waarde van de kasstromen van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruikt gemaakt van langlopende obligaties in combinatie met renteswaps en futures. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente. Bij het afsluiten van een renteswap wordt de 'duration-mismatch' verkleind, maar ontstaan nieuwe risico's zoals tegenpartij-, liquiditeits- en juridische risico's. Deze risico's worden door het bestuur acceptabel geacht. Het pensioenfonds heeft interne beheersingsmaatregelen geïmplementeerd die een continue monitoring op deze risico's waarborgen. De renteafdekking is ondergebracht bij een gespecialiseerde vermogensbeheerder die de liability matching portefeuille beheert.

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

	2021		2020	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
	EUR	Jaar	EUR	Jaar
Vastrentende waarden (vóór derivaten)	421.727	5,6	424.015	5,0
Vastrentende waarden (na derivaten)	437.454	13,1	489.473	15,0
Nominale pensioenverplichtingen	1.229.906	13,9	1.368.460	14,3

Uit bovenstaand overzicht blijkt dat de duration van de vastrentende waarden circa 5,6 jaar bedraagt, zonder het effect van rentederivaten. Het pensioenfonds is rentederivaten aangegaan, waarmee de totale duration van de vastrentende waarden is verlengd tot 13,1 jaar. De duration van de nominale pensioenverplichtingen bedraagt 13,9 jaar, wat de rentegevoeligheid veroorzaakt. Overigens kan de duration van de vastrentende waarden niet een-op-een worden vergeleken met de duration van de verplichtingen, omdat ook rekening gehouden moet worden met de absolute omvang van de beleggingen en de pensioenverplichtingen.

Zakelijke waardenrisico (S2)

Het zakelijke waardenrisico is het risico van waarde wijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen. Het wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het pensioenfonds.

De segmentatie van aandelen naar regio is als volgt:

	2021		2020	
	EUR	%	EUR	%
Nederland	5.277	1,3	5.816	1,1
Andere EU-landen	36.048	8,9	47.470	9,3
Overig Europa	27.743	6,8	36.197	7,1
Noord-Amerika	242.654	59,5	284.787	56,0
Japan	26.617	6,5	38.445	7,6
Overige	69.334	17,0	96.023	18,9
Totaal	407.673	100,0	508.738	100,0

De segmentatie van vastgoed en public infrastructuur aandelen naar regio is als volgt:

	2021		2020	
	EUR	%	EUR	%
Nederland	64	0,1	87	0,1
Andere EU-landen	11.310	12,6	15.511	15,0
Overig Europa	5.301	5,9	6.695	6,5
Noord-Amerika	61.235	68,4	63.477	61,4
Japan	3.688	4,1	4.872	4,7
Overige	7.911	8,9	12.802	12,3
Totaal	89.509	100,0	103.444	100,0

De segmentatie van de portefeuille zakelijke waarden naar sectoren is als volgt:

	2021		2020	
	EUR	%	EUR	%
Financiële instellingen	56.173	10,4	68.302	10,3
Industrie	63.957	11,9	81.823	12,3
Consumentengoederen	77.092	14,3	102.167	15,4
Informatie technologie en telecom	125.993	23,4	146.432	22,0
Gezondheidszorg	45.933	8,5	63.388	9,5
Energie en nutsbedrijven	24.004	4,5	29.361	4,4
Vastgoed en infrastructuur	104.030	19,4	120.709	18,2
Totaal aandelen	497.182	92,4	612.182	92,1
Belangen in hedgefondsen	40.663	7,6	52.652	7,9
Totaal zakelijke waarden	537.845	100,0	664.834	100,0

In de solvabiliteitstoets voor vaststelling van de buffers voor het risico op zakelijke waarden is rekening gehouden met deze samenstelling. Voor beleggingen in hedgefondsen is in de toets rekening gehouden met een additionele buffer vanwege het hogere risicoprofiel dat met deze beleggingen samenhangt. Het pensioenfonds belegt in hedgefondsen met als doel het verkrijgen van een absoluut rendement dat niet is gerelateerd aan marktomstandigheden.

Valutarisico (S3)

Het totaalbedrag dat niet in euro's is belegd bedraagt ultimo jaar circa 36,4% (2020: 42,3%) van de beleggingsportefeuille exclusief de valutaderivaten. De belangrijkste valuta daarin is de USD. Het strategische beleid van het fonds is om alle valutapositions met betrekking tot aandelen, indirect vastgoed en public infrastructuur aandelen voor 70% af te dekken, met uitzondering van aandelen in opkomende markten. Voor beleggingen in bedrijfsobligaties, high yield obligaties, senior bank loans en obligaties van opkomende markten geldt dat de valutarisico's volledig worden afgedekt. Obligaties van opkomende markten in lokale valuta worden niet afgedekt. De overige beleggingen luiden in euro's of worden geheel afgedekt, waarbij een tijdelijke tactische beleidsruimte aanwezig is. Per einde boekjaar is de vordering wegens de uitstaande valutatermijncontracten EUR 259 (2020: EUR 3.891).

De beleggingen in vreemde valuta inclusief bijbehorende vorderingen en schulden kunnen per categorie als volgt worden gespecificeerd:

	2021					
	EUR (€)	GBP (£)	JPY (¥)	USD (\$)	Overige	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoed en Infrastructuur	9.647	4.912	3.707	55.716	15.803	89.785
Aandelen	27.197	12.012	19.338	307.938	41.428	407.913
Vastrentende waarden	356.312	-	-	64.099	2.797	423.208
Overige	630.913	567	79	57.500	1.442	690.501
Totaal	1.024.069	17.491	23.124	485.253	61.470	1.611.407
Valuta derivaten	378.940	-12.514	-18.862	-320.795	-26.510	259
Netto positie	1.403.009	4.977	4.262	164.458	34.960	1.611.666

	2020					
	EUR (€)	GBP (£)	JPY (¥)	USD (\$)	Overige	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoed en Infrastructuur	13.706	5.878	4.901	57.594	21.744	103.823
Aandelen	35.378	15.272	27.754	377.461	53.162	509.027
Vastrentende waarden	343.897	301	1.393	74.903	4.771	425.265
Overige	529.391	115	74	29.533	962	560.075
Totaal	922.372	21.566	34.122	539.491	80.639	1.598.190
Valuta derivaten	430.962	-15.327	-28.071	-350.585	-33.088	3.891
Netto positie	1.353.334	6.239	6.051	188.906	47.551	1.602.081

Wijzigingen in de valutakoersen zijn van invloed op de ontwikkeling van de dekkingsgraad voor zover niet afgedekt. Een restrisico betreft de categorie overige valuta; het betreft valuta in opkomende markten en/of valuta die een sterke correlatie hebben met de USD en EUR ('proxy hedge'). Het bestuur heeft besloten om deze risico's niet af te dekken. In de solvabiliteitstoets is in de buffers voor het valutarisico rekening gehouden met bovenstaande valutaposities en afdekkingen.

Grondstoffenrisico (S4)

Pensioenfonds die beleggen in grondstoffen lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt. In het standaardmodel is een berekening van de gevoeligheid van het eigen vermogen voor grondstoffen voorgeschreven. Het pensioenfonds belegt echter niet in grondstoffen.

Kredietrisico (S5)

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het pensioenfonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het pensioenfonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan en herverzekeraars. Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het pensioenfonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten, waardoor het pensioenfonds financiële verliezen lijdt.

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het pensioenfonds, het vragen van extra zekerheden zoals onderpand bij het uitlenen van effecten, het hanteren van prudente verstrekingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het pensioenfonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het pensioenfonds enkel gewerkt met

tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het fonds worden afgedekt door onderpand. De samenstelling van vastrentende waarden naar regio kan als volgt worden samengevat:

	2021	2020
	EUR	EUR
Nederland	26.187	12.265
Andere EU-landen	172.235	165.380
Overig Europa	3.721	18.143
Noord-Amerika	124.442	128.401
Andere	95.142	99.826
Totaal	421.727	424.015

De kredietwaardigheid van marktpartijen wordt ook door rating agencies beoordeeld. De samenvatting van de vastrentende waarden op basis van de ratings zoals eind 2021 gepubliceerd door Standard & Poors is als volgt:

	2021	2020
Rating:	%	%
AAA	12,9	8,7
AA	39,4	24,3
A	11,1	13,6
BBB	9,9	11,7
Lager dan BBB	26,5	40,6
Geen rating	0,2	1,1
Totaal	100,0	100,0

De debiteuren met een rating lager dan BBB en geen rating zijn opkomende landen, high yield obligaties, senior bank loans en liquiditeiten die via beleggingsfondsen worden aangehouden. Ter dekking van derivatenposities (collateral management) worden liquiditeiten aangehouden in geldmarktfondsen. Inzake concentratie van risico's kan worden gemeld dat ultimo 2021 geen sprake is van beleggingen in een individuele tegenpartij, anders dan staatsobligaties of geldmarktfondsen, groter dan 0,7% (2020: 0,8%) van het totaal aan obligatiebeleggingen.

In de volgende tabel wordt de verdeling van vastrentende waarden naar sector weergegeven:

	2021	2020
	EUR	EUR
Overheidsinstellingen	249.383	228.587
Financiële instellingen	22.127	21.693
Reële economie	150.217	173.735
Totaal	421.727	424.015

In de solvabiliteitstoets is eind 2021 met het kredietrisico zoals blijkt uit bovenstaande gegevens rekening gehouden.

Verzekeringstechnische risico's (S6)

De belangrijkste verzekeringstechnische of actuariële risico's zijn het langlevensrisico, het kortlevensrisico en het toeslagrisico.

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

Het **kortlevensrisico (overlijdensrisico)** betekent dat het pensioenfonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het pensioenfonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen. Het pensioenfonds heeft de herverzekeringen voor het nabestaanden- en wezenpensioen op risicobasis met ingang van 1 januari 2015 beëindigd.

Het **toeslagrisico** omvat het risico dat de ambitie van het bestuur om toeslagen op pensioen toe te kennen in relatie tot de algemene prijsontwikkeling niet kan worden gerealiseerd. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, beleggingsrendementen, looninflatie en demografie (beleggings- en actuariële resultaten). Uiteindelijk is de hoogte van de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds leidend. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is. De reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als de toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van nominale, rentetermijnstructuur. Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig is waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid, wordt gebruikgemaakt van een benaderingswijze. De nominale rente kan worden verminderd met een bepaald (vast) percentage dat de toeslagambitie op lange termijn weergeeft. Ook kan gebruik worden gemaakt van de verwachte loon- of prijsinflatie. Ultimo 2021 bedraagt de reële dekkingsgraad 101,8% (2020: 89,0%).

Het pensioenfonds heeft deze bovengenoemde drie risico's beoordeeld en verwerkt in de buffer voor het verzekeringstechnisch risico ultimo 2021.

Liquiditeitsrisico (S7)

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

Op basis van de ultimo 2021 verwachte kasstromen ziet de liquiditeitsplanning van het pensioenfonds er op lange termijn op hoofdlijnen als volgt uit:

	2021						
	Balans-waarde	Totaal nominale kasstromen	< 1 jaar	1-5 jaar	5-10 jaar	10-20 jaar	>20 jaar
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastrentende waarden	1.007.407	1.141.069	645.109	120.379	109.131	68.683	197.766
Rentederivaten	15.710	48.778	-665.732	174.110	222.371	234.975	83.054
Verplichtingen	-1.229.906	-1.278.634	-53.588	-215.184	-256.974	-406.325	-346.563
Saldo	-206.789	-88.788	-74.211	79.306	74.528	-102.667	-65.743

	2020						
	Balans- waarde	Totaal nominale kasstromen	< 1 jaar	1-5 jaar	5-10 jaar	10-20 jaar	>20 jaar
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastrentende waarden	913.128	1.010.634	552.210	171.693	91.319	54.733	140.678
Rentederivaten	65.713	54.511	-704.706	155.969	200.056	274.478	128.713
Verplichtingen	-1.368.460	-1.333.192	-53.551	-216.218	-261.645	-423.494	-378.284
Saldo	-389.619	-268.047	-206.047	111.444	29.729	-94.282	-108.893

De liquiditeitsbehoefte ('margin requirements') die voortvloeit uit onderpand op derivaten is berekend volgens de richtlijnen van de Central Counterparty (CCP) en bedraagt onder normale omstandigheden circa EUR 71 miljoen en in een stress scenario EUR 91 miljoen. Voor de liquiditeitsbehoefte onder normale omstandigheden wordt gerekend met een 'initial margin' van EUR 32 miljoen en een buffer voor de dagelijkse 'variation margin' EUR 40 miljoen. Onder het stress scenario wordt een 'variation margin' verondersteld van EUR 59 miljoen. De genoemde bedragen zijn per peildatum 31 december 2021.

Door opzegging van de uitvoeringsovereenkomsten per 1 januari 2015 zijn de uitkeringen niet meer gedekt door premie-inkomsten, maar moeten volledig worden gefinancierd uit beleggingsopbrengsten.

In het geval de liquiditeitsbehoefte onder normale omstandigheden, dan wel een stressscenario hoger is dan de stand van de liquide middelen, kan het noodzakelijk zijn om (liquide) beleggingen te liquideren om aan de onderpandverplichtingen te voldoen. Eind 2021 zijn er voldoende beleggingen aanwezig die onmiddellijk en zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om een onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren. Hieruit blijkt dat op dit moment geen liquiditeitsrisico's voor het pensioenfonds bestaan. In de solvabiliteitstoets van het pensioenfonds worden hier dan ook geen buffers voor aangehouden.

Concentratierisico (S8)

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

Om concentratierisico's in de beleggingsportefeuille te beheersen maakt het bestuur gebruik van diversificatie en limieten voor beleggen in landen, regio's, sectoren en tegenpartijen. De beperkingen zijn vastgelegd in de contractuele afspraken met de vermogensbeheerders en het bestuur monitort op kwartaalbasis de naleving hiervan.

De spreiding in de beleggingsportefeuille is weergegeven in de tabel die is opgenomen bij de toelichting op het kredietrisico. Ultimo 2021 zijn in de beleggingsportefeuille geen posten met een omvang groter dan 2% van het balanstotaal aanwezig met uitzondering van staatsobligaties en geldmarktfondsen in Euro's.

De belangrijkste vorm van concentratierisico in de verplichtingen van het pensioenfonds is de demografische opbouw van de deelnemers. Gegeven de aard is dit risico niet te beïnvloeden. Ultimo 2021 is de verhouding tussen mannen en vrouwen in het pensioenfonds 67,2% : 32,8% (2020: 67,7% : 32,3%). De gemiddelde leeftijd bedraagt 69,3 jaar (2020: 68,7 jaar).

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

Operationeel risico (S9)

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

De beleggingsportefeuille is ondergebracht bij fiduciair manager Goldman Sachs Asset Management. Met deze partij zijn een beleggingsovereenkomst en service level agreement gesloten. De afhankelijkheid van de fiduciair manager wordt beheerst doordat de bewaring van de stukken uit de portefeuille is ondergebracht bij Northern Trust Company.

Het pensioenfonds beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering van de fiduciair manager en de custodian door middel van performancerapportages, SLA-rapportages en onafhankelijk interne beheersingsrapportages (SOC1 rapportages). Ook voor de individuele vermogensbeheerders worden SOC1 rapportages opgevraagd. Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing van de operationele risico's worden door het pensioenfonds hiervoor geen buffers aangehouden in de solvabiliteitstoets.

Actief beheerrisico (S10)

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

Systeemrisico

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

13 Niet in de balans opgenomen vorderingen en verplichtingen

Voorwaardelijke vorderingen

Met betrekking tot de door het Gerechtshof toegewezen vordering op FrieslandCampina is de hoogte van deze vordering nog niet betrouwbaar in te schatten en is derhalve niet in de balans opgenomen als een vordering. Het pensioenfonds heeft geen overige voorwaardelijke vorderingen.

Ontvangen zekerheden en garanties

Het pensioenfonds heeft geen zekerheden en garanties ontvangen.

Langlopende contractuele verplichtingen

Het pensioenfonds heeft geen langlopende contracten.

Voorwaardelijke verplichtingen

Het pensioenfonds heeft geen voorwaardelijke verplichtingen.

Niet opgenomen pensioenverplichtingen

Alle pensioenverplichtingen zijn verantwoord.

Niet toegekende toeslagen; inhaalambitie

Het pensioenfonds heeft vanaf 2009 beperkte indexaties verleend aan gewezen deelnemers ('slapers') en gepensioneerden. Op basis van de beleidsdekkingsgraad per 31 oktober 2021 konden de pensioenaanspraken en -rechten van gewezen deelnemers ('slapers') en gepensioneerden per 1 januari 2022 met 3,1% worden verhoogd. De geldende prijsontwikkeling over de periode oktober 2020 tot oktober 2021 was 3,3%. Dit betekent dat per 1 januari 2022 de achterstand in toeslagverlening 9,8% bedraagt. Zodra de financiële positie dit toelaat kan het bestuur besluiten tot het toekennen van inhaaltoeslagen.

14 Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Tot 31 december 2014 was er sprake van een relatie tussen het pensioenfonds, de werkgever en de aangesloten ondernemingen en bestuurders van het pensioenfonds. Door het opzeggen van de uitvoeringsovereenkomsten is deze relatie per 1 januari 2015 verbroken.

Transacties met (voormalige) bestuurders

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar toelichting 21. Er zijn geen leningen verstrekt aan en er is geen sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders. Eind 2021 nemen zes bestuursleden deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds op basis van de voorwaarden in het pensioenreglement.

Transacties met werkgevers

Tussen pensioenfonds en werkgevers zijn met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de gesloten regeling de volgende afspraken gemaakt:

- De werkgevers zullen tijdig aan het pensioenfonds alle gegevens verschaffen die nodig zijn om jaarlijks de pensioenrechten van en de premies voor arbeidsongeschikten en deelnemers, die reeds op 31 december 2014 uit dienst waren getreden op basis van een individuele vertrekregeling, maar waaraan door de werkgevers de toezegging is gedaan de pensioenopbouw voor te zetten, te kunnen bepalen. De werkgevers vrijwaren het pensioenfonds voor alle financiële nadelen als gevolg van onjuiste, onvolledige of niet-tijdige opgaven;
- De werkgevers hebben zich verplicht de premies te voldoen die berekend zijn volgens het pensioenreglement en de actuariële en bedrijfstechnische nota.

Het pensioenfonds heeft deze afspraken met de werkgevers in een beëindigingsovereenkomst vastgelegd, welke overeenkomst nog niet is geformaliseerd.

Juridische procedure tegen werkgevers

In de juridische procedure tussen pensioenfonds en de werkgevers heeft het Gerechtshof Den Haag in februari 2021 geoordeeld dat de werkgevers onrechtmatig hebben gehandeld door de uitvoeringsovereenkomst op te zeggen zonder daarbij een redelijke vergoeding aan te bieden. In mei 2021 hebben de werkgevers beroep in cassatie bij de Hoge Raad aangetekend tegen deze uitspraak. Hierop is nog geen uitspraak gedaan. Bij het vaststellen van de vermogenspositie eind 2021 is geen rekening gehouden met de onzekere omvang van de schadestaatprocedure.

15 Premiebijdragen

De kostendekkende premie en feitelijke premie zijn als volgt:

	2021	2020
	EUR	EUR
Werkgeversbijdrage	49	49
Kostendekkende premie	49	49

	2021	2020
	EUR	EUR
Kostendekkende premie	50	65
Verrekening verschil van voorgaande jaren	-1	-16
Feitelijke premie	49	49

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

De samenstelling van de kostendeekkende premie is als volgt:

	2021	2020
	EUR	EUR
Actuarieel benodigd voor pensioenopbouw	-	-
Toeslagverlening actieven	35	46
Toeslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	8	10
Toeslag voor uitvoeringskosten	2	3
Risicopremie voor overlijden en arbeidsongeschiktheid	5	6
Totaal	50	65

16 Beleggingsresultaten risico fonds

	2021			
	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoed en Infrastructuur	3.164	29.012	-530	31.646
Aandelen	7.054	111.620	-790	117.884
Vastrentende waarden	2.106	-12.103	-1.306	-11.303
Derivaten	7.132	-85.148	-37	-78.053
Overige beleggingen	-50	7.203	-1.150	6.003
Uitlening effecten	196	-	-39	157
Totaal	19.602	50.584	-3.852	66.334

	2020			
	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoed en Infrastructuur	3.162	-13.664	-553	-11.055
Aandelen	7.135	28.796	-1.013	34.918
Vastrentende waarden	5.069	34.930	-1.829	38.170
Derivaten	5.383	53.829	-99	59.113
Overige beleggingen	235	-6.430	-1.451	-7.646
Uitlening effecten	253	-	-51	202
Totaal	21.237	97.461	-4.996	113.702

De kosten van vermogensbeheer omvatten de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder(s) direct bij het pensioenfonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan voor EUR 3.852 (2020: EUR 4.996) uit vaste vergoedingen. De overige vermogensbeheerkosten omvatten een vergoeding van EUR 1.374 (2020: EUR 1.345) voor fiduciair beheer en EUR 500 (2020: EUR 505) voor transactiekosten en bewaarloon. Het aandeel van het pensioenfonds in de kosten die door vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten.

17 Saldo herverzekering

	2021	2020
	EUR	EUR
Uitkeringen herverzekering	7	15
Totaal	7	15

De uitkeringen ontvangen van de herverzekeraars hebben betrekking op technische voorzieningen afgedekt door garantiecontracten, ondergebracht bij herverzekeraars Elips Life, ASR en N.V. Levensherv verzekering-Maatschappij "De Hoop". Dit betreft een aflopende portefeuille zonder nieuwe instroom.

18 Pensioenuitkeringen en afkopen

	2021	2020
	EUR	EUR
Ouderdomspensioen	40.334	40.166
Nabestaandenpensioen (partnerpensioen)	12.832	12.843
Wezenpensioen	27	31
Invaliditeitspensioen	147	181
Afkopen	278	308
Overige pensioenuitkeringen	-13	-
Totaal	53.605	53.529

De indexatie van de uitkeringen per 1 januari 2021 was 0,0%. De post Afkopen betreft de afkoop van ingaande pensioenen die lager zijn dan EUR 503,24 (2020: EUR 497,27) per jaar overeenkomstig artikel 65 van de Pensioenwet.

19 Saldo overdrachten van rechten

	2021	2020
	EUR	EUR
Uitgaande waardeoverdrachten	267	182
Totaal waardeoverdrachten	267	182

Waardeoverdracht betreft de overdracht aan de pensioenuitvoerder van de nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. In 2021 waren er 5 uitgaande waardeoverdrachten (2020: 3).

20 Kosten pensioenuitvoering

	2021	2020
	EUR	EUR
Bestuurskosten	157	110
Personeelskosten	670	721
Accountantskosten	58	50
Certificerend actuaire	19	20
Adviserend actuaire	85	111
Overige advisering	192	150
Contributies en bijdragen	98	109
Automatiserings- en overige kosten	469	430
Totaal	1.748	1.701

De stijging van de bestuurskosten betreffen hogere vacatiegelden en opleidingskosten. Van de totale kosten pensioenuitvoering kan EUR 176 (2020: EUR 142) worden toegeschreven aan incidentele kosten in verband met een juridische procedure. De personeelskosten hebben betrekking op de medewerkers van het pensioenbureau, dat zorgdraagt voor de bestuursondersteuning, de uitvoering van de pensioenregeling, financiële- en beleggingsadministratie en het toezicht op de beleggingen.

Honoraria van de accountant

Onder accountantskosten is het honorarium inclusief omzetbelasting van KPMG Accountants opgenomen, een en ander zoals bedoeld in artikel 2:382a BW. De kosten bestaan volledig uit de wettelijke controle van de jaarrekening en staten en benodigde assurance opdracht ten behoeve van de basisgegevens.

Aantal personeelsleden

Bij het pensioenfonds zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door werknemers die in dienst zijn van een van de aangesloten werkgevers of die tijdelijk zijn gedetacheerd. Met de werkgever zijn schriftelijke afspraken gemaakt over deze beschikbaarstelling. De aan de beschikbaarstelling verbonden kosten zijn voor rekening van het pensioenfonds.

21 Bezoldiging van bestuurders

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

Bedragen x EUR 1	2021		2020	
	EUR	EUR	EUR	EUR
	Honoraria	Vacatiegelden	Honoraria	Vacatiegelden
Bestuur	-	25.301	-	23.178
Commissies	-	5.535	-	5.740
Verantwoordingsorgaan	-	11.685	-	8.200
Externe adviseurs beleggingsadviescommissie	34.292	-	33.661	-
Raad van toezicht	45.395	-	40.529	-
Totaal	79.687	42.521	74.190	37.118

Bestuursleden, commissieleden en leden van het verantwoordingsorgaan, die in dienst zijn van de voormalig aangesloten werkgevers of daarmee een overeenkomst hebben gesloten, ontvangen geen bezoldiging. Alleen de bestuursleden, commissieleden en leden van het verantwoordingorgaan, die niet in dienst zijn bij de werkgevers, ontvangen een vergoeding van het pensioenfonds conform de SER standaardvacatieregeling voor

de bijgewoonde vergaderingen en bijeenkomsten. Aan betrokkenen zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt.

22 Belastingen

De activiteiten van het pensioenfonds zijn vrijgesteld van belastingheffing in het kader van de vennootschapsbelasting. Over door buitenlandse vermogensbeheerders in rekening gebrachte bedragen wegens vermogensbeheer, voor zover geen sprake is van collectieve belegging, en bewaring van effecten dient het pensioenfonds in Nederland omzetbelasting af te dragen. Deze omzetbelasting en de door Nederlandse dienstverrichters in rekening gebrachte bedragen aan omzetbelasting kunnen voor een gedeelte met de af te dragen omzetbelasting worden verrekend.

23 Gebeurtenissen na balansdatum

Aangepaste UFR-methode

De technische voorzieningen zijn vastgesteld op basis van de rentetermijnstructuur van De Nederlandsche Bank per 31 december 2021 en de factoren zoals genoemd in de grondslagen bij de jaarrekening. De Nederlandsche Bank heeft toegelicht dat de rentetermijnstructuur de komende jaren in vier stappen wordt gewijzigd. Een wijziging die volgt uit het advies van de Commissie Parameters. Tezamen met het effect van de verwachte daling van het tienjaars voortschrijdende gemiddelde van de rente zal een verhogend effect op de technische voorzieningen ontstaan wat een drukkend effect op de dekkingsgraad heeft. Op basis van de invoering van de tweede stap per januari 2022 is de impact ingeschat op de verandering van de technische voorziening. De technische voorziening stijgt met circa 0,3% en de impact is daarmee relatief beperkt.

Juridische procedure

In maart 2022 heeft de advocaat-generaal geconcludeerd tot verwerping van zowel het principaal als incidenteel cassatieberoep.

Woerden, 20 april 2022
Stichting Pensioenfonds Campina

Het bestuur
M.M.G.M. van den Hoven - voorzitter
J.L.M. Adriaans - secretaris
M.F.O.W. van Berkel
M.F. Brandwijk
S.W. de Haes
E.H. Janssen
M.J. van der Molen
R.J. Rothkrantz

12. Overige gegevens

12.1 Actuariële verklaring



Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Campina te Woerden is aan Triple A – Risk Finance Certification B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2021.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Campina, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie.

Gegevens

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 6.500.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 500.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

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

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

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

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



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

Oordeel

Overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten zijn, als geheel gezien, toereikende technische voorzieningen vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

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

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Campina is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening goed.

In het kader van dit oordeel wijs ik op de ontwikkelingen na balansdatum als gevolg van de Oekraïne crisis, zoals die door het pensioenfonds in het jaarverslag zijn toegelicht.

Amsterdam, 20 april 2022

drs. J.J.M. Tol AAG RBA

verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification B.V.

12.2 Accountant verklaring



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Campina

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2021

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Campina per 31 december 2021 en van het saldo van baten en lasten over 2021, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2021 van Stichting Pensioenfonds Campina ('de Stichting' of 'het fonds') te Woerden gecontroleerd..

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2021;
2. de staat van baten en lasten over 2021;
3. het kasstroomoverzicht over 2021; en
4. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van de Stichting zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van continuïteit, fraude en niet naleven wet- en regelgeving en de kernpunten van onze controle moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.



Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Controleaanpak

Samenvatting

Materialiteit
— Materialiteit in 2021 van EUR 10 miljoen (2020: EUR 10 miljoen) — 0,6% van het pensioenvermogen
Continuïteit, Fraude & Noclar
— Continuïteit: geen significante continuïteitsrisico's geïdentificeerd — Fraude en niet naleven wet- en regelgeving (Noclar): risico op het doorbreken interne beheersing door het bestuur
Kernpunten
— Waardering van beleggingen voor risico pensioenfonds — Waardering van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds
Oordeel
Goedkeurend

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 10 miljoen (2020: EUR 10 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2021 (0,6%). Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de (beleids)dekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met het bestuur en de raad van toezicht afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven EUR 500.000,- rapporteren aan het bestuur en de raad van toezicht alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de controle

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners

De Stichting heeft het beheer van de beleggingen uitbesteed aan externe dienstverleners, zoals toegelicht in hoofdstuk 3 'organisatie van het pensioenfonds van het jaarverslag.

De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door de externe dienstverleners.



Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor het verwerven van inzicht in de aard en de significantie van de door de dienstverleners verleende diensten en in het effect ervan op de voor de controle relevante interne beheersing van de Stichting. Op basis hiervan identificeren wij de risico's op een afwijking van materieel belang en zetten wij controlewerkzaamheden op en voeren wij deze uit om op deze risico's in te spelen.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants inzake de voor de Stichting relevante interne beheersingsmaatregelen van de externe dienstverleners, zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde (Standaard 3402 type II-) rapportages.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen. Op basis daarvan evalueren wij de in de Standaard 3402-rapportage beschreven interne beheersingsmaatregelen, de verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2021 en de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het bestuur van de kwaliteit van de uitbesteding aan de externe dienstverleners.

Wij hebben eigen gegevensgerichte analyses ten aanzien van directe beleggingsopbrengsten uitgevoerd waarbij wij de uitkomsten hebben getoetst op basis van verwachtingen die wij zelf hiervoor hebben ontwikkeld.

Door bovengenoemde werkzaamheden op de uitbestede bedrijfsprocessen en aanvullende eigen werkzaamheden hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen, beleggingsstromen en -opbrengsten, (mutaties in) deelnemergegevens en aanspraken die resulteren in (wijzigingen in) de voorziening pensioenverplichtingen, premiebijdragen en pensioenuitkeringen verkregen.

Controleaanpak continuïteit – geen significante continuïteitsrisico's geïdentificeerd

Zoals toegelicht in hoofdstuk 6 van het jaarverslag, heeft het bestuur in maart 2021 een herstelplan ingediend bij De Nederlandsche Bank. In het herstelplan heeft het bestuur uitgewerkt hoe het de beleidsdekkingsgraad van de Stichting binnen de wettelijk gestelde termijnen weer op het vereiste niveau wil brengen. Indien de Stichting alle beschikbare sturingsmiddelen heeft ingezet en de beleidsdekkingsgraad van de Stichting desondanks naar verwachting niet binnen de gestelde termijn voldoet aan het vereiste niveau, zal de Stichting de pensioenaanspraken en pensioenrechten moeten korten. Hierdoor wordt de continuïteit van de Stichting te allen tijde gewaarborgd.

Het pensioenfonds is sinds het einde van het derde kwartaal 2021 weer uit herstel.

Onze procedures omvatten onder andere:

- overwegen of de continuïteitsrisicoanalyse door het bestuur alle relevante informatie bevat waarvan wij als gevolg van de controle kennis hebben;
- overwegen of actuariële ontwikkelingen (inclusief de voorzienbare trend in overlevingskansen) en de ontwikkelingen op financiële markten (inclusief ontwikkeling in de rentetermijnstructuur) aanleiding geven tot significante continuïteitsrisico;
- analyse van de ontwikkeling van de financiële positie van de Stichting gedurende het boekjaar ten opzichte van wettelijke solvabiliteitseisen en ten opzichte van voorgaand boekjaar op indicatoren die kunnen duiden op significante continuïteitsrisico's en het beoordelen van de toelichting in de jaarrekening hieromtrent;



- het kennisnemen van het herstelplan dat is ingediend bij De Nederlandsche Bank en evalueren of het herstelplan alle relevante elementen en consistent is met onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole;
- het kennisnemen van de toelichting ten aanzien van de realisatie van het herstelplan zoals opgenomen in hoofdstuk 6 van de jaarrekening en vaststellen dat de toelichting adequaat is.

De resultaten van onze procedures hebben geen aanleiding gegeven om additionele controlewerkzaamheden op de continuïteitsbeoordeling uit te voeren.

Controleaanpak ten aanzien van risico's op fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving

In hoofdstuk 9 van het jaarverslag beschrijft het bestuur de procedures ten aanzien van de risico's op fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving.

In het kader van onze controle hebben wij inzicht verkregen in de Stichting en de bedrijfsomgeving, en hebben wij de opzet en de implementatie beoordeeld en, waar van toepassing, de effectieve werking getoetst van het risicomanagement van de Stichting met betrekking tot fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving. Dit betreft tevens de interne beheersmaatregelen die aanwezig zijn bij de externe dienstverleners van de Stichting (zie paragraaf 'Reikwijdte van de controle').

Onze werkzaamheden omvatten onder andere het evalueren van de procedures van de Stichting om aanwijzingen van mogelijke fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving te onderzoeken. Bovendien hebben wij inlichtingen ter zake ingewonnen bij het bestuur en de raad van toezicht. Wij hebben onder meer de volgende controlewerkzaamheden uitgevoerd:

- evaluatie van nevenfuncties van bestuursleden, met speciale aandacht voor procedures en governance met betrekking tot mogelijke belangenconflicten.
- evaluatie van correspondentie met regelgevende en toezichthoudende instanties (inclusief DNB en AFM).

Daarnaast hebben wij werkzaamheden uitgevoerd om inzicht te verkrijgen in de wet- en regelgeving die op de Stichting van toepassing is en hebben de volgende rechtsgebieden geïdentificeerd die de meest waarschijnlijke oorzaak zouden kunnen zijn voor een materieel effect op de jaarrekening:

- Pensioenwet;
- Besluit Financieel toetsingskader pensioenfonds (Bftp);
- Algemene verordening gegevensbescherming (AVG);
- Sanctiewetgeving.

Wij hebben de risicofactoren voor fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving geëvalueerd om na te gaan of deze factoren duiden op een risico op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening.

Wij beoordelen het veronderstelde frauderisico met betrekking tot de opbrengstverantwoording als niet relevant gezien de aard van de opbrengsten en aangezien de mogelijkheden tot het materieel beïnvloeden van de opbrengstverantwoording beperkt zijn.



In overeenstemming met het bovenstaande en met de controlestandaarden hebben wij het volgende risico geïdentificeerd ten aanzien van fraude dat relevant is voor onze controle, inclusief de relevante veronderstelde risico's vastgelegd in de controlestandaarden, en hebben hierop als volgt ingespeeld:

Doorbreken van interne beheersing door het bestuur (een verondersteld risico)

Risico:

- Het bestuur is in een unieke positie om fraude te plegen door de mogelijkheid het proces van financiële verslaggeving en resultaten te manipuleren door middel van het doorbreken van de interne beheersing die anderszins effectief lijken te werken, zoals schattingen gerelateerd aan de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen en de waardering van de beleggingen.

Controleaanpak:

- We hebben de opzet en de implementatie geëvalueerd en, waar passend geacht, de werking getoetst van de interne beheersingsmaatregelen die het frauderisico dienen te mitigeren, inclusief de interne beheersingsmaatregelen die aanwezig zijn bij de dienstverleners waaraan de Stichting bedrijfsprocessen heeft uitbesteed.
- Wij hebben een analyse uitgevoerd om te identificeren of er sprake is van (administratieve) journaalposten met een hoger frauderisico. De uitkomst van deze evaluatie is dat wij geen (administratieve) journaalposten met een hoger frauderisico hebben geïdentificeerd.
- Wij hebben significante schattingen alsook oordeelsvormingen en veronderstellingen van het bestuur met betrekking tot de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen en de waardering van de beleggingen geëvalueerd. Voor een omschrijving van onze werkzaamheden hieromtrent, verwijzen wij naar de kernpunten met betrekking tot de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen en de waardering van beleggingen.

Onze procedures om in te spelen op geïdentificeerde risico's op fraude, hebben niet geleid tot een kernpunt van de controle.

Wij hebben onze risico-inschatting en controleaanpak en resultaten gecommuniceerd aan het bestuur en aan de raad van toezicht.

Onze controlewerkzaamheden leidden niet tot aanwijzingen en/of andere redelijke vermoedens van fraude en niet-nakomen van wet- en regelgeving die van materieel belang zijn voor onze controle.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het belangrijkste waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij aan het bestuur en de raad van toezicht gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken. In onze controle en bij de bepaling en evaluatie van onze kernpunten hebben wij rekening gehouden met de potentiële effecten van COVID-19 op de Stichting en de jaarrekening. Dit heeft niet geleid tot een aanpassing of uitbreiding van onze kernpunten.

Waardering van beleggingen voor risico pensioenfonds

Omschrijving

De beleggingen voor risico pensioenfonds (hierna: 'de beleggingen') vormen een significante post op de balans van de Stichting. De beleggingen van de Stichting bedragen circa 98% van het balanstotaal. Alle beleggingen dienen conform de Pensioenwet te worden gewaardeerd op reële waarde (marktwaarde). Uit noot 5 bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 1.258 miljoen (77%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op marktnoteringen en dat voor EUR 368 miljoen (23%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op afgeleide marktnoteringen. Het bepalen van de marktwaarde voor deze laatste beleggingscategorie is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur. Gezien de invloed hiervan op de waardering van de beleggingen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de (beleids)dekkingsgraad vormde de waardering van de beleggingen een kernpunt van onze controle.

In noot 4 geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In noot 5 zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor de waardering van deze beleggingscategorie uiteengezet.

Het evalueren van de waarderingsgrondslagen en het vaststellen van de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen vormden onderdeel van onze werkzaamheden.

Onze aanpak

Wij maken gebruik van de beheersmaatregelen die zijn ingericht bij de vermogensbeheerder en die onderdeel zijn van de Standaard 3402 type II-rapportage (waarbij een goedkeurend assurancerapport van de accountant is afgegeven). Deze relevante beheersmaatregelen zijn gericht op de aanstelling van betrouwbare fondsmanagers enerzijds en de betrouwbare aanlevering en toereikende evaluatie van periodieke performancecijfers anderzijds. Daarnaast hebben wij de aansluiting vastgesteld tussen de financiële administratie en actuele financiële rapportages van fondsmanagers, indien nodig gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum. Vervolgens hebben wij de waardering van beleggingen gebaseerd op afgeleide marktnoteringen onderzocht.

De waardering van beleggingen gebaseerd op afgeleide marktnoteringen hebben wij getoetst aan de hand van recente, door een andere onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekeningen. Wij hebben hierbij onder meer aandacht besteed aan consistentie met de waarderingsgrondslagen van de Stichting ten opzichte van die van het beleggingsfonds alsmede de strekking van de verklaring van de andere onafhankelijke accountant. Bovendien hebben wij ook de monitoring van de Stichting op recente financiële informatie van de beleggingen na balansdatum in onze werkzaamheden betrokken.

Tot aan de datum van onze controleverklaring hebben wij voor EUR 41 miljoen (11%) van de niet-beursgenoteerde beleggingscategorieën de waardering niet kunnen toetsen aan door een accountant gecontroleerde jaarrekeningen voorzien van een goedkeurende controleverklaring.

Wanneer niet tijdig een jaarrekening die is voorzien van een goedkeurende controleverklaring beschikbaar is, hebben wij de betrouwbaarheid van de marktwaardering zoals door de fondsmanager afgegeven, vastgesteld door de inschatting van deze fondsmanagers uit voorgaande jaren te toetsen aan de hand van de later in het jaar beschikbaar gekomen gecontroleerde jaarrekeningen. In aanvulling hierop hebben we diverse gesprekken gevoerd met betrokken medewerkers van de Stichting, waarbij wij significante gebeurtenissen na balansdatum, mogelijke risico's en andere relevante aspecten die van invloed zijn op de waardering van deze fondsen hebben besproken en getoetst aan brondocumentatie.

De waardering van beleggingen gebaseerd op afgeleide marktnoteringen hebben wij onderzocht met gebruikmaking van een eigen waarderingsspecialist. Wij hebben ook de monitoring van de uitvoeringsorganisatie op recente financiële informatie verkregen na balansdatum over de waarde van beleggingen op balansdatum betrokken. Onze waarderingsspecialist heeft de gehanteerde waarderingsvergeleken met zelfstandig bepaalde waarderingsop basis van zelfstandig verkregen in de markt waarneembare prijzen.

Onze observatie

Wij hebben geconstateerd dat de gehanteerde waarderingsgrondslagen en gehanteerde waarderingsmethodieken voor de beleggingen in overeenstemming zijn met de geldende verslaggevingsregels en geschikt zijn om te kunnen komen tot een marktwaarde van deze beleggingen.

Wij vinden dat de waardering van de beleggingen in de jaarrekening op aanvaardbare wijze is bepaald. De toelichting op de samenstelling en het verloop van de beleggingen is toereikend.

Waardering van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Omschrijving

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds (hierna: 'de voorziening pensioenverplichtingen') is een significante post op de balans van de Stichting die wordt gewaardeerd op reële waarde (marktwaaarde). De waardering van de voorziening pensioenverplichtingen komt tot stand door middel van een berekening waarin aanspraakgegevens van deelnemers met behulp van belangrijke schattingen over levensverwachtingen, kostenniveaus en arbeidsongeschiktheid worden vertaald naar verwachte toekomstige kasstromen (uitkeringen). De kasstromen worden contant gemaakt met gebruikmaking van de rentetermijnstructuur ultimo boekjaar zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank.

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming door het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van actuariële modellen en het bestuur zich laat adviseren door actuariel deskundigen. Gezien de complexiteit en de invloed hiervan op de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad vormt de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen een kernpunt van onze controle.

Het bestuur heeft in noot 4 de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen. Uit deze toelichting blijkt dat schattingswijzigingen hebben plaatsgevonden. In noot 9 (risicoparagraaf) is de gevoeligheid van de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen voor schattingen uiteengezet.

Onze aanpak

Bij onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris die door de Stichting is aangesteld. Wij hebben bij aanvang van de controle en bij afronding ervan afstemming gehad met de certificerend actuaaris over de te volgen aanpak, de attentiepunten en de uitkomsten.

Wij hebben de door het bestuur gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen geëvalueerd. Hierbij hebben wij de consistentie, prudentie en actualiteit van de schattingsmethode en veronderstellingen betrokken. Wij hebben de onderbouwing van de veronderstellingen door het bestuur geëvalueerd aan de hand van een toetsing van de historische betrouwbaarheid daarvan en algemeen geactualiseerde uitgangspunten zoals overlevingskansen. De gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen hebben wij besproken met de certificerend actuaaris. Wij hebben de actuariële verklaring zoals opgenomen in de overige gegevens en de werkzaamheden van de certificerend actuaaris geëvalueerd.

Onze werkzaamheden omvatten verder het evalueren van de uitkomst van de actuariële analyse van het saldo van baten en lasten in relatie tot eerder gemaakte schattingen en kasstroomprojecties. Tevens hebben wij de waarderingsgrondslagen en de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen in de jaarrekening geëvalueerd.

Onze observatie

Wij vinden dat de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen in de jaarrekening op aanvaardbare wijze is bepaald. De toelichting op de samenstelling en het verloop van de voorziening pensioenverplichtingen is toereikend.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.



Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben een mindere diepgang dan onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder de informatie die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude. Daarbij is het bestuur, onder toezicht van de raad van toezicht, verantwoordelijk voor het voorkomen en ontdekken van fraude en de niet naleving van wet- en regelgeving en het nemen van maatregelen om de gevolgen, voor zover mogelijk, ongedaan te maken en herhaling te voorkomen.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de Stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van de genoemde verslaggevingsstelsels moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de Stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de Stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De raad van toezicht is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de Stichting.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze doelstelling is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:



- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de Stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een entiteit haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met het bestuur en de raad van toezicht onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met het bestuur en de raad van toezicht hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Utrecht, 20 april 2022

KPMG Accountants N.V.

A.J.H. Reijns RA

12.3 Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het pensioenfonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN. Het voorstel voor de bestemming van het saldo van baten en lasten over 2021 is opgenomen onder de staat van baten en lasten.

12.4 Verslag van raad van toezicht

De Raad van Toezicht (RvT) is per 1 januari 2019 door het bestuur benoemd op voordracht van het verantwoordingsorgaan. Er hebben zich gedurende het verslagjaar geen wijzigingen voorgedaan binnen de RvT.

De RvT bestond per 31 december 2021 uit:

J.D. Breen (voorzitter)

J. Matelski

A.C. Tromp

Inleiding

De RvT heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken binnen het pensioenfonds. Daarnaast ziet de RvT toe op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Hiermee draagt de RvT bij aan het effectief functioneren van Pensioenfonds Campina en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering door het fonds. De RvT legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan, de werkgever en in het jaarverslag.

De RvT dient zich een oordeel te vormen over het functioneren van het bestuur en daarmee over het functioneren van het pensioenfonds. Hierbij maakt de RvT gebruik van de volgende richtlijnen: de VITP-toezichtcode, de Code Pensioenfonds en de Pensioenwet.

Algemene bevindingen

De Raad van Toezicht constateert dat alle bij het pensioenfonds betrokkenen zich met toewijding inzetten voor een goed pensioen voor alle (gewezen) deelnemers en gepensioneerden. Veel aandacht van de raad is in 2021 uitgegaan naar de governance bij het fonds en de interactie tussen de verschillende gremia. De raad heeft geconstateerd dat de eerder benoemde fase waarin Raad van Toezicht, bestuur, verantwoordingsorgaan en pensioenbureau met elkaar zoekende waren naar de juiste omgang met 'het hebben van een Raad van Toezicht' en samenwerking tussen de verschillende gremia nog niet tot de gewenste verbetering heeft geleid. Eén en ander heeft zelfs geleid tot de beslissing van het verantwoordingsorgaan, gesteund door het bestuur en pensioenbureau, om een lid van de RvT niet te herbenoemen. De RvT bestaat daarmee op het moment van schrijven uit slechts twee personen. Prioriteit voor de raad ligt nu op het verbeteren van deze verhoudingen teneinde de governance binnen het pensioenfonds te kunnen verstevigen. Onderdeel hiervan is het borgen van de continuïteit binnen de raad, waarbij oog wordt gehouden voor de balans tussen de onafhankelijke en gezaghebbende status van de raad enerzijds en een constructieve samenwerking en dialoog met de overige gremia anderzijds.

In algemene zin constateert de raad dat het pensioenfonds de meeste processen goed op orde heeft. Voornaamste aandachtspunt dat de RvT behoudt mede naar aanleiding van de ontwikkelingen in dit jaar zijn de transparantie, zuivere rolverdeling en open dialoog binnen en tussen de diverse gremia. De twee huidige leden van de raad zullen zich inspannen om, tezamen met het nieuw te werven lid, dit te borgen. De raad ziet positieve ontwikkelingen in de bestuurscultuur naar aanleiding van het aanstellen van diverse nieuwe bestuursleden en de diversiteit die zij hebben meegebracht. Daarnaast heeft het bestuur het afgelopen jaar ook het portal in gebruik genomen voor het delen en archiveren van relevante fondsdocumenten. Tot slot zal ook de toekomstdiscussie van het pensioenfonds speciale aandacht krijgen en de keuzes en mogelijkheden voor Pensioenfonds Campina in deze als gesloten fonds.

Oorlog Oekraïne

Hoewel het verslag over boekjaar 2021 gaat, wordt de wereld op het moment van schrijven geconfronteerd met de oorlog in Oekraïne. Deze oorlog heeft vergaande gevolgen voor de samenleving, de mondiale economie en daarmee ook voor Pensioenfonds Campina. De raad zal met speciale aandacht volgen hoe het bestuur omgaat met de impact die deze oorlog heeft op het pensioenfonds.

Nieuwe pensioenstelsel

Het bestuur heeft zich verder georiënteerd op de gevolgen van het nieuwe pensioenstelsel. De raad adviseert het bestuur om in 2022 concrete besluiten te nemen en uitspraken te gaan doen over de gewenste richting en deze ook mee te nemen in de communicatie naar de deelnemers.

Vermogensbeheer

De raad is verheugd te constateren dat het bestuur dit jaar is gaan werken met investment cases. Daarnaast is er op het gebied van vermogensbeheer de nodige aandacht door het bestuur besteed aan het MVB-beleid. De raad is van mening dat hier op goede wijze discussies over zijn gevoerd binnen het bestuur. Dit heeft geleid tot zorgvuldig vastgelegde uitgangspunten in het beleidsdocument maatschappelijk verantwoord beleggen. De volgende stap die hierin gezet wordt, is te bezien welke wijzigingen geïmplementeerd kunnen worden om de portefeuille nog meer in lijn te brengen met het hernieuwde MVB-beleid van het pensioenfonds.

Diversiteit

De raad spreekt zijn waardering uit voor het feit dat, ondanks dat het bestuur reeds voldoet aan de minimale vereisten op het gebied van diversiteit, zij zich blijft inzetten voor verdergaande diversiteit binnen het bestuur.

Risicobeheer

Het aantreden van de huidige sleutelfunctiehouder risicobeheer en de uitvoering van de Eigen risicobeoordeling heeft positief bijgedragen aan het volwassenheidsniveau van risicomangement binnen het pensioenfonds.

Governance

De afgelopen jaren heeft de raad zijn zorgen geuit over de te centrale rol van de directeur van het pensioenbureau. De raad adviseert het bestuur wederom hier aandacht aan te besteden in de governance.

De raad adviseert het verantwoordingsorgaan om aandacht te blijven besteden aan het op peil houden van de kennis op het pensioendossier mede met het oog op de mogelijke verzwaarde adviesrechten die bij de leden van het verantwoordingsorgaan worden gelegd.

Algemeen oordeel

De RvT is van mening dat Pensioenfonds Campina een goed functionerend bestuur heeft, dat de belangen van de deelnemers en een beheerste en gedegen bedrijfsvoering voorop stelt.

Met zijn toezichthoudende taak beoogt de RvT een bijdrage te leveren aan het realiseren van de doelstellingen van het pensioenfonds, de kwaliteit van de besturing en een integere en beheerste bedrijfsvoering.

Inzake de vaststelling van het jaarverslag en de jaarrekening over 2021, heeft de RvT overleg gevoerd met het bestuur, het verantwoordingsorgaan en de directeur van het pensioenbureau. De RvT heeft kennisgenomen van de certificeringsrapporten van de actuaris en de accountant. Voorts heeft de RvT van de compliance-officer de bevestiging gekregen dat de gedragscode is nageleefd. Mede op grond van de gesprekken en aangeleverde documenten, acht de RvT het bestuur in staat om voor Pensioenfonds Campina en zijn belanghebbenden correcte en afgewogen besluiten te nemen en het pensioenfonds adequaat te leiden.

De RvT heeft op 20 april 2022 het besluit goedgekeurd om het jaarverslag en de jaarrekening 2021 vast te stellen.

J.D. Breen (voorzitter)

J. Matelski

12.5 Verslag van het verantwoordingsorgaan

Algemeen

Het verantwoordingsorgaan vervult een belangrijke rol in het intern toezicht bij het pensioenfonds en ziet toe op het functioneren van het bestuur, de besluitvorming en de evenwichtige belangenafweging. Het verantwoordingsorgaan geeft jaarlijks een oordeel over het handelen van het bestuur, het gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan het wettelijke en statutaire recht om advies uit te brengen over verschillende onderwerpen. Het verantwoordingsorgaan voert haar taken uit volgens het 'Reglement Verantwoordingsorgaan'.

Het verantwoordingsorgaan heeft in het kader van haar taakuitoefening kennisgenomen van de formele verantwoordingsdocumenten: het jaarverslag, het rapport van de adviserend actuaaris, de bevindingen van de externe accountant en de waarmede actuaaris, het verslag van de raad van toezicht, de rapportage over naleving van de gedragscode van de compliance officer en alle verslagen en besluitenlijsten van de in 2021 gehouden vergaderingen van het bestuur en de bestuurscommissies. Maandelijks is het verantwoordingsorgaan door middel van rapportages op de hoogte gehouden van de financiële positie en de rendementen van het pensioenfonds. Verder is het verantwoordingsorgaan voorzien van andere relevante informatie en is in staat gesteld vragen te stellen aan het bestuur, de raad van toezicht, de externe accountant en actuaaris.

Verslag en oordeel betreffende het verslagjaar 2021

Wijzigingen in samenstelling verantwoordingsorgaan

In het verslagjaar is de samenstelling gewijzigd nadat de heer M.F.O.W. van Berkel door de Vereniging Gepensioneerden Campina (VGC) is voorgedragen als lid van het bestuur als opvolger van de heer F. Verveld. Lopende deze benoeming en de toetsing van De Nederlandsche Bank heeft de heer Van Berkel het lidmaatschap van het verantwoordingsorgaan in augustus neergelegd. Inmiddels is hij door het bestuur benoemd. De heer F.A.A. Termote is voorgedragen als zijn opvolger in het verantwoordingsorgaan, welke voordracht door het bestuur op 1 september 2021 is goedgekeurd. Het verantwoordingsorgaan bedankt de heer Van Berkel voor zijn inzet en betrokkenheid bij het verantwoordingsorgaan.

Vergaderingen

In 2021 heeft het verantwoordingsorgaan vier keer onderling vergaderd en één keer overleg gehad in een gezamenlijke vergadering met het bestuur en de raad van toezicht. Tijdens een van de reguliere vergaderingen is door (een delegatie van) het bestuur toelichting gegeven op belangrijke zaken en actuele ontwikkelingen binnen het pensioenfonds en is het verantwoordingsorgaan in de gelegenheid gesteld om het bestuur hierover te bevragen en bepaalde bevindingen te bespreken.

Met de raad van toezicht is drie maal overleg gevoerd, waarvan een keer in het kader van de rapportage door de raad van toezicht over het door het bestuur gevoerde beleid. Daarnaast is onder meer gesproken over het functioneren van de raad van toezicht en het rooster van aftreden mede in relatie tot de continuïteit van dit gremium. In de vergadering van december zijn de voorbereidingen besproken over de zelfevaluatie van het verantwoordingsorgaan.

Thema's

Naast de reguliere onderwerpen kwamen in de vergaderingen van het verantwoordingsorgaan onder andere de volgende thema's aan de orde:

- Benoemingen en functioneren bestuur en commissies;
- Ontwikkeling financiële positie, het beleggingsbeleid en maatschappelijk verantwoord beleggen;
- Voortgang van de juridische procedure tussen pensioenfonds en werkgevers;
- Nieuw pensioencontract;
- Samenwerking tussen de verschillende gremia;
- Rooster van aftreden en herbenoemingen (in kader continuïteit raad van toezicht);
- Aanbevelingen van actuaaris, accountant en het interne toezicht.

Adviesaanvragen

In 2021 heeft het bestuur een adviesaanvraag ingediend bij het verantwoordingsorgaan over de statutenwijziging in kader Wet bestuur en toezicht rechtspersonen. Het verantwoordingsorgaan heeft hierover een positief advies uitgebracht.

Bevindingen over het beleid en uitvoering per thema:

Mutaties en functioneren bestuur

De mutaties in het bestuur zoals gemeld in het bestuursverslag zijn soepel verlopen. Met de diverse benoemingen is een verdere stap gezet in de diversiteit van het bestuur en is de continuïteit in het bestuur ook voor de komende jaren geborgd. Het verantwoordingsorgaan is van mening dat er sprake is van een goede samenwerking binnen het bestuur. In oktober heeft weer een jaarlijkse zelfevaluatie onder begeleiding van externe coaches plaatsgevonden, waarbij het eigen functioneren is besproken.

Samenwerking met de verschillende gremia

In 2021 was sprake van een adequate informatie-uitwisseling tussen het bestuur en de raad van toezicht. In december heeft het verantwoordingsorgaan met de raad van toezicht gesproken over de herbenoemingen, mede in het licht van de continuïteit en het functioneren van de raad. Alle leden van de raad zijn in 2019 aangetreden, waarbij hun zittingstermijn eind 2022 afloopt. Als alle leden zouden worden herbenoemd ontstaat over 4-5 jaar een volledig nieuwe raad van toezicht, hetgeen in het kader van continuïteit niet gewenst is. Begin 2022 is onder meer door het verantwoordingsorgaan aan het bestuur geadviseerd om het, volgens het rooster van aftreden, aftredend lid van de raad niet te herbenoemen. Het bestuur heeft het advies overgenomen en als zodanig gehandeld. Inmiddels is een commissie, bestaande uit leden van de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan, bezig met de selectie van een nieuw lid voor de raad van toezicht om deze daarna voor benoeming voor te dragen aan het bestuur.

Ontwikkeling financiële positie en toeslagverlening

De financiële positie van het pensioenfonds heeft zich in 2021 goed ontwikkeld door een adequaat resultaat op de beleggingen ten gevolge van een redelijk goed beleggingsjaar, in combinatie met waardedaling van de pensioenverplichtingen door een stijging van de kapitaalmarktrente. Eind 2021 is het pensioenfonds niet langer meer in herstel en is de financiële positie ruim hoger dan het vereist eigen vermogen. Bij een dekkingsgraad ruim boven het vereist eigen vermogen is de risicograad van de beleggingen verminderd door afbouw van de omvang van de return generating portefeuille. Hiermee heeft het bestuur consistent gehandeld in lijn met de uitgangspunten van de ALM studie van 2018.

Door de verbeterde beleidsdekkingsgraad op de peildatum per 31 oktober 2021 kon het bestuur een toeslagbesluit nemen, waarbij de pensioenen voor pensioengerechtigden en gewezen deelnemers per 1 januari 2022 met 3,1% kon worden verhoogd.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid (MVB) is door het bestuur verbreed, waarbij lange termijn MVB-thema's zijn geformuleerd, zoals klimaatverandering, verantwoorde consumptie en productie en goed ondernemingsbestuur. De verwachte vermindering van de broeikasgasintensiteit na implementatie van de nieuwe low carbon target index voor de passieve aandelenportefeuille stemt zeer hoopvol. Ook de aanscherping van het uitsluitingsbeleid is in lijn met de huidige maatschappelijke ontwikkelingen.

Nieuw pensioencontract

Op de themadag is een kennissessie gehouden over het nieuwe pensioencontract en de wijzigingen ten opzichte van het bestaande pensioenstelsel. De positie van gesloten pensioenfonds is bijzonder omdat gesloten pensioenfonds volgens de Memorie van Toelichting bij het wetsvoorstel niet kunnen invaren. Het verantwoordingsorgaan constateert dat het bestuur met een groep andere gesloten pensioenfonds heeft deelgenomen aan een internetconsultatie over het wetsvoorstel met als doel dat de toeslagdrempel in het oude en de nieuwe pensioenovereenkomst meer wordt afgestemd op de speciale positie van gesloten pensioenfonds.

Fondsdocumenten

Er zijn twee nieuwe fondsdocumenten opgesteld, namelijk eigen risicobeoordeling en het informatiebeveiligingsbeleid. Daarnaast zijn de statuten gewijzigd in verband met de nieuwe Wet bestuur en toezicht rechtspersonen. Tenslotte is ook de toekomstbestendigheidsstudie geactualiseerd.

Juridische procedure

Het verantwoordingsorgaan is door het bestuur op de hoogte gehouden over het verloop van de juridische procedure tegen de werkgevers FrieslandCampina. De zaak ligt nu voor bij de Hoge Raad. Het verantwoordingsorgaan blijft de ontwikkelingen volgen.

Kosten pensioen- en vermogensbeheer

Het verantwoordingsorgaan constateert dat het bestuur aandacht geeft aan het beheersen van de uitvoeringskosten voor pensioen- en vermogensbeheer. De pensioenuitvoeringskosten zijn in lijn met de peer group van ondernemingspensioenfonds.

Communicatie

Door het ontwikkelen van een portal zijn documenten beter bereikbaar geworden en dit bevordert tevens de communicatie tussen de verschillende gremia. Er wordt regelmatig duidelijke informatie over de financiële positie van het pensioenfonds verstrekt aan de deelnemers via nieuwsbrieven en de website.

Tijdens een bijeenkomst van VGC is aan de leden een toelichting gegeven op het nieuwe pensioencontract en de complexiteit van het invaren in het nieuwe contract voor gesloten fondsen.

Het verantwoordingsorgaan adviseert om de inrichting van de website nog eens kritisch te beoordelen en zo nodig aan te passen.

Aanbevelingen actuaris, accountant en intern toezicht

De rapportage over 2020 van de raad van toezicht is aan het verantwoordingsorgaan toegelicht en het verantwoordingsorgaan kan zich in belangrijke mate vinden in de conclusies, het oordeel en de aanbevelingen. Het rapport van de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan zijn vervolgens besproken met het bestuur en in de loop van het jaar is door het bestuur opvolging gegeven aan de aanbevelingen van beide organen. Ook de beperkte aanbevelingen van de certificerend actuaris en accountant zijn door het bestuur goed opgevolgd.

Aanbevelingen

De financiële positie van het pensioenfonds is in 2021 sterk verbeterd, waardoor in januari 2022 een nagenoeg volledig toeslag kon worden toegekend aan pensioengerechtigden en slapers. In de eerste maanden van 2022 is het economisch sentiment belangrijk gewijzigd door zeer hoge inflatie en druk op de beleggingsresultaten door de oorlog in Oekraïne. Het verantwoordingsorgaan vraagt het bestuur een degelijk beleid te voeren waarbij - voor zo ver mogelijk - bescherming van de goede financiële positie het uitgangspunt is.

In de loop van 2022 zal de Wet toekomst pensioenen worden behandeld in het parlement en dan zal er meer duidelijkheid komen over de gevolgen van het nieuwe pensioencontract voor gesloten pensioenfondsen. Het verantwoordingsorgaan vraagt het bestuur adequaat aandacht te besteden aan de gevolgen van het nieuwe pensioenstelsel voor Pensioenfonds Campina. Onderdeel hiervan zijn de continuïteit en de mogelijke afbreukrisico's voor de organisatie bij implementatie van het nieuwe pensioenstelsel.

Het verantwoordingsorgaan vraagt tevens om in de komende jaren aandacht te blijven besteden aan de gewenste positie van het pensioenfonds als zelfstandige pensioenuitvoeringsorganisatie.

Algemeen oordeel

Op basis van de inhoud van de verstrekte documenten, de in de vergaderingen gegeven toelichting en de antwoorden op aanvullende vragen, is het verantwoordingsorgaan van oordeel dat het bestuur de aan haar toebedeelde taken adequaat heeft uitgevoerd en daarbij een evenwichtig beleid heeft gevoerd. Bij de genomen relevante besluiten wordt, voor zover van toepassing, voldoende evenwichtig omgegaan met de

Stichting Pensioenfonds Campina

belangen van alle verschillende betrokkenen. Het bestuur geeft adequate invulling aan de normen van goed pensioenfondsbestuur zoals beschreven in de Code Pensioenfonds.

Het verantwoordingsorgaan geeft dan ook een positief oordeel over het beleid en uitvoering door het bestuur over het verslagjaar 2021.

Woerden, 20 april 2022

Stichting Pensioenfonds Campina

Het verantwoordingsorgaan

C.L.P. Verstijnen - voorzitter

R.P. ter Borg

C.F.E. Buddingh'

H.C.E.M. van Ruremonde

F.A.A. Termote

Bijlage A Personalia

Bestuur:	Opmerkingen:	Vertegenwoordiging:
De heer M.M.G.M. van den Hoven	Voorzitter	Pensioengerechtigden
De heer J.L.M. Adriaans	Secretaris	Werknemers
De heer M.F.O.W. van Berkel	Vanaf maart 2022	Pensioengerechtigden
Mevrouw M.F. Brandwijk	Vanaf september 2021	Werkgevers
De heer S.W. de Haes		Werknemers
Mevrouw E.H. Janssen		Werkgevers
Mevrouw M.J. van der Molen	Vanaf februari 2022	Werknemers
De heer R.J. Rothkrantz		Werknemers
<i>Afgetreden:</i>		
De heer A.W.M. Fakkert	Tot mei 2021	Werkgevers
De heer S.A. Molenaar	Tot februari 2022	Werknemers
De heer F. Verveld	Tot maart 2022	Pensioengerechtigden
Verantwoordingsorgaan:		
De heer C.L.P. Verstijnen	Voorzitter	Pensioengerechtigden
Mevrouw C.F.E. Buddingh'		Pensioengerechtigden
De heer R.P. ter Borg		Werkgevers
De heer H.C.E.M. van Ruremonde	Secretaris	Werknemers
De heer F.A.A. Termote	Vanaf december 2021	Pensioengerechtigden
<i>Afgetreden:</i>		
De heer M.F.O.W. van Berkel	Tot oktober 2021	Pensioengerechtigden
Beleggingsadviescommissie:		
De heer J.Th.A.M. Jeurissen	Extern adviseur en voorzitter	
Mevrouw M.F. Brandwijk	Vanaf september 2021	
De heer C. Spaans		
De heer A.M. van Nunen	Extern adviseur	
De heer F. Verveld		
<i>Afgetreden:</i>		
De heer A.W.M. Fakkert	Tot mei 2021	
De heer S.A. Molenaar	Tot februari 2022	
Communicatiecommissie:		
De heer C. Spaans	Voorzitter	
De heer J.L.M. Adriaans		
De heer R.J. Rothkrantz		
De heer A.A. Smits		
De heer R. van der Weerd		
Risicomanagementcommissie:		
Mevrouw E.H. Janssen	Voorzitter	
De heer J.L.M. Adriaans		
De heer S.W. de Haes		
De heer F.A. Bakker	Onafhankelijk risicomanager namens het pensioenbureau	

Sleutelfunctiehouders:	Sleutelfunctie:	
De heer J.J.M. Tol	Actuarieel	
Mevrouw E.H. Janssen	Risicobeheer	
De heer S.A. Molenaar	Interne audit	
Raad van toezicht:		
De heer J.D. Breen	Voorzitter	
Mevrouw J. Matelski		
De heer C.A. Tromp	Tot januari 2022	
Overig:		
Directeur:	De heer C. Spaans	
Functionaris gegevensbescherming:	De heer A.A. Smits	
Compliance officer	GBA Accountants & Adviseurs	
Administrateur:	Pensioenbureau (uitvoering pensioenregeling)	
Fiduciair manager:	Goldman Sachs Asset Management	
Custodian en beleggingsadministratie:	Northern Trust Company	
ALM-adviseur:	Ortec Finance B.V.	
Adviserend actuaris:	Ernst & Young Actuarissen B.V.	
Certificerend actuaris:	Triple A - Risk Finance Certification B.V.	
Accountant:	KPMG Accountants N.V.	

Bijlage B Code pensioenfonds

In de Code Pensioenfonds staan een aantal normen waarover het pensioenfonds standaard in het jaarverslag moet rapporteren. Dit betreffen de normen 5, 31, 33, 47, 58, 62, 64 en 65:

Norm 5

Het bestuur legt verantwoording af over het beleid dat het voert, de gerealiseerde uitkomsten van dit beleid en de beleidskeuzes die het eventueel voor de toekomst maakt. Het bestuur weegt daarbij de verschillende belangen af van de groepen die bij het pensioenfonds betrokken zijn. Ook geeft het bestuur inzicht in de risico's van de belanghebbenden op korte en lange termijn, gerelateerd aan het overeengekomen ambitieniveau.

Het bestuur legt verantwoording af over de beleidsafwegingen, voorgenomen besluiten, uitkomsten van dit beleid en - voor zover van toepassing - de evenwichtige belangenafweging aan het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht. Door middel van het bestuursverslag wordt dit toegelicht aan de belanghebbenden. Het bestuur en het pensioenbureau onderhouden contact met de belangenvereniging VGC. In de actuariële paragraaf van het bestuursverslag wordt het verwacht pensioenresultaat én het pensioenresultaat in 'slecht-weer' scenario verantwoord aan de hand van de haalbaarheidstoets.

Norm 31

De samenstelling van fondsorganen is wat betreft geschiktheid, complementariteit, diversiteit, afspiegeling van belanghebbenden en continuïteit, vastgelegd in beleid. Zowel bij de aanvang van een termijn, als ook tussentijds bij de zelfevaluatie vindt een check plaats.

In het diversiteitsbeleid is vastgelegd dat het pensioenfonds streeft naar diversiteit in de samenstelling van fondsorganen voor zover er kandidaten beschikbaar zijn. Het bestuur vindt het belangrijk dat alle belanghebbenden van het pensioenfonds op een zo evenwichtig mogelijke wijze vertegenwoordigd zijn. Bestuur, verantwoordingsorgaan en raad van toezicht zijn complementair samengesteld, zodat competenties en invalshoeken worden ingebracht die elkaar aanvullen. Dit vanuit de gedachte dat het de horizon van het bestuur en het verantwoordingsorgaan verbreedt.

Norm 33

In zowel het bestuur als in het VO of het BO is er tenminste één vrouw en één man. Er zitten zowel mensen van boven als van onder de 40 jaar in. Het bestuur stelt een stappenplan op om diversiteit in het bestuur te bevorderen.

Het pensioenfonds vindt het belangrijk dat alle belanghebbenden van het pensioenfonds op een zo evenwichtig mogelijke wijze vertegenwoordigd zijn. Het bestuur heeft in 2018 een diversiteitsbeleid vastgesteld. Het pensioenfonds streeft daarbij naar diversiteit in de samenstelling van alle fondsorganen voor zover er kandidaten beschikbaar zijn. Eind 2021 hebben 2 vrouwen en 6 mannen zitting in het bestuur en 1 vrouw en 4 mannen hebben zitting in het verantwoordingsorgaan. In beide organen is echter geen lid jonger dan veertig jaar. Er is sprake van een gesloten pensioenfonds met een vergrijsd deelnemersbestand, waardoor er voor beide organen nagenoeg geen geschikte leden jonger dan 40 jaar beschikbaar zijn.

Norm 47

Het intern toezicht betreft deze Code bij de uitoefening van zijn taak.

Artikel 5 lid 2 van het reglement raad van toezicht: 'De raad van toezicht vervult zijn toezichttaak zodanig dat het bijdraagt aan het effectief en slagvaardig functioneren van de stichting en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering van de Stichting. De raad van toezicht betreft bij zijn taak de naleving van de Code Pensioenfonds.'

Norm 58

Het bestuur geeft publiekelijk inzicht in missie, visie en strategie.

De missie, visie, kernwaarden en strategie zijn geformuleerd en vastgelegd in het jaarverslag en de ABTN.

Norm 62

Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden.

Het bestuur hanteert het volgende beleid voor verantwoord beleggen:

- Het uitsluitingsbeleid is gebaseerd op bestaande internationale juridische kaders, te weten Global Compact Principles van de Verenigde Naties. Deze principes zijn (a) schendingen van mensenrechten, fundamentele vrijheden van de mens (zoals dwangarbeid en vrijheid van vakbeweging) of vormen van kinderarbeid, (b) ernstige vormen van fraude of corruptie, (c) milieuvervuiling en/of (d) controversiële wapens.
- Het pensioenfonds maakt zoveel mogelijk gebruik van het stemrecht op de gehouden aandelen. Het stembeleid van het pensioenfonds is afgestemd op de door het bestuur aanvaarde corporate governance-principes en de uitvoering hiervan is gedelegeerd aan een specialist op het gebied van corporate governance.

De uitgangspunten voor verantwoord beleggen zijn vastgelegd in de ABTN. In het jaarverslag en de website wordt jaarlijks rekenschap afgelegd over verantwoord beleggen. Op de website is de actuele lijst met uitgesloten ondernemingen opgenomen.

Norm 64

Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de naleving van de interne gedragscode (zoals bedoeld in de normen 15 en 16) en deze Code, net als over de evaluatie van het functioneren van het bestuur.

Gedragscode: Jaarlijks rapporteert het bestuur in het Bestuursverslag de naleving van de gedragscode. Hierbij wordt aangegeven of alle verbonden personen, waaronder bestuurs- en commissieleden, en leden van de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan de gedragscode hebben getekend. Begin 2022 zijn door alle verbonden personen opnieuw verklaringen afgegeven over de naleving van de gedragscode in 2021. De compliance officer heeft in maart 2022 aan het bestuur zijn bevindingen gerapporteerd. In deze rapportage komt naar voren dat er geen overtredingen van de gedragscode zijn geconstateerd. De verbonden personen hebben melding gemaakt van hun relevante nevenfuncties, deze zijn beoordeeld en leiden niet tot bemerkingen.

Zelfevaluatie: Jaarlijks rapporteert het bestuur in het Bestuursverslag over de zelfevaluatie.

Norm 65

Het bestuur zorgt voor een adequate klachten- en geschillenprocedure die voor belanghebbenden eenvoudig toegankelijk is. In het jaarverslag rapporteert het bestuur over de afhandeling van klachten en de veranderingen in regelingen of processen die daaruit voortvloeien.

Er is een Klachten- en geschillenregeling, die in 2020 is geactualiseerd. Deze regeling is beschikbaar op de website van het pensioenfonds. Iedere actieve deelnemer, gewezen deelnemer of pensioengerechtigde kan schriftelijk een klacht indienen of een geschil voorleggen. Geschillen betreffen een dispuut tussen het pensioenfonds en de belanghebbenden over de toepassing van het pensioenreglement en/of de statuten. Een klacht gaat over een incorrecte uitvoering van de pensioenregeling, een incorrecte behandeling, dienstverlening of omgangsvormen van de medewerkers van het pensioenbureau. De klacht of het geschil wordt afgehandeld door de directeur en in tweede instantie door het bestuur. Indien de betrokkene en het pensioenfonds er niet samen uitkomen, kan de betrokkene de klacht of het geschil voorleggen aan een externe instantie, zoals de Ombudsman Pensioenen. Jaarlijks verantwoordt het bestuur in het jaarverslag de afhandeling van klachten. Sinds juli 2015 zijn er geen klachten of geschillen ontvangen.

Bijlage C Overzicht mutaties in deelnemers over het jaar 2021

	31 december 2020	Toekenning pensioen	Afkoop / waardeoverdracht	Overlijden	Uitdiensttreding	Overig	31 december 2021
Actieven en arbeidsongeschikten	104	-13	0	-2	0	0	89
Gewezen deelnemers (in dienst)	986	-42	0	-2	-65	0	877
Gewezen deelnemers (uit dienst)	3.442	-257	-4	-46	65	24	3.224
Ingegaan ouderdompensioen	4.740	312	-97	-212	0	-4	4.739
Ingegaan partnerpensioen	2.144	167	-43	-154	0	0	2.114
Ingegaan wezenpensioen	33	14	-1	0	0	-10	36
Totaal:	11.449	181	-145	-416	0	10	11.079

PENSIOENFONDS
CAMPINA