



Personeelspensioenfonds

Jaarverslag 2021

Stichting

Personeelspensioenfonds APG

Inhoud

1	Voorwoord en vooruitblik	3
2	Kerncijfers	5
Bestuursverslag		
3	Fondsonwikkelingen	7
4	Hoe beheert PPF APG het vermogen	16
5	Bestuurlijke organisatie	32
6	Ontwikkelingen wetgeving en pensioenen	36
7	Risicobeleid	40
8	Premie- en toeslagbeleid	45
9	Verkort actuariel verslag	50
Medezeggenschap, verantwoording en toezicht		
10	Rapportage Compliance Officer	55
11	Verslag Raad van Toezicht	56
12	Reactie bestuur op verslag Raad van Toezicht	59
13	Oordeel van het Verantwoordingsorgaan	60
14	Reactie van het bestuur op het oordeel van het Verantwoordingsorgaan	61
Jaarrekening		
	• Jaarrekening & Risicoparagraaf	62
Overige gegevens		
	• Actuariële verklaring	116
	• Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	118
Bijlage 1: Afkortingen en begrippen		128
Bijlage 2: Bestuursleden per 31 december 2021 en (neven)functies		132
Bijlage 3: Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)		134

1 Voorwoord en vooruitblik

PPF APG kijkt met tevredenheid terug op het jaar 2021. Er is veel werk verzet en het fonds staat er financieel weer een stuk beter voor.

De actuele dekkingsgraad is gestegen van 102,0 procent naar 119,8 procent. De verbetering van de financiële positie komt door een rendement van 9,3 procent en als gevolg van een stijging van de rente. Door dit laatste was het mogelijk de premie voor 2022 te verlagen naar 27 procent. De beleidsdekkingsgraad was op de peildatum nog te laag voor het verlenen van indexatie begin 2022, maar de toekomstverwachting is verbeterd. Uiteraard afhankelijk van de ontwikkeling van de rente en het rendement.

PPF APG heeft in 2021 grote voortgang geboekt bij de realisatie van de strategische speerpunten:

1. Professionalisering van de uitbestedingsrelatie: Belangrijke stappen zijn ondertekening van contracten met APG Asset Management (APG AM) en APG Deelnemers- en werkgevers services en Fondsenbedrijf en (APG DWS / FB), vastlegging van uitvoeringsprincipes waaronder passendheid van de dienstverlening, structurering van het monitorings- en evaluatiebeleid en evaluatie van de bestuursondersteuning.
2. Lagere kosten en vereenvoudiging dienstverlening: Zowel bij APG AM als bij APG DWS /FB zijn de onderhandelingen over de beheerkosten succesvol afgerond. Hierbij is het PPF APG gelukt om een marktconform kostenniveau te realiseren in het belang van de deelnemers. Bij Asset Management is een index beleggingsproduct ingevoerd. De nieuwe APG Developed Equities RI Index Pool is een op initiatief van PPF APG ingerichte beleggingspool met een op maat gemaakte index die het door PPF APG gewenste verantwoord beleggen beleid mogelijk maakt en bovendien aanmerkelijk lagere beheerkosten heeft.
3. Implementatie van de Wet toekomst pensioenen: In 2021 is een detailplan van aanpak opgesteld, waarbij gekoerst wordt op implementatie van de Wet toekomst pensioenen op 1 januari 2025. PPF APG, sociale partners en APG werken intensief samen bij de implementatie. Verder zijn gezamenlijke guiding principles benoemd en er is een voorlopige contractkeuze (solidaire premieregeling) gemaakt door sociale partners.

Als gevolg van de Covid 19 pandemie hebben nagenoeg alle vergaderingen van de fondsorganen en de ondersteuning in 2021 digitaal plaatsgevonden. Ook de actieve deelnemers van PPF APG werkten thuis in 2021. Hierdoor was onze kernwaarde dichtbij de deelnemers lastiger te realiseren. Daar stonden gelukkig zeer succesvolle digitale deelnemersbijeenkomsten tegenover. Het aantal deelnemers aan de digitale bijeenkomsten is vele malen groter dan bij fysieke bijeenkomsten. En met de mogelijkheid om vooraf vragen in te dienen, blijkt ook digitaal een goede interactie met de deelnemer mogelijk.

Vooruitblik

We gaan in 2022 door op de ingeslagen weg met focus op de strategische speerpunten. Ook houden we de digitale bijeenkomsten er in 2022 zoveel mogelijk in, maar we hopen in 2022 ook een fysieke deelnemersbijeenkomst te kunnen organiseren voor gepensioneerden en slapers, met een rondleiding in het vernieuwde gebouw Edge West.

Oorlog in Oekraïne

Op 24 februari 2022 is Rusland Oekraïne binnengevallen. Deze oorlog veroorzaakt enorm veel menselijk leed met veel slachtoffers en een vluchtelingenstroom op een schaal die we ons nauwelijks kunnen voorstellen. Onze gedachten gaan nu vooral uit naar de slachtoffers. Deze humanitaire ramp overschaduwde alle economische onzekerheden die ook het gevolg zijn van de oorlogssituatie. Tegelijkertijd ontkomen we er niet aan om te bezien welke de gevolgen zijn voor PPF APG.

Op het moment van schrijven van dit jaarverslag is er nog veel onzekerheid over tal van economische factoren zoals rente, beurskoersen en inflatie. Het is zeker niet uitgesloten dat dit ook negatieve gevolgen zal hebben voor de financiële positie van het fonds. De tijd zal leren wat die gevolgen zullen zijn.

PPF APG heeft in ieder geval besloten om, zodra dat mogelijk is, de beleggingen in Russische belangen te verkopen. De gevolgen voor het fonds zijn beperkt gezien de geringe omvang van deze beleggingen.

Tot slot

Het bestuur bedankt iedereen die zich heeft ingezet voor het fonds in het bijzonder het afgetreden bestuurslid Schenly Jonis en de afgetreden leden van het verantwoordingsorgaan Bas van Veen, Gerlinde Michels en Marleen Bosma.

In dit bestuursverslag informeren wij u graag meer in detail over de belangrijkste ontwikkelingen binnen PPF APG.

Amsterdam, 20 juni 2022

Namens het bestuur van Stichting Personeelspensioenfonds APG
Tinka den Arend, werkgeversvoorzitter
Wim van Manen, werknemersvoorzitter

2 Kerncijfers

Tabel 1. Kerngegevens (bedragen in duizenden euro's)

	2021	2020	2019	2018	2017
Aantallen					
Deelnemers	2.307	2.150	1.947	2.039	1.955
Gewezen deelnemers	3.357	3.340	3.407	3.215	3.165
Invalide deelnemers	95	97	98	97	96
Pensioengerechtigden	1.897	1.829	1.750	1.707	1.685
Totaal	7.656	7.416	7.202	7.058	6.901
Toeslagverlening					
Reguliere toeslagverlening actieven	0,00%	0,00%	0,00%	0,66%	0,00%
Als percentage van de norm	0%	0%	0%	35%	0%
Inhaaltoeslagverlening actieven	0%	0%	0%	0%	0%
Toeslagverlening inactieven	0,00%	0,00%	0,00%	0,66%	0,00%
Als percentage van de norm	0%	0%	0%	35%	0%
Inhaaltoeslagverlening inactieven	0%	0%	0%	0%	0%
Pensioenuitvoering					
Premiepercentage middelloon ¹	28,4%	26,9%	22,0%	21,1%	21,1%
Premiepercentage aanvullingsregeling	0%	0%	0%	2,0%	2,0%
Premie IP-A (tot maximum dagloon)	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Premie IP-B (boven maximum dagloon)	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Premiedekkingsgraad (per 1 januari) ²	75%	73%	75%	75%	65%
Feitelijke premie middelloonregeling	41.604	34.652	27.217	25.083	23.822
Gedempte kostendekkende premie middelloonregeling	36.539	24.359	22.841	22.472	21.654
Kostendekkende premie middelloonregeling	70.970	58.981	45.922	43.132	45.961
Pensioenuitvoeringskosten	1.909	1.760	1.512	1.432	1.702
Uitkeringen en afkoop	27.155	26.193	24.818	24.053	23.217
Beleggingsportefeuille					
Vastrentende waarden	45,2%	44,0%	44,2%	48,2%	45,5%
Aandelen (inclusief private equity)	38,9%	39,7%	39,9%	36,2%	35,0%
Vastgoed (inclusief infrastructuur)	12,7%	11,1%	12,1%	11,9%	11,3%
Overige beleggingen	3,2%	5,2%	3,8%	3,7%	8,2%
Vermogensbeheerkosten (in % gemiddeld belegd vermogen) excl. transactiekosten	0,96%	0,82%	0,75%	0,80%	0,89%
Beleggingsrendement					
Beleggingsrendement excl. Derivaten	13,8%	3,3%	16,6%	-1,2%	3,8%
Beleggingsrendement incl. derivaten	9,3%	8,1%	18,2%	-2,8%	6,2%
Benchmark incl. derivaten	8,2%	7,4%	18,8%	-2,8%	5,6%
Vermogen en verplichtingen					
Totaal belegd vermogen	1.962.721	1.952.668	1.762.481	1.421.956	1.298.049
Verplichting ontvangen zekerheden	62.380	101.299	83.280	57.641	27.642
Belegd vermogen +/- zekerheden	1.900.341	1.853.369	1.679.201	1.364.315	1.270.407
Beleggingsresultaten risico fonds	138.172	111.755	211.605	-33.304	68.699
Totale pensioenverplichtingen	1.378.566	1.465.133	1.285.319	1.091.916	1.033.174
Stichtingskapitaal en reserves	273.580	29.982	95.099	71.240	150.550

¹ Het premiepercentage voor de middelloonregeling betreft een percentage over de pensioengrondslag. De premiepercentages voor IP-A en IP-B betreffen percentages over het pensioengevend loon.

² De methode van vaststellen van de premiedekkingsgraad is vanaf 2019 gewijzigd. Tot en met 2018 werd in de berekening rekening gehouden met de vaste kostenopslag in de premie. Met ingang van 2019 wordt uitgegaan van het saldo van de werkelijke directe kosten en de vrijgevallen kostenvoorziening van gedane uitkeringen.

Beschikbaar vermogen	1.652.146	1.494.348	1.380.418	1.163.156	1.183.724
Aanwezige dekkinggraad	119,8%	102,0%	107,4%	106,5%	114,6%
Beleidsdekkinggraad ³	111,9%	96,1%	105,2%	113,1%	112,2%
Minimaal vereiste dekkinggraad	104,4%	104,5%	104,4%	104,4%	104,4%
Vereiste dekkinggraad	123,2%	122,8%	125,1%	127,1%	127,6%
Reële dekkinggraad	90,6%	78,8%	84,7%	92,1%	91,0%
Grens voor volledige toeslagverlening	125,1%	124,0%	124,5%	124,8%	126,4%

³ De beleidsdekkinggraad is een gemiddelde dekkinggraad over de afgelopen 12 maanden

3 Fondsonwikkelingen

Toekomst PPF APG

Het bestuur van PPF APG heeft de afgelopen jaren in samenwerking met de werkgever verschillende toekomstscenario's voor het fonds in kaart gebracht, rekening houdend met de doelstelling van het fonds om een zo goed mogelijk pensioenresultaat voor deelnemers te bewerkstelligen. Uitkomst is dat PPF APG de komende jaren meerwaarde kan bieden voor deelnemers door zelfstandig voort te bestaan. Verder heeft de werkgever te kennen gegeven de regeling tot na de transitie te willen laten uitvoeren door PPF APG. Na de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel zal deze uitkomst opnieuw tegen het licht worden gehouden door zowel het fonds, als door de werkgever.

Wetsvoorstel toekomst pensioenen

In 2021 hebben we de eerste stappen gezet om ons verder voor te bereiden op het nieuwe pensioenstelsel vooruitlopend op de aankomende wetswijzigingen in het Wetsvoorstel toekomst pensioenen. Ook de komende jaren zullen in het teken staan van de implementatie van het nieuwe stelsel. Beoogde implementatie van PPF APG is 1 januari 2025.

PPF APG heeft een regiegroep gevormd om het complete proces in goede banen te leiden, samen met het bestuur, sociale partners en APG. Hierbij zijn alle betrokken disciplines binnen de uitvoerder aangehaakt om de wijziging van het stelsel projectmatig op te pakken. Bij de start van het traject naar het nieuwe stelsel hebben Bestuur en Sociale Partners gezamenlijk Guiding Principles opgesteld. Deze worden als leidraad gebruikt bij het maken van keuzes gaandeweg het traject. De eerste keuze die gemaakt is, betreft de voorlopige contractkeuze. Sociale Partners hebben hierbij gekozen voor het solidaire contract. PPF APG heeft inzicht verkregen in de onderwerpen die van belang zijn bij het onderwerp "complexiteitsreductie". Al deze onderwerpen zijn inmiddels geadresseerd en belegd. PPF APG heeft ook de risicoprefenties onderzocht bij haar deelnemers. Dit onderzoek vormt input voor de vaststelling van de risicohouding per leeftijdscohort en moet leiden tot een beleggingsbeleid dat past bij de deelnemers.

De verwachting is dat in principe alle onderwerpen in 2022 worden afgerond.

In de eerste helft van 2022 zullen bestuur en sociale partners voorlopige keuzes maken over de structurele pensioenregeling, zoals over de premie en pensioendoelstelling, het beleggingsbeleid, risicohouding, projectierendement, solidariteitsreserve en spreiding van schokken. In de tweede helft van 2022 volgen keuzes over de transitie naar het nieuwe stelsel en eventuele compensatiemaatregelen.

De sociale partners hebben inmiddels de beschikking over een concept transitieplan. Dit plan wordt gebruikt om alle afwegingen en besluiten vast te leggen gedurende het traject. PPF APG is daarnaast verplicht een implementatieplan, inclusief een communicatieplan op te stellen. Hiermee wordt een transparante en zorgvuldige implementatie van het nieuwe pensioenstelsel geborgd.

Daarnaast informeert PPF APG deelnemers periodiek via de deelnemersbijeenkomsten, nieuwsbrieven en website over de tot nog toe gemaakte voorlopige keuzes en de toekomstige stappen.

Financiële positie PPF APG

Eind 2021 heeft PPF APG een dekkingsgraad van 119,8 procent en een beleidsdekkingsgraad van 111,9 procent. PPF APG beschikt ultimo 2021 daarmee over de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,4 procent maar niet over de vereiste dekkingsgraad van 123,2 procent. Daarmee is nog steeds sprake van een tekortsituatie.

Herstelplan

Als er sprake is van een tekortsituatie moet een fonds via een herstelplan aantonen dat de beleidsdekkingsgraad binnen de looptijd van het herstelplan (tien jaar vanaf 2021) toegroeit naar het niveau van de vereiste dekkingsgraad.

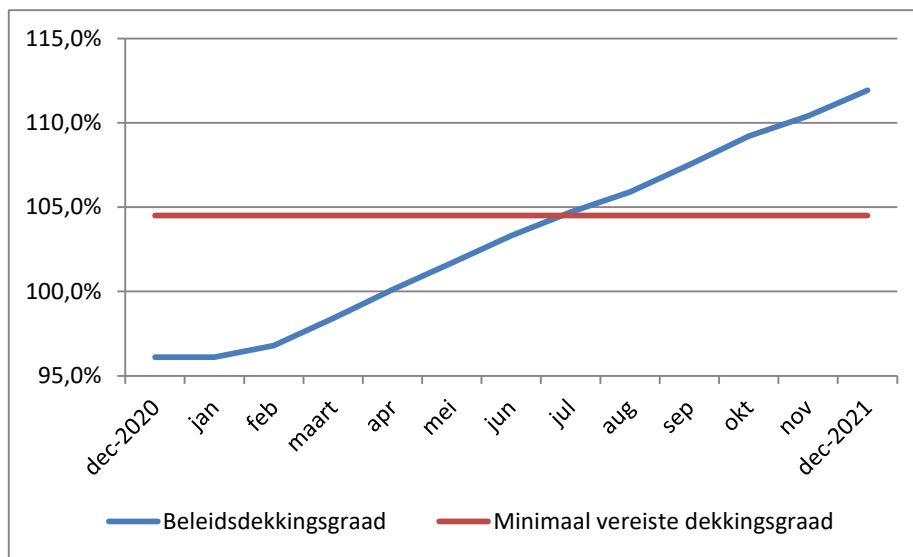
Volgens het in 2021 ingediende herstelplan zou de dekkingsgraad van PPF APG eind 2021 gelijk zijn aan 105,3 procent en zou de beleidsdekkingsgraad gelijk zijn aan 103,7 procent. In werkelijkheid is de dekkingsgraad eind 2021 gelijk aan 119,8 procent en is de beleidsdekkingsgraad gelijk aan 111,9 procent. Er is in 2021 dus sprake van een sneller herstel dan verwacht op basis van het herstelplan 2021, maar er is nog steeds sprake van een tekortsituatie.

Het fonds heeft in 2022 daarom opnieuw een herstelplan ingediend bij DNB. In het nieuwe herstelplan blijkt eveneens dat het fonds binnen de wettelijke termijn van tien jaar herstelt naar de vereiste dekkingsgraad. Net als in 2021 zijn er geen aanvullende maatregelen nodig.

Ontwikkeling beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad, het (rekenkundig) twaalfmaandsgemiddelde van de vastgestelde maanddekkingsgraden, dient als uitgangspunt bij het beoordelen van de financiële positie van het fonds. Gedurende 2021 is de beleidsdekkingsgraad gestegen van 96,1 procent naar 111,9 procent. Eind 2021 is de minimaal vereiste dekkingsgraad 104,4 procent en de vereiste dekkingsgraad 123,2 procent. In figuur 1 is te zien hoe de beleidsdekkingsgraad zich in 2021 heeft ontwikkeld ten opzichte van de minimaal vereiste dekkingsgraad.

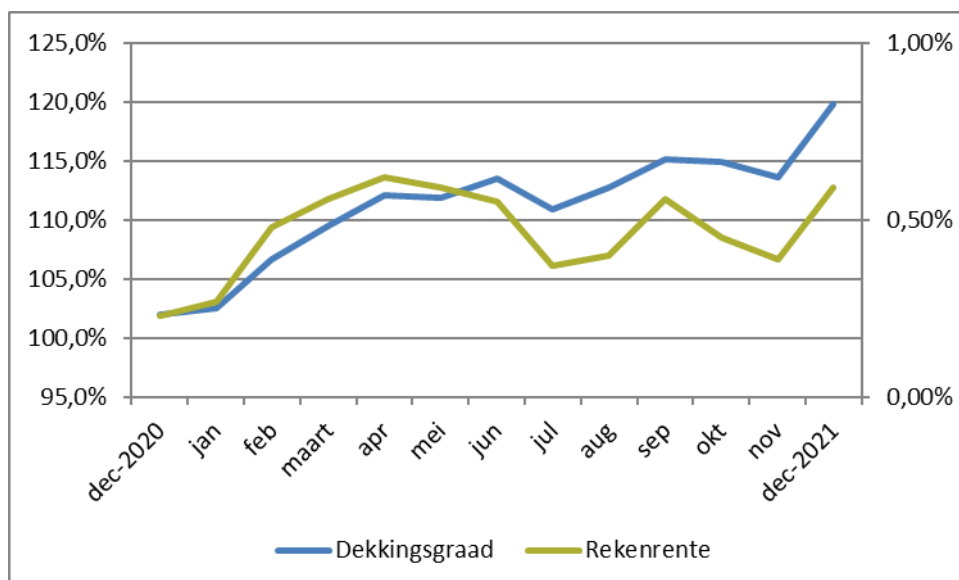
Figuur 1. Ontwikkeling beleidsdekkingsgraad ten opzichte van de minimaal vereiste dekkingsgraad



Ontwikkeling dekkingsgraad

De dekkingsgraad is gestegen van 102,0 procent eind 2020 naar 119,8 procent eind 2021. De stijging van de dekkingsgraad in 2021 is voornamelijk het gevolg van de gestegen rente en het positief beleggingsrendement. In figuur 2 is het verloop van de dekkingsgraad en de ontwikkeling van de rekenrente gedurende 2021 weergegeven.

Figuur 2 Dekkingsgraad en rekenrente 2021



In tabel 2 is de ontwikkeling van de dekkingsgraad gedurende 2021 weergegeven.

Tabel 2. Invloed van factoren op de mutatie van de dekkingsgraad over 2021

Dekkingsgraad begin 2021	Realisatie 102,0% ⁴	Herstelplan 2021 102,1%
Premiebijdrage	-/- 1,0%	-/- 1,0%
Pensioenuitkeringen	0,0%	0,0%
Toeslagverlening	0,0%	0,0%
Wijziging rentermijnstructuur	7,3%	0,0%
(Over)rendement ⁵	10,1%	4,2%
Wijziging grondslagen/regeling	0,7%	0,0%
Overige/kruiseffecten	0,7%	0,0%
Dekkingsgraad eind 2021	119,8%	105,3%

De dekkingsgraad is in 2021 toegenomen met 17,8 procentpunt. De belangrijkste oorzaken voor de toename zijn het positieve beleggingsrendement en de toegenomen rente. Het behaalde (over)rendement had een positief effect op de dekkingsgraad van 10,1 procentpunt. Als gevolg van de in 2021 toegenomen rentetermijnstructuur is de waarde van de pensioenverplichtingen afgenomen. Dit had een positief effect op de dekkingsgraad van 7,3 procentpunt. Omdat de premiedekkingsgraad lager was dan de werkelijke dekkingsgraad aan het begin van 2021, had de premiebijdrage een negatief effect van 1,0 procentpunt op de dekkingsgraad. De wijziging van de pensioenregeling en de wijziging van de fondsgrondslagen in 2021 (verlaging opslag wezenpensioen, wijziging partnerfrequenties en verlaging opslag voor toekomstige uitvoeringskosten) hadden in totaal een positief effect op de dekkingsgraad van 0,7 procentpunt. De post 'Overige/kruiseffecten' bevat onder andere resultaten op overlijden, arbeidsongeschiktheid en kruiseffecten.

Reële dekkingsgraad

Een reële dekkingsgraad van 100 procent betekent dat het fonds de pensioenen naar verwachting in de toekomst volledig met de prijsinflatie kan verhogen. De reële dekkingsgraad eind 2021 bedroeg 90,6 procent. Publicatie van de reële dekkingsgraad is een wettelijke vereiste. In geval van PPF APG sluit deze parameter echter niet goed aan bij

⁴ Bij de vaststelling van de ontwikkeling van de dekkingsgraad is aangesloten bij de methodiek van het herstelplan zoals voorgeschreven door DNB. Hierdoor is er een goede vergelijking te maken met verwacht versus gerealiseerd.

⁵ Het effect van (over)rendement op de dekkingsgraad bevat het effect op de dekkingsgraad als gevolg van het behaalde rendement op de beleggingen verlaagd met het effect op de dekkingsgraad als gevolg van de rentetoevoeging aan de voorziening. Vanwege de negatieve eenjaarsrente begin 2021 was de rentetoevoeging aan de voorziening in 2021 negatief, met een positief dekkingsgraadeffect tot gevolg. Als gevolg hiervan, en als gevolg van het feit dat de dekkingsgraad begin 2021 hoger was dan 100 procent, is het dekkingsgraadeffect door (over)rendement (van 10,1 procent-punt) groter dan het behaalde rendement op de beleggingen (van 9,3 procent).

de indexatie-ambitie. De indexatie-ambitie voor actieve deelnemers is namelijk het maximum van loon en prijsinflatie. Daartoe zou nog een wat betere financiële positie wenselijk zijn.

Haalbaarheidstoets

In 2021 is een jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd op basis van de financiële situatie per eind 2020. In deze haalbaarheidstoets is vastgesteld dat de ondergrenzen voor het pensioenresultaat die bij de aanvangshaalbaarheidstoets zijn vastgesteld, niet werden overschreden. Dit betekende dat het financiële beleid van het fonds en de toekomstige pensioenuitkeringen (zowel onder verwachte omstandigheden als onder slechte omstandigheden) passen binnen de risicohouding van het fonds.

In verband met de wijziging van de pensioenregeling met ingang van 1 juli 2021 heeft het bestuur beoordeeld in hoeverre dat invloed heeft op de lange termijn risicohouding die tot uitdrukking komt in de haalbaarheidstoets. Het bestuur heeft vastgesteld dat de gewijzigde pensioenregeling beperkt invloed heeft op de risicohouding en heeft derhalve geen aanleiding gezien om een nieuwe aanvangshaalbaarheidstoets uit te voeren. Een aanvangshaalbaarheidstoets heeft immers als doel om nieuwe ondergrenzen voor de risicohouding in overleg met cao-partijen vast te stellen.

Nieuwe UFR

Sinds 2012 wordt de rentetermijnstructuur (RTS) van DNB voor pensioenfondsen bepaald met behulp van de Ultimate Forward Rate (UFR). De UFR-methode werd tot en met 31 december 2020 gebaseerd op het (voortschrijdend) 120-maands gemiddelde van de 20-jaars forward rate. In 2019 is door de Commissie Parameters een aangepaste UFR-methode geadviseerd. DNB heeft besloten deze nieuwe UFR-methode vanaf 1 januari 2021 in vier gelijke jaarlijkse stappen in te voeren. Met de stapsgewijze invoering zal de nieuwe UFR-methode begin 2024 volledig zijn ingevoerd. Deze stapsgewijze invoering zorgt ervoor dat het effect van de nieuwe UFR-methode in de dekkingsgraad van PPF APG geleidelijk tot uiting komt. Het effect van de (eerste stap van de) nieuwe UFR-methode op de dekkingsgraad per 1 januari 2021 is een daling van 1,5 procentpunt en is verwerkt in de cijfers van 2021. Het dekkingsgraadeffect van de tweede stap van de nieuwe UFR-methode per 1 januari 2022 betreft een daling van 1,2 procentpunt. Het effect van stap drie en vier wordt geschat op een verdere daling van de dekkingsgraad met circa 2,6 procentpunt (gebaseerd op de financiële situatie van het fonds ultimo 2021).

Spanning op de pensioendriehoek

In 2020 hebben cao-partijen in het kader van de opgelopen spanning op de pensioendriehoek (pensioenambitie, risicohouding en betaalbaarheid) de pensioenregeling met ingang van 1 juli 2021 gewijzigd. Het nabestaandenpensioen is sinds 1 juli 2021 niet langer op opbouwbasis gefinancierd maar op risicobasis. Het premie maximum is bovendien verhoogd van 28 procent naar 29,5 procent. Door de versobering tezamen met de toegenomen rente in 2021 is de druk op de premiestelling voor 2022 verminderd.

Vooruitlopend op de nog door te voeren stappen in de UFR-methodiek de komende jaren heeft het bestuur besloten om per 1 januari 2022 een premie-egaliseringsreserve in te richten. Het doel van de reserve is om de premie de komende jaren te stabiliseren. De verminderde druk op de premiestelling en een stabielere premieverloop kunnen tot meer rust leiden op het premiedossier, waarmee de aandacht van zowel bestuur als Cao-partijen meer kan worden verlegd naar de implementatie van het nieuwe pensioenstelsel.

Nieuw contract met APG Asset Management en APG Deelnemers en Werkgeversservices en Fondsenbedrijf (APG DWS en FB)

In 2021 heeft PPF APG de onderhandelingen over een nieuw contract afgerond met de vermogensbeheerder APG Asset management (APG AM). In dit nieuwe contract zijn afspraken gemaakt over de dienstverlening aan PPF APG en de kosten. Deze onderhandelingen hebben ertoe geleid dat PPF APG door een aanpassing in de dienstverlening een aanzienlijke kostenreductie heeft weten te realiseren op de beheerfee van APG AM. Ook met APG DWS en FB is voor de komende 3 jaren een nieuw contract afgesloten. Dit contract is gebaseerd op de standaard dienstverlening die is vastgelegd in de dienstverleningsovereenkomst. Hiervoor is een prijs per deelnemer opgenomen voor de jaren 2022, 2023 en 2024.

Communicatie

Nieuwsbrieven

PPF APG stuurde in 2021 4 nieuwsbrieven waarin verschillende pensioeninhoudelijke en essentiële onderwerpen aan bod kwamen. Waaronder een aankondiging over de wijziging nabestaandenpensioen, Pensioen van Straks, waardeoverdracht en de pensioenregeling in 2022.

Informatievoorziening nabestaandenpensioen

De wijziging in het nabestaandenpensioen per 1 juli 2021 vereiste duidelijke communicatie en de inzet van meerdere kanalen en middelen. Tijdens de deelnemersbijeenkomst in december 2020 werd de wijziging van het nabestaandenpensioen al aangekondigd. En ook in de digitale nieuwsbrief van december werd hier aandacht aan besteed. Deelnemers stelden tijdens de deelnemersbijeenkomst veel vragen over dit onderwerp, wat aangeeft dat het een onderwerp is dat ook leeft bij de deelnemers.

PPF APG ontwikkelde hiervoor een communicatieplan. Doel: zorgen voor duidelijke en laagdrempelige communicatie zodat de deelnemers de informatie makkelijk tot zich kunnen nemen en ze weten welk handelingsperspectief ze hebben.

Op 28 juni 2021 ontvingen deelnemers eerst een nieuwsbrief die de wijziging aankondigde, inclusief een link naar de website voor aanvullende informatie. Daarnaast liet PPF APG voor het eerst een animatie ontwikkelen. Hiermee wilde het fonds de deelnemer op een heldere en toegankelijke manier informeren. De animatie gaf antwoord op de vragen: Wat verandert er? Wat betekent dit voor mij? Wat kan/moet ik doen? Waar kan ik terecht voor meer informatie of vragen?

De informatie over de wijziging werd half juli opnieuw verstrekt via een brief aan alle deelnemers. Bovendien werd de informatie gedeeld op de website en het intranet van APG.

Digitale deelnemersbijeenkomsten

Vanwege de maatregelen rondom Covid-19 organiseerde het fonds in 2021 voor het 2e jaar digitale bijeenkomsten. Deze digitale bijeenkomsten werden weer veelvuldig bijgewoond en

bovendien positief ontvangen door de aanwezigen. De verkiezingen hadden een opkomst van 95 deelnemers. Zij gaven de bijeenkomst een gemiddelde beoordeling van een 8,5.

In december was er een bijeenkomst die werd bijgewoond door 201 deelnemers en die werd beoordeeld met een gemiddelde van 8,1. 94 procent van de deelnemers van deze bijeenkomst zou vaker een digitale bijeenkomst willen bijwonen. De bijeenkomst ging onder andere in op de Wet toekomst pensioenen en wat daarvan de consequenties zijn. En zoals eerder vermeldt over de aanstaande wijziging in het nabestaandenpensioen.

Voor 2022 is het bestuur weer van plan digitale bijeenkomsten te organiseren, ook wanneer fysieke bijeenkomsten weer mogelijk zijn. De bijeenkomsten bieden PPF APG de mogelijkheid om deelnemers te informeren en vragen te beantwoorden over belangrijke onderwerpen.

ESG onderzoek

Omdat PPF APG het beleggingsbeleid t.a.v. verantwoord beleggen wil herijken, is door APG een onderzoek uitgevoerd. Het onderzoek werd uitgevoerd onder actieve deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden. Zij hebben namelijk allen pensioenaanspraken bij PPF APG staan die worden belegd. In dit onderzoek vroeg het fonds ze naar hun mening rondom verantwoord beleggen. 945 van de in totaal 6.739 mensen (hoge respons van 14 procent) hebben de vragenlijst ingevuld.

Uit het onderzoek bleek dat een meerderheid van de respondenten niet weet hoe PPF APG op dit moment omgaat met verantwoord beleggen. De respondenten die dit wél weten, werken veelal bij APG Asset Management. Men gaat er vooral van uit dat PPF APG al actief bezig is met verantwoord beleggen. De respondenten vinden dat PPF APG zich in haar beleid vooral moet richten op klimaatactie en betaalbare/duurzame energie. En ruim de helft van de respondenten vindt dat er verantwoord moet worden belegd, ook al gaat dit ten koste van het pensioen.

Wat betreft de communicatie geeft de meerderheid aan hierin geen behoefte te hebben aan frequentere inspraak of informatie.

Uitvoeringskosten

De specificatie van de pensioenuitvoeringskosten (kosten pensioenbeheer en kosten vermogensbeheer exclusief transactiekosten) is in tabel 3 opgenomen.

Onderstaande tabel geeft een totaaloverzicht van de kosten pensioenbeheer en de beleggingskosten exclusief transactiekosten (kosten vermogensbeheer). De kosten vermogensbeheer zijn ten opzichte van 2020 gestegen met 3,7 miljoen euro tot 14,9 miljoen euro. De beheerkosten voor het vermogensbeheer door APG zijn dankzij een nieuwe prijsafspraken gedaald, ondanks het hogere belegd vermogen en de grotere transparantie over de opbouw van de tarieven (wat heeft geleid tot btw-plicht over bepaalde tarieven). De stijging van de vermogensbeheerkosten is grotendeels toe te schrijven aan hogere prestatievergoedingen. PPF APG heeft besloten om geen nieuwe

commitments voor private equity aan te gaan, maar in 2021 was nog sprake van een forse overweging naar private equity en door hoge rendementen leidde deze overweging zowel tot overrendement als tot zeer hoge prestatievergoedingen. De totale kosten voor private equity bedroegen 8,3 miljoen euro. Deze kosten komen op lange termijn te vervallen. De transactiekosten noteerden 0,7 miljoen euro hoger en bedragen in 2021 2,7 miljoen euro. In 2022 volgt een onderzoek naar verlaging van transactiekosten.

Tabel 3. Specificatie pensioenuitvoeringskosten

Pensioenuitvoeringskosten in EUR	2021	2020
Kosten pensioenbeheer	1.909.454	1.774.536
Kosten vermogensbeheer (excl. transactiekosten)	14.917.000	11.251.000
Totaal	16.826.454	13.025.536

Een verdere uitgebreide toelichting op de kosten vermogensbeheer is opgenomen in het hoofdstuk 'Hoe beheert PPF APG het vermogen'.

Kosten pensioenbeheer

Tabel 4. Specificatie kosten per deelnemer

Kosten per deelnemer In EUR	2021	2020
Kosten pensioenbeheer	1.909.454	1.774.536
Deelnemers (deelnemers, invalide deelnemers en pensioengerechtigden)	4.299	4.076
Kostprijs per deelnemer (in euro's)	444	435
Verschil t.o.v. vorig jaar (in euro's)	9	36

Kosten pensioenbeheer in EUR	2021	PPD	2020	PPD
Uitbestedingskosten pensioenbeheer APG (excl. btw)	1.330.000	310	1.292.900	317
Btw over uitvoeringskosten APG	279.300	64	271.509	67
Totaal uitbestedingskosten pensioenbeheer APG	1.609.300	374	1.564.409	384
Fondskosten	300.154	70	210.127	51
Totaal kosten pensioenbeheer (incl. btw)	1.909.454	444	1.774.536	435

De stijging van de kosten pensioenbeheer is voor het grootste deel het gevolg van hogere fondskosten. De fondskosten stijgen met name als het gevolg van de kosten die zijn gemaakt in het kader van Wet toekomst Pensioenen van 95 duizend euro (toegerekend deel van 50% van de totale kosten van 190 duizend euro); kosten die er in 2020 nog niet waren. Daarnaast zit er een lichte stijging van de uitbestedingskosten pensioenbeheer ten opzichte van 2020. Tezamen zorgt dit ervoor dat de kosten per deelnemer met 9 euro stijgen ten opzichte van 2020.

Nieuwe prijsafspraken over dienstverlening

Voor 2021 zijn PPF APG en APG DWS en FB een vast bedrag van 1.330.000 euro (excl. btw) overeengekomen voor de dienstverlening. Dit bedrag is gebaseerd op een prijs per deelnemer (PPD) van 310 euro (excl. btw). De afspraken die zijn gemaakt over de prijs voor de dienstverlening op basis van een PPD gelden voor de periode 2021 tot en met 2024. In tabel 5 is te zien welke afspraken er zijn gemaakt over de PPD voor de jaren 2021 tot en met 2024. De PPD die is afgesproken heeft betrekking op de kosten pensioenbeheer APG. De fondskosten vallen niet onder deze afspraak.

Tabel 5. Specificatie PPD 2021 tot en met 2024

Pensioenbeheer Jaar	Prijs per deelnemer excl. btw	Prijs per deelnemer incl. btw
2021	310	374
2022	290	351
2023	270	327
2024	250	303

Fondskosten

De fondskosten bestaan voornamelijk uit bestuurskosten, kosten die door toezichthouders in rekening zijn gebracht bij PPF APG (AFM, DNB), accountants- en actuariskosten, kosten die vanuit wettelijk toezicht en governance zijn gemaakt door PPF APG (denk hierbij aan kosten gemaakt voor Wet Toekomst Pensioenen, Pensioenfederatie, juridische kosten en advies) en de kosten voor de risicomanager. Deze kosten worden op basis van een verdeelsleutel toegerekend naar kosten pensioenbeheer en kosten vermogensbeheer. In 2020 is besloten dat de algemene fondskosten op basis van 50/50 over vermogensbeheer en pensioenbeheer te verdelen.

Kosten die rechtstreeks zijn toe te rekenen worden rechtstreeks toegerekend en kosten die niet rechtstreeks kunnen worden toegerekend worden verdeeld op basis van 50/50. Deze wijze van toerekenen is marktconform en sluit goed aan bij de manier waarop vergelijkbare pensioenfondsen in de markt de kosten toerekenen. Een verdere toelichting hierop is opgenomen in de jaarrekening onder paragraaf 'Pensioenuitvoeringskosten'.

Aantal deelnemers

De totale deelnemerspopulatie is met 240 personen toegenomen. Deze stijging is voornamelijk veroorzaakt door instroom van nieuwe personeelsleden.

Tabel 6. Ontwikkeling deelnemerspopulatie

Ontwikkeling deelnemerspopulatie	2021	2020
Deelnemers	2.307	2.150
Gewezen deelnemers	3.357	3.340
Invalide deelnemers	95	97
Pensioengerechtigden	1.897	1.829
Totaal	7.656	7.416

4 Hoe beheert PPF APG het vermogen

Strategisch beleggingsbeleid

PPF APG hanteert een beleggingscyclus waarbij periodiek een uitgebreide ALM-studie plaatsvindt. In deze studie worden de belangrijkste elementen (o.a. verhouding vastrentende waarden/zakelijke waarden en renteaftdekking) getoetst ten opzichte van de verplichtingen. PPF APG streeft daarbij naar een goede verhouding tussen risico en rendement, dat aansluit bij de risicohouding van het pensioenfonds. Het vastgestelde beleggingsbeleid wordt vervolgens via het Strategisch Beleggingsplan geïmplementeerd. Jaarlijks wordt gekeken of er aanleiding is om af te wijken van het Strategische Beleggingsplan als gevolg van economische overwegingen of capaciteitsbeperkingen.

Beleggingsbeleid 2021

De strategische beleggingsmix van PPF APG die volgt uit de ALM-studie uit 2020 is het vertrekpunt geweest voor het beleggingsplan 2021. PPF APG heeft het beleggingsbeleid voor 2021 ultimo 2020 vastgesteld, na evaluatie van het beleggingsbeleid en de bijbehorende resultaten over 2020.

In het nieuwe beleggingsbeleid zijn een aantal afwijkingen vanwege pragmatische overwegingen vastgelegd ten opzichte van het Strategische beleggingsplan 2021 - 2023.

- De normallocatie naar Infrastructuur is nog in een groeifase en is dus lager dan in het Strategisch Beleggingsplan.
- De allocatie naar Private Equity wordt afgebouwd. Dit gaat geleidelijk. De normallocatie is in 2021 dus nog hoger dan in het Strategisch Beleggingsplan.
- De normallocatie naar Alternative Credits (als onderdeel van Credits) is in een opbouwfase en is derhalve lager dan in het Strategisch Beleggingsplan.

Tabel 7 Strategische beleggingsmix 2021-2023 en beleggingsplan 2021

Beleggingscategorie	Strategische beleggingsmix 2021-2023 (in %)	Beleggingsplan 2021 (in %)
Staatsobligaties	15,5%	15,5%
Index leningen	7,5%	7,5%
Credits	19,0%	19,0%
Obligaties opkomende markten	4,0%	4,0%
Vastrentende waarden	46,0%	46,0%
Aandelen ontwikkelde markten	25,0%	25,0%
Aandelen opkomende markten	8,0%	8,0%
Aandelen	33,0%	33,0%
Vastgoed	10,0%	10,0%
Commodities	4,0%	4,0%
Private Equity	3,0%	4,0%
Infrastructuur	4,0%	3,0%
Alternative Investments	11,0%	11,0%
Totaal	100,0%	100,0%

Afdekking van het renterisico

In 2021 heeft PPF APG geen aanleiding gezien om het bestaande renteafdeckingsbeleid aan te passen. Zowel aan de verplichtingenkant als aan de beleggingenkant van de balans staat PPF APG bloot aan renterisico. Een daling van de rente heeft doorgaans een negatief effect op de dekkingsgraad, omdat de rentegevoeligheid van de verplichtingen veelal hoger is dan de rentegevoeligheid van de beleggingen. PPF APG wil door het geformuleerde renteafdeckingsbeleid het renterisico zo goed mogelijk beheersen en het renterisico hiermee verlagen. PPF APG doet dit aan de hand van een zogenaamde rentestaffel. Hierbij is de hoogte van de renteafdekking afhankelijk van de hoogte van de rente; hoe hoger de rente, hoe hoger de renteafdekking en vice versa. Met ingang van 2021 heeft PPF APG besloten om het concept van de rentestaffel te handhaven, maar deze wel op te schuiven. De rentestaffel is aangepast door de triggerniveau's 1 procent-punt te verlagen, dit in aansluiting met de aanname dat de rente in evenwicht duidelijk lager ligt dan bij de vaststelling van de vorige rentestaffel. Begin 2021 is door de gestegen rente een trigger geraakt waardoor de renteafdekking is verhoogd van 30 procent naar 35 procent.

De rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen was ultimo 2021 voor 32,5 procent afgedekt (2020: 29,8 procent). Deze mate van afdekking ligt binnen de gestelde bandbreedte +/- 3 procent ten opzichte van het gewenste afdekkingsniveau.

Afdekking van het valutarisico

Er was in 2021 geen aanleiding om het afdeckingsbeleid van het valutarisico aan te passen. De volgende afdekking wordt gehanteerd:

Strategische valutabeleid		
Valuta	Vastrentende waarden	Zakelijke waarden
USD	100%	65%
GBP	100%	75%
JPY	100%	75%
CHF	100%	75%
CAD	100%	75%
AUD	100%	75%
Overige valuta's	0%	0%

Overige valuta worden niet afgedekt vanwege de veelal geringe omvang van de posities en omwille van een (kosten)efficiënte uitvoering van de afdekking.

Beleggingsresultaten in het verslagjaar

De beleggingsportefeuille van PPF APG behaalde over 2021 een positief nettorendement van 9,3 procent. De benchmark realiseerde een rendement van 8,2 procent.

Binnen Overlay (-4,9 procent) was de bijdrage aan het rendement van de renteswaps voor de renteafdekking -1,7 procent en de bijdrage van de valuta-afdekking -2,7 procent.

In tabel 8 staan de nettorendementen (na aftrek van kosten) van de beleggingscategorieën van PPF APG en bijbehorende benchmarks (die geen rekening houden met kosten).

Tabel 8 Rendement portefeuille en benchmarkgegevens

Beleggingscategorie	Rendement portefeuille	Rendement benchmark
Staatsobligaties langlopend	-7,2%	-7,1%
Staatobligaties europlus	-3,9%	-3,5%
Index leningen	5,0%	5,3%
Credits	3,6%	2,9%
Obligaties opkomende markten	0,8%	0,9%
Vastrentende waarden	0,5%	0,3%
Aandelen ontwikkelde markten	29,7%	30,5%
Aandelen opkomende markten	3,9%	4,7%
Aandelen	23,2%	23,9%
Vastgoed	19,6%	17,0%
Commodities	51,6%	52,5%
Private Equity	47,0%	29,6%
Infrastructuur	17,7%	8,3%
Alternative Investments	43,6%	33,3%
Overlay	-4,9%	-4,4%
Totaal	9,3%	8,2%

Belangrijkste economische ontwikkelingen

Corona implicaties

De wereld worstelde ook in 2021 met het coronavirus. Een grote inentingscampagne in Westerse landen leek aanvankelijk verlichting te brengen, maar de delta- en later de omikron-variant zorgden ervoor dat in de herfst en de winter toch weer maatregelen genomen moesten worden. Dit temperde de economische groei, die desondanks uitzonderlijk hoog was. China hield vast aan het beleid om elke uitbraak van het coronavirus onmiddellijk de kop in te drukken, waardoor het personenverkeer met en binnen het land bijna tot stilstand is gekomen. De goederenstroom vanuit Chinese fabrieken kwam in 2021, met horten en stoten, uiteindelijk toch weer op gang. Andere opkomende landen ontbrak het aan vaccins en de mogelijkheid ze toe te dienen.

Krachtig fiscaal en monetair beleid

Na chaotische taferelen bij de machtsoverdracht begin januari neemt de nieuwe Amerikaanse regering vlot het initiatief om de uitgaven verder te verhogen. Onder president Biden komen steun- en structuurpakketten van biljoenen dollars tot stand, die zorgen voor grote tekorten op de begroting. Het opkoopprogramma van de Federal Reserve absorbeert veel van deze nieuwe schuld, maar toch stijgt de rente op US Treasury's in het eerste

kwartaal fors, van 0,9 naar 1,7 procent. Aan het eind van dat eerste kwartaal begint ook de Amerikaanse (kern-)inflatie op te lopen, en deze blijft gedurende het hele jaar oplopen. In Europa zijn de steunpakketten kleiner dan in de VS, maar zeker niet onbelangrijk. Al in het vorige jaar had de EU besloten om zelf obligaties uit te geven voor een eigen steunpakket, een historische stap. De eerste obligaties vinden in juni grif aftrek. Nationale overheden steunen bedrijven bij het in dienst houden van hun werknemers en laten hun tekorten oplopen; de Maastricht-criteria gelden ook in 2021 even niet. De ECB koopt, net als de Fed, obligaties uit de markt om het beleid te steunen. Toch loopt ook in de eurozone de rente op, met name in het eerste kwartaal.

Groei tegen de klippen op

Al die steun leidt ertoe dat de economische groei in 2021 veel hoger uitkomt dan aanvankelijk gedacht. Wel is het uitgavenpatroon gewijzigd: de dienstensector heeft te leiden onder de maatregelen ter bestrijding van het coronavirus, maar de goederensector beleeft gouden tijden. De opgelopen vraag naar goederen zorgt er wel voor dat de wereldwijde aanvoer piept en kraakt. Onder meer een gebrek aan computerchips zorgt ervoor dat sommige bedrijven in de problemen komen. Maar ondanks deze in het oog lopende tekorten draait de handel als nooit tevoren: in oktober 2021 is het wereldwijde handelsvolume bijna 5 procent hoger dan twee jaar eerder, vóór de coronapandemie.

Uiteindelijk groeit het bbp in de EU in 2021 met 5 procent en in de VS zelfs met 6 procent. Het is herstelgroei na een zwaar 2020, zeker, maar de VS produceren in het tweede kwartaal alweer meer dan ooit tevoren. Voor de EU geldt dat naar verwachting in het vierde kwartaal. En waar kleine middenstanders het zwaar hebben tijdens de coronapandemie, doen grote bedrijven het in 2021 prima. De winst van bedrijven waarvan de aandelen onderdeel uitmaken van de MSCI World index stijgt met 70 procent ten opzichte van 2020, en ook met 22 procent ten opzichte van het pre-coronajaar 2019.

Dat grote bedrijven het zo goed doen heeft te maken met steunmaatregelen en goedkoop krediet. Waar de vraag naar goederen de pan uitrijst, kunnen bedrijven bovendien goede prijzen vragen voor hun waar.

Inflatie

Gedurende de tweede helft van 2021 veranderen de stijgende prijzen langzaam in een echt inflatieprobleem. Een grote aanjager is de energiemarkt: de productie, in 2020 nog afgeschaald, blijkt ineens te laag en de olieprijs gaat van 42 euro begin van het jaar naar 74 euro in oktober (Brent). In Europa lopen de gasprijzen nog sneller op.

De grote rol van de energiesector voedt aanvankelijk de gedachte dat de inflatie van voorbijgaande aard is. De centrale banken in Amerika en de eurozone hadden bovendien net hun beleid aangepast, waardoor ze minder streng naar de huidige inflatie kijken. Tegen het jaareinde, als de cijfers opnieuw tegenvallen, draaien centrale banken bij: de Amerikaanse Fed bouwt het opkoopprogramma af en kondigt aan de rente te gaan verhogen; de ECB zal het pandemie-opkoopprogramma begin volgend jaar beëindigen. Ondanks de stevige inflatiecijfers van december klimt de lange rente niet veel hoger dan de piek van het eerste kwartaal. Wel lopen de Italiaanse en Griekse rente wat op, nu de ECB van plan is minder te kopen. De reële rente daalt bijgevolg tot een nieuw minimum: -2,2 procent op een Duitse 10-jaars ILB.

Zakelijke waarden profiteren

De goede winsten en lage rentes stuwen de aandelenmarkt van record naar record. De MSCI World index, die in het coronajaar 2020 al meer dan 6 procent rendement opleverde,

bracht beleggers in het afgelopen jaar 31 procent (in euro). Beleggingen in vastgoed en private equity deden het eveneens uitstekend, en grondstoffen kenden door de rally in energieprijzen een topjaar.

Enigszins opmerkelijk is daarom de relatief bescheiden prestatie van aandelen in opkomende landen. Met een rendement van bijna 5 procent (in euro) bleven ze ruim achter bij de rest van de aandelenmarkt. De duurdere dollar (+7 procent) speelde daarin een rol, maar de grootste oorzaak ligt in het Chinese beleid. Met de herstelgroei van 2021 in het achterhoofd gebruikte de Chinese regering het jaar om een aantal slepende kwesties aan te pakken: vastgoedontwikkelaars werden strenge leeneisen opgelegd om de schuldenberg te beperken, en de macht van internetbedrijven werd door toezichthouders flink beperkt. De praktijk dat Chinese bedrijven geld ophalen op de Amerikaanse kapitaalmarkt werd verder bemoeilijkt, waardoor verschillende bedrijven uitweken naar Hongkong. De maatregelen leidden vooral bij de projectontwikkelaars tot problemen, maar financiële paniek kon door de Chinese beleidsmakers voorkomen worden. De Chinese Yuan apprecieerde met 3 procent tegen de dollar en meer dan 10 procent tegen de euro.

Terugblik performance beleggingscategorieën.

Aandelen

De categorie Aandelen Ontwikkelde Markten bestaat uit een wereldwijd gespreide portefeuille van beursgenoteerde ondernemingen en aandelengerelateerde producten van ondernemingen met een notering, vestiging of de meeste activiteit in ontwikkelde landen. In 2021 heeft PPF APG na een uitgebreid traject besloten om voor een groot deel van de totale Aandelen Ontwikkelde Markten allocatie over te gaan op een index invulling met een uitgebreid verantwoord beleggingsbeleid (Developed Equities RI Index).

Aandelen ontwikkelde markten.

Per saldo kwam het rendement op Aandelen Ontwikkelde Markten in euro's uit op 29,7 procent, ten opzichte van een benchmarkrendement van 30,5 procent. De underperformance is tot stand gekomen in de eerste negen maanden van het jaar en werd gedreven door de Fundamentele en Focus-strategieën, terwijl de Kwantitatieve strategie juist positief heeft bijgedragen. Vanwege de bottom-up aandelenselectie binnen de Fundamentele strategie en in lijn met de geconcentreerde Focus-strategie, is de underperformance grotendeels toe te wijzen aan ondernemingsspecifieke exposure.

Een onderdeel van de Aandelen Ontwikkelde Markten betreft de Minimum Volatility index strategie. De beleggingsfilosofie is gebaseerd op empirisch bewijs dat laag-risico-aandelen in het verleden vergelijkbare aandelenmarktrendementen hebben geleverd tegen een lager risico. Er is doorgaans sprake van een stabielere rendementspad, met minder dalingspotentieel in tijden van crisis en een lager stijgingspotentieel in stijgende markten. Het rendement bleef in 2021 achter bij de sterk stijgende ontwikkelde aandelenmarkten en behaalde een rendement van 23,0 procent ten opzichte van de benchmark welke 22,9 procent rendeerte.

Aandelen opkomende markten

De categorie Aandelen Opkomende Markten bestaat uit een wereldwijd gespreide portefeuille van beursgenoteerde ondernemingen en aandelengerelateerde producten van ondernemingen met een notering, vestiging of de meeste activiteit in opkomende landen. Het

rendement op aandelen uit opkomende markten kwam uit op 3,9 procent, ten opzichte van een benchmarkrendement van 4,7 procent. De underperformance is vooral gerealiseerd door de strategieën waarin aandelen worden geselecteerd op basis van fundamentele analyses. Dergelijke strategieën hebben in 2021 echter minder goed gepresteerd dan strategieën gericht op de grote groeibedrijven die het meeste profiteerden van de coronasteun en forse vraag naar goederen.

Alternatieve beleggingen

Alternatieve beleggingen presteerden goed, wat per saldo leidde tot een rendement van 43,6 procent. Vooral Grondstoffen (51,6 procent) kenden een uitstekend jaar vanwege de gestegen olieprijs. Ook de beleggingscategorieën Infrastructuur (17,7 procent) en vooral Private Equity (47,0 procent) boekten sterke positieve resultaten in 2021.

Private equity

Private Equity is een strategie die in de vorm van eigen, of andere vormen van risicodragend vermogen investeert in niet-beursgenoteerde bedrijven. Het doel is om waarde te creëren via een beursgang of via een onderhandse verkoop aan derde partijen. Een breed scala van zeer innovatieve en jonge bedrijven vormt het universum. Maar ook bedrijven die aan een volgende (groei) fase gaan beginnen of bestaande bedrijven die in serieuze continuïteitsproblemen verkeren. In lijn met het herstel op aandelenmarkten liepen ook de waarderingen in de Private Equity portefeuille verder op met een positief rendement tot gevolg. Het totale rendement in euro's kwam uit op 47,0 procent ten opzichte van de benchmark 29,6 procent. Het verschil ten opzichte van de benchmark vloeit deels voort uit vertraagde waarderingen, terwijl de benchmark is gebaseerd op beursgenoteerde aandelen die ook een uitzonderlijk goed jaar kenden. PPF APG heeft in het verleden besloten om de Private Equity beleggingen af te bouwen, met name vanwege de hoge kosten.

Grondstoffen

Deze beleggingscategorie biedt een gespreide blootstelling naar grotere grondstoffensectoren en zorgt voor diversificatie binnen de totale portefeuille en gevoeligheid voor onverwachte inflatie. De grondstofbeleggingen behaalden in 2021 een sterk positief rendement van 51,6 procent. Dit was welkom na het negatieve rendement in 2020, toen de grondstoffen beleggingen te lijden hadden onder vraaguitval vanwege de coronacrisis. Met dit zeer krachtige herstel waren grondstoffen de best presterende beleggingscategorie in 2021.

Infrastructuur

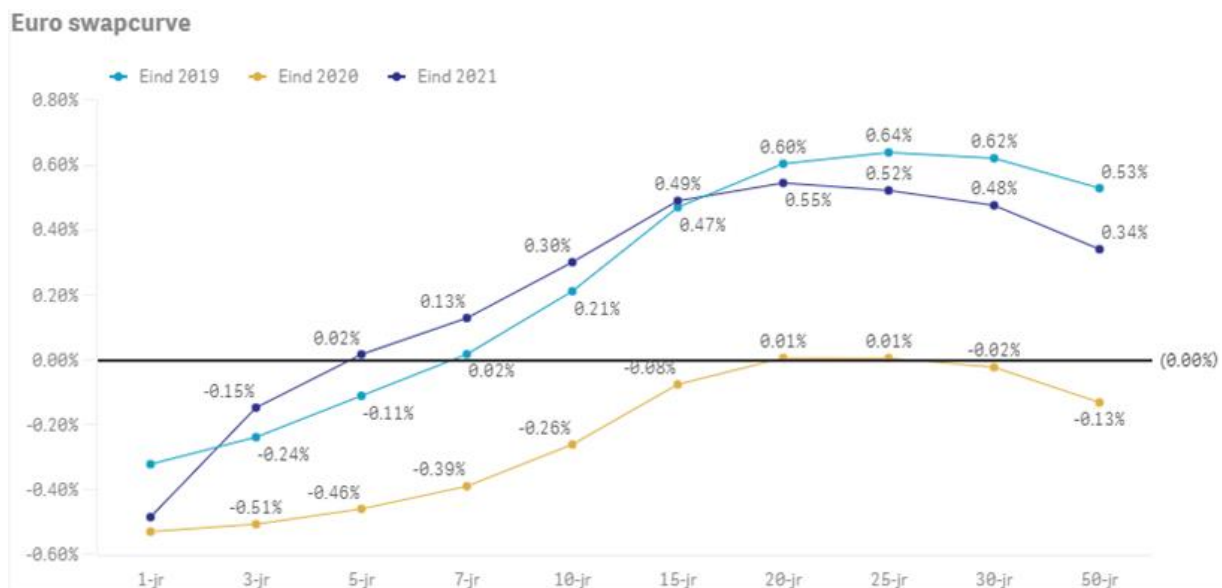
Infrastructuur betreft beleggingen in infrastructurele projecten en bedrijven. De beleggingen zijn in veel gevallen van cruciaal belang voor de groei en ontwikkeling van de maatschappij. Het rendement op de beleggingen in Infrastructuur in euro's bedroeg 17,7 procent. Dit sluit aan bij het lagere risicoprofiel van de categorie, waardoor in opgaande markten het rendement veelal achterblijft, maar in neergaande markten de categorie ook minder daalt, of juist positief blijft.

Vastgoed

Vastgoed bestaat uit beleggingen in gebouwen en bouwgrond, voornamelijk in onroerend goed via eigen vermogen (en minder via onroerend goed leningen). De grootste segmenten waarin wordt belegd zijn winkels, woningen, logistiek/industriële en kantoren. Daarnaast is er sprake van beleggingen in kleinere segmenten zoals hotels en verzorgingshuizen. Het rendement op de totale vastgoedportefeuille bedroeg 19,6 procent gedurende 2021. Het rendement op de benchmark was 17,0 procent. Het verschil wordt onder andere veroorzaakt doordat beursgenoteerd vastgoed beter presteerde dan niet-beursgenoteerd vastgoed. Het resultaat op Vastgoed was dit jaar zeer positief als gevolg van het heropenen van de wereld na lockdowns vanwege het coronavirus. Beursgenoteerd vastgoed was een van de best presterende aandelensectoren, zelfs tegen het einde van het jaar tijdens de opkomst van de omikron-variant.

Vastrentende Waarden dalen in waarde

Over de gehele linie zijn rentes gestegen in 2021. Als gekeken wordt naar de euro swap curve met diverse looptijden dan valt op dat vooral de korte rentes (tot en met een looptijd van 10 jaar) terug zijn op het niveau van vóór de coronapandemie, eind 2019. Dit komt vooral door het aantrekken van groei en inflatie en de verwachting dat centrale banken rentes in de nabije toekomst zullen gaan verhogen. Swaprentes voor een langere periode zijn sinds het dieptepunt eind 2020 ook gestegen, maar liggen nog altijd lager dan eind 2019. Dit omdat men nog altijd voorzichtig is over de toekomst en de houdbaarheid van de economische groei op de lange termijn.



Het gezamenlijke rendement voor Vastrentende Waarden was ondanks de hogere rente over 2021 licht positief en kwam uit op 0,5 procent. De hogere marktrente zorgde voor negatieve rendementen op staatsobligaties en de renteswaps. Dit gold zowel voor gewone staatsobligaties als staatsobligaties met een lange duratie en vooral voor de Italiaanse en Griekse obligaties (omdat ook de spread van deze obligaties opliep). Staatsobligaties van opkomende markten lieten daarentegen wel een licht positief rendement zien. Vanwege de hogere inflatiecijfers rendeerden de inflatie gerelateerde obligaties ook positief. Tot slot toonden bedrijfsobligaties uit ontwikkelde markten positieve rendementen doordat de credit spread daalde.

Staatsobligaties

Staatsobligaties zijn obligaties uitgegeven door overheden. Via de portefeuille wordt wereldwijd belegd in zowel obligaties uit de eurozone en in Amerikaanse en Britse staatsobligaties. Tevens is het een combinatie van de meest kredietwaardige uit de eurozone, maar ook minder kredietwaardige Staatsobligaties (zoals Italië en Griekenland). Tevens beleggen we in deze landen in obligaties met zowel gewone alsmede met lange looptijden. Vooral de Amerikaanse en de obligaties met langere looptijden kenden negatieve rendementen door de opgelopen rente. Per saldo behaalde de portefeuille met staatsobligaties een rendement van -5,5 procent ten opzichte van een benchmarkrendement van -5,2 procent.

Bedrijfsobligaties

Bedrijfsobligaties behaalden een positief rendement. Over het gehele jaar zien we dat hoe risicovoller de deelmarkt, hoe hoger het extra rendement ten opzichte van staatsobligaties. Dit was vooral het geval binnen de High Yield markten. Langzaam stijgende rentes en goede economische ontwikkelingen en bedrijfswinsten waren een ideale omgeving voor kleinere, risicovollere bedrijven. Uiteindelijk is in euro's een rendement van 3,6 procent behaald op Bedrijfsobligaties.

Obligaties uit opkomende landen

De beleggingscategorie bestaat uit obligaties uit opkomende landen. De focus ligt bij overheidsobligaties en overheidsgerelateerde obligaties die uitgegeven zijn in harde valuta (USD) en lokale valuta. De kredietkwaliteit van de landen waarin belegd wordt varieert van Investment Grade tot High Yield, maar is gemiddeld lager dan de categorie Bedrijfsobligaties. De portefeuille behaalde een rendement van 0,8 procent ten opzichte van een benchmarkrendement van 0,9 procent. De underperformance was met name het resultaat van specifieke beleggingsbeslissingen binnen de onderliggende portefeuilles.

Inflatiegerelateerde obligaties

Inflatiegerelateerde obligaties zijn obligaties met een reële, voor inflatie gecorrigeerde, cash flow. Hiermee bieden ze bescherming tegen onverwacht oplopende inflatie. De beleggingscategorie levert daarmee een bijdrage aan het afdekken van de reële pensioenverplichtingen, evenals een stukje liquiditeit en diversificatie in de totale portefeuille. De portefeuille behaalde een rendement van 5,0 procent ten opzichte van een benchmarkrendement van 5,3 procent. Gezien de eerder besproken aanzienlijke toename van de inflatie bleek dit in 2021 de best presterende vastrentende waarden beleggingscategorie. Het grootste gedeelte van de underperformance kan verklaard worden door de positionering in Italiaanse inflatiegerelateerde staatsobligaties.

Afdekking risico's in Overlay

Pensioenfondsen kunnen de rentegevoeligheid reduceren door zich tegen bewegelijkheid van de rente te beschermen. Het grootste risico voor een pensioenfonds is een rentedaling. De renteafdekking wordt ingevuld met zowel renteswap binnen de Overlay maar ook beleggingen binnen de Vastrentende Waarden. De rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen was ultimo 2021 voor 32,5 procent daadwerkelijk afgedekt (2020: 29,8 procent). Door de ontwikkeling van de rente (stijging) was de bijdrage van de renteswaps binnen Overlay hiervan op het rendement -1,7 procentpunt (2020: +2,0

procentpunt). De renteontwikkeling leidde ook tot een waardedaling van de pensioenverplichtingen.

Gedurende 2021 zijn de valutarisico's van de beleggingen in Amerikaanse dollars, Britse ponden, Zwitserse franken, Australische dollars, Canadese dollars en Japanse yens deels tegen de euro afgedekt. In 2021 bedroeg de totale rendementsbijdrage van de strategische afdekking van het valutarisico -2,7 procentpunt (2020: +2,1 procentpunt). Belangrijkste oorzaak van de negatieve bijdrage van de afdekking was de waardeontwikkeling van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro. De euro is in 2021 verzwakt ten opzichte van de Amerikaanse dollar, terwijl in het jaar daarvoor de euro juist sterker werd.

Meerjarige rendementscijfers

Tabel 9 Meerjarige rendementscijfers

Meerjaren rendement PPF APG						
Beleggingscategorie	1 jaar		3 jaar		5 jaar	
	Portefeuille %	excess %	Portefeuille %	excess %	Portefeuille %	excess %
Vastrentende waarden	0,5%	0,16%	4,2%	-0,01%	2,4%	-0,02%
Staatsobligaties	-5,5%	-0,25%	3,6%	-0,32%	2,5%	-0,24%
Credits	3,6%	0,68%	4,6%	0,63%	2,5%	0,47%
Emerging market Debt	0,8%	-0,03%	3,3%	-0,49%	1,2%	-0,75%
Index Linked Debt	5,0%	-0,27%	4,8%	-0,75%	2,6%	-0,47%
Aandelen	23,2%	-0,56%	19,0%	-0,04%	12,2%	-0,18%
Ontwikkelde markten	29,7%	-0,62%	21,0%	-0,41%	13,0%	-0,48%
Opkomende markten	3,9%	-0,85%	12,6%	1,20%	8,9%	0,58%
Alternative investments	43,6%	7,79%	19,4%	3,52%	11,6%	3,93%
Grondstoffen	51,6%	-0,56%	11,2%	1,15%	3,1%	0,66%
Private Equity	47,0%	13,49%	29,0%	4,79%	22,7%	6,56%
Infrastructuur	17,7%	8,64%	10,1%	1,58%	9,9%	5,08%
Vastgoed	19,6%	2,25%	8,7%	0,53%	6,5%	-0,71%
Overlay	-4,9%		0,3%		0,3%	
Totaal belegd vermogen	9,3%	1,03%	11,8%	0,33%	7,6%	0,21%

Niet iedere categorie is in elk van de afgelopen 5 jaren belegd. Bij het berekenen van de gemiddelde jaarrendementen is hiermee rekening gehouden.

Over heel 2021 is het excess rendement op 1,03 procent uitgekomen. Dit rendement is vooral gedreven door Vastgoed en Alternative beleggingen.

PPF APG is een langetermijnbelegger en daarom is ook het rendement over een langere periode relevant. In de vorige tabel zijn de rendementen over periodes van 1, 3 en 5 jaar opgenomen. Hieruit blijkt dat PPF APG over de afgelopen 5 jaar een gemiddeld rendement van 7,6 procent heeft behaald

Kosten vermogensbeheer

De onderstaande tabel geeft een overzicht van de beleggings- en transactiekosten voor de jaren 2021 en 2020. De beleggingskosten zijn gestegen met 3,6 miljoen euro tot 14,9 miljoen euro. De transactiekosten noteerden 0,7 miljoen euro hoger en bedragen in 2021 2,7 miljoen euro.

Tabel 11. Beleggingskosten 2021 en 2020

	2021		2020	
	in EUR mln.	Percentage	in EUR mln.	Percentage
Beheerfee APG	5.3	0.34%	6.0	0.43%
Beheerfee externe managers	1.7	0.11%	1.1	0.08%
Bewaarloon	0.1	0.01%	0.2	0.01%
Overige kosten	0.8	0.05%	0.6	0.04%
Totaal beheervergoedingen	7.9	0.51%	7.8	0.57%
Prestatievergoedingen	7.0	0.45%	3.4	0.25%
Totaal beleggingskosten	14.9	0.96%	11.3	0.82%
Totaal transactiekosten	2.7	0.18%	2.0	0.15%

Beleggingskosten bestaan uit beheer- en prestatievergoedingen. De beheervergoedingen in euro's zijn nagenoeg gelijk gebleven terwijl het totale vermogen met 0,2 miljard euro is gestegen tot 1,6 miljard euro. De prestatievergoedingen zijn daarentegen wel sterk gestegen met 3,6 miljoen euro.

De relatieve daling van de beheervergoedingen kent een aantal oorzaken. In de eerste plaats is met de uitvoerder een nieuwe beheerovereenkomst met lagere beheervergoedingen overeengekomen. Daarnaast houdt het bestuur bij het samenstellen van de beleggingsportefeuille zeer nadrukkelijk rekening met het totale kostenniveau van een bepaalde asset categorie. Mede daarom is besloten om geen nieuwe allocaties te doen naar de asset categorie Private Equity. Verder wordt met ingang van dit jaar een groot deel van de aandelenportefeuille belegt in een index. De beheerkosten van zo'n indexportefeuille zijn lager dan van een actief beheerde portefeuille. De prestatievergoedingen en dan in het bijzonder die van Private Equity zijn dit jaar fors toegenomen. Voor alle asset categorieën geldt dat de prestatievergoedingen worden betaald uit de behaalde rendementen voor het pensioenfonds. De transactiekosten zijn gestegen door hogere transactievolumes en een toename van marktspreadkosten voor met name rente afdekkingsinstrumenten.

Aansluiting kosten vermogensbeheer

In de jaarrekening zijn de vermogensbeheerkosten verantwoord volgens de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving 610. Dit betreft de gefactureerde kosten. Niet-gefactureerde kosten van de externe vermogensbeheerders zijn in de jaarrekening gesaldeerd met beleggingsresultaten. Het gevolg is dat in de jaarrekening (Toelichting op de enkelvoudige staat van baten en lasten, tabel Beleggingsresultaten netto) een lager bedrag aan kosten is verantwoord dan in het bestuursverslag. Tabel 12 geeft de aansluiting tussen beide weer.

Tabel 12. Aansluiting beleggingskosten bestuursverslag-jaarrekening

In EUR mln.	2021	2020
Jaarrekening		
<i>Zichtbaar in de jaarrekening</i>		
Beheervergoedingen	6.2	6.3
Overige directe kosten	0.4	0.2
Totale vermogensbeheerkosten zichtbaar in jaarrekening	6.6	6.5
<i>Niet zichtbaar in de jaarrekening</i>		
Indirecte kosten, onderdeel van de waardeontwikkelingen van beleggingen	11.1	6.8
Totale vermogensbeheerkosten en transactiekosten jaarrekening	17.7	13.3
Bestuursverslag		
Beheervergoedingen	7.9	7.8
Prestatievergoedingen	7.0	3.4
Transactiekosten	2.7	2.0
Totale vermogensbeheerkosten en transactiekosten bestuursverslag	17.7	13.3

Beleggingskosten per categorie

In tabel 13 zijn de kosten opgenomen per beleggingscategorie. De beleggingsmix is een van de belangrijkste bepalende factoren voor de hoogte van de totale beleggingskosten. Het kostenniveau van alternatieve beleggingen zoals Private Equity en Infrastructuur is hoger dan die van liquide beleggingen. Op beleggingscategorie niveau vallen met name de hoge kosten voor Private Equity op. Deze categorie maakt qua vermogen 4,9 procent van de totale portefeuille uit, maar is verantwoordelijk voor 0,54 procent van de totale 0,96 procent aan beleggingskosten. De in het vorige boekjaar uitgevoerde ALM studie heeft ertoe geleid dat er geen nieuw vermogen wordt gealloceerd naar Private Equity. De gemiddelde kosten van het fonds zullen hierdoor naar verwachting dalen.

Tabel 13. Beleggingskosten per categorie

Vermogensbeheerkosten 2021 (EUR '000)	Gemiddelde NAV				Beheervergoedingen			Prestatievergoedingen			Totaal 2021			Totaal 2020		
	in '000 €	in '000 €	% per cat.	% v/h totaal	in '000 €	% per cat.	% v/h totaal	in '000 €	% per cat.	% v/h totaal	in '000 €	% per cat.	% v/h totaal			
Vastgoed	147,943	1,171	0.79%	0.08%	166	0.11%	0.01%	1,337	0.90%	0.09%	1,183	0.92%	0.09%			
Aandelen																
Ontwikkelde markten	421,888	675	0.16%	0.04%	61	-0.01%	0.00%	615	0.15%	0.04%	1,547	0.44%	0.11%			
Opkomende markten	129,754	427	0.33%	0.03%	53	0.04%	0.00%	481	0.37%	0.03%	1,204	1.10%	0.09%			
Vastrentende Waarden																
Saatsobligaties	231,622	142	0.06%	0.01%	-	0.00%	0.00%	142	0.06%	0.01%	321	0.15%	0.02%			
Bedrijfsobligaties	298,347	683	0.23%	0.04%	70	0.02%	0.00%	753	0.25%	0.05%	819	0.32%	0.06%			
Obligaties opkomende landen	53,862	136	0.25%	0.01%	24	0.05%	0.00%	161	0.30%	0.01%	366	0.71%	0.03%			
Inflatiegerelateerde Obligaties	114,384	29	0.03%	0.00%	-	0.00%	0.00%	29	0.03%	0.00%	149	0.15%	0.01%			
Private Equity	76,859	1,633	2.12%	0.11%	6,707	8.73%	0.43%	8,340	10.85%	0.54%	4,205	7.23%	0.31%			
Commodities	72,409	96	0.13%	0.01%	-	0.00%	0.00%	96	0.13%	0.01%	228	0.46%	0.02%			
Infrastructuur	36,053	534	1.48%	0.03%	73	0.20%	0.00%	607	1.68%	0.04%	725	2.43%	0.05%			
Overlay & overig *	-28,452	1,432	-5.03%	0.09%	-	0.00%	0.00%	1,432		0.09%	503		0.04%			
Fiduciaire dienstverlening **		926						926								
Totaal 2021	1,554,671	7,885		0.51%	7,032		0.45%	14,917		0.96%						
Totaal 2020	1,376,675	7,811		0.57%	3,440		0.25%	11,251		0.82%	11,251		0.82%			

* De beheervergoeding voor de post Overlay & overig bevat naast een BTW component ter grootte van € 161 de eigen fondskosten ad € 441.

** In de post beheervergoeding fiduciaire dienstverlening is € 161 aan BTW inbegrepen.

De vermogensbeheerkosten bestaan uit beheer- en prestatievergoedingen. De beheervergoedingen kunnen door het bestuur worden gestuurd met keuzes in bijvoorbeeld de portefeuillesamenstelling. Hierbij moet worden gedacht aan beleggen in liquide of illiquide beleggingscategorieën of de keuze voor het actief beheer van portefeuilles of het beleggen in index portefeuilles. Het bestuur stuurt hierbij op een optimale verdeling tussen intern (door uitvoeringsorganisatie APG Asset Management) beheerde portefeuilles en uitbesteding aan gespecialiseerde externe managers. Met de laatste genoemde keuze zijn hogere kosten gemoeid. Het bestuur evalueert de belangrijkste kostenaspecten van het vermogensbeheer en laat zich daarbij ondersteunen door een externe consultant. Voor het komend jaar wil het bestuur onderzoeken of het ook voor andere asset categorieën dan aandelen ontwikkelde markten het mogelijk is om te beleggen in indexproducten met relatief lagere kosten.

De prestatievergoedingen over een individueel jaar kunnen in mindere mate door het bestuur worden beïnvloed. APG Asset management maakt in opdracht van PPF APG bij externe mandaten afspraken met de externe managers over de beheer- en prestatievergoedingen alsmede de rendementsdoelstellingen op de langere termijn. PPF APG betaalt prestatievergoedingen aan de externe managers over de werkelijk behaalde rendementen voor het pensioenfonds. Hoe hoger dat rendement is (bijv. In 2021: 47,0 procent voor Private Equity), hoe gunstiger dat is voor de deelnemers maar ook hoe hoger de (totale) absolute kosten zijn om in een asset categorie te beleggen. Zo heeft de asset categorie Private Equity in 2021 voor aftrek van kosten een rendement in euro's behaald van 38,6 miljoen euro. Na aftrek van de beleggingskosten bedraagt het netto rendement 30,3 miljoen euro. In tabel 13 zijn de beleggingskosten weergegeven van 2021 en 2020.

PPF APG betaalt prestatievergoedingen bij beleggingen op basis van gerealiseerde rendementen. Dit betekent dat prestatievergoedingen tot die tijd worden ingeschat op basis van ongerealiseerde rendementen en geboekt worden als reservering. Bij een lager rendement over een volgende periode kan het dus gebeuren dat de reservering voor prestatievergoedingen naar beneden moet worden bijgesteld. Dit heeft tot gevolg dat een negatieve prestatievergoeding over die periode wordt gerapporteerd. In 2021 heeft dit zich voorgedaan bij de asset categorie aandelen ontwikkelde landen.

Bij aandelen opkomende landen is sprake van een negatief rendement ten opzichte van de afgesproken benchmark voor deze asset categorie. Desondanks zijn er in 2021 wel prestatievergoedingen betaald. Met externe managers worden specifieke benchmark afspraken gemaakt voor de berekening van de prestatievergoedingen. Deze benchmarks wijken veelal af van de benchmark voor de asset categorie als geheel. Door rendement- en benchmarkverschillen is het mogelijk dat aan goed presterende externe managers prestatievergoedingen moeten worden betaald terwijl op totaal asset categorie niveau juist sprake is van een negatief rendement.

Van illiquide beleggingen zijn de werkelijke kosten over het vierde kwartaal niet altijd tijdig beschikbaar. Als dat het geval is, zijn de werkelijke kosten tot en met het derde kwartaal opgenomen, aangevuld met schattingen voor het vierde kwartaal, gebaseerd op de werkelijke kosten van het vierde kwartaal van het jaar daarvoor.

Transactiekosten

De transactiekosten zijn in 2021 met 0,7 miljoen euro gestegen tot 2,7 miljoen euro. In procentpunten komt dit overeen met een stijging van 0,03 procent tot 0,18 procent.

Voor liquide beleggingen en overlay bestaan de transactiekosten voornamelijk uit brokers fees (aandelen) en impliciete spreadkosten (vastrentende waarden en swaps). De transactiekosten voor illiquide beleggingen worden gevormd door betaalde advieskosten aan derde partijen en zijn gerelateerd aan uitgevoerde aan- en verkooptransacties. De grootste stijging van de transactiekosten heeft zich voorgedaan bij de Overlay portefeuille en is te verklaren doordat in 2021 voor de impliciete kosten van rente afdekkingsinstrumenten gebruik wordt gemaakt van een spreadtabel opgesteld door een externe marktpartij en niet langer van een vaste kostenspread.

Tabel 14: Transactiekosten per categorie

Tabel: Transactiekosten en rendement per beleggingscategorie

Transactiekosten (EUR '000.)	Gemiddelde NAV	Totaal 2021	Gemiddelde NAV	Totaal 2020	Totaal 2021		Totaal 2020	
	in '000. €	in '000. €	in '000. €	in '000. €	Rendement (unhedged) in %	excess rendement in %	Rendement (unhedged) in %	excess rendement in %
Vastgoed	147,943	84	128,926	161	19.6%	2.3%		
Aandelen	551,642	704	458,806	310				
Ontwikkelde markten	421,888	473	349,412	155	29.7%	-0.6%	7.2%	1.5%
Opkomende markten	129,754	231	109,395	155	3.9%	-0.9%	10.1%	1.4%
Vastrentende Waarden	698,215	824	630,544	932				
Staatsobligaties	231,622	45	218,640	102	-5.5%	-0.3%	8.0%	-0.6%
Bedrijfsobligaties	298,347	502	258,393	525	3.6%	0.7%	1.0%	0.8%
Obligaties opkomende landen	53,862	176	51,746	167	0.8%	0.0%	-4.5%	0.0%
Inflatiegerelateerde Obligaties	114,384	102	101,765	137	5.0%	-0.3%	3.7%	-1.9%
Private Equity	76,859	26	58,126	7	47.0%	13.5%	17.5%	6.7%
Commodities	72,409	47	49,527	14	51.6%	-0.6%	-23.4%	4.9%
Infrastructuur	36,053	272	29,835	73	17.7%	8.6%	-1.1%	0.9%
Overlay & overig	28,452	834	20,910	561	-4.9%	-0.5%	4.7%	0.2%
Totaal	1,554,671	2,739	1,376,675	2,043	9.3%	1.0%	8.1%	0.7%
Transactiekosten in percentage		0						
		0.18%		0.15%				

Benchmarking

Jaarlijks evalueert het bestuur de totale kosten van het vermogensbeheer in relatie tot de gekozen beleggingsmix en de kosten die andere uitvoerders in rekening zouden brengen. De benchmarking heeft in 2021 bijgedragen aan een akkoord over een lagere beheerfee voor PPF APG.

Verantwoord beleggen

PPF APG streeft naar een betaalbaar en waardevast pensioen voor zijn deelnemers, oud-deelnemers en gepensioneerden. Daarnaast willen we verantwoord beleggen, zodat huidige en toekomstige generaties van hun pensioen kunnen genieten in een leefbare wereld. Dat gaat prima samen; duurzaam beleggen én een goed rendement tegen een aanvaardbaar risico.

In 2021 heeft PPF APG het Beleid Verantwoord Beleggen verder aangescherpt. Uit onderzoek (2021) blijkt dat een meerderheid van de deelnemers van PPF APG een ambitieus beleid voor verantwoord beleggen verwacht.

Beleggen in koplopers en beloften

PPF APG houdt bij elke beleggingsbeslissing rekening met rendement, risico, kosten én duurzaamheid. De omgang van bedrijven met milieu, maatschappij en goed bestuur wordt ook wel ESG (environment, social, governance) genoemd. Bedrijven die voldoen aan onze ESG-vereisten noemen we Koplopers. Doen ze dat niet, dan noemen we ze Achterblijvers. In bedrijven die niet aan onze ESG-vereisten voldoen, kan alleen worden belegd als er perspectief is op verbetering. Onze vermogensbeheerder APG gaat dan met het bedrijf in gesprek over de verbeteringen die we verwachten en op welke termijn. Bedrijven waarmee zo'n verbetertraject (engagement) loopt, noemen we Beloften.

In 2021 is onze vermogensbeheerder aan de slag gegaan met het aanscherpen van dit 'insluitingsbeleid'. Daarbij zijn in eerste instantie de criteria voor de energiesector verder aangescherpt.

Beleggingen in duurzame ontwikkeling

PPF APG vindt het belangrijk om met haar beleggingen bij te dragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen (SDG's: Sustainable Development Goals). Deze doelen zijn in 2015 opgesteld door de Verenigde Naties en richten zich op een betere wereld. Voorbeelden zijn goed onderwijs, betaalbare en schone energie en duurzame steden. Beleggingen die bijdragen aan deze doelen noemen we Sustainable Development Investments (SDI's). Eind 2021 is 16,6 procent van ons vermogen belegd in SDI's.

Klimaatverandering

Klimaatverandering kan grote gevolgen hebben, zowel voor milieu en maatschappij als voor de financiële markten. PPF APG vindt het daarom belangrijk de mogelijke impact van klimaatverandering op onze beleggingen goed in kaart te brengen. We willen tijdig inspelen op klimaatrisico's en -kansen in de beleggingsportefeuille. We zetten ons in voor een ordelijke energietransitie en gebruiken onze invloed als aandeelhouder om bedrijven ertoe te bewegen het verdienmodel aan te passen en over te stappen op duurzame alternatieven. Onze deelnemers geven aan dat zij het tegengaan van klimaatverandering en bijdragen aan de energietransitie heel belangrijk vinden. Eind 2021 had PPF APG 50 miljoen euro belegd in SDG-7 (Betaalbare en duurzame energie), SDG-11 (Duurzame steden en gemeenschappen) en SDG-13 (Klimaatactie). Wij hebben de ambitie om meer te beleggen in klimaatoplossingen.

PPF APG wil de CO2-voetafdruk van de beleggingsportefeuille verminderen in lijn met de doelen van het Klimaatakkoord van Parijs. In 2021 was de voetafdruk 60 procent lager dan in 2015. In 2022 komen we met aangescherpte reductiedoelstellingen voor 2030, inclusief een doelstelling voor bedrijfsobligaties.

Uitoefenen aandeelhoudersrechten

PPF APG wil als aandeelhouder haar stem laten horen bij de bedrijven waarin we beleggen. De inhoudelijke uitvoering, dat wil zeggen het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen, laten we over aan onze vermogensbeheerder.

In 2021 heeft APG voor ons gestemd op 5.313 aandeelhoudersvergaderingen. We stemden tegen 47 procent van de beloningsvoorstellen. Dat deden we bijvoorbeeld als de variabele beloning niet passend is voor de geleverde prestatie of de prestatiecriteria onduidelijk zijn. Of

omdat de bonus niet deels was gekoppeld aan duurzame doelstellingen. Na afloop maken we op onze website bekend hoe we hebben gestemd.

Uitsluitingen

Bepaalde beleggingen sluit PPF APG bij voorbaat uit. Wij beleggen niet in bedrijven die betrokken zijn bij de productie van tabak, (belangrijke onderdelen van) kernwapens of wapens die verboden zijn volgens internationale verdragen waarbij Nederland is aangesloten (antipersoon-landmijnen, clustermunitie, biologische en chemische wapens). Ook beleggen we niet in staatsobligaties van landen waartegen de Europese Unie of de VN-Veiligheidsraad een bindend wapenembargo heeft ingesteld. De lijst met uitgesloten bedrijven en staatsobligaties staat op onze website.

Duurzaamheidsverslag

PPF APG publiceert op de website het Verslag Verantwoord Beleggen. Daarin staat meer informatie over hoe PPF APG belegt.

SFDR

PPF APG heeft in 2021 verder invulling gegeven aan de verplichtingen die voortkomen uit de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). In bijlage 3 van dit verslag verstrekken wij informatie over de effecten op duurzaamheid van ons beleggingsbeleid en van onze beleggingsbeslissingen.

5 Bestuurlijke organisatie

Bestuur

Het bestuur van PPF APG bestond eind 2021 uit negen personen. Vier leden vertegenwoordigen de werkgever (met 50 procent stemrecht), de overige vijf de werknemers (ook met 50 procent stemrecht). De pensioengerechtigden zijn in het bestuur rechtstreeks vertegenwoordigd met twee zetels aan werknemerszijde. Het bestuur heeft de werkwijze van het bestuur en de commissies nader uitgewerkt in een huishoudelijk reglement.

De samenstelling van het bestuur per 31-12-2021 was:

Werknemersbestuursleden

- [Dhr. W. \(Wim\) van Manen \(werknemersvoorzitter, namens de pensioengerechtigden\)](#)
Commissie Communicatie en Pensioenbeleid
- [Mw. L. \(Lieke\) van der Horst \(namens de deelnemers\)](#)
Commissie Balansbeheer en Beleggingen
- [Dhr. P. \(Pieter\) Kasse \(namens de deelnemers\)](#)
Commissie Balansbeheer en Beleggingen
Commissie Communicatie en Pensioenbeleid
- [Dhr. E. \(Emile\) Toes \(namens de deelnemers\)](#)
Commissie Communicatie en Pensioenbeleid
- [Dhr. J. \(John\) Westerbrink \(namens de gepensioneerden\)](#)
Commissie Communicatie en Pensioenbeleid

Werkgeversbestuursleden

- [Mw. T. \(Tinka\) den Arend \(werkgeversvoorzitter\)](#)
Commissie Balansbeheer en Beleggingen
- [Mw. L. \(Loes\) Frehen](#)
Risicocommissie en Sleutelfunctiehouder Risicomanagement
- [Mw. E. \(Evelien\) Sangers](#)
Sleutelfunctiehouder Internal Audit
- [Dhr. P. \(Peter\) Wijn](#)
Commissie Balansbeheer en Beleggingen

In bijlage 2 staan de nevenfuncties en nadere gegevens van alle bestuursleden.

Voor de bestuursleden van werkgeverszijde geldt een benoemingstermijn van vier jaar met een maximale zittingsduur van twaalf jaar. Voor de bestuursleden van werknemerszijde geldt

een benoemingstermijn na verkiezingen van vier jaar, met tweemaal de mogelijkheid tot herverkiezing.

Wijzigingen binnen het bestuur

Per 1 september 2021 is er een personele mutatie geweest binnen het bestuur als gevolg van de verkiezingen in mei/juni 2021. Lieke van der Horst is benoemd als bestuurslid namens de werknemers en volgt hiermee Schenly Jonis op. In het verslagjaar 2022 is het fonds voornemens het bestuur uit te breiden met een 10e bestuurslid.

Bestuurlijke commissies

Het bestuur heeft in 2021 de volgende drie vaste commissies. Mocht het nodig zijn, dan richt het bestuur voor een specifiek doel een tijdelijke werkgroep op.

Commissie Balansbeheer en Beleggingen

Deze commissie adviseert het bestuur over het risico- en beleggingsbeleid. De commissie heeft het recht om hierover bepaalde besluiten te nemen.

Commissie Communicatie en Pensioenbeleid

Deze commissie ondersteunt het bestuur bij het communicatiebeleid (voor de lange termijn) en adviseert hierover gevraagd en ongevraagd. De commissie heeft het recht om namens het bestuur bepaalde besluiten te nemen over communicatie.

Daarnaast adviseert de commissie het bestuur over:

- het pensioenbeleid;
- de (periodieke) aanpassingen in de statuten;
- het pensioenreglement en
- de uitvoeringsovereenkomst.

Verder adviseert en informeert de commissie over de uitvoering van het pensioenreglement.

Risicocommissie

De Risicocommissie (2e lijns-commissie) adviseert, challenge, monitort en toetst het bestuur, en zijn commissies en uitvoerders, op het gebied van risicomanagement (inclusief compliance) in de breedste zin van het woord.

Studiedagen

In 2021 heeft het bestuur drie studiedagen gehouden. Op 30 maart zijn de volgende onderwerpen aan de orde gekomen:

- Strategische jaarplanning;
- Het nieuwe pensioenstelsel;
- Rollen en samenwerking Raad van Toezicht, Verantwoordingsorgaan en bestuur (in aanwezigheid Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht);
- Actualiteiten vanuit het bestuur.

Op 1 juli was de agenda als volgt:

- Risicohouding en beleggingsbeleid;
- Verantwoord beleggen;
- Strategisch communicatiejaarplan.

Op 28 oktober zijn de volgende onderwerpen behandeld:

- Compliance (insiders);
- Wet toekomst pensioenen;
- Update strategische speerpunten;
- Aanpak risicohouding;
- Enquête verantwoord beleggen.

Verantwoordingsorgaan

PPF APG heeft een Verantwoordingsorgaan. Het bestuur van het fonds legt verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid en de uitvoering daarvan. Ook is het Verantwoordingsorgaan bevoegd om het bestuur (on)gevraagd te adviseren over een aantal specifieke bestuursbesluiten. Het Verantwoordingsorgaan bestaat uit zeven personen die de werkgever, de werknemers en de pensioengerechtigden vertegenwoordigen. De samenstelling van het Verantwoordingsorgaan was op 31 december 2021 als volgt:

Namens de werkgever:

- Mw. N. (Natasja) de Weijer (voorzitter)
- Mw. C. (Caroline) Bruls (met ingang van 1-1-2022)

Namens de deelnemers:

- Mw. A. (Anna) Szymkiewicz (met ingang van 1-1-2022)
- Mw. P. (Patroesjka) Zuurhout (voorzitter)
- Dhr. A. (Arjan) de Zeeuw

Namens de pensioengerechtigden:

- Dhr. D. (Douwe) Swierstra (met ingang van 1-1-2022)
- Mw. R. (Regina) Schoutsen

Per 1 januari 2022 zijn Douwe Swierstra (namens pensioengerechtigden), Anna Szymkiewicz (namens de deelnemers) en Caroline Bruls (namens de werkgever) toegetreden tot het Verantwoordingsorgaan. Het aantal kandidaten was gelijk aan de vacatures waardoor geen verkiezingen nodig waren. Het Verantwoordingsorgaan heeft geen aanvullende taken anders dan bij wet is voorgeschreven, waardoor geen instemming van DNB is vereist.

Raad van Toezicht

PPF APG heeft voor het intern toezicht een Raad van Toezicht ingesteld. De Raad van Toezicht heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De Raad van Toezicht is ten minste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur, en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan het Verantwoordingsorgaan en in het jaarverslag. Voorts staat de Raad van Toezicht het bestuur met raad en daad terzijde.

Taken Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht geeft goedkeuring aan de besluiten van het bestuur over:

- Het bestuursverslag en de jaarrekening;
- De profielschets voor bestuurders;
- Het beleid inzake beloningen, met uitzondering van de beloning van de Raad van Toezicht;
- Gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;
- Liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds en
- Het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm.

De Raad van Toezicht meldt daarnaast het disfunctioneren van het bestuur aan het Verantwoordingsorgaan en aan de partij die bevoegd is tot benoeming van het bestuur. Indien de partij die bevoegd is tot benoeming van het bestuur naar aanleiding van de melding niet binnen een redelijke termijn naar tevredenheid van de Raad van Toezicht handelt, meldt de Raad van Toezicht het disfunctioneren van het bestuur aan DNB.

Een samenvatting van de rapportage van de Raad van Toezicht over het verslagjaar 2021 en de reactie daarop van het bestuur, maken deel uit van dit bestuursverslag.

Samenstelling van de Raad van Toezicht

Dhr. R.A.L. (Ronald) Heijn (voorzitter)

Dhr. D.J. (Dick) Vis

Mevr. A.J.E.M. (Annemiek) Vollenbroek

Certificerend actuaris

Sprenkels en Verschuren B.V.

Controlerend accountant

KPMG Accountants N.V.

Compliance officer

NCI Mw. F. Planting (tot en met 31 december 2021)

NCI Dhr. R. van der Mast (met ingang van 1 januari 2022)

Adviserend actuaris

Dhr. J.A.R. (Marc) Lalta

Riskmanager

PensionRisk

6 Ontwikkelingen wetgeving en pensioenen

Wijzigingen in reglementen en statuten

Pensioenreglement

Het pensioenreglement is per 1 juli 2021 voor het laatst aangepast.

Wijzigingen per 1 juli 2021

- De overgang per 1 juli 2021 naar nabestaandenpensioen op risicobasis is verwerkt in het pensioenreglement. Dit heeft vooral impact op artikel 4 Aanspraken, artikel 13 Partnerpensioen en artikel 14 Uitruil.

Wijzigingen per 1 januari 2021

- De definitie van de AOW-leeftijd in artikel 1 is gewijzigd. Er wordt nu enkel nog verwezen naar artikel 7a van de Algemene Ouderdomswet;
- In artikel 8 is de maximale premie per 1 januari 2021 ingevoegd met een verwijzing naar de datum van de cao;
- In artikel 12A is de beëindiging van de uitvoeringsovereenkomst Overgangsregeling VPL op 31 december 2020 toegevoegd.

Statuten

Op 23 december 2021 zijn de Statuten aangepast aan de invoering van de Wet bestuur en toezicht rechtspersonen (Wbtr). Deze wijzigingen hebben betrekking op regeling van ontstentenis en belet van een of meer bestuursleden, meervoudig stemrecht en besluitvorming bij tegenstrijdig belang bij een bestuurslid. In de Statuten is ook opgenomen dat PPF APG uitbreidt van 9 naar 10 bestuursleden. Er is een wijziging opgenomen die voorziet in de vervulling van een bestuurslidmaatschap bij tussentijds vertrek van een bestuurslid. Tot slot is er een uitbreiding naar oproeping en besluitvorming per e-mail, naast de schriftelijke versie.

Reglement Raad van Toezicht

Op 23 december 2021 is het Reglement Raad van Toezicht aangepast aan de invoering van de Wet bestuur en toezicht rechtspersonen (Wbtr). Deze wijzigingen hebben betrekking op regeling van ontstentenis en belet van een of meer leden van de raad van toezicht en besluitvorming bij tegenstrijdig belang bij een lid. Voor het overige is de formulering van benoeming en ontslag aangepast aan de Code Pensioenfondsen.

Reglement Verantwoordingsorgaan

Het Reglement Verantwoordingsorgaan is niet gewijzigd in het boekjaar 2021.

Bijlage Nettopensioen

Het nettopensioenreglement is na afloop van het verslagjaar, met ingang van 1 januari 2022 niet materieel gewijzigd. De belangrijkste wijzigingen zijn:

- De actuariële factoren in het pensioenreglement zijn geactualiseerd;
- De beheerkosten zijn aangepast.

Deze wijzigingen zijn na afloop van het verslagjaar per 1 januari 2022 in werking getreden.

Huishoudelijk Reglement

In het Huishoudelijk Reglement is per 23 december 2021 een wijziging opgenomen die een uitwerking vormt van besluitvorming door het bestuur bij een tegenstrijdig belang.

(Overige) pensioenontwikkelingen

Wet bestuur en toezicht rechtspersonen

Op 1 juli 2021 is de Wet bestuur en toezicht rechtspersonen (Wbtr) in werking getreden. De nieuwe wet verplicht pensioenfondsen om in de statuten en in het Reglement Raad van Toezicht een regeling op te nemen over hoe het bestuur en de leden van de Raad van Toezicht hun taak kunnen uitoefenen indien enkele of alle bestuursleden, of leden van de Raad van Toezicht door onder meer ziekte of overlijden hun taak niet of tijdelijk niet kunnen uitoefenen. Dit wordt een regeling voor belet of ontstentenis genoemd.

De statuten en het Reglement Raad van Toezicht bepalen voortaan hoe in dat geval de besluitvorming plaatsvindt. De nieuwe wet verplicht ook om een regeling op te nemen inzake een direct of indirect persoonlijk tegenstrijdig belang en voor het bestuur is een regeling voor meervoudig stemrecht ingevoegd. Als een bestuurslid, of een lid van de Raad van Toezicht bij een behandeling van een kwestie een tegenstrijdig belang kent, dan onthoudt hij/zij zich van beraadslaging en stemming. Een tegenstrijdig belang wordt gemeld dit bij de medebestuurders of medeleden onder vermelding van alle relevante feiten. Deze regels werden in de praktijk al grotendeels toegepast. De wettelijke regels hebben we opgenomen in de betreffende fondsdocumenten.

Melding op grond van artikel 96 van de Pensioenwet

In het verslagjaar was bij PPF APG geen sprake van:

- Opleggen van dwangsommen en boetes door de toezichthouder;
- Aanwijzing van de toezichthouder zoals bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet,
- Aanstelling van een bewindvoerder door de toezichthouder zoals bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet, en
- Beëindiging van de situatie, bedoeld in artikel 172 van de Pensioenwet, waarin de bevoegdheidsuitoefening van alle of bepaalde organen van een pensioenfonds is gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

In 2021 was er sprake van een geactualiseerd herstelplan.

Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen (de Code) is opgesteld door de Stichting van de Arbeid en de Pensioenfederatie. De Code omvat 65 normen, onderverdeeld in acht thema's, over het functioneren van de verschillende organen binnen een pensioenfonds. Doel van de Code is om een goede uitvoering van de drie bestuurlijke kernfuncties te stimuleren:

- Besturen;
- Toezicht houden en
- Verantwoording afleggen over het beleid, de besluitvorming en de realisatie van het beleid.

De Code is verankerd in de Pensioenwet. De Code laat ruimte voor eigen verantwoordelijkheid van het bestuur in de (beleids)keuzes. De Code mag worden nageleefd

volgens het beginsel 'pas toe of leg uit'. Dat betekent dat er ruimte is om af te wijken van de normen, zolang dit weloverwogen gebeurt.

Bij het inrichten van de governance, het dagelijks functioneren en de daaruit voortvloeiende besluitvorming, neemt het bestuur de Code in acht. Dit blijkt onder meer uit de statuten en de Actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn) van het pensioenfonds. Het bestuur voert daarnaast een periodieke zelfevaluatie uit, beheerst door de normen van de Code. De resultaten van deze evaluatie worden gedocumenteerd. Mocht dat nodig zijn, dan wordt opvolging gegeven aan de resultaten in het geschiktheidsplan.

PPF APG beschikt over een overzicht waarin per norm wordt aangegeven of hieraan is voldaan en op basis waarvan. Daarbij worden de fondsdocumenten vermeld die van toepassing zijn. PPF APG heeft ingevolge de Code een missie en visie opgesteld.

Missie

PPF APG wil voor alle betrokkenen een integer, deelnemersgericht, deskundig en efficiënt pensioenfonds zijn. Een pensioenfonds dat zijn verplichtingen nu en in de toekomst kan nakomen. Belangrijk hierbij is dat PPF APG dichtbij de deelnemer staat en zorgt voor een toekomstbestendig pensioen, tegen redelijke kosten en met beheerste risico's.

Visie

PPF APG vindt dat bij de uitvoering van de pensioenregeling rekening moet worden gehouden met de ambitie om de pensioenen te verhogen, de hoogte en stabiliteit van de premie en de beleggingsrisico's. Met oog voor maatschappelijke ontwikkelingen en de belangen van alle betrokkenen bij het fonds. Op deze manier kan PPF APG de doelstelling om de pensioenregeling integer, toekomstbestendig en efficiënt uit te voeren waarmaken. Uit de missie en visie heeft het bestuur de onderstaande doelstellingen gedestilleerd:

1. PPF APG kan zijn verplichtingen nu en in de toekomst nakomen (hieronder vallen: toekomstbestendig, bij de uitvoering van de pensioenregeling wordt rekening gehouden met de ambitie om de pensioenen te verhogen (de ambitie), de hoogte en stabiliteit van de premie en de beleggingsrisico's).
2. PPF APG heeft een beheerste en integere bedrijfsvoering (waaronder vallen: integer, deskundig, beheerste risico's).
3. PPF APG is deelnemers- en werkgeversgericht.
4. PPF APG is efficiënt (waaronder valt: tegen redelijke kosten).
5. PPF APG beheert het vermogen zoveel als mogelijk duurzaam (ESG).

De rapportagenormen dienen door het fonds ieder jaar te worden gerapporteerd. Hieronder geven wij per norm aan of en op welke wijze het fonds hieraan voldoet.

Norm 5: Het bestuur legt verantwoording af over het beleid

Deze norm komt bij PPF APG terug in dit jaarverslag en in de communicatie van het bestuur op de website. Een belangrijk onderdeel van de norm is evenwichtige belangenafweging. Dit komt uitgebreid aan de orde in het functieprofiel voor bestuurders van het fonds. De functieprofielen zijn beschikbaar op de website. Evenwichtige belangenafweging vormt een essentieel onderdeel van het beleid wat in elke beleidsnotitie terug komt. Het bestuur geeft tevens inzicht in de risico's voor belanghebbenden op korte en lange termijn, onder meer door het organiseren van deelnemersbijeenkomsten en communicatie via de website door middel van bestuursblogs. Hiermee worden de lijnen naar belanghebbenden kort gehouden.

Norm 31: Samenstelling fondsorganen vastgelegd in beleid

Deze norm komt bij PPF APG terug in het diversiteitsbeleid. Bij benoeming en verkiezing van nieuwe leden van de fondsorganen zijn opleiding, achtergrond, persoonlijkheid, geslacht en leeftijd leidende begrippen.

Norm 33: In zowel bestuur als Verantwoordingsorgaan is er tenminste één vrouw en één jongere

Deze norm komt bij PPF APG terug in het diversiteitsbeleid. Het fonds voldoet voor beide bestuursorganen ruim aan de criteria.

Norm 47: Het intern toezicht betreft deze Code bij de uitoefening van zijn taak

Deze norm komt bij PPF APG terug in de Instructie / Oordeel Raad van Toezicht in dit jaarverslag.

Norm 58: Het bestuur geeft publiekelijk inzicht in missie, visie en strategie

Deze norm komt bij PPF APG terug in dit jaarverslag. Bovendien staat de missie, visie en strategie prominent op de website.

Norm 62: Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt voor beschikbaarheid voor belanghebbenden

Deze norm komt bij PPF APG terug in het Verslag verantwoord beleggen. Het fonds heeft het IMVB-convenant voor verantwoord beleggen ondertekend.

Norm 64: Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de naleving van de interne gedragscode en deze Code, alsmede over de evaluatie van het functioneren van het bestuur

Deze norm komt bij PPF APG terug in dit jaarverslag.

Norm 65: Het bestuur zorgt voor een adequate klachten- en geschillenprocedure die voor belanghebbenden eenvoudig toegankelijk is

PPF APG kent een klachtenregeling en een Reglement geschillenprocedure. Het onderwerp komt aan de orde in het jaarverslag met daarbij de vermelding dat er in 2021 1 klacht was. Ondanks het geringe aantal klachten zal het fonds kritisch kijken naar de toegankelijkheid als gevolg van de aanbevelingen van de Ombudsman Pensioenen in diens jaarverslag over het jaar 2020 en de aanbevelingen van de Pensioenfederatie in 2021. De vindbaarheid van de klachtenregeling op de website wordt vergroot en, volgend op het rapport van de AFM, wordt in het eerste kwartaal van 2022 de klachtenregeling, indien noodzakelijk, inhoudelijk aangepast.

PPF APG voldoet aan de rapportagenormen van de Code en neemt norm 65 mee als aandachtspunt ter verdere verbetering uit het oogpunt van de belanghebbenden van het fonds.

7 Risicobeleid

In dit hoofdstuk worden thema's benoemd die het risicobeleid in 2021 domineerden. Aan bod komen:

- Integraal risicomanagement
- Eigen risicobeoordeling (ERB)
- Risicoanalyse
- Uitbestedingsbeleid
- IT- en databeleid
- Monitoring van de financiële positie van PPF APG

Integraal risicomanagement

Als basis voor het integraal risicomanagement heeft PPF APG de principes van het Enterprise Risk Management-raamwerk (ERM) van COSO (The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission) uit 2017 gehanteerd.

Het bestuur ziet de integrale aanpak van risicomanagement als een manier om waarde te creëren en daarmee een positieve bijdrage te leveren aan het behalen van de doelstellingen. Dit betekent dat er een duidelijke koppeling ligt tussen de invulling van het risicomanagement en de doelen die door het fonds worden nagestreefd. Financiële doelstellingen zijn bijvoorbeeld gerelateerd aan de ontwikkeling van het pensioenresultaat van deelnemers. Een voorbeeld van een niet-financiële doelstelling is het streven van het fonds dat deelnemers PPF APG als dichtbij ervaren. Vervolgens zijn risico's geïdentificeerd die het behalen van de doelstellingen van het fonds kunnen bedreigen en is de risicobereidheid bepaald. Dit is de basis voor de integrale risicoanalyse die in 2020 is uitgevoerd en in 2021 is geüpdatet. Bij de risicoanalyse zijn de risico's ingeschat en beheersmaatregelen beschreven. Tevens zijn voor de geïdentificeerde risico's key risico-indicatoren (KRI's) vastgesteld en zijn risicotolerantiegrenzen bepaald. Vervolgens worden de werking van de beheersmaatregelen en de KRI's gemonitord.

Het risicomanagement is een integraal onderdeel van vergaderingen. Gesignaleerde risico's worden aantoonbaar en serieus betrokken in de afwegingen bij de besluitvorming. Dit gebeurt door onder meer bij het bespreken van de risico-opinies vanuit de tweede lijn van PPF APG en ook in de advisering door APG wordt expliciet aandacht geschonken aan de relevante risico's.

Iedere drie jaar wordt de risicostrategie en het risicobeleid geëvalueerd en geüpdatet. Jaarlijks wordt het integraal risicomanagement waar nodig geüpdatet. Een belangrijk uitgangspunt hierbij is dat het beleid proportioneel is voor de grootte van het fonds.

Met betrekking tot cultuur en integriteit heeft het bestuur van PPF APG jaarlijks een awareness-sessie (oktober 2021) en voert het jaarlijks een systematische integriteitsrisico-analyse (SIRA) (onderdeel van de update van de integrale risicoanalyse in 2021; september-oktober 2021) uit en een jaarlijkse zelfevaluatie (februari 2021). Daarmee besteedt het bestuur ook aandacht aan de 'zachte' kant van de bedrijfsvoering.

Eigen risicobeoordeling (ERB)

Het bestuur heeft in 2021 het beleid inzake de ERB vastgesteld en heeft de eerste ERB-rapportage vastgesteld.

In het ERB-beleid zijn het proces en de inhoudelijke vereisten beschreven. Er zal in beginsel iedere drie jaar een ERB-rapportage worden opgesteld. Indien er sprake is van een significante wijziging in het risicoprofiel of een strategisch besluit met materiële impact op het risicoprofiel, wordt er een tussentijdse ERB opgesteld. De ERB-rapportage is geïntegreerd in de beschrijving van het integraal risicomanagement zodat de ERB onderdeel is van het reguliere risicomanagement.

De ERB-rapportage is in september 2021 vastgesteld door het bestuur. De beschrijving van het integraal management is aangevuld met de wettelijke eisen voor de ERB en de update van de risicoanalyse. In de beoordeling geeft het bestuur onder meer aan dat het risicobewustzijn nog verder kan worden vergroot en dat in 2022 de risicobereidheid van de niet-financiële risico's en waar nodig de beschrijving van de beheersmaatregelen nader geconcretiseerd worden.

Risicoanalyse

Het bestuur heeft in 2021 de volgende risicoanalyses uitgevoerd:

1. Update integrale risicoanalyse uit 2020

Bij de integrale risico-analyse is gebruik gemaakt van scenario's (risk events), waarbij deze scenario's tezamen tevens de bestuurlijke samenhang beogen. Het bestuur heeft in totaal 47 scenario's onderkend voor de risicocategorieën strategisch, operationeel en compliance (circa drie scenario's per risico). Ten opzichte van 2020 zijn twee scenario's toegevoegd; een met betrekking tot klimaatrisico's en een met betrekking tot belangenverstrengeling. De update van de integrale risicoanalyse in 2021 betrof het inschatten van de netto risico's en het bepalen van de key controls. De inschatting van de netto risico's ligt in lijn met de risicoanalyse van 2020.

Inzake de financiële risico's heeft in 2021 een update plaatsgevonden van de ALM-beoordelingsmaatstaven en zijn kwantitatieve KRI's en risicotolerantiegrenzen opgesteld, die gedurende 2021 zijn gemonitord.

2. Risicoanalyse Wet Toekomst Pensioenen (WTP)

In 2021 zijn de voorbereidingen gestart voor de implementatie van het nieuwe pensioenstelsel (WTP). In het najaar heeft het bestuur de volgende belangrijkste risico's geïdentificeerd:

Governance: Het bestuur en/of sociale partners hebben onvoldoende tijd en aandacht voor en kennis van de WTP om weloverwogen besluiten te kunnen nemen.
Uitbesteding: APG haalt tijdelijnen van PPF APG m.b.t. project WTP niet (hieronder: uitvoering en ondersteuning).
Uitbesteding: De datakwaliteit is niet voldoende op orde (mede met het oog op invaren).
Regeling: Er wordt niet tijdig een akkoord bereikt over de nieuwe regeling inclusief het invaren (waaronder: evenwichtigheid en compensatie).
Communicatie: De transitie naar de nieuwe regeling is niet goed uitlegbaar (bijv. als gevolg van gemaakte keuzes), waardoor het vertrouwen in en het draagvlak voor het fonds dalen.
Communicatie: Verwachtingen, zoals indexatieverwachtingen, met betrekking tot de nieuwe regeling kunnen niet worden waargemaakt.

Beleggingsbeleid: Het bestuur heeft geen tijdig, adequaat en volledig inzicht in de gevolgen van de WTP voor het beleggingsbeleid.

Wetgeving: PPF APG maakt onnodige kosten of besluitvorming is onvoldoende onderbouwd doordat wetgeving niet tijdig gereed is om per de door sociale partners en bestuur gewenste datum over te gaan.

Vervolgens heeft het bestuur deze risico's ingeschat op kans en impact en beheersmaatregelen vastgesteld. De werking van deze beheersmaatregelen zullen vanaf 2022 gemonitord worden.

Uitbestedingsbeleid

PPF APG is het pensioenfonds van APG, bestuurd door het bestuur van PPF APG en uitgevoerd door APG. Deze constellatie maakt het des te belangrijker om een objectief en duidelijk uitbestedingsbeleid te hebben om de uitbestedingscontracten adequaat te kunnen evalueren.

Begin 2021 heeft het bestuur het uitbestedingsbeleid geüpdatet. Bij deze update is de Guidance uitbesteding door pensioenfondsen van DNB als leidraad genomen. Dit komt onder meer terug in de verantwoordelijkheden van het bestuur, zoals dat het bestuur voldoende 'countervailing power' heeft ten opzichte van de uitbestedingspartijen.

Ook zijn de op te nemen elementen in de uitbestedingsovereenkomsten en service level agreements (SLA's) verder geconcretiseerd, zoals de right-to-audit bij uitbestedingspartijen en aan welke aspecten in ieder geval aandacht besteed wordt in de SLA's. Als gevolg van deze nadere concretisering kunnen ook bestaande uitbestedingen beter worden geëvalueerd.

IT- en databeleid

In 2021 heeft het bestuur het IT-beleid geüpdatet en het databeleid geformuleerd. Vanwege de samenhang tussen deze onderwerpen is het IT- en databeleid geïntegreerd. De doelstelling van het beleid is: "PPF APG wil voor de uitvoering van haar regelingen, het beheer van haar vermogen, de besluitvorming door het bestuur en de monitoring van de uitbestede activiteiten een deelnemersgerichte, veilige, efficiënte en flexibele informatievoorziening waarbij de operationele stabiliteit continu geborgd is."

Het IT- en databeleid is vervolgens met behulp van guiding principles en de risicomanagementcyclus van PPF APG uitgewerkt met betrekking tot het informatiebeveiligingsbeleid en het databeleid. Bij het beleid inzake informatiebeveiliging is gebruik gemaakt van de Good Practice Informatiebeveiliging 2019/2020 en de jaarlijkse informatiebeveiligingsmonitor uit april 2020 van DNB. Deze Good Practice geeft handvatten (beheersmaatregelen) waarmee voldaan kan worden aan de wettelijke bepalingen om de integriteit, voortdurende beschikbaarheid en beveiliging van de geautomatiseerde gegevensverwerking te waarborgen.

In het informatiebeveiligingsbeleid en het databeleid zijn de volgende elementen uitgewerkt:

- Verantwoordelijkheden bestuur;
- Afspraken tussen PPF APG en uitvoeringsorganisatie;
- Verantwoordelijkheden uitvoeringsorganisatie;
- Beheersing;

- Monitoring.

Het bestuur zal vanaf 2022 het IT- en databeleid in overleg met de uitvoeringsorganisatie APG gaan implementeren.

Monitoring financiële positie PPF APG

Ook in 2021 is uitvoerig gemonitord hoe gevoelig de financiële positie van PPF APG is voor veranderingen van de marktrente of voor aanpassingen in het rendement. In 2021 is de financiële positie van PPF APG fors verbeterd. De UFR-dekkingsgraad is gestegen van 102,1 procent ultimo 2020 naar 119,8 procent ultimo 2021.

Onderstaand wordt inzicht geboden in de manier waarop PPF APG in het afgelopen jaar onder andere heeft gemonitord welke factoren van invloed zijn op de dekkingsgraadverandering. Ook is te zien hoe groot de marges bijvoorbeeld zijn ten aanzien van kritische niveaus.

- Startpunt van deze analyse is de (UFR-)dekkingsgraad en de situatie op de (beleggings)markten ultimo Q4 2021 (119,8 procent). Onderstaand wordt de impact van verwacht rendement en marktrente (inclusief UFR) op de dekkingsgraad een jaar later weergegeven.
- Het rendement is uitgezet langs de verticale as. Dit is het rendement tot einde Q4 2022, dus over een periode van een jaar. Langs de horizontale as staat de afstand (in procentpunten) waarover de rentecurve gedurende de rest van 2022 parallel wordt verschoven.

Totaal rendement																	
7,0%	102,1%	109,1%	111,4%	111,8%	113,7%	116,0%	118,4%	120,7%	123,2%	125,6%	128,1%	130,6%	133,1%	135,9%	138,5%		
6,0%	101,2%	108,1%	110,3%	110,8%	112,6%	114,9%	117,2%	119,6%	122,0%	124,4%	126,9%	129,4%	131,9%	134,7%	137,2%		
5,0%	100,2%	107,1%	109,3%	109,7%	111,5%	113,8%	116,1%	118,5%	120,9%	123,3%	125,7%	128,2%	130,7%	133,4%	135,9%		
4,0%	99,3%	106,1%	108,3%	108,7%	110,5%	112,7%	115,0%	117,4%	119,7%	122,1%	124,5%	126,9%	129,4%	132,1%	134,7%		
3,0%	98,3%	105,0%	107,2%	107,6%	109,4%	111,7%	113,9%	116,2%	118,6%	120,9%	123,3%	125,7%	128,2%	130,8%	133,4%		
2,0%	97,3%	104,0%	106,2%	106,6%	108,4%	110,6%	112,8%	115,1%	117,4%	119,7%	122,1%	124,5%	126,9%	129,6%	132,1%		
1,0%	96,4%	103,0%	105,1%	105,5%	107,3%	109,5%	111,7%	114,0%	116,2%	118,6%	120,9%	123,3%	125,7%	128,3%	130,8%		
0,0%	95,4%	102,0%	104,1%	104,5%	106,2%	108,4%	110,6%	112,8%	115,1%	117,4%	119,7%	122,0%	124,4%	127,0%	129,5%		
-1,0%	94,5%	101,0%	103,0%	103,5%	105,2%	107,3%	109,5%	111,7%	113,9%	116,2%	118,5%	120,8%	123,2%	125,8%	128,2%		
-2,0%	93,5%	99,9%	102,0%	102,4%	104,1%	106,2%	108,4%	110,6%	112,8%	115,0%	117,3%	119,6%	121,9%	124,5%	126,9%		
-3,0%	92,6%	98,9%	101,0%	101,4%	103,0%	105,1%	107,3%	109,4%	111,6%	113,9%	116,1%	118,4%	120,7%	123,2%	125,6%		
-4,0%	91,6%	97,9%	99,9%	100,3%	102,0%	104,1%	106,2%	108,3%	110,5%	112,7%	114,9%	117,2%	119,4%	121,9%	124,3%		
-5,0%	90,7%	96,9%	98,9%	99,3%	100,9%	103,0%	105,1%	107,2%	109,3%	111,5%	113,7%	115,9%	118,2%	120,7%	123,0%		
-6,0%	89,7%	95,9%	97,8%	98,2%	99,9%	101,9%	104,0%	106,1%	108,2%	110,3%	112,5%	114,7%	117,0%	119,4%	121,7%		
-9,2%	86,7%	92,6%	94,5%	94,9%	96,4%	98,4%	100,4%	102,4%	104,5%	106,6%	108,7%	110,8%	113,0%	115,3%	117,5%		
-17,1%	79,1%	84,6%	86,3%	86,7%	88,1%	89,9%	91,7%	93,6%	95,4%	97,3%	99,3%	101,2%	103,2%	105,3%	107,4%		
Verschuiving marktcurve	-0,92%	-0,60%	-0,50%	-0,48%	-0,40%	-0,30%	-0,20%	-0,10%	0,00%	0,10%	0,20%	0,30%	0,40%	0,50%	0,60%		

De combinaties van rendement en renteverschuiving waarbij gekort moet worden, zijn in rood weergegeven. Dit zijn dekkingsgraden lager dan de kritische dekkingsgraad (95,4%). Bij deze dekkingsgraadniveaus heeft PPF APG onvoldoende herstelkracht om zonder kortingsmaatregelen binnen 10 jaar toe te groeien naar de vereiste dekkingsgraad. Hieronder staat in 5 scenario's beschreven (op basis van de dekkingsgraadmatrix) hoe de dekkingsgraad zich zou kunnen ontwikkelen tot eind 2022. Hierbij gaan we uit van de daadwerkelijke situatie ultimo december 2021.

Scenario 1: Constante marktrente en geen rendement

Geel (in de dekkingsgraadmatrix) betreft het scenario waarin de marktrente op het huidige niveau (per 31 december 2021) van 0,59 procent blijft. Daarnaast wordt er geen rendement behaald. De dekkingsgraad zou daarmee eind 2022 uitkomen op 115,1 procent.

Scenario 2: Constante marktrente en een rendement waarbij net niet hoeft te worden gekort

Lichtblauw (in de dekkingsgraadmatrix) betreft het scenario waarin de marktrente op het huidige niveau blijft, maar het rendement zo is dat er net niet gekort hoeft te worden. Het negatieve rendement dat dit effect zou hebben bedraagt -17,1 procent.

Scenario 3: Constante marktrente en benodigd rendement om dekkingsgraad van 104,5 procent te bereiken

Donkerblauw (in de dekkingsgraadmatrix) betreft het scenario waarin de marktrente op het huidige niveau blijft, maar het rendement zo is dat de UFR-dekkingsgraad eind 2022 104,5 procent bedraagt. Het rendement over 2022 zou dan gelijk zijn aan -9,2 procent.

Scenario 4: Geen rendement en een rentedaling, waarbij net niet hoeft te worden gekort

Lichtgroen (in de dekkingsgraadmatrix) betreft het scenario waarin geen rendement wordt behaald, maar waarbij de marktrente zo daalt dat er net niet gekort hoeft te worden. De marktrente daalt in dit scenario met 92 basispunten. Opmerking hierbij is dat het niveau van de kritische dekkingsgraad meebeweegt met het renteniveau. Met deze extra gevoeligheid is in deze analyse geen rekening gehouden.

Scenario 5: Geen rendement en een rentedaling om een dekkingsgraad van 104,5 procent te bereiken

Donkergroen (in de dekkingsgraadmatrix) betreft het scenario waarin geen rendement wordt gehaald, maar waarbij de rente zo daalt dat de dekkingsgraad eind 2021 exact uitkomt op de minimaal vereiste dekkingsgraad. De marktrente daalt in dit scenario met 48 basispunten.

Uit deze analyses blijkt dat de financiële positie van PPF APG zeer gevoelig is voor veranderingen van de marktrente.

8 Premie- en toeslagbeleid

Premies 2021

Jaarlijks stelt het bestuur de pensioenpremies vast. De premies voor 2021, die in 2020 zijn vastgesteld, waren als volgt:

- Het premiepercentage voor de middelloonregeling was voor 2021 28,4 procent en voor 2020 26,9 procent van de pensioengrondslag.
- Het premiepercentage voor IP-A was 0,3 procent van het salaris tot het maximum dagloon.
- Het premiepercentage voor IP-B was 1,5 procent van het salaris vanaf het maximum dagloon.

Uitgedrukt als percentage van de pensioengrondslag bedragen de IP-A en IP-B premies tezamen gemiddeld 1,0 procent. Het totaal van de premies bedraagt daarmee gemiddeld 29,4 procent in 2021 en in 2020 28,0 procent van de pensioengrondslag op fondsniveau.

Gedempte kostendekkende premie

De gedempte kostendekkende premie is de minimale premie die wettelijk mag worden gevraagd. Bij de vaststelling van de gedempte kostendekkende premie wordt het reële rendement vastgesteld op basis van de commissieparameters. De feitelijke premie moet minimaal gelijk zijn aan de gedempte kostendekkende premie. Tabel 10 bevat een overzicht van de gedempte (kostendekkende) premie van de afgelopen twee jaar.

Tabel 10 Gedempte kostendekkende premie

	2021	2020
Feitelijke premie middelloonregeling + IP-A + IP-B	41.604	34.652
Gedempte kostendekkende premie	36.539	24.359
Kostendekkende premie op basis van rentetermijnstructuur	70.970	58.981
Feitelijke premies (percentage pensioengrondslag)		
Middelloonregeling	28,4%	26,9%
Feitelijke premies (percentage pensioengevend salaris)		
IP-A (tot maximum dagloon)	0,3%	0,3%
IP-B (vanaf maximum dagloon)	1,5%	1,5%
Totale premie (percentage pensioengrondslag)		
Middelloonregeling + IP-A + IP-B	29,4%	28,0%

Tabel 11 Overzicht feitelijke premie, gedempte kostendekkende premie, zuivere kostendekkende premie

	Feitelijke premie		Gedempte kostendekkende premie		Zuivere kostendekkende premie	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Inkoop ouderdoms- en nabestaandenpensioen	31.929	20.972	31.613	20.729	51.698	41.971
Risico-opslag nabestaandenpensioen	1.413	993	1.356	819	1.875	1.658
Risico-opslag premievrijstelling en AOP	2.752	2.139	2.745	2.100	3.548	2.950
Solvabiliteitsopslag		0	0	0	13.024	11.691
Kostenopslagen*	1.130	1.241	825	711	825	711
Prudentiemarge	4.380	9.307	0	0	0	0
Totaal feitelijke premie middelloonregeling	41.604	34.652	36.539	24.359	70.970	58.981

In 2021 heeft het fonds een premie voor de basisregeling geheven van 41.604 (exclusief beschikbaar gestelde VPL-middelen en aangewende VTN-middelen). De feitelijke premie was in 2021 hoger dan de gedempte kostendekkende premie van 36.539, maar niet toereikend voor de financiering van de nominale inkoop van pensioenaanspraken op basis van de actuele rentetermijnstructuur van 70.970 (zuivere kostendekkende premie).

Premiedekkingsgraad

Een grootheid voor de mate van de kostendekking van de premie is de zogenoemde premiedekkingsgraad. De premiedekkingsgraad geeft aan wat de verhouding is tussen de betaalde pensioenpremie en de stijging van de pensioenverplichtingen door nieuwe pensioenopbouw. Het is dus een verhouding voor de mate van kostendekking van de premie. In 2021 bedroeg de premiedekkingsgraad circa 75 procent. Dit betekent dat voor iedere euro nieuwe pensioenopbouw 75 cent aan premie is betaald. De resterende 25 cent wordt gefinancierd uit het eigen vermogen (waardoor de dekkingsgraad dus omlaag gaat).

Naast de door werkgevers en werknemers betaalde premie zijn in 2021 ook de beschikbaar gestelde VPL-middelen en de onttrekking uit de premiereserve (waaraan de VTN-middelen waren toegevoegd) meegenomen in de berekening van de premiedekkingsgraad.

Premiebeleid

Het premiebeleid is gebaseerd op verwacht reëel rendement, waarbij er sprake is van een minimale premiedekkingsgraad van 75 procent. Het verwachte reële rendement is samengesteld uit een verwacht nominaal rendement op basis van commissie-parameters, een afslag voor verwachte toekomstige toeslagen en een afslag voor prudentie.

De prudentie wordt ingevuld door het verwachte reële rendement vast te stellen op basis van de commissie-parameters met een extra afslag voor:

- Vermogensbeheerkosten voor zover deze hoger zijn dan de commissie-parameters
- Een lagere rentestand per eind september van het verslagjaar, als deze lager is dan het moment van vastzetten. De rente van september 2020 is tot en met 2024 voor vijf jaar vastgezet.

De premiebijdrage had in 2021 een negatief effect van 1,0 procentpunt op de dekkingsgraad, doordat de ontvangen premie lager was dan de zuivere kostendeckende premie. Dit is ook het gevolg van een premiedekkingsgraad lager dan 100 procent.

De premiedekkingsgraad bedraagt minimaal 75 procent op basis van de rentetermijnstructuur van 30 september voorgaand jaar. De premie bedraagt in beginsel maximaal 29,5 procent. Als de premie in enig jaar het maximum dreigt te overschrijden, dan meldt het bestuur dit aan cao-partijen. Die zullen zich vervolgens gaan beraden over de pensioenregeling of over de premie.

Premiebesluit 2022

Per 1 januari 2022 is de pensioenpremie (incl. IP-A en IP-B premies) verlaagd van gemiddeld 29,5 procent naar 27,0 procent van de pensioengrondslag. De benodigde premie (op basis van een premiedekkingsgraad van 75 procent) is 25,9 procent van de pensioengrondslag. Het verschil van 1,1 procent (= 27,0 procent - 25,9 procent) tussen de feitelijke premie en de benodigde premie wordt toegevoegd aan een per 1 januari 2022 ingevoerde premie-egaliseringsreserve (om toekomstige premietekorten op te vangen).

De premies voor de arbeidsongeschiktheidspensioenen zijn onderdeel van de totale gemiddelde pensioenpremie van 27,0 procent. De IP-A premie is in 2022 gelijk gebleven ten opzichte van 2021. De IP-B is verhoogd van 1,5 procent naar 1,7 procent van het salaris boven het maximum dagloon. Het premiebesluit is genomen tijdens de bestuursvergadering van PPF APG van 9 december 2021.

De afname van de totale premie is het gevolg van de versoering van de pensioenregeling en de toegenomen rente gedurende 2021, waardoor pensioen minder duur is geworden.

Belangenafwegingen door het bestuur premie 2022

Het bestuur heeft bij het premiebesluit zorgvuldig gekeken naar het fondsbeleid. De belangrijkste overwegingen hierbij zijn de evenwichtige belangenafweging en de uitlegbaarheid. Daarbij heeft het bestuur bij het premiebesluit de evenwichtige belangen van de verschillende betrokkenen (deelnemers, gepensioneerden, werkgevers) meegenomen. Voor een passende financiering kijkt het bestuur naar de kostendeckende premie. In het beleid streeft PPF APG naar een premiedekkingsgraad van minimaal 75 procent. Daarnaast kent het premiebeleid premiestabiliteit als uitgangspunt. Het bestuur heeft met het oog op consistentie in het premiebeleid besloten om de beoogde premiestabiliteit te concretiseren.

Het bestuur vindt het bovendien belangrijk om consistent het premiebeleid toe te passen, rekening houdend met voorzienbare ontwikkelingen. Voor 2022 wordt het staande fondsbeleid uitgevoerd, waarbij rekening wordt gehouden met voorziene ontwikkelingen omtrent de UFR-methodiek. Met het in dit kader inrichten van een premie-egalisereserve beoogt het bestuur om meer stabiliteit aan te brengen in de premie waarbij de overschotten en tekorten binnen de groep van actieve deelnemers zo veel als mogelijk worden opgevangen.

Het Verantwoordingsorgaan heeft positief geadviseerd over het premiebesluit van 2022.

Toeslagbeleid

Het bestuur streeft ernaar om de opgebouwde pensioenen van deelnemers, gewezen deelnemers en de pensioenen van pensioengerechtigden ieder jaar te verhogen met een toeslag. Zo behouden (opgebouwde) pensioenen hun waarde. Dit hoofdstuk licht toe hoe het bestuur de toeslagverlening heeft vormgegeven. Ook is de besluitvorming van de toeslagverlening per 1 januari 2022 toegelicht.

De toeslag voor actieve deelnemers is niet gewijzigd. Het fonds baseert deze op het maximum van de *Consumenten Prijs Index (CPI) alle huishoudens* (september tot september) en de collectieve loonsverhoging in het afgelopen jaar volgens de cao van APG Groep. Voor de gewezen deelnemers is de toeslag gebaseerd op de *CPI alle huishoudens* (september tot september).

Het toeslagbeleid kan worden samengevat in onderstaande leidraad op basis van de financiële positie per 30 september:

Beleidsdekkingsgraad	Toeslagverlening
Lager of gelijk aan 110%	Geen toeslag
Tussen 110% en circa 125%	Gedeeltelijk
Hoger dan 125%	Volledig en eventuele inhaaltoeslag

Toeslagverlening 1 januari 2022

PPF APG verleent alleen toeslag als de financiële positie het toelaat. Toeslagverlening is geen recht. Aan de hand van de beleidsdekkingsgraad in september van het verslagjaar bepaalt het bestuur of aan (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden een toeslag kan worden verleend in het volgende jaar.

De beleidsdekkingsgraad van september 2021 was gelijk aan 107,5 procent. Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 110 procent is het voor het fonds pas mogelijk om een toeslag te verlenen. Het bestuur heeft daarom besloten geen toeslag te verlenen per 1 januari 2022.

Door het achterblijven van een toeslag is de achterstand voor zowel actieve als niet actieve deelnemers toegenomen met 2,7 procent.

Niet verleende toeslagen

Het fonds streeft ernaar de toeslagachterstanden later weer in te halen. Bij het verlenen van inhaaltoeslag zal het fonds aan alle deelnemers een gelijk percentage verlenen van de op individueel niveau geadmistrateerde toeslagachterstanden (pro rata-systematiek).

De inhaaltoeslag kan per deelnemer niet méér bedragen dan de op individueel niveau geadmistrateerde toeslagachterstand. Eind 2021 was de totale achterstand gelijk aan circa 176,0 miljoen euro (2020: 149,6 miljoen euro). De maximale cumulatieve achterstand is voor actieve deelnemers 16,93 procent (2020: 13,85 procent) en voor niet-actieve deelnemers 13,63 procent (2020: 10,65 procent).

9 Verkort actuarieel verslag

9.1. Analyse van het technisch resultaat

Volgens de staat van baten en lasten van PPF APG bedraagt het resultaat over 2021 243,6 miljoen euro positief. De samenstelling van dit resultaat wordt verklaard door de afzonderlijke veronderstellingen van de resultaatbronnen die ten grondslag liggen aan de technische voorzieningen, te vergelijken met de realisaties in het verslagjaar. In tabel 12 zijn de afzonderlijke resultaten opgenomen.

Tabel 12 Technisch resultaat van het fonds

	2021	2020
Beleggingen/marktrente	244.157	-/- 69.187
Premies	-/- 15.085	-/- 13.225
Waardeoverdrachten	23	-/- 62
Kosten	305	530
Uitkeringen	-/- 57	33
Overlevingskansen	3.703	1.064
Arbeidsongeschiktheid	640	-/- 1.563
Voorwaardelijke toeslagverlening	0	0
Wijziging regeling/actuariële grondslagen	10.101	18.181
Andere oorzaken /actuariële mutaties	-/- 189	-/- 888
Totaal	243.598	-/- 65.117

9.2 Toelichting op het technisch resultaat

In deze paragraaf lichten wij de volgende resultaten toe: resultaat op beleggingen/marktrente, premies, overlevingskansen, arbeidsongeschiktheid en wijziging regeling/overlevingsgrondslagen.

Beleggingen/marktrente (resultaat 244.157 positief)

Het saldo van de behaalde beleggingsopbrengsten, de benodigde intrest en de wijziging van de rentetermijnstructuur bepalen het resultaat op beleggingen/marktrente. Voor de bepaling van de benodigde intrest moeten we uitgaan van de éénjaarsrente uit de rentetermijnstructuur per 31 december 2020 van 0,533 procent negatief (effect 7.956 positief). Het positieve rendement over het kapitaal van Nettopensioen (Intrest risico deelnemer) zorgt voor een stijging van de voorziening voor risico deelnemer (effect 217 negatief). Het beleggingsrendement zorgt voor een positief resultaat (138.389). De stijging van de rentetermijnstructuur zorgt ook voor een positief resultaat (98.029). Dit geeft samen een positief resultaat van 244.157.

Tabel 13 Resultaat op beleggingen/marktrente

Beleggingen/marktrente	2021	2020
Intrest risico fonds	7.956	4.238
Intrest risico deelnemer	-/- 217	-/- 64
Wijziging RTS	98.029	-/- 185.180
Beleggingen	138.389	111.819
Resultaat Beleggingen/marktrente	244.157	-/- 69.187

Rente afdekking

De ontwikkeling van de rentetermijnstructuur is van invloed op de hoogte van de pensioenverplichtingen. Daarnaast is de marktrente ook van invloed op de waarde van de renteaafdekking (swapportefeuille) en de waarde van de vastrentende waarden. De feitelijke renteaafdekking is gericht op het afdekken van ontwikkelingen in de zuivere marktrente. Het feitelijke afdekkingspercentage is gelijk aan 32,5 procent. Dit valt binnen de bandbreedte van 32 procent en 38 procent behorende bij de strategische renteaafdekking van 35 procent.

Premies (resultaat 15.085 negatief)

Het resultaat op premie is het saldo van de premiebijdragen en de benodigde middelen voor de opbouw van pensioenaanspraken in de basisregeling en het resultaat op inkoop vanuit de Nettopensioenregeling in de basisregeling. Het totaal resultaat op premies over 2021 komt uit op 15.085 negatief. Dit resultaat is opgenomen in tabel 14:

Tabel 14 Resultaat op premie

	2021	2020
Beschikbaar		
Premie werkgevers en werknemers	41.604	34.652
Beschikbaar gestelde VPL-middelen	1.302	0
Risico-opslag premievrijstelling en AOP	-/- 3.548	-/- 2.950
Kostenopslag	-/- 1.130	-/- 1.241
Totaal beschikbaar	38.227	30.461
Benodigd		
Actuariële inkoop opbouw	-/- 51.698	-/- 41.971
Risico-opslag nabestaandenpensioen	-/- 1.875	-/- 1.658
Nettopensioen		
Omgezette kapitalen eerdere jaren	251	0
Omgezette kapitalen in boekjaar	110	0
Verhoging TV risico fonds door omzetting	-/- 101	-/- 57
Totaal	-/- 15.085	-/- 13.225

Het negatieve resultaat op premie wordt veroorzaakt doordat de premiedekkingsgraad lager is dan 100 procent.

Kosten (resultaat 305 positief)

Tabel 15 Resultaat op kosten

	2021	2020
Werkelijke kosten	-/- 1.909	-/- 1.760
Werkelijke kosten nettopensioen	-/- 3	-/- 3
Beschikbaar uit premie	1.130	1.241
Beschikbaar uit premie nettopensioen	3	3
Vrijval uit de voorziening	1.084	1.049
Totaal	305	530

Het resultaat op kosten is in 2021 minder positief dan in 2020. Dit wordt mede veroorzaakt door de lagere kostenopslag in de premie (0,8 procent) ten opzichte van 2020 (1,0 procent).

Overlevingskansen (resultaat 3.703 positief)

Het resultaat op sterfte bestaat uit twee delen: het resultaat op langlevens- en kortlevensrisico.

Het langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer leven dan verwacht (op basis van de gehanteerde sterftegrondslagen). Dit speelt een rol bij de ouderdomspensioenen en de in uitkering zijnde nabestaanden- en arbeidsongeschiktheidspensioenen. Het kortlevensrisico is het risico dat deelnemers korter leven dan verwacht. Dit speelt een rol bij de niet ingegane nabestaandenpensioenen.

Het is gebruikelijk dat beide deelresultaten tegengesteld zijn. Een positief resultaat op langlevens gaat vaak samen met een negatief resultaat op kortlevens en andersom. Als er over de hele lijn bijvoorbeeld minder sterfte is dan verwacht, maakt het fonds een negatief resultaat op langlevens, maar is er aan de andere kant ook minder geld dan verwacht nodig voor ingegane nabestaandenpensioenen. Het resultaat op kortlevens is in dat geval positief.

Tabel 16 Resultaat op overlevingskansen (in duizenden euro's)

	2021	2020
Risico van langlevens		
- Risicopremie langlevens	-/- 10.304	-/- 10.065
- Door overlijden vrijgevallen	10.110	10.428
	-/- 194	363
Risico van kortlevens		
- Toevoeging ingegaan partnerpensioen	-/- 3.796	-/- 6.592
- Vrijval opslag wezenpensioen	189	197
- Mutaties wezenpensioen	-/- 7	-/- 208
- Door overlijden vrijgevallen	2.621	2.721
- Risicokoopsom overlijden	1.875	1.658
- Risicopremie kortlevens	3.015	2.925
	3.897	701
Resultaat op overlevingskansen	3.703	1.064

Eind 2020 is overgegaan op de nieuwe prognosetafel AG2020 en gewijzigde

correctiefactoren (ervaringssterfte). Deze aanpassing leidde in 2020 tot hogere sterftetekansen en resulteerde daarom per saldo in een vrijval in de voorziening voor ouderdomspensioen en ingegane nabestaandenpensioenen. Door de hogere sterftetekansen is de verwachte vrijval door overlijden ('risicopremie langlevens') in 2021 hoger dan in 2020. Ondanks de hogere verwachte sterfte is de werkelijke vrijval door overlijden in 2021 juist lager dan vorig jaar. Het aantal overlijdensgevallen lag overigens wel iets hoger dan in 2020, maar de vrijval in de voorziening was lager omdat de deelnemers die zijn overleden gemiddeld genomen een lagere aanspraak hadden. Als gevolg hiervan is het resultaat op langlevens (beperkt) negatief.

Door minder overlijden dan verwacht in 2021 is er ook minder partnerpensioen ingegaan dan verwacht. Wat in 2021 opvalt is dat de gemiddelde nieuw ingegane nabestaandenpensioenuitkeringen gemiddeld een stuk lager zijn dan vorig jaar. Dit levert een positief resultaat op kortleven op.

Arbeidsongeschiktheid (resultaat 640 positief)

Het resultaat op arbeidsongeschiktheid wordt gevormd door aanvullende arbeidsongeschiktheidsuitkeringen op de WAO en de WIA, de premievrijstelling (premiervrije pensioenopbouw) en de mutatie van de IBNR-voorziening.

Tabel 17 Resultaat op arbeidsongeschiktheid (in duizenden euro's)

	2021		2020	
Ontvangen premies invaliditeitspensioen		1.480		1.271
Invalidering / revalidering	-/-	678	-/-	1.689
Resultaat op invaliditeitspensioen		802		-/- 418
Ontvangen premie PVI		2.068		1.679
Invalidering / revalidering	-/-	1.727	-/-	1.645
Resultaat op PVI		341		34
Toevoeging IBNR	-/-	503	-/-	1.179
Resultaat op arbeidsongeschiktheid		640	-/-	1.563

Bij arbeidsongeschiktheid van een deelnemer ontstaan er lasten voor PPF APG. Het fonds verleent premievrijstelling voor de opbouw van het ouderdoms- en partnerpensioen en het fonds keert een arbeidsongeschiktheidspensioen uit. De toekomstige lasten worden in één keer gereserveerd.

Bij een eventuele revalidatie valt (een deel van) deze last vrij. Daarnaast is een deel van de premie bestemd om de lasten te dekken. Het saldo van deze baten en lasten vormt het resultaat op arbeidsongeschiktheid. Over 2021 is het resultaat op arbeidsongeschiktheid per saldo 640 positief. Met name bij het invaliditeitspensioen is een lagere invalideringslast zichtbaar ten opzichte van de beschikbare risicopremie.

Wijziging regeling/actuariële grondslagen (10.101 positief)

Per 1 juli 2021 is de pensioenregeling van het fonds gewijzigd. Het partnerpensioen is vanaf dat moment niet langer op spaarbasis maar op risicobasis verzekerd. Tot dat moment was voor arbeidsongeschikte deelnemers de contante waarde van de premievrijgestelde pensioenopbouw van zowel het ouderdomspensioen als het partnerpensioen opgenomen in de voorziening. Door de wijziging van de partnerpensioendekking is in de voorziening niet langer het premievrijgestelde partnerpensioen opgenomen, aangezien die opbouw niet meer

plaatsvindt. Dit heeft geleid tot een vrijval in de voorziening. Voor de risicodekking van het partnerpensioen voor arbeidsongeschikten is daarentegen juist een voorziening opgevoerd, aangezien er voor arbeidsongeschikten geen overlijdensrisicopremie binnenkomt bij het fonds (omdat er geen premie wordt betaald). Beide effecten leiden per saldo tot een verlaging van de voorziening en daarmee een resultaat van 1.461 positief.

Het resterende resultaat (8.640 positief) wordt veroorzaakt door wijziging van actuariële grondslagen. Het betreft de volgende:

- Verlaging excassokostenopslag van 4,0 procent naar 3,6 procent (5.294 positief)
- Verlaging opslag wezenpensioen in voorziening van 0,5 procent naar 0,2 procent (2.423 positief)
- Wijziging partnerfrequenties (923 positief)

10 Rapportage Compliance Officer

Het Nederlands Compliance Instituut (NCI) heeft, in opdracht van het bestuur, gedurende 2021 de rol van externe compliance officer (ECO) voor het Personeelspensioenfonds APG (PPF APG) vervuld. Het NCI monitort onder andere de integere bedrijfsvoering van het pensioenfonds waar het Integriteitsbeleid en de Gedragscode een belangrijk onderdeel van uitmaken. Daarnaast treedt de ECO op als adviseur met betrekking tot compliance, integriteit, gedragsregels, belangenverstremgeling en incidentbehandeling. Tevens maakt de ECO onderdeel uit van de Commissie Risicobeheer.

In 2021 hebben we in onze werkzaamheden gericht op het uitvoering geven aan het Integriteitsbeleid en het compliance programma. Wij hebben hierbij een begeleidende, adviserende dan wel monitorende rol vervuld. Onder andere ten aanzien van risicobeheersing, gedragsregels en incidenten. Tevens bevorderen en bewaken we het bewustzijn ten aanzien van integriteit bij het bestuur van en betrokkenen bij het fonds. In de uitoefening van deze taak voorziet de Compliance Officer het bestuur van het fonds gevraagd en ongevraagd van advies en organiseren we bewustwordings- en dilemma sessies.

Tijdens onze monitoring zijn geen inhoudelijke onregelmatigheden geconstateerd ten aanzien van de naleving van de Gedragscode door verbonden personen. Er zijn geen signalen van (potentiële) belangenverstremgeling of de schijn hiervan. Als incidentmeldpunt hebben wij geen meldingen omtrent integriteitincidenten ontvangen noch zijn wij gevraagd hierin te adviseren. Wij constateren dat binnen PPF APG een integere bedrijfsvoering bestaat en dat haar Governance is gericht op adequate beheersing van integriteitrisico's.

11 Verslag Raad van Toezicht

Het pensioenfonds voor het personeel van APG wordt bestuurd door personeel en voormalig personeel van APG. Ook alle uitbesteedde activiteiten en bestuursondersteuning worden door personeel van APG uitgevoerd. Hetzelfde geldt voor de commissies en het Verantwoordingsorgaan. Daardoor kunnen belangentegenstellingen en (de schijn van) belangenconflicten ontstaan bij het bestuur, de commissies, het Verantwoordingsorgaan en de bij de uitbesteding betrokken partijen. Zo kunnen de belangen van het pensioenfonds enerzijds en de belangen van APG als werkgever en/of uitbestedingspartner anderzijds afwijken.

Gezien deze verwevenheid is het van groot belang dat rollen zuiver worden ingevuld. Rolzuiverheid voorkomt belangenverstrengeling of de schijn hiervan en draagt eraan bij dat de juiste besluiten genomen worden vanuit de evenwichtige belangenafweging. Het bestuur van de stichting is daar verantwoordelijk voor en dit moet leidend zijn bij het opstellen van het beleid van het pensioenfonds en bij de besluiten die genomen worden. Het bestuur van de stichting is zich hier bewust van.

De Raad van Toezicht heeft in het jaar 2021 net als het jaar ervoor de rolzuiverheid beoordeeld bij de interactie tussen:

1. Het bestuur, de werkgever en de uitvoeringsorganisatie;
2. Het bestuur, het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht;
3. Het bestuur en de commissies;
4. De eerste lijn, tweede lijn en derde lijn van het risicomanagement; en
5. Het bestuur en de bestuursondersteuning.

De Raad van Toezicht geeft op deze plek de belangrijkste bevindingen, oordelen en aanbevelingen weer over de rolzuiverheid bij deze interacties. Voor een volledig overzicht daarvan verwijst de Raad van Toezicht naar haar integrale verslag over het jaar 2021.

Rolzuiverheid tussen bestuur, uitbestedingspartij en werkgever

De Raad van Toezicht is van mening dat het bestuur in 2021 nadrukkelijk aandacht heeft besteed aan de verdere professionalisering van de uitbestedingsrelatie om zodoende de voorwaarden de scheppen voor rolzuiverheid tussen bestuur en uitvoeringsorganisatie. De Raad van Toezicht constateert ook dat het bestuur veel energie steekt in het beter vastleggen en bewaken van de afspraken.

In 2021 waren de daarmee gemoeide inspanningen met name gericht op de uitbesteding van het vermogensbeheer. De Raad van Toezicht ziet dat het bestuur het afgelopen jaar meer grip heeft gekregen op de omvang van de toekomstige door de vermogensbeheerder in rekening te brengen kosten. In dit verslagjaar zijn de beleggingskosten met name hoger door de hoge vergoedingen die aan de beleggingen in Private equity zijn gerelateerd. Het bestuur heeft hierover een duidelijke toelichting opgenomen in het jaarverslag. Ook spant het bestuur zich nog steeds in om de aangeboden dienstverlening beter te laten aansluiten op de strategie, het beleid en de governance van PPF APG.

De onafhankelijkheid van de fiduciair van het fonds ten opzichte van het vermogensbeheer blijft een aandachtspunt, met name als het gaat om de toets op marktconformiteit van de beleggingsproducten die het fonds van de vermogensbeheerder afneemt.

Rolzuiverheid tussen bestuur, Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht

De rolverdeling tussen bestuur en intern toezicht (Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht) is aanleiding geweest voor een aantal workshops over de taak-, en rolverdeling tussen de verschillende organen. De Raad van Toezicht constateert dat dit tot verbeteringen heeft geleid in 2021. De Raad van Toezicht merkt dat alle gremia open staan voor het optimaliseren van de governance van het fonds.

Rolzuiverheid tussen bestuur en de commissies

De afgelopen twee jaar heeft het fonds veel nieuwe bestuurders aangesteld. Deze nieuwe bestuurders hebben in de dagelijkse praktijk vaak een specialistische, dan wel management functie bij APG met grote inhoudelijke bagage. De Raad van Toezicht ziet graag dat er in het geschiktheidsplan aandacht wordt gevraagd voor het inwerken van de nieuwe bestuurders in hun rol van bestuurder. Met name omdat de neiging om te verdwijnen in de inhoudelijke details een valkuil kan zijn voor dit deskundige bestuur. Ontwerp een kader waarin voor de bestuurders duidelijk wordt wat onder besturen wordt verstaan en wat buiten de rol van bestuurder valt.

Het bestuur heeft in 2021 gewerkt met mandaten voor de commissies om de bestuursagenda te ontlasten en meer strategische focus aan te kunnen brengen. Naar de mening van de Raad van Toezicht kan het bestuur nog een verdere slag maken door ook kritisch te kijken naar de inrichting van de vergaderset.

De Raad van Toezicht is van mening dat het bestuur een goede basis heeft gelegd om de strategische uitdagingen van de komende jaren te beheren. Hierbij is het van belang dat het bestuur de strategische focus bewaakt, met name in de relatie tussen de toekomstige pensioenregeling onder de Wet Toekomst Pensioenen en de toekomstbestendigheid van PPF APG zelf.

Rolzuiverheid tussen bestuur en bestuursondersteuning

Eind 2021 heeft het bestuur een aanvang gemaakt met het formuleren van uitgangspunten voor de inrichting van de bestuurlijke ondersteuning. Vorig jaar constateerde de Raad van Toezicht dat het accountmanagement van APG niet het gehele terrein van bestuursondersteuning bestrijkt. Waar de hiaten in de ondersteuning zitten, moeten bestuursleden dat opvangen. Naast het feit dat de bestuursondersteuning daardoor minder efficiënt werkt, leidt dit ook tot hogere werkdruk bij de bestuursleden en dat kan ten koste gaan van de strategische focus van het bestuur. Het bestuur moet besturen.

Omdat de komende jaren veel gevraagd zal worden van de bestuurlijke capaciteit voor de strategische agenda, is het is van groot belang dat de bestuurlijke ondersteuning dan goed is ingericht. Zowel vanuit een oogpunt van efficiënt besturen als vanuit een goede procesgang en het 'in control' zijn van het bestuur.

De Raad van Toezicht beveelt aan de ontwikkeling van een heldere visie over de in te richten bestuursondersteuning voort te zetten en deze vervolgens in te richten middels heldere governance afspraken. Daarbij vraagt de Raad van Toezicht nadrukkelijk de

aandacht voor de onafhankelijkheid van de in te richten bestuursondersteuning. Het bestuur dient zich er van bewust te zijn dat ingeval de bestuursondersteuning wordt uitgevoerd door de accountmanagers van APG, deze in een belangenverstrengeling terecht kunnen komen. Omdat de inrichting van de bestuursondersteuning in voorgaande jaren ook al door intern toezicht naar voren is gebracht, verzoekt de Raad van Toezicht op dit dossier op de hoogte te worden gehouden tijdens de overleggen tussen de voorzitters van het bestuur en de Raad van Toezicht.

Rolzuiverheid tussen eerste, tweede en derde lijn van het risicomanagement

De Raad van Toezicht vindt dat de inrichting van het risicomanagement zorgvuldig is. Opzet en bestaan zijn goed belegd en de benoemde personen nemen de uitvoering van hun functie in de lijn serieus. De werking is in 2021 ook aangetoond. De Raad van Toezicht is ervan op de hoogte dat de Sleutelfunctionaris Risicomanagement lange tijd niet in staat is haar functie uit te voeren. Omdat het een sleutelfunctie betreft, adviseert de Raad van Toezicht de functie ad-interim in te vullen.

Jaarverslag 2021

In het kader van het jaarverslag heeft de Raad van Toezicht zich in een gezamenlijk gesprek met de adviserend actuaris, alle sleutelfunctionarissen en de externe accountant laten informeren over het proces van de totstandkoming van het jaarverslag. De sfeer van dit gesprek was goed en opbouwend. In het kader van dit jaarverslag heeft de Raad van Toezicht ook gesproken met het Verantwoordingsorgaan over het oordeel van dit orgaan. Ook dit gesprek verliep in een plezierige sfeer. Separaat heeft de Raad van Toezicht een onderhoud over het bestuursverslag gehad met de beide voorzitters van het bestuur van het fonds. De Raad van Toezicht heeft kennis genomen van de bevindingen van alle partijen. De Raad van Toezicht heeft zich er tevens van kunnen vergewissen dat het door het bestuur opgestelde jaarverslag in een gedegen proces tot stand is gekomen.

12 Reactie bestuur op verslag Raad van Toezicht

Het bestuur dankt de Raad van Toezicht voor het positieve oordeel over 2021 en de waardevolle adviezen waarmee de Raad van Toezicht het PPF APG bestuur terzijde heeft gestaan in 2021. Het bestuur herkent zich in het beschreven beeld van de stappen die afgelopen jaar zijn gezet om de rolzuiverheid te versterken, via onder meer de professionalisering van de uitbestedingsrelatie en workshops ter bevordering van de optimale samenwerking tussen de fondsorganen. Daarmee staan wij als fonds sterk voorgesorteerd voor de uitdagingen die de stelselwijziging met zich mee zal brengen. In 2022 zullen conform de aanbeveling van de Raad van Toezicht verdere stappen worden gezet op het gebied van bestuursondersteuning. De besluitvorming op hoofdlijnen heeft begin 2022 plaatsgevonden. De nadere uitwerking volgt in de loop van 2022, waarbij de aanbevelingen van de Raad van Toezicht graag ter harte zullen worden genomen. Het bestuur wil de Raad van Toezicht hierbij bedanken voor de inzet en prettige samenwerking en ziet uit naar de samenwerking in 2022.

13 Oordeel van het Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan oordeelt positief over het beleid en de uitvoering daarvan door het bestuur over 2021. Met name over de doorbraak die is bereikt in de contractvorming en de overeengekomen vergoedingen voor vermogensbeheer- en pensioenbeheer is het Verantwoordingsorgaan zeer positief gestemd.

Het Verantwoordingsorgaan is daarnaast positief over de voortzetting van de wijze van communiceren met de deelnemers. De (kern)waarde van deze communicatie “Dichtbij de deelnemers” is op de route naar het nieuwe pensioenstelsel een belangrijke noodzaak.

Het Verantwoordingsorgaan vraagt extra aandacht van het bestuur voor de impact van de implementatie van het nieuwe pensioenstelsel op alle beleidsterreinen met in het bijzonder de communicatie. Op die onderwerpen van het NPC die in 2022 tot besluitvorming komen (o.a. bij cao-partijen) wenst het Verantwoordingsorgaan tussentijds geïnformeerd te worden op het aspect van de evenwichtige belangenafweging.

14 Reactie van het bestuur op het Oordeel van het Verantwoordingsorgaan

Het bestuur dankt het Verantwoordingsorgaan voor het positieve oordeel over het beleid en de uitvoering door het bestuur in 2021. Daarbij omarmt het bestuur graag de aanbeveling om in 2022 extra aandacht te besteden aan de implementatie van het nieuwe pensioenstelsel en het Verantwoordingsorgaan daarbij ook specifiek te informeren over aspecten die zien op evenwichtige belangenafweging. Voor het bestuur heeft de stelselwijziging de hoogste prioriteit in 2022 en de evenwichtige belangenafweging en verantwoording van de gemaakte keuzes is daarbij essentieel. Deze aanbeveling nemen we dan ook graag ter harte.

Het bestuur kijkt terug op een jaar waarin bestuur, Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht expliciet hebben geïnvesteerd in de rolzuiverheid en optimale samenwerking tussen de gremia. Daarmee staan wij als fonds sterk voorgesorteerd voor de uitdagingen die de stelselwijziging met zich mee zal brengen. Het bestuur wil het Verantwoordingsorgaan hierbij bedanken voor de inzet en prettige samenwerking en ziet uit naar de samenwerking in 2022.

Jaarrekening 2021

Stichting

Personeelspensioenfonds APG

Balans per 31 december 2021

(Na verwerking van het saldo van baten en lasten, bedragen in duizenden euro's)

ACTIVA		2021	2020
- Beleggingen voor risico pensioenfonds			
- Vastgoedbeleggingen		210.088	166.024
- Aandelen		665.430	592.053
- Vastrentende waarden		770.359	724.310
- Derivaten		244.410	399.135
- Overige beleggingen		65.522	59.855
- Geldmiddelen aangehouden voor beleggingen		6.912	11.291
Totaal beleggingen voor risico fonds	1	1.962.721	1.952.668
Beleggingen voor risico deelnemers	2	1.571	1.240
Vorderingen en overlopende activa	3	33.081	22.306
Overige activa	4	4.180	3.325
Totaal activa		2.001.553	1.979.539
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	5	273.580	29.982
Technische voorzieningen risico fonds	6	1.376.995	1.463.893
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico	7	1.571	1.240
Overige schulden en overlopende passiva	8	349.407	484.424
Totaal passiva		2.001.553	1.979.539

Staat van baten en lasten over 2021

(Bedragen in duizenden euro's)

BATEN		2021	2020
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	9	43.268	34.620
Premiebijdragen voor risico van deelnemers	10	113	141
- Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds (bruto)		145.111	118.501
- Beleggingsresultaten aanvullingsregeling		- 252	- 251
- Kosten vermogensbeheer		- 6.687	- 6.495
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds (netto)	11	138.172	111.755
- Beleggingsresultaten voor risico deelnemers (bruto)		221	68
- Kosten vermogensbeheer		-4	- 4
Beleggingsresultaten voor risico deelnemers (netto)	12	217	64
Saldo overdracht van rechten	13	4.333	-
Overige baten	14	1	37
Totaal baten		186.104	146.617
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	15	27.155	26.193
Pensioenuitvoeringskosten	16	1.909	1.760
Mutatie technische voorzieningen uit hoofde van:			
- pensioenopbouw		51.799	42.028
- Indexering en overige toeslagen		-	-
- rentetoevoeging		- 7.956	- 4.238
- ontr. voor pensioenuitkeringen en - uitvoeringskosten		- 28.181	- 27.275
- wijziging marktrente		- 98.029	185.180
- overdracht van rechten		4.310	- 3.903
- wijziging grondslagen		- 8.640	- 17.935
- wijziging pensioenregeling		- 1.461	- 246
- overige		1.260	5.998
Mutatie technische voorzieningen	17	-86.898	179.609
Mutatie voorziening voor risico van deelnemers		331	205
Saldo overdracht van rechten	13	-	3.965
Overige lasten	18	9	2
Totaal lasten		- 57.494	211.734
SALDO VAN BATEN EN LASTEN		243.598	- 65.117

RESULTAATVERDELING

	2021	2020
Algemene reserve	244.365	-65.117
Premiereserve	- 767	-
Totaal	243.598	- 65.117

Kasstroomoverzicht over 2021

(Bedragen in duizenden euro's)

	2021	2020
Ontvangen premiebijdragen van werkg. en werkn.	41.667	35.756
Inkomende waardeoverdrachten	4.623	1.121
Uitgaande waardeoverdrachten	- 1.255	- 4.175
Uitgekeerde pensioenen	- 27.166	- 26.196
Betaalde administratiekosten	- 1.930	- 1.303
Overige	27	9
Kasstroom uit pensioenuitvoeringsactiviteiten	15.966	5.212
Verkopen en aflossingen van beleggingen	534.352	164.421
Aankopen en verstrekkingen van beleggingen	- 515.969	- 191.022
Verstrekke/ontvangen zekerheden	- 51.553	13.862
Ontvangen directe beleggingsresultaten	9.032	6.069
Overige	-	- 1
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	- 24.138	- 6.671
Geldmiddelen primo periode	- 1.460	15.348
Mutatie geldmiddelen	- 8.172	- 1.460
GELDMIDDELEN ULTIMO PERIODE	5.716	13.888
<i>Geldmiddelen activakant</i>	11.092	14.616
<i>Geldmiddelen passivakant (schulden kredietinstellingen)</i>	- 5.376	- 728

Toelichting algemeen

Stichting Personeelspensioenfonds APG (hierna PPF APG), statutair gevestigd te Amsterdam, onder kamer van koophandel nummer 41199548, voert de pensioenregeling uit voor medewerkers van Algemene Pensioen Groep (APG) en gelieerde instellingen. De statutaire doelstelling luidt: PPF APG heeft ten doel voorzieningen te treffen ter zake van ouderdom, invaliditeit en overlijden ten behoeve van haar (gewezen) deelnemers en hun nagelaten betrekkingen en in verband daarmee uitkeringen te doen.

PPF APG stelt de jaarrekening op volgens de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek met toepassing van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

Korte omschrijving van de pensioenregeling(en)

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 67 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,738 procent van de in dat jaar geldende pensioengrondslag (waarbij een maximaal pensioengevend salaris van toepassing is). Het partnerpensioen wordt (sinds 1 juli 2021) gedurende actief dienstverband verzekerd op risicobasis (er vindt dus geen opbouw van partnerpensioen plaats). Bij uitdiensttreding of pensionering kan ervoor worden gekozen om een deel van het opgebouwde ouderdomspensioen uit te ruilen voor een partnerpensioen, zodat er ook zonder actief dienstverband een partnerpensioendekking kan worden gerealiseerd. Ook het wezenpensioen is verzekerd op risicobasis. Jaarlijks beslist het bestuur van het fonds over de mate waarin toeslagen worden verleend over de opgebouwde aanspraken. De toeslagverlening is voorwaardelijk en afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de middelloonregeling als een uitkeringsovereenkomst.

Deelnemers met een pensioengevend salaris boven het reglementaire maximum in de middelloonregeling kunnen er voor kiezen om deel te nemen in de Nettopensioenregeling. In deze regeling kan (vanuit het netto salaris) aanvullend pensioen worden opgebouwd (en/of een risicodkking worden toegepast) over het gedeelte boven het maximum. De nettopensioenregeling kwalificeert als een premieovereenkomst.

Schattingswijziging voorziening pensioenverplichtingen

Het bestuur heeft in 2021 besloten om een aantal actuariële grondslagen te wijzigen die gehanteerd worden voor de bepaling van de Voorziening pensioenverplichtingen. Het gaat hierbij om:

- Een verlaging van de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten (van 4,0 procent naar 3,6 procent)
- Een verlaging van de opslag voor latent wezenpensioen (van 0,5 procent naar 0,2 procent)
- Een wijziging van de gehuwdheidsfrequenties

Het wijzigen van de (actuariële) grondslagen kwalificeert als een schattingswijziging. De schattingswijziging leidt tot een afname van de Voorziening pensioenverplichtingen met 8,6 miljoen euro en tot een 0,8 procent hogere dekkingsgraad ultimo 2021. Een verdere toelichting over deze schattingswijziging wordt gegeven bij de mutatie van de Voorziening pensioenverplichting.

Schattingswijziging nieuwe UFR

Sinds 2012 wordt de rentetermijnstructuur (RTS) van DNB voor pensioenfondsen bepaald met behulp van de Ultimate Forward Rate (UFR). De UFR werd tot en met 31 december 2020 gebaseerd op het (voortschrijdend) 120-maands gemiddelde van de 20-jaars forward rate. In 2019 is door de Commissie Parameters geadviseerd om de UFR-methode aan te passen, namelijk op basis van het (voortschrijdend) 120-maands gemiddelde van de 30-jaars forward rate. DNB heeft besloten deze nieuwe UFR-methode vanaf 1 januari 2021 in vier gelijke jaarlijkse stappen in te voeren. De wijziging van de UFR-methode betreft een schattingswijziging van de Voorziening pensioenverplichtingen. Het effect van de eerste stap van de UFR-wijziging zorgt per 31 december 2021 voor een toename van de voorziening met 24,5 miljoen en is onderdeel van de mutatie Wijziging marktrente.

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

Bij de samenstelling van de jaarrekening zijn onderstaande grondslagen in acht genomen:

- Deze jaarrekening heeft betrekking op boekjaar 2021, dat geëindigd is op balansdatum 31 december 2021.
- Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het fonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Activa die hier niet aan voldoen worden niet in de balans opgenomen, maar worden verantwoord als niet in de balans opgenomen activa.
- 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 betrouwbaar kan worden vastgesteld. Verplichtingen die hier niet aan voldoen worden niet in de balans opgenomen, maar worden verantwoord als niet in de balans opgenomen verplichtingen.
- 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 hiermee samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.
- Financiële activa en financiële verplichtingen worden in de balans opgenomen op het moment dat contractuele rechten of verplichtingen ten aanzien van dat instrument ontstaan.
- De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek vereist dat het bestuur van het fonds gebruik maakt van schattingen en veronderstellingen die van invloed zijn op de toepassing van de 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 de toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft. De posten 'Beleggingen' en 'Technische voorzieningen' zijn de belangrijkste posten in de jaarrekening waar schattingen zijn toegepast bij bepaling van de waardering van deze posten.
- Kortlopende vorderingen en activa worden gewaardeerd tegen nominale waarde, eventueel onder aftrek van een voorziening voor mogelijke oninbaarheid.
- Kortlopende schulden worden gewaardeerd tegen nominale waarde.
- Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een (financieel) actief of (financiële) verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden (financiële) 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/of betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

- De bedragen in de jaarrekening zijn afgerond in duizenden euro's, tenzij anders vermeld.
- De waarde van de activa en passiva ultimo verslagjaar, gehouden buiten de eurozone, worden tegen de koersen per balansdatum omgerekend in euro's. De voor omrekening gehanteerde koersen zijn de WM-fixingkoersen van de laatste beursdag van het verslagjaar, 16 uur (GMT), zoals gepubliceerd via Reuters. De hieruit voortvloeiende omrekeningsverschillen worden in de post Beleggingsresultaten verantwoord. Baten en lasten in vreemde valuta worden omgerekend in euro's tegen de koersen per transactiedatum. Ook de verschillen tussen de transactiekoers en de koers van afwikkeling worden in het beleggingsresultaat opgenomen.
- Indien de weergave van de economische realiteit ertoe leidt tot het opnemen van activa, waarvan PPF APG niet het juridische eigendom bezit, wordt dit feit vermeld.

Waardering van activa en passiva

Beleggingen voor risico pensioenfonds (1)

De beleggingen worden aangehouden voor rekening en risico van het pensioenfonds en gewaardeerd tegen actuele waarde. Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeontwikkelingen. Alle waardeontwikkelingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsresultaten verantwoord in de staat van baten en lasten.

PPF APG belegt voornamelijk via participaties in beleggingspools en -fondsen. Voor de waardering van de meerderheid van de financiële instrumenten in deze beleggingspools/-fondsen kan gebruik worden gemaakt van genoteerde marktprijzen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals onderhandse leningen en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen zijn gewaardeerd door middel van waarderingmodellen en waarderingstechnieken, inclusief een verwijzing naar de huidige actuele waarde van vergelijkbare instrumenten.

De schatting van de actuele waarde is een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de op dat moment beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (zoals rentestand, volatiliteit en schattingen van kasstromen). Al naar gelang de beschikbaarheid van objectieve gegevens hanteert PPF APG hiervoor achtereenvolgens de onderstaande waarderingmethodieken. Daarbij wordt volgens een getrapte benadering te werk gegaan. Pas als een hoger gelegen methodiek niet toepasbaar blijkt wordt naar de eerstvolgende waarderingmethodiek overgegaan.

Waarderingsmethodieken genoteerde marktprijzen

Actieve markt

Hieronder worden de beleggingen gepresenteerd die voor de waardering gebruik maken van prijzen van onafhankelijke prijsleveranciers in een actieve markt. Dit betreft dus zowel beursnoteringen als prijzen die dagelijks worden verstrekt door onafhankelijke prijsleveranciers.

Afgeleide marktprijzen

Hieronder worden de beleggingsfondsen gepresenteerd die onderliggend overwegend beursgenoteerde beleggingen bevatten.

De onderliggende beleggingstitels worden niet alleen op basis van beursnoteringen gewaardeerd, maar ook op basis van prijzen die op dagelijkse basis worden verstrekt door onafhankelijke prijsleveranciers. Indien geen beursnoteringen of prijzen, aangeleverd door onafhankelijke prijsleveranciers, beschikbaar zijn, of indien deze gezien de marktomstandigheden niet als realistisch beschouwd worden, dan wordt de actuele waarde bepaald gebaseerd op ten minste drie door brokers opgestelde waarderingen. Indien ook broker quotes ontbreken wordt de actuele waarde benaderd op basis van door de uitvoerder beheerde waarderingmodellen.

Daarbij wordt rekening gehouden met risico's voor insolventie en illiquiditeit volgens een basis-, stress- en een extreme stress-scenario. Periodiek vindt validatie van de in de modellen gehanteerde veronderstellingen plaats.

Het gebruik van andere waarderingmodellen, veronderstellingen en parameters zou tot een andere schatting kunnen leiden. De beheersing van de waardering geschiedt door beheersmaatregelen op de waarderingmodellen; deze beheersmaatregelen zitten in de scope die is bepaald door PPF APG in het Standaard 3402-rapport van de uitvoerder.

De waarderingmodellen zijn op algemeen aanvaarde principes gebaseerd. Daarbij wordt op basis van marktparameters als volatiliteiten, correlaties en kredietwaardigheidsopslagen gewerkt met de best mogelijke inschattingen van verwachte toekomstige kasstromen, die vervolgens verdisconteerd worden tegen passende rentecurves. Ter inschatting van de volatiliteiten en correlaties wordt gebruik gemaakt van gegevens afkomstig uit openbare bronnen. Voor de inschatting van het kredietrisico worden veelal spreads van credit default swaps gehanteerd.

Standaarden zoals de interbancaire rentes en genoteerde rentecurves van swap en future markets staan aan de basis van de gehanteerde rentecurves.

De waarderingmodellen worden met name gebruikt voor renteswapcontracten en valutatermijncontracten. Bij de waardering van de renteswapcontracten worden rentecurves van prijsleveranciers gebruikt voor de verdiscontering van de toekomstige kasstromen. Voor onderhandse leningen worden eveneens rentecurves van prijsleveranciers gebruikt. Daarbij wordt een variabele spread gehanteerd die afhankelijk is van de sector van de leningnemer; tevens wordt rekening gehouden met een van de markt afgeleide inflatiecurve. Voor de hypotheekportefeuilles wordt de euro swap gehanteerd alsmede een variabele spread op basis van consumententarieven.

Geen genoteerde marktprijzen

Onafhankelijke taxaties

Hieronder worden de beleggingen in direct vastgoed gepresenteerd die op basis van onafhankelijke taxaties worden gewaardeerd. De actuele waarde van het directe vastgoed wordt jaarlijks per jaareinde vastgesteld door onafhankelijke externe taxateurs.

De waardering is gebaseerd op de marktwaarde en marktinformatie waarbij activa kunnen worden gewisseld tussen een goed geïnformeerde bereidwillige koper en een goed geïnformeerde bereidwillige verkoper in een zakelijke, objectieve transactie op de datum van de waardering, in overeenstemming met de richtlijnen van de Stichting ROZ Vastgoedindex Nederland (IPD Property Index) van toepassing in Nederland.

Deze taxaties worden uitgevoerd in overeenstemming met de richtlijnen van het 'Royal Institute of Chartered Surveyors Appraisal' en de Valuation Standards (the Red Book).

Overige waarderingsmodellen en –technieken

Hieronder worden niet-beursgenoteerde beleggingen gepresenteerd, en die beleggingsfondsen die overwegend niet-beursgenoteerde beleggingen bevatten; het betreft onder andere private equity en infrastructuur.

In het geval van beleggingsfondsen betreft dit fondsen waar niet op maandbasis in- en uitgetreden kan worden. Indien voor de titels in een beleggingsfonds geen beursnoteringen (of prijzen die dagelijks worden verstrekt door onafhankelijke prijsleveranciers), broker quotes, of modelwaardering voorhanden zijn, wordt de actuele waarde bepaald aan de hand van door externe partijen opgeleverde periodieke schattingen van de actuele waarderingswaarden van de betreffende beleggingen.

In opdracht van het fonds stuurt de uitvoerder (APG) eenmaal per jaar een onafhankelijk bepaalde waardering voor deze titels waarvan de waarde bepaald is op basis van een schatting. In alle gevallen worden de ontvangen schattingen eenmaal per jaar door de uitvoerder vergeleken met de waarden zoals opgenomen in de door de accountant gecontroleerde jaarrekening van het desbetreffende fonds.

Als er verschillen van materieel belang worden geconstateerd tussen de waarde bepaald op basis van de schatting en de waarde volgens de gecontroleerde jaarrekening wordt de waarde gecorrigeerd zodat deze overeenkomt met de waarde volgens de gecontroleerde jaarrekening.

Hieronder wordt in het kort de waarderingsgrondslagen van de verschillende beleggingscategorieën toegelicht.

Vastgoedbeleggingen

Deze post is samengesteld uit de beleggingscategorieën direct vastgoed, indirect vastgoed en infrastructuur.

Direct vastgoed

Het directe vastgoed bestaat uit vastgoedbeleggingen die worden aangehouden om huuropbrengsten en/of waardevermeerderingen te realiseren en die niet dienen voor eigen gebruik.

De eerste waardering van een vastgoedbelegging geschiedt tegen de verkrijgingsprijs, inclusief de transactiekosten.

Na de eerste verwerking worden de vastgoedbeleggingen gewaardeerd tegen actuele waarde. De

actuele waarde wordt bepaald door externe taxateurs, volgens de bepalingen zoals opgenomen in de in dit hoofdstuk opgenomen waarderingsmethodieken.

Indirect vastgoed en infrastructuur

De beleggingen in indirect vastgoed en infrastructuur worden gehouden door middel van participaties in beleggingspools.

De participaties in beleggingspools worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde, waarbij de nettovermogenswaarde wordt bepaald op actuele waarde volgens de waarderingsmethodieken zoals in dit hoofdstuk opgenomen.

Aandelen

Deze post is samengesteld uit de beleggingscategorieën aandelen en private equity (overige kapitaalbelangen). Zowel de beleggingen in aandelen als private equity worden gehouden door middel van participaties in beleggingspools. De participaties in beleggingspools worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde, waarbij de nettovermogenswaarde wordt bepaald op actuele waarde volgens de waarderingsmethodieken zoals in dit hoofdstuk opgenomen.

De beleggingspools waarin wordt belegd waarden beleggingen in aandelen tegen actuele waarde, waar voorhanden tegen beurswaarde. Is er geen sprake van een beursnotering, dan wordt de actuele waarde op basis van rendementswaarde (projectie van contant gemaakte toekomstige winsten) bepaald.

De beleggingspools waarin wordt belegd in private equity waarden deze beleggingen tegen actuele waarde.

Deze actuele waarde wordt in beginsel bepaald op basis van de jaarrapportage over het verslagjaar 2021, waarin dezelfde grondslagen worden gehanteerd als de beleggingspools. Als de jaarrapportage nog niet beschikbaar is wordt de actuele waarde bepaald op basis van de meest recente periodieke rapportage van het desbetreffende fonds, zo nodig gecorrigeerd voor gewijzigde (markt)omstandigheden.

Vastrentende waarden

Obligaties

De beleggingen in obligaties betreffen beleggingen in obligaties en alternative inflation en worden nagenoeg geheel gehouden door middel van participaties in beleggingspools. De participaties in beleggingspools worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde, waarbij de nettovermogenswaarde wordt bepaald op actuele waarde volgens de waarderingsmethodieken zoals in dit hoofdstuk opgenomen.

De beleggingspools waarin wordt belegd waarden beleggingen in obligaties tegen actuele waarde, waar voorhanden tegen beurswaarde. Voor niet-beursgenoteerde vastrentende waarden wordt de waarde bepaald aan de hand van de contante waarde van de toekomstige kasstromen, contant gemaakt op basis van de geldende markttrente.

Deposito's en kasgeldleningen

Deposito's en kasgeldleningen worden gewaardeerd op actuele waarde, dit is de contante waarde van de toekomstige kasstromen, contant gemaakt op basis van de geldende markttrente. De actuele waarde wordt benaderd door de nominale waarde.

Overige beleggingen

De overige beleggingen bestaan uit beleggingen in commodities en worden gehouden door middel van participaties in beleggingspools. De participaties in de beleggingspools worden gewaardeerd

tegen de nettovermogenswaarde, waarbij de nettovermogenswaarde wordt bepaald op actuele waarde volgens de waarderingmethodieken zoals in dit hoofdstuk opgenomen.

De beleggingspools waarin wordt belegd waarden overige beleggingen tegen actuele waarde, waarvoorhanden tegen beurswaarde. Voor niet-beursgenoteerde overige beleggingen wordt de waarde in beginsel bepaald op basis van de jaarrapportage over het verslagjaar 2021, waarin dezelfde grondslagen worden gehanteerd als de beleggingspools. Als deze nog niet beschikbaar is, is de actuele waarde bepaald op basis van de meest recente periodieke rapportage van het desbetreffende fonds, zo nodig gecorrigeerd voor gewijzigde (markt)omstandigheden.

Derivaten

Valutatermijncontracten

PPF APG maakt voor het afdekken van valutarisico's gebruik van valutatermijncontracten. De valutatermijncontracten worden gewaardeerd op actuele waarde. Deze wordt bepaald door de waarde van de vreemde valuta tegen de termijnkoersen op afsluitmoment af te zetten tegen de waarde van de vreemde valuta tegen de termijnkoersen op balansdatum. Het verschil tussen deze twee waarden is de marktwaarde van de valutatermijncontracten. De termijnkoers op de balansdatum wordt berekend op basis van de 16:00 (GMT) WM Fixing ultimo boekjaar.

Renteswapcontracten

Het fonds gebruikt renteswapcontracten voor het afdekken van het renterisico.

De renteswapcontracten worden gewaardeerd op actuele waarde. De marktwaarde is de resultante van de contante waarde van de toekomstige kasstromen, contant gemaakt op basis van de geldende swapcurve. Daar waar er bij de transacties sprake is van uitwisseling van zekerheden in de vorm van liquide middelen of liquiditeiten, is de contractueel overeengekomen rentecurve gehanteerd.

Derivaten met een negatieve waarde ultimo boekjaar worden opgenomen onder 'Overige schulden en overlopende passiva'.

Geldmiddelen uit hoofde van beleggingen

De geldmiddelen uit hoofde van beleggingen zijn gewaardeerd tegen nominale waarde.

Beleggingen voor risico van deelnemers (2)

Voor de deelnemers aan de regeling Netto pensioen worden specifieke beleggingen aangehouden via participaties in een aantal beleggingspools.

Voor de beleggingen voor risico van deelnemers gelden dezelfde waarderinggrondslagen als voor de beleggingen voor risico pensioenfonds.

Vorderingen en overlopende activa (3)

De waardering vindt plaats tegen nominale waarde, eventueel onder aftrek van een voorziening voor mogelijke oninbaarheid.

Overige activa (4)

De overige activa bestaan volledig uit geldmiddelen. De geldmiddelen zijn gewaardeerd tegen nominale waarde.

Stichtingskapitaal en reserves (5)

De Algemene reserve is bestemd voor eventuele toekomstige pensioenverbeteringen en het opvangen van tegenvallers zoals negatieve waardeontwikkelingen inzake beleggingen en de eventuele nadelige gevolgen die voortvloeien uit wijzigingen in de levensverwachting of samenstelling van het deelnemersbestand.

De premie-reserve was gevormd in 2020 en is bestemd en gebruikt in 2021 om de premie 2021 te dempen. De premie-reserve wordt niet meegenomen in de berekening van de dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad.

Technische voorzieningen voor risico fonds (6)

De post 'Technische voorzieningen' betreft de voorziening pensioenverplichtingen.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

De voorziening pensioenverplichtingen is het bedrag dat nodig is om dekking te bieden voor door verzekerden verworven pensioenrechten en is berekend als de contante waarde van de verwachte pensioenuitkeringen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door de DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

De voorziening pensioenverplichtingen bevat tevens de zogenaamde Incurred but not reported ("IBNR") voorziening. Deze voorziening dient ter dekking van mogelijke schades als gevolg van deelnemers die wel ziek zijn, maar nog niet arbeidsongeschikt zijn in de zin van het pensioenreglement. De IBNR voorziening wordt bepaald op tweemaal de opslagen voor invaliditeitspensioen en premievrijstelling in de premie. Voor de hoogte van de IBNR voorziening per einde jaar wordt daarbij uitgegaan van de betreffende opslagen in de geschatte premie voor het komende jaar.

De voorziening is vastgesteld met gebruikmaking van de navolgende actuariële grondslagen en veronderstellingen.

Rekenrente

De gehanteerde rekenrente is de rentetermijnstructuur ultimo jaar zoals gepubliceerd door DNB. Hierin wordt rekening gehouden met de Ultimate Forward Rate (UFR) methodiek. Deze methodiek wordt vanaf 1 januari 2021 in vier jaarlijkse gelijke stappen aangepast. In de rentetermijnstructuur per 31 december 2021 wordt rekening gehouden met de eerste stap van de stapsgewijze aanpassing van de UFR-methodiek. De wijziging van de UFR (eerste stap per 1-1-2021) zal onderdeel zijn van het effect 'Wijziging marktrente'. De tweede stap (van in totaal vier stappen) vindt plaats per 1 januari 2022 en is daarom niet verwerkt in de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2021.

Overlevingstafels

De Prognosetafel AG2020 wordt gehanteerd, waarbij de sterftekansen worden gecorrigeerd met een leeftijdsafhankelijke en geslachtsafhankelijke fondsspecifieke ervaringssterfte die in 2020 is vastgesteld.

Leeftijdsverschil

Voor de berekening van de voorziening voor het partnerpensioen wordt de man verondersteld 3 jaar ouder te zijn dan de vrouw.

Toekomstige uitvoeringskosten

De voorziening pensioenverplichtingen is verhoogd met 3,6 procent (2020: 4,0 procent), ter dekking van toekomstige uitvoeringskosten.

Arbeidsongeschiktheid

Bij het optreden van arbeidsongeschiktheid wordt een voorziening aangehouden voor arbeidsongeschiktheidspensioen. Daarnaast wordt een voorziening aangehouden voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. Deze is gelijk aan de contante waarde van de in de toekomst te verwerven pensioenaanspraken (en voor arbeidsongeschikten ook de risicodekking).

Wezenpensioen

In de voorziening pensioenverplichtingen is een opslag van 0,2 procent (2020: 0,5 procent) op de voorziening voor het niet-ingegaan ouderdomspensioen opgenomen ter financiering van opgebouwd wezenpensioen.

Gehuwdheidsfrequentie

Ten behoeve van het partnerpensioen bij niet ingegane ouderdomspensioenen wordt tot de leeftijd van 67 jaar gereserveerd op basis van het onbepaalde-partner-systeem. Hierbij wordt uitgegaan van partnerfrequenties afhankelijk van leeftijd en geslacht. De partnerfrequentie op de pensioenleeftijd van 67 jaar is gelijk aan 1. Na de leeftijd van 67 wordt gereserveerd op basis van het bepaalde-partner-systeem.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van deelnemers (7)

Dit betreft de voorziening voor de regeling Nettopensioen. De voorziening muteert met de bijdragen van deelnemers door premiestortingen, onttrekkingen of door toe- of afname als gevolg van rendement. De voorziening voor de regeling Nettopensioen is gelijk aan de waarde van de beleggingen van de deelnemers aan deze regeling.

Dekkingsgraad

De (nominale) dekkingsgraad van het fonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende schulden te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

Bij het berekenen van de reële dekkingsgraad van het fonds wordt ten behoeve van deze berekening de voorziening pensioenverplichtingen herrekend, rekening houdend met de verwachte loon- en prijsinflatie.

De beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds is de gemiddelde dekkingsgraad van de 12 maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.

Overige schulden en overlopende passiva (8)

Derivaten met een negatieve waarde

De waardering van de post derivaten met een negatieve waarde is overeenkomstig aan de waardering van derivaten met een positieve actuele waarde.

Ontvangen zekerheden

De terugbetalingsverplichting uit hoofde van ontvangen zekerheden (collateral) wordt gewaardeerd tegen actuele waarde. De collateralstand muteert dagelijks als gevolg van de waardeontwikkeling van de derivaten en eventuele nieuwe transacties. Hiermee bestaat er een dagelijkse muterende terugbetalingsverplichting. Er wordt tussen de transactiepartijen cash uitgewisseld die gesetteld wordt op de eerstvolgende werkdag. Over het collateral wordt rente verrekend conform de Credit Support Annex (CSA) waarin de collateral voorwaarden zijn vastgelegd.

Deposito's en kasgeldleningen

De waardering van de post Deposito's en kasgeldleningen met een negatieve waarde is overeenkomstig aan de waardering van deposito's en kasgeldleningen met een positieve waarde.

Schuld inzake aanvullingsregeling (VPL)

Op grond van de overeenkomst van de Aanvullingsregeling voert PPF APG, namens de cao-partijen, de aanvullingsregelingen uit. Onderdeel van deze overeenkomst is dat PPF APG de VPL-gelden ontvangt en beheert totdat deze worden omgezet in onvoorwaardelijke pensioenen bij PPF APG voor de deelnemer.

Eind 2018 zijn de liggende aanspraken toegekend en is er geen premie meer nodig voor de financiering van de aanspraken. De bestemming van de resterende VPL-schuld wordt bepaald door sociale partners. Tot het moment van bestemming ontwikkelt de resterende VPL-schuld zich vanaf 1 januari 2019 met het rendement en eventuele correcties en kosten. Een deel van de resterende VPL-gelden is in 2021 gebruikt ter financiering van pensioenopbouw in 2021.

Aan de schuld inzake de aanvullingsregelingen wordt het volgende toegevoegd:

- Rendementstoevoeging over de ontvangen maar nog niet aangewende gelden op basis van het over het verslagjaar gerealiseerde fondsrendement.

Overige

Overige schulden en overlopende passiva worden tegen de nominale waarde gewaardeerd.

Resultaatbepaling

Algemeen

Baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

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

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

Premiebijdragen van werkgevers en werknemers (9)

De premiebijdragen worden ten gunste van het resultaat gebracht in de periode waarin de daarmee samenhangende pensioenrechten worden opgebouwd.

Premiebijdragen voor risico van deelnemers (10)

Het in de staat van baten en lasten opgenomen bedrag betreft de van deelnemers ontvangen bijdragen voor de regeling Nettopensioen.

Beleggingsresultaten

De beleggingsresultaten bestaan uit het saldo van de directe beleggingsresultaten, indirecte beleggingsresultaten en de in rekening gebrachte kosten van vermogensbeheer.

Onder de directe beleggingsresultaten worden verantwoord:

- de netto exploitatieresultaten uit onroerende zaken;
- de interest van de vastrentende beleggingen;
- de ontvangen dividenden alsmede de door de beleggingspools herbelegde dividenden.

De indirecte beleggingsresultaten betreffen zowel de ongerealiseerde als de gerealiseerde waardeontwikkelingen. De beleggingsresultaten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben

Beleggingsresultaten voor risico van pensioenfonds (11)

De beleggingsresultaten voor risico van pensioenfonds zijn de resultante van de totale beleggingsresultaten, dit zijn de bruto beleggingsresultaten waarop de kosten vermogensbeheer in mindering zijn gebracht, minus de beleggingsresultaten die worden toegerekend aan de Schuld inzake aanvullingsregelingen.

Beleggingsresultaten voor risico van deelnemers (12)

De beleggingsresultaten voor risico van deelnemers betreft de beleggingsresultaten van deelnemers van de regeling Nettopensioen. Deze beleggingsresultaten zijn de resultante van de bruto beleggingsresultaten waarop de kosten vermogensbeheer in mindering zijn gebracht. Deze beleggingsresultaten vallen volledig ten bate of ten laste van de deelnemers aan de regeling Nettopensioen.

Saldo overdracht van rechten (13)

Bedragen uit hoofde van overdrachten/overnames van rechten zijn tegen de nominale waarde opgenomen en aan de periode toegerekend waarin ze zijn geëffectueerd.

Pensioenuitkeringen (15)

Pensioenuitkeringen zijn aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben.

Pensioenuitvoeringskosten (16)

De pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Mutatie technische voorzieningen (17)

Pensioenopbouw

De pensioenopbouw wordt aan de periode toegerekend waarin de opbouw van pensioenrechten plaatsvindt.

Indexering en overige toeslagen

De indexeringslast wordt in de staat van baten en lasten opgenomen als een bestuursbesluit op of voor balansdatum is genomen.

Rentetoevoeging

De rentetoevoeging vindt plaats op basis van de nominale rente met een looptijd van 1 jaar zoals opgenomen in de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur van interbancaire swaps ultimo vorig boekjaar. De rente wordt over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar berekend.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en -uitvoeringskosten

De vrijval uit de voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten wordt ten gunste van de staat van baten en lasten gebracht in de periode waarin de pensioenuitkeringen en kosten bij de berekening van deze voorziening waren voorzien.

Wijziging markttrente

Het effect van de overgang van de één jaar verschoven rentetermijnstructuur ultimo vorig verslagjaar naar de rentetermijnstructuur ultimo huidig verslagjaar op de voorziening pensioenverplichtingen is ultimo verslagperiode bepaald en in de staat van baten en lasten opgenomen.

Overdracht van rechten

Overdracht van rechten worden aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben.

Wijziging grondslagen

Het effect van de aanpassing van de actuariële grondslagen op de voorziening pensioenverplichtingen wordt ultimo verslagperiode bepaald en in de staat van baten en lasten opgenomen.

Overige

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen worden aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode. Kasstromen worden aan de kasstroom genererende activiteiten toegerekend. De geldmiddelen bestaan uit de liquide middelen uit hoofde van pensioenuitvoeringsactiviteiten zoals opgenomen onder de post 'overige activa' en liquide middelen uit hoofde van beleggingen.

Ontvangsten en uitgaven in vreemde valuta uit hoofde van beleggingsactiviteiten worden omgerekend in euro's tegen de koersen per transactiedatum. De verschillen tussen de transactiekoers en de koers van afwikkeling worden in de post beleggingsresultaten (netto) opgenomen. Voor beleggingen in het buitenland gelden dezelfde voorschriften.

Alle ontvangsten en uitgaven uit hoofde van pensioenactiviteiten vinden plaats in euro's waardoor er bij deze activiteiten geen sprake is van valutakoersverschillen.

Toelichting op de balans per 31 december 2021

(Bedragen in duizenden euro's, tenzij anders vermeld)

Activa

Beleggingen voor risico pensioenfonds (1)

De beleggingen zijn als volgt onderverdeeld:

	2021	2020
Vastgoedbeleggingen	210.088	166.024
Aandelen	665.430	592.053
Vastrentende waarden	770.359	724.310
Derivaten	244.410	339.135
Overige beleggingen	65.522	59.855
Subtotaal beleggingen voor risico pensioenfonds	1.955.809	1.941.377
Geldmiddelen aangehouden voor beleggingen	6.912	11.291
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds	1.962.721	1.952.668

Er wordt door PPF APG niet belegd in premiebijdragende ondernemingen.

Voor de waarde van de renteswapcontracten, verwerkt onder de post 'Derivaten', is als zekerheid cash collateral ontvangen. De ontvangen zekerheden ultimo 2021 bedragen 62,4 miljoen euro (2020: 101,3 miljoen euro) en zijn opgenomen onder de 'Kortlopende schulden en overlopende passiva' onder de post 'ontvangen zekerheden'. De ontvangen cash collateral is herbelegd volgens de beleggingsmix.

Daarnaast is er voor 27,4 miljoen euro (2020: 14,8 miljoen euro) aan zekerheden verstrekt. Deze zijn opgenomen onder de 'Vorderingen en overlopende activa'.

Waarderingsmethodieken

Zoals vermeld in de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn de beleggingen gewaardeerd tegen actuele waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk om de actuele waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Op basis van de actuele waarde kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

	Genoteerde marktprijzen		Niet genoteerd		Totaal
	Actieve markt	Afgeleide marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	Overige waardering-modellen en technieken	
Per 31 december 2021					
Vastgoedbeleggingen	-	27.660	137.046	45.382	210.088
Aandelen	-	574.026	-	94.404	665.430
Vastrentende waarden	120.774	649.585	-	-	770.359
Derivaten	219	244.191	-	-	244.410
Overige beleggingen	-	65.522	-	-	65.522
Totaal 2021	120.993	1.560.984	137.046	136.786	1.955.809
Per 31 december 2020					
Vastgoedbeleggingen	-	22.398	112.693	30.933	166.024
Aandelen	-	524.626	-	67.427	592.053
Vastrentende waarden	115.154	609.156	-	-	724.310
Derivaten	409	398.726	-	-	399.135
Overige beleggingen	-	59.855	-	-	59.855
Totaal 2020	115.563	1.614.761	112.693	98.360	1.941.377

Voor een nadere toelichting op de verschillende categorieën waarin de beleggingen zijn onderverdeeld wordt verwezen naar het hoofdstuk 'Waardering van activa en passiva' in de jaarrekening.

Het verloop van de beleggingen voor risico pensioenfonds 2021 is als volgt te specificeren:

	Waarde begin van het jaar	Aankopen en verstrekkingen	Verkopen en aflossingen	Waardeontwikkelingen	Waarde einde van het jaar
2021					
Vastgoedbeleggingen	166.024	16.332	-4.733	32.465	210.088
Aandelen	592.053	378.517	-449.447	144.307	665.430
Vastrentende waarden	724.310	408.177	-353.192	-8.936	770.359
Derivaten ⁶	85.605	-	20.807	-71.819	34.593
Overige beleggingen	59.855	16	-24.297	29.948	65.522
Subtotaal beleggingen	1.627.847	803.042	-810.862	125.965	1.745.992
Derivaten met neg. waarde	313.530				209.817
Geldmiddelen uhv belegging	11.291				6.912
Totaal beleggingen	1.952.668				1.962.721

⁶ Het bedrag dat is opgenomen onder de 'Verkopen en aflossingen' heeft betrekking op vroegtijdig afgewikkelde derivatencontracten. Het bedrag dat is opgenomen onder 'Waardeontwikkelingen' heeft alleen betrekking op de derivaten met een positieve waarde.

Het verloop van de beleggingen voor risico pensioenfondsen 2020 is als volgt te specificeren:

2020	Waarde begin van het jaar	Aankopen en verstrekkingen	Verkopen en aflossingen	Waardeontwikkelingen	Waarde einde van het jaar
Vastgoedbeleggingen	166.959	14.128	- 2.639	- 12.424	166.024
Aandelen	561.697	41.901	- 60.622	49.077	592.053
Vastrentende waarden	630.742	180.585	- 89.099	2.082	724.310
Derivaten ⁷	72.543	-	- 41.756	54.818	85.605
Overige beleggingen	52.934	15.933	-	- 9.012	59.855
Subtotaal beleggingen	1.484.875	252.547	- 194.116	84.541	1.627.847
Derivaten met neg. waarde	264.300				313.530
Geldmiddelen u/v belegging	13.306				11.291
Totaal beleggingen	1.762.481				1.952.668

De 'Aankopen en verstrekkingen' en 'Verkopen en aflossingen' bij de Aandelen en Vastrentende waarden zijn in 2021 hoger dan in 2020. Bij Aandelen is dit met name het gevolg van het uittreden uit de Developed Market Equity Pool (verkoop 406 miljoen euro) en het toetreden tot de Developed Equities RI Index Pool (aankoop 366 miljoen euro). En bij Vastrentende waarden is dit met name het gevolg van het uittreden uit de Fixed Income Credit Pool (verkoop 287 miljoen euro) en het toetreden tot de Developed Markets Active Credits Pool (aankoop 289 miljoen euro).

Bij de waardering van de renteswapcontracten onder de post 'Derivaten' worden rentecurves van prijsleveranciers gebruikt voor de verdiscontering van de toekomstige kasstromen. Hierbij wordt rekening gehouden met de van toepassing zijnde rentecurve. Verschillen in de waardering die voortkomen uit aanpassing van de rentecurve (in 2021 de wijziging naar de IBOR) zijn afgerekend op het moment dat de aanpassing is doorgevoerd, waardoor dit per saldo resultaatneutraal is verwerkt.

Om aansluiting te houden met de beleggingen van het fonds zijn de derivaten met een negatieve waarde opgeteld. Voor een toelichting op de verdeling van de beleggingen naar valuta wordt verwezen naar het hoofdstuk 'Beheersing van de risico's'.

De post derivaten in het verloopoverzicht is een gesaldeerde post van de derivaten met een positieve waarde en met een negatieve waarde. In de onderstaande tabel is de uitsplitsing naar de derivaten met een positieve en met een negatieve waarde weergegeven:

	2021	2020
Derivaten met positieve waarde	244.410	399.135
Derivaten met negatieve waarde	- 209.817	- 313.530
Totaal derivaten gesaldeerd	34.593	85.605

⁷ Het bedrag dat is opgenomen onder de 'Verkopen en aflossingen' heeft betrekking op vroegtijdig afgewikkelde derivatencontracten.

Vastgoedbeleggingen

	2021	2020
Direct vastgoed	18.080	17.510
Indirect vastgoed	192.008	148.514
Totaal vastgoedbeleggingen	210.088	166.024

Het directe vastgoed is gewaardeerd door een onafhankelijke taxateur. Als onderdeel van het Indirect vastgoed worden infrastructuur beleggingen aangehouden voor een bedrag van 45.383 duizend euro (2020: 30.933 duizend euro).

Aandelen

	2021	2020
Aandelen	574.026	524.626
Overige kapitaalbelangen	91.404	67.427
Totaal aandelen	665.430	592.053

Onder de overige kapitaalbelangen zijn beleggingen in private equity opgenomen.

De beleggingen in Aandelen betreffen beleggingen in participaties in beleggingspools die niet-beursgenoteerd zijn. Voor een toelichting op de verdeling van de onderliggende beleggingen in deze beleggingspools naar 'Beursgenoteerde aandelen' en 'Niet-beursgenoteerde aandelen' wordt verwezen naar het hoofdstuk 'Beheersing van de risico's' in de jaarrekening.

Vastrentende waarden

	2021	2020
Obligaties	732.360	676.679
Deposito's en kasgeldleningen	37.999	47.631
Totaal vastrentende waarden	770.359	724.310

PPF APG heeft ultimo 2021 stukken uitgeleend aan derden voor 7,1 miljoen euro uit hoofde van central clearing (2020: 7,1 miljoen euro).

Obligaties

De beleggingen in 'Obligaties' betreffen beleggingen in participaties in beleggingspools die niet-beursgenoteerd zijn. Voor een toelichting op de verdeling van de onderliggende beleggingen in deze beleggingspools naar 'Beursgenoteerde obligaties' en 'Niet-beursgenoteerde obligaties' wordt verwezen naar het hoofdstuk 'Beheersing van de risico's' in de jaarrekening.

Deposito's en kasgeldleningen

Deze categorie bestaat uit geldmiddelen (Deposito's en kasgeldleningen) die voor korte termijn zijn

uitgezet (overnight tot maximaal 4 maanden).

Derivaten

De derivaten met een positieve waarde betreffen valutatermijncontracten, renteswapcontracten en futures.

	2021	2020
Renteswapcontracten	243.189	383.067
Valutatermijncontracten	1.002	15.659
Futures	219	409
Totaal derivaten met een positieve waarde	244.410	399.135

In de jaarrekening worden de derivaten gesplitst in derivaten die een positieve waarde hebben (opgenomen onder de 'Beleggingen') en derivaten die een negatieve waarde hebben (opgenomen onder de 'Overige schulden en overlopende passiva').

	2021			Saldo
	Notionals	Positieve waarde	Negatieve waarde	
Renteswapcontracten	6.470.569	243.189	-198.981	44.208
Valutatermijncontracten	913.034	1.002	-10.052	-9.050
Futures	49.758	219	-784	-565
Totaal	7.433.361	244.410	-209.817	34.593

	2020			Saldo
	Notionals	Positieve waarde	Negatieve waarde	
Renteswapcontracten	7.002.010	383.067	- 311.586	71.481
Valutatermijncontracten	992.170	15.659	- 1.811	13.848
Futures	23.735	409	- 133	276
Totaal	8.017.915	399.135	- 313.530	85.605

Voor het afdekken van renterisico's maakt PPF APG gebruik van renteswaps. Deze worden afgesloten met marktpartijen. Periodiek wordt de blootstelling aan renterisico in lijn gebracht met het afdeckingsbeleid. Daarbij worden lopende renteswapcontracten doorgaans niet ontbonden, maar worden voor de benodigde wijziging in de renteafdekking additionele renteswaps afgesloten. Dit leidt tot balansverlenging.

Overige beleggingen

De Overige beleggingen betreffen beleggingen in commodities.

	2021	2020
Commodities	65.522	59.855
Totaal overige beleggingen	65.522	59.855

Geldmiddelen aangehouden voor beleggingen

Dit betreft gelden aangehouden voor beleggingen. Het saldo van deze rekeningen kan tijdelijk negatief zijn door activiteiten vanuit cash-management ten aanzien van de beleggingen.

Beleggingen voor risico van deelnemers (2)

De beleggingen voor risico van deelnemers van 1.571 duizend euro (2020: 1.240 duizend euro) hebben betrekking op de beleggingen die aangehouden worden voor de Nettopensioenregeling. Vanwege het geringe bedrag dat wordt aangehouden aan beleggingen zijn deze beleggingen niet verder verdeeld naar de beleggingscategorieën.

Vorderingen en overlopende activa (3)

Deze post wordt als volgt gespecificeerd:

	2021	2020
Verstreckte zekerheden	27.411	14.777
Beleggingsdebiteuren	4.721	6.994
Te ontvangen overdrachtswaarde	470	-
Te ontvangen uitkeringen	24	14
Nog te ontvangen premies werknemers en werkgever	455	518
Overlopende activa	-	3
Totaal vorderingen en overlopende activa	33.081	22.306

Alle Vorderingen en overlopende activa hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

In bovenstaande tabel is de vordering uit hoofde van gegeven cash collateral (verstreckte zekerheden) opgenomen.

Overige activa (4)

De overige activa bestaan volledig uit geldmiddelen van 4.180 duizend euro (2020: 3.325 duizend euro) en betreffen de saldi van de bankrekeningen van het fonds. De geldmiddelen staan ter vrije beschikking.

Ultimo 2021 heeft PPF APG bij ING Bank N.V. een kredietfaciliteit van 1,5 miljoen euro (2020: 1,5 miljoen euro). Hiervan werd ultimo 2021 geen gebruik van gemaakt.

Passiva

Stichtingskapitaal en reserves (5)

Deze post bestaat ultimo 2021 uit de Algemene reserve van 273.580. Zie hieronder hoe deze is samengesteld. De premie-reserve van 767 duizend die ultimo 2020 was gevormd is in 2021 volledig aangewend om een deel van de premie 2021 te financieren.

	Algemene reserve	Premiereserve	Totaal
Stand per 1 januari 2021	29.215	767	29.982
Uit resultaatbestemming	244.365	- 767	243.598
Stand per 31 december 2021	273.580	-	273.580

	Algemene reserve	Premiereserve	Totaal
Stand per 1 januari 2020	95.099	-	95.099
Overboeking	-767	767	-
Uit resultaatbestemming	-65.117	-	-65.117
Stand per 31 december 2020	29.215	767	29.982

Het saldo van de staat van baten en lasten wordt, na verwerking van de mutatie aan de premiereserve, toegevoegd aan de Algemene reserve.

De Algemene reserve is bestemd voor eventuele toekomstige pensioenverbeteringen en het opvangen van tegenvallers zoals negatieve waardeontwikkelingen inzake beleggingen en de eventuele nadelige gevolgen die voortvloeien uit wijzigingen in de levensverwachting.

De premiereserve wordt niet meegenomen in de berekening van de dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad.

Bestemming van het saldo van baten en lasten

Krachtens het besluit van het bestuur van PPF APG in de bestuursvergadering, genomen op 20 juni 2022, is het saldo van baten en lasten over 2021, na verwerking van de mutatie aan de premiereserve, verwerkt in de Algemene Reserve.

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad, waarop de toereikendheid van het fonds wordt getoetst, wordt als volgt vastgesteld:

		2021	2020
Beleggingen voor risico pensioenfonds	1	1.962.721	1.952.668
Beleggingen voor risico deelnemers	2	1.571	1.240
Vorderingen en overlopende activa	3	33.081	22.306
Geldmiddelen	4	4.180	3.325
Premiereserve	5	-	-767
Kortlopende schulden en overlopende passiva	8	-349.407	- 484.424
Beschikbaar vermogen		1.652.146	1.494.348
Technische voorzieningen voor risico fonds	6	1.376.995	1.463.893
Voorziening voor risico deelnemers	7	1.571	1.240
Totaal voorzieningen		1.378.566	1.465.133
Dekkingsgraad		119,8%	102,0%

Solvabiliteit

	2021	2020
Vereist eigen vermogen (o.b.v. feitelijke mix)	327.133	338.517
Vereist eigen vermogen (o.b.v. strategische mix)	319.190	334.537
Minimaal vereist eigen vermogen	60.982	65.338
Aanwezige solvabiliteit	273.580	29.215

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is het 12-maands gemiddelde van de maanddekkingsgraden. De beoordeling van de financiële positie vindt plaats op basis van deze beleidsdekkingsgraad. Per 31 december 2021 is de beleidsdekkingsgraad gelijk aan 111,9 procent (2020: 96,1 procent). De vereiste dekkingsgraad is gelijk aan 123,2 procent (2020: 122,8 procent) en de minimaal vereiste dekkingsgraad is gelijk aan 104,4 procent (2020: 104,5 procent).

Per 31 december 2021 is de beleidsdekkingsgraad van PPF APG lager dan de vereiste dekkingsgraad maar hoger dan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Het fonds heeft hiermee een tekort ten opzichte van het vereist eigen vermogen.

Herstelplan

In 2021 is een herstelplan ingediend. Dit herstelplan is akkoord bevonden door DNB. Volgens het in 2021 ingediende herstelplan zou de dekkingsgraad van PPF APG eind 2021 gelijk zijn aan 105,3 procent en zou de beleidsdekkingsgraad gelijk zijn aan 103,7 procent. In werkelijkheid is de dekkingsgraad eind 2021 gelijk aan 119,8 procent en is de beleidsdekkingsgraad gelijk aan 111,9 procent. Er is in 2021 dus sprake van een sneller herstel dan verwacht op basis van het herstelplan 2021, maar er is nog steeds sprake van een tekortsituatie. In 2022 is daarom opnieuw een herstelplan ingediend bij DNB. In het nieuwe herstelplan blijkt eveneens dat het fonds binnen de wettelijke termijn van tien jaar herstelt naar de vereiste dekkingsgraad. Net als in 2021 zijn er geen aanvullende maatregelen nodig.

Technische voorzieningen risico fonds (6)

Het verloop van de technische voorzieningen voor risico fonds is als volgt:

	2021	2020
Stand per 1 januari	1.463.893	1.284.284
Mutatie technische voorzieningen risico fonds, uhv:		
- pensioenopbouw	51.799	42.028
- Indexering en overige toeslagen	-	-
- rentetoevoeging	- 7.956	- 4.238
- onttrekking pensioenuitkeringen en -	- 28.181	- 27.275
- wijziging markrente	- 98.029	185.180
- overdracht van rechten	4.310	- 3.903
- wijziging grondslagen	- 8.640	- 17.935
- wijziging pensioenregeling	- 1.461	- 246
- overige mutaties	1.260	5.998
Stand per 31 december	1.376.995	1.463.893

De post 'pensioenopbouw' betreft de reguliere pensioenopbouw in 2021.

De post 'indexering en overige toeslagen' is gelijk aan nul omdat er per 1 januari 2022 geen indexatie heeft plaats gevonden.

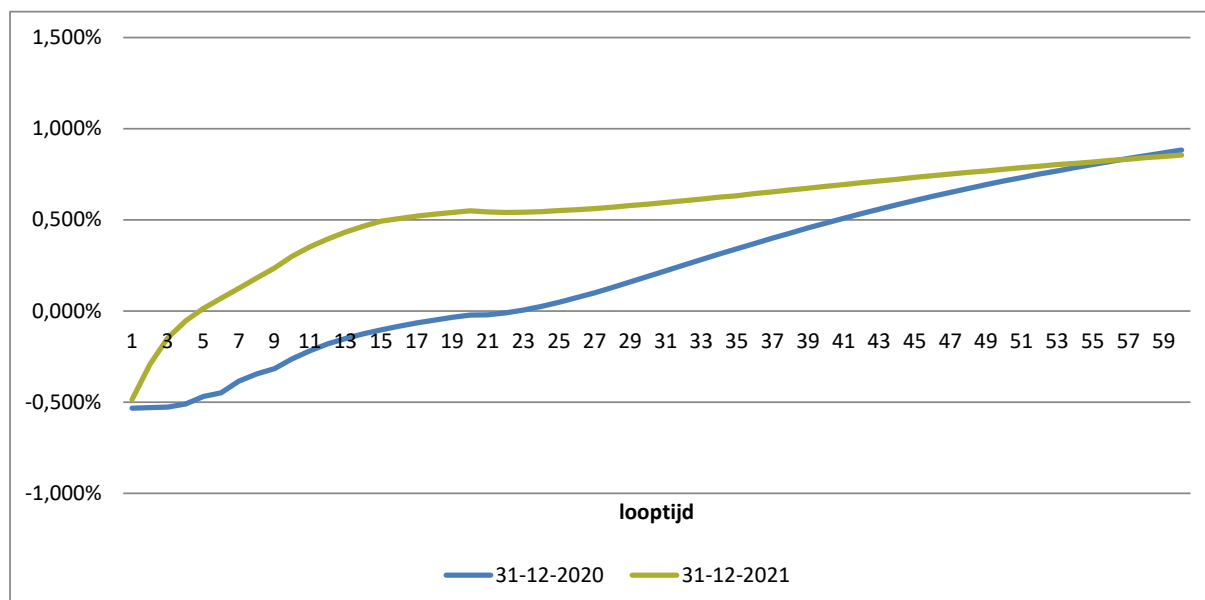
De post 'rentetoevoeging' betreft de toevoeging van de eerste jaarsrente. In 2021 was deze 0,533 procent negatief (2020: 0,324 procent negatief).

De post 'onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten' bestaat uit pensioenuitkeringen van 27.097 duizend euro (2020: 26.226 duizend euro) en de onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten van 1.084 duizend euro (2020: 1.049 duizend euro).

De marktrente die het fonds dient te gebruiken om de verplichtingen te waarderen, is in 2021 gestegen ten opzichte van 2020. Een stijging van de marktrente leidt tot een daling van de technische voorzieningen doordat betalingen in de toekomst tegen een hogere rente worden verdisconteerd. De technische voorzieningen zijn in 2021 gedaald met 98.029 (2020: gestegen met 185.180) als gevolg van een hogere rentetermijnstructuur.

De wijziging van de UFR (eerste stap per 1 januari 2021) is onderdeel van het effect 'Wijziging marktrente'. De totale afname van 98.029 bestaat uit een toename van 24.526 als gevolg van de UFR-stap per 1 januari 2021 en uit een afname van 122.555 als gevolg van de reguliere wijziging van de rentetermijnstructuur in 2021.

Onderstaand treft u aan de ontwikkeling van de rentetermijnstructuur.



Onder overdracht van rechten is het saldo opgenomen van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten.

In 2021 heeft het fonds de opslag voor opgebouwd wezenpensioen, de partnerfrequenties en de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten gewijzigd. De voorziening is hierdoor gedaald met 8.640 en dit effect is opgenomen onder 'wijziging grondslagen'.

De post 'Wijziging pensioenregeling' betreft de wijziging van de voorziening van arbeidsongeschikte deelnemers (voor premievrijstelling) als gevolg van de wijziging van de pensioenregeling per 1 juli 2021 (waarbij de financiering voor het partnerpensioen is gewijzigd van spaarbasis naar risicobasis).

De post 'overige mutaties' betreft mutaties van de voorziening als gevolg van sterfte, arbeidsongeschiktheid en overige correcties.

	2021	2020
- Mutaties in verband met sterfte	- 1.828	594
- Mutaties in verband met arbeidsongeschiktheid	2.908	4.513
- Overige mutaties	180	891
Totaal overige mutaties	1.260	5.998

Technische voorziening pensioenverplichtingen

Verdeling over de categorieën deelnemers

	2021	2020
Deelnemers	514.901	535.978
Gewezen deelnemers	433.245	485.781
Invalide deelnemers	8.595	9.285
Pensioengerechtigden	420.254	432.849
Totaal	1.376.995	1.463.893

Voorziening voor risico van deelnemers (7)

Dit betreft de voorziening voor de regeling Nettopensioen.

	2021	2020
Stand op 1 januari	1.240	1.035
Premiestortingen	224	204
Rendement	217	64
Onttrekkingen	-110	-63
Stand op 31 december	1.571	1.240

Overige schulden en overlopende passiva (8)

De kortlopende schulden en overlopende passiva zijn als volgt te specificeren:

	2021	2020
Derivaten met een negatieve waarde	209.817	313.530
Ontvangen zekerheden	62.380	101.299
Deposito's en kasgeldleningen	64.159	57.184
Crediteuren beleggingen	4.162	6.602
Schulden kredietinstellingen	5.375	728
Schulden uit hoofde van beleggingen	345.893	479.343
Schuld inzake aanvullingsregelingen (VPL)	2.302	3.352
Te betalen uitkeringen	-	1
Te betalen administratiekosten	668	454
Te betalen belastingen	544	524
Te betalen waardeoverdrachten	-	495
Overige crediteuren	-	255
Totaal kortlopende schulden en overlopende	349.407	484.424

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

Derivaten met een negatieve waarde

De derivaten met een negatieve waarde betreffen valutatermijncontracten, renteswapcontracten en futures.

	2021	2020
Valutatermijncontracten	-10.052	- 1.811
Renteswapcontracten	-198.981	- 311.586
Futures	-784	- 133
Totaal derivaten met een negatieve waarde	- 209.817	- 313.530

Ontvangen zekerheden

Voor de waarde van de renteswapcontracten is als zekerheid cash collateral ontvangen. De ontvangen zekerheden ultimo 2021 bedragen 62,4 miljoen euro (2020: 101,3 miljoen euro). De ontvangen cash collateral is herbelegd volgens de beleggingsmix.

De collateralstand muteert dagelijks als gevolg van de waardeontwikkeling van de derivaten en eventuele nieuwe transacties. Hiermee bestaat er een dagelijkse muterende terugbetalingsverplichting. Er wordt tussen de transactiepartijen cash uitgewisseld die gesetteld wordt op de eerstvolgende werkdag. Over het collateral wordt rente verrekend conform de Credit Support Annex (CSA) waarin de collateral voorwaarden zijn vastgelegd.

Deposito's en kasgeldleningen

De deposito's en kasgeldleningen hebben betrekking op deposito's met een zeer kortlopend karakter (overnight). De einde looptijd van deze deposito's was 5 januari 2022.

Schuld inzake aanvullingsregelingen (VPL)

Op grond van de overeenkomst van de Aanvullingsregelingen voert PPF APG, namens de cao-partijen, de aanvullingsregelingen uit. Onderdeel van deze overeenkomsten is dat PPF APG VPL-gelden ontvangt en beheert totdat deze worden omgezet in onvoorwaardelijke pensioenen voor de deelnemer bij PPF APG.

Eind 2018 heeft het bestuur besloten om alle aanspraken onvoorwaardelijk te maken. Het betreft de jaarlagen 2018, 2019 en de aanspraken van de deelnemers met 55- rechten die na 2020 62 jaar worden.

Het verloop van deze post is als volgt:

	2021	2020
Stand op 1 januari	3.352	3.076
Toevoeging rendement	252	251
Ingekochte aanspraken aanvullingsregelingen	-	25
Overige	- 1.302	-
Stand op 31 december	2.302	3.352

De aan de Schuld inzake aanvullingsregeling onttrokken bedragen, zijnde 'ingekochte aanvullingsregeling-aanspraken' zijn als premiebijdragen verantwoord.

Het bedrag in de post 'Overige' betreft het deel van de Schuld inzake aanvullingsregelingen dat is gebruikt om een deel van de premie te financieren zoals is afgesproken met cao-partijen.

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

	2021	2020
Vastgoedbeleggingen		
Verplichting vastgoedbeleggingen	15.333	7.594
Verplichting infrastructuur	31.014	35.993
Aandelen		
Verplichting private equity	21.691	37.016
Vastrentende waarden		
Bedrijfsobligaties	5.101	7.504
Totaal	73.139	88.107

De aangegane verplichtingen vastgoedbelegging, infrastructuur, private equity en hedge funds betreffen kapitaaltoezeggingen die PPF APG zal gebruiken en inzetten om langetermijnbeleggingen te financieren. De commitments kunnen 'gecalled' worden op het moment dat passende beleggingskansen zich voordoen.

Contractuele verplichtingen

Inzake de uitvoering van pensioen- en vermogensbeheeractiviteiten is PPF APG verplichtingen aangegaan met derden tot minimaal uiterlijk 1 januari 2023. De hieraan verbonden kosten zijn afhankelijk van diverse variabelen, zoals omvang van het belegd vermogen, behaalde rendementen en aantal deelnemers. Voor 2022 bedragen de verwachte kosten uit deze overeenkomsten tezamen circa 6,5 miljoen euro (2021: 7,5 miljoen euro).

Transacties met verbonden partijen

Transacties met verbonden partijen vinden plaats tegen marktconforme condities.

Toelichting op de staat van baten en lasten over 2021

(Bedragen in duizenden euro's, tenzij anders vermeld)

Baten

Premiebijdragen van werkgevers en werknemers (9)

Premiebijdragen van werkgevers en werknemers

	2021	2020
Premiebijdragen werkgevers en werknemers	41.604	34.652
Ingekochte aanspraken aanvullingsregelingen (VPL)	-	-25
Overig	1.664	-7
Totaal premiebijdragen werkgevers en werknemers	43.268	34.620

Het premiepercentage wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld in de vorm van een percentage van de pensioengrondslag. Hierbij wordt gestreefd naar een stabiele premielast. De feitelijke premie voor de basisregeling bestaat uit een premie voor de middelloonregeling en voor invaliditeitspensioen. Het premiepercentage voor de middelloonregeling uitgedrukt in een percentage van de pensioengrondslag bedroeg in 2021 28,4 procent (2020: 26,9 procent).

De premie voor invaliditeitspensioen is voor 2021 gelijk aan 0,3 procent (2020: 0,3 procent) over het salaris tot het maximumdagloon en 1,5 procent (2020: 1,5 procent) over het salaris boven het maximumdagloon. Uitgedrukt als percentage van de pensioengrondslag bedragen de IP-A en IP-B premies tezamen gemiddeld 1,0 procent.

Het totaal van de premies bedraagt daarmee gemiddeld 29,4 procent in 2021 en in 2020 28,0 procent van de pensioengrondslag op fondsniveau.

Het bedrag in de post 'Overige' bestaat voor 1.302 uit overige premiebijdragen die afkomstig zijn vanuit de 'Schuld inzake aanvullingsregelingen (VPL)'. Met cao-partijen is afgesproken dat een deel van de resterende Schuld inzake aanvullingsregelingen in 2021 wordt gebruikt om een deel van de premie te financieren. Daarnaast bestaat het bedrag voor 362 uit overgeboekte bedragen afkomstig van deelnemers aan de nettopensioenregeling die in de afgelopen jaren zijn gestopt vanwege overlijden en pensionering. Deze gelden zijn overgeheveld naar het fonds.

Met alleen de (reguliere) premiebijdragen van werkgevers en werknemers ter grootte van 41.604 was er geen sprake van een minimale premiedekkingsgraad van 75 procent. Naar aanleiding hiervan hebben Cao-partijen besloten om een deel van de resterende VPL-middelen beschikbaar te stellen ter financiering van pensioenopbouw in 2021 (dit betrof een bedrag van 1.302). Daarnaast is door het bestuur besloten om de middelen uit de in 2020 gevormde premie-reserve, waar de in 2019 ontvangen VTN-middelen aan waren toegevoegd, volledig in te zetten voor financiering van pensioenopbouw in 2021 (dit betrof een bedrag van 767). In totaal was daarmee een bedrag van 43.673 beschikbaar voor pensioenopbouw in 2021.

In onderstaande tabel worden de verschillende premies gepresenteerd.

	2021	2020
Feitelijke premie middelloonregeling	41.604	34.652
Gedempte premie middelloonregeling	36.539	24.359
Kostendekkende premie middelloon	70.970	58.981

De feitelijke premie was in 2021 hoger dan de gedempte kostendekkende premie. Geconcludeerd wordt dat de feitelijke premie voldoet aan de wettelijke eisen.

Het belangrijkste verschil tussen de gedempte kostendekkende premie en de zuivere kostendekkende premie is de discontovoet. De discontovoet bij de gedempte kostendekkende premie wordt gebaseerd op een reëel rendement van gemiddeld 1,9 procent in 2021 (2020: 3,1 procent).

Bij de zuivere kostendekkende premie wordt gerekend met de rentetermijnstructuur. De zuiver kostendekkende premie is hoger dan de feitelijke premie. Dit betekent dat op basis van de rente ultimo 2020 er niet voldoende premie binnen is ontvangen om de inkoop direct te financieren. De gedempte premie is gebaseerd op een verwacht reëel rendement.

De tabellen hieronder laten zien hoe de feitelijke premie middelloonregeling, gedempte premie middelloonregeling en kostendekkende premie middelloonregeling zijn samengesteld.

Feitelijke premie middelloonregeling

	2021	2020
Inkoop ouderdoms- en nabestaandenpensioen	31.929	20.972
Risico-opslag nabestaandenpensioen	1.413	993
Risico-opslag premievrijstelling en AOP	2.752	2.139
Kostenopslagen	1.130	1.241
Prudentiemarge	4.380	9.307
Totaal feitelijke premie middelloonregeling	41.604	34.652

De feitelijke premie is conform beleid minimaal gelijk aan de gedempte kostendekkende premie. Onderdeel van het premiebeleid is verder dat er sprake is van een premiedekkingsgraad van minimaal 75 procent. Als gevolg hiervan resulteert een prudentiemarge ten opzichte van de gedempte kostendekkende premie. Voor de vaststelling van de kostenopslagen in de kostendekkende premie is aangesloten bij de methodiek van de staten. De kostenopslag is vastgesteld als de werkelijke kosten minus de vrijval uit de voorziening (als gevolg van uitkeringen).

Gedempte premie middelloonregeling

	2021	2020
Inkoop ouderdoms- en nabestaandenpensioen	31.613	20.729
Risico-opslag nabestaandenpensioen	1.356	819
Risico-opslag premievrijstelling en AOP	2.745	2.100

Kostenopslagen	825	711
Totaal gedempte premie middelloonregeling	36.539	24.359

Kostendeckende premie middelloonregeling

	2021	2020
Inkoop ouderdoms- en nabestaandenpensioen	51.698	41.971
Risico-opslag nabestaandenpensioen	1.875	1.658
Risico-opslag premievrijstelling en AOP	3.548	2.950
Solvabiliteitsopslag	13.024	11.691
Kostenopslagen	825	711
Totaal kostendeckende premie middelloonregeling	70.970	58.981

Premiebijdragen voor risico van deelnemers (10)

Dit betreft de door deelnemers per saldo afgedragen premie voor de Nettopensioenregeling 112 duizend euro (2020: 141 duizend euro). Hiervan heeft 224 duizend euro (2020: 204 duizend euro) betrekking op opbouw van het kapitaal.

	2021	2020
Premie voor risico deelnemer		
Premie voor opbouw kapitaal	224	204
Premie voor herverzekering	66	55
Premie voor uitvoeringskosten	3	3
Totaal premiebijdragen	293	262
Lasten uitvoering nettopensioen		
Lasten herverzekeraar	66	55
Lasten uitvoering regeling	3	3
Onttrekking voor inkoop in de basisregeling	111	63
Totaal lasten uitvoering nettopensioen	180	121
Totaal	113	141

Beleggingsresultaten voor risico pensioenfondsen (11)

De beleggingsresultaten voor risico pensioenfondsen zijn per beleggingscategorie als volgt te specificeren:

	2021				2020
	Direct beleggingsresultaat (bruto)	Indirect beleggingsresultaat (bruto)	Kosten vermogensbeheer en exploitatiekosten vastgoed	Totaal	Totaal
Vastgoedbeleggingen	2.338	32.466	-1.202	33.602	- 11.644
Aandelen	2.956	144.307	-2.483	144.780	49.401
Vastrentende waarden	16.916	-15.183	-1.415	318	21.327
Derivaten	4.203	-73.198	-1.013	-70.008	62.101
Overige beleggingen	359	29.947	-133	30.173	- 8.987
Subtotaal	26.772	118.339	-6.246	138.865	112.198
Af: toegerekende alg. kosten vanuit pensioenuitvoering				441	192
Af: rendementstoevoeging schuld inz. aanvullingsregeling				252	251
Beleggingsresultaat risico fondsen				138.172	111.755

De kosten vermogensbeheer bestaan (in de jaarrekening) uit de door de vermogensbeheerder APG gefactureerde beheerfee 6.213 duizend euro (2020: 6.303 duizend euro), exploitatiekosten vastgoedbeleggingen 33 duizend euro (2020: 75 duizend euro) en algemene kosten die toegerekend zijn vanuit pensioenuitvoeringskosten aan de kosten vermogensbeheer 441 duizend euro (2020: 192 duizend euro).

De rendementstoevoeging betreffende de aanvullingsregelingen worden toegevoegd aan de 'Kortlopende schulden en overlopende passiva' bij de Schuld inzake aanvullingsregeling. Om de Beleggingsresultaten voor risico van pensioenfondsen te bepalen is de rendementstoevoeging onttrokken aan dit beleggingsresultaat.

Naast deze kosten komen er nog kosten voor rekening van het fonds die direct ten laste van de beleggingsopbrengsten gebracht worden en daarom in de jaarrekening niet zichtbaar zijn waaronder transactiekosten. De transactiekosten bestaan uit in- en uitstapkosten bij beleggingsfondsen, aan- en verkoopkosten bij directe beleggingen in beleggingstitels en aankoopkosten. De transactiekosten over 2021 bedroegen 2,7 miljoen euro (2020: 2,0 miljoen euro) en zijn gepresenteerd in het hoofdstuk 'Hoe beheert PPF APG het vermogen' in het bestuursverslag.

Beleggingsresultaten voor risico van deelnemers (12)

De netto beleggingsresultaten voor risico van deelnemers van 217 duizend euro (2020: 64 duizend euro) bestaan uit de resultaten voor de Nettopensioenregeling. De netto beleggingsresultaten voor risico van deelnemers zijn vanwege het geringe bedrag niet verder verdeeld naar de beleggingscategorieën.

Saldo overdrachten van rechten (13)

Deze post wordt als volgt gespecificeerd:

	2021	2020
Overgenomen pensioenverplichtingen	5.093	699
Overgedragen pensioenverplichtingen	760	4.664
Saldo overdracht van rechten	4.333	- 3.965

In 2020 was er een collectieve waardeoverdracht (CWO). Medewerkers van bestuursbureau bpfBOUW die in dienst waren van het Technisch Bureau Bouwnijverheid (TBB) zijn via deze CWO overgegaan van PPF APG naar het pensioenfonds voor de Bouw & Infra, bpfBOUW. In het bedrag Overgedragen pensioenverplichtingen had 3.813 duizend euro betrekking op deze CWO.

Overige baten

De overige baten bestaan uit overige baten van 1 duizend euro (2020: 37 duizend euro).

Lasten

Pensioenuitkeringen (15)

De uitkeringen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2021	2020
Ouderdomspensioenen	21.588	20.553
Nabestaandenpensioen	4.721	4.840
Invaliditeitspensioenen	846	800
Totaal pensioenuitkeringen	27.155	26.193

Pensioenuitvoeringskosten (16)

De pensioenuitvoeringskosten bestaan uit de door APG DWS en Fondsenbedrijf in rekening gebrachte administratiekosten en fondskosten. Een deel van de fondskosten wordt toegerekend aan de kosten vermogensbeheer. Het deel van de fondskosten dat direct verband houdt met vermogensbeheer of pensioenbeheer wordt toegerekend aan de kosten vermogensbeheer respectievelijk pensioenbeheer, de rest van de fondskosten wordt voor 50 procent toegerekend aan de kosten vermogensbeheer en voor 50 procent aan (fonds-)kosten pensioenbeheer. De kosten pensioenbeheer ('fondskosten' in onderstaande tabel) en de door APG in rekening gebrachte administratiekosten gaan mee in de berekening van de kosten per deelnemer.

Onderstaand een overzicht van de pensioenuitvoeringskosten, bestaande uit in rekening gebrachte administratiekosten en fondskosten en de toerekening van de fondskosten aan de kosten vermogensbeheer.

	2021	2020
Administratiekosten	1.609	1.550
Fondskosten	741	402
	2.350	1.952
Af: fondskosten toegerekend aan vermogensbeheer	441	192
Totaal pensioenuitvoeringskosten	1.909	1.760

Bestuurdersbeloningen

Bestuurdersbeloningen zoals hieronder vermeld vallen onder de fondskosten.

De pensioengerechtigden in het bestuur en het Verantwoordingsorgaan ontvangen voor hun werkzaamheden vacatiegeld. De regeling voor vacatiegelden is gebaseerd op de regeling van de Sociaal-Economische Raad. De overige bestuursleden en de overige leden van het Verantwoordingsorgaan worden niet voor hun werk betaald. De pensioengerechtigden in het bestuur ontvingen in 2021 totaal 22 duizend euro (2020: 26 duizend euro) vacatiegeld.

De leden de Raad van Toezicht ontvingen in 2021 totaal 46 duizend euro vacatiegeld (2020: 50 duizend euro).

De leden van het Verantwoordingsorgaan ontvingen in 2021 totaal 5 duizend euro vacatiegeld (2020: 3 duizend euro).

Accountantskosten

De accountantskosten, onderdeel van de hiervoor vermelde fondskosten, zijn als volgt verdeeld:

	2021			2020
	KPMG Accountants	Overig KPMG-netwerk	Totaal KPMG-netwerk	Totaal KPMG-netwerk
Onderzoek van de jaarrekening	37	-	37	39
Andere controle- en assuranceopdrachten	-	-	-	-
Adviesdiensten op fiscaal terrein	-	-	-	-
Andere niet-controlediensten	-	-	-	-
Totaal	37	-	37	39

Mutatie technische voorzieningen (17)

De mutatie van de technische voorzieningen is als volgt te specificeren:

	2021	2020
Toevoeging pensioenopbouw	51.799	42.028
Indexering en overige toeslagen	-	-
Rentetoevoeging	- 7.956	- 4.238
Onttrekking voor pensioenuitkering en - pensioenuitvoeringskosten	- 28.181	-27.275
Wijziging marktrente	- 98.029	185.180
Mutatie overdracht van rechten	4.310	- 3.903
Wijziging grondslagen	- 8.640	- 17.935
Wijziging pensioenregeling	- 1.461	- 246
Overige mutaties	1.260	5.998
Totaal mutatie	- 86.898	179.609

Overige lasten (18)

De overige lasten bestaan uit bankkosten van 9 duizend euro (2020: 2 duizend euro).

Toelichting op het Kasstroomoverzicht over 2021

(Bedragen in duizenden euro's, tenzij anders vermeld)

Algemeen

De mutaties in het kasstroomoverzicht zijn tot stand gekomen door de bedragen uit de staat van baten en lasten tezamen te nemen met de mutaties in de balansposities. Een directe relatie tussen de bedragen in de staat van baten en lasten en het kasstroomoverzicht is hierdoor niet te maken.

Het kasstroomoverzicht laat de aansluiting zien op de geldmiddelen van de pensioenuitvoeringsactiviteiten en de beleggingsactiviteiten tezamen.

Het verloop is als volgt:

	2021	2020
Stand op 1 januari geldmiddelen	13.888	15.348
Geldmiddelen rechtenbeheer	3.325	2.042
Geldmiddelen vermogensbeheer	11.291	13.306
Schulden aan kredietinstellingen	-728	-
Stand op 31 december geldmiddelen	5.716	13.888
Geldmiddelen rechtenbeheer	4.180	3.325
Geldmiddelen vermogensbeheer	6.912	11.291
Schulden aan kredietinstellingen	- 5.376	-728

Het verschil tussen de kasstromen van Aankopen, Verkopen en Directe beleggingsopbrengsten in het kasstroomoverzicht en in het verloopoverzicht van de beleggingen wordt voor het grootste deel veroorzaakt door dividenduitkeringen in stukken, mutaties in beleggingsfondsen in stukken en mutaties in deposito's.

Beheersing van de risico's

In het bestuursverslag is ingegaan op de beleidsmatige aspecten van risicobeleid- en beheer. In deze paragraaf worden de kwantitatieve en kwalitatieve toelichtingen op de posten in de balans opgenomen.

De kwantitatieve toelichtingen in deze paragraaf zijn op basis van het 'doorkijk'-principe. De mate van doorkijk verschilt enigszins per onderdeel. Voor de solvabiliteitstoets wordt volledige doorkijk gehanteerd conform de eisen van DNB voor de Wettelijke staten. Voor de overige toelichtingen vindt voor de beleggingspools doorkijk plaats tot op het niveau van de onderliggende beleggingen binnen de beleggingspools, waarbij geen verschuivingen tussen hoofdbeleggingscategorieën plaatsvinden.

Solvabiliteitsrisico

Het solvabiliteitsrisico van het fonds is het risico dat PPF APG niet beschikt over voldoende vermogen om te kunnen voldoen aan haar (toekomstige) pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten volgens de richtlijnen die bepaald zijn door de toezichthouder, opgenomen in het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK). Deze richtlijnen richten zich op de beschikbaarheid van buffers ter dekking van de diverse risico's die impact hebben op de mate waarin PPF APG in staat wordt geacht te kunnen voldoen aan haar toekomstige verplichtingen. De methodiek toont de gevoeligheid voor een samenloop van negatieve scenario's, zoals een daling van de rente of een daling van de aandelenkoersen.

De solvabiliteit wordt gemeten conform de richtlijnen die bepaald zijn door de toezichthouder aan de hand van de beleidsdekkingsgraad en het vereist eigen vermogen. De financiële positie op basis van de beleidsdekkingsgraad is beschreven in hoofdstuk 'Premie- en toeslagbeleid' in het bestuursverslag. Onderstaand is de solvabiliteit van het fonds weergegeven op basis van de dekkingsgraad per 31 december 2021. Hierbij wordt het aanwezige eigen vermogen (behorende bij de dekkingsgraad) afgezet tegen zowel het Vereist Eigen Vermogen (VEV) als het Minimaal Vereist Eigen Vermogen (MVEV). Bij de toetsing van de financiële positie wordt uitgegaan van de strategische beleggingsplan 2022. Waarbij rekening wordt gehouden met het tactische valutabeleid. Hiermee wordt beoordeeld of het fonds nog voldoende solvabel is voor het aankomende jaar.

Bij de toepassing van het standaardmodel worden de volgende solvabiliteitsbuffers onderkend:

De rapportage over de solvabiliteit in onderstaand overzicht is conform de richtlijnen van de jaarrekening en kijkt hierdoor enigszins af van de bestuurlijke beoordeling van de solvabiliteit in het bestuursverslag, die is gebaseerd op het beleggingsplan 2022.

- S₁:** de solvabiliteitsreserve voor het opvangen van renterisico (het effect van de meest ongunstige wijziging van de rentetermijnstructuur). Hierin is ook het effect meegenomen van een renteschok op de beleggingen in alternative inflation en inflation linked bonds;
- S₂:** de solvabiliteitsreserve voor het opvangen van marktrisico op zakelijke waarden. Het effect van een daling van de zakelijke waarden aan de hand van een daling van de waarde van:
- aandelen in ontwikkelde markten met 30 procent;
 - aandelen in opkomende markten met 40 procent;
 - private equity met 40 procent;
 - hedge funds en alternative inflation met 40 procent;
 - direct vastgoed met 15 procent;
 - beursgenoteerd vastgoed en infrastructuur met 30 procent, en;
 - niet-beursgenoteerd vastgoed met 15 procent, gecorrigeerd voor de mate van leverage in de vastgoedfondsen waarin wordt belegd.

- S₃:** de solvabiliteitsreserve voor het opvangen van valutarisico (het effect van een daling van alle valutakoersen in ontwikkelde markten ten opzichte van de euro met 20 procent en opkomende markten met 35 procent);
- S₄:** solvabiliteitsreserve voor het opvangen van risico op commodities (het effect van een daling van de waarde van commodities met 35 procent);
- S₅:** solvabiliteitsreserve voor het opvangen van kredietrisico (het effect van een toename van de actuele credit spread afhankelijk van de ratingklasse);
- S₆:** solvabiliteitsreserve voor het opvangen van verzekeringstechnisch risico (door middel van een verzekeringsrisico-opslag wordt het verzekeringstechnisch risico gefinancierd);
- S₇:** de solvabiliteitsbuffer voor het opvangen van liquiditeitsrisico (deze is op nihil gesteld); de beheersing van het liquidatierisico geeft geen aanleiding voor een verhoogd risico. De solvabiliteitsbuffer voor liquiditeitsrisico wordt nihil verondersteld
- S₈:** de solvabiliteitsbuffer voor het opvangen van concentratierisico. In het beleggingsbeleid wordt nadrukkelijk rekening gehouden met het beperken van concentratierisico door actief te monitoren op het concentratierisico. De solvabiliteitsbuffer voor concentratierisico wordt nihil verondersteld;
- S₉:** de solvabiliteitsbuffer voor het opvangen van operationeel risico. De beheersing van de operationele risico's geven geen aanleiding voor een verhoogd risico. De solvabiliteitsbuffer voor operationeel risico wordt nihil verondersteld;
- S₁₀:** de solvabiliteitsbuffer voor het opvangen van actief beheer risico. Het actief beheer risico is op basis van een handreiking van DNB vastgesteld; aanvullend hierop wordt ook voor de beleggingen in 'credits' actief beheer risico toegepast.

Diversificatie-effect: In de solvabiliteitstoets wordt verondersteld dat niet alle risico's zich op hetzelfde moment zullen manifesteren. Het vereist eigen vermogen is daarom lager dan de som van de buffers voor alle risicocategorieën afzonderlijk. Dit noemen we het diversificatie-effect.

Solvabiliteit op FTK-grondslagen (in miljoenen euro):

	2021		2020	
	Strategisch	Feitelijk	Strategisch	Feitelijk
Technische voorziening pensioenverplichting risico fonds (a)	1.377,0	1.377,0	1.463,9	1.463,9
Technische voorziening pensioenverplichting risico deelnemer	1,6	1,6	1,2	1,2
Buffers voor het opvangen				
S1 Renterisico	27,7	28,7	12,8	12,9
S2 Risico zakelijke waarden	244,5	253,5	263,8	271,2
S3 Valutarisico	91,0	79,5	94,8	81,7
S4 Commodityrisico	23,8	24,5	25,2	26,6
S5 Kredietrisico	71,5	75,4	75,5	78,3
S6 Verzekeringstechnisch	50,9	50,9	47,3	47,3
S7 Liquiditeitsrisico	-	-	-	-
S8 Concentratierisico	-	-	-	-
S9 Operationeel risico	-	-	-	-
S10 Actief beheer risico	18,1	11,2	34,7	17,3
Diversificatie-effect	- 208,3	- 215,5	- 219,6	- 227,1
Totaal S (vereiste buffers)	319,2	308,2	334,5	308,2
Vereist vermogen (a+b)	1.696,2	1.685,2	1.798,4	1.772,1
Beschikbaar vermogen	1.652,1	1.652,1	1.494,3	1.494,3
Solvabiliteitstekort	- 44,1	- 33,1	- 304,1	- 277,8

Het vereist eigen vermogen wordt gevormd door de som van de solvabiliteitsreserves gecorrigeerd voor het diversificatie-effect. Het vereist eigen vermogen is de toetswaarde waartegen het aanwezige eigen vermogen (behorende bij de beleidsdekkingsgraad) van het fonds wordt afgezet. Eind 2021 was het eigen vermogen op basis van de beleidsdekkingsgraad lager dan het vereist eigen vermogen, maar hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen.

S1 Renterisico

Het renterisico wordt bepaald door de rentegevoeligheid (de duration) van de beleggingen en pensioenverplichtingen. Hoe groter de duration van de verplichtingen, hoe groter de gevoeligheid voor een renteverandering. De effectieve duration van de beleggingen exclusief derivaten bedraagt 3,3 (2020: 3,6) en inclusief derivaten 6,8 (2020: 6,6). De duration inclusief derivaten staat in relatie tot de omvang van de vastrentende waarden exclusief derivaten. De modified duration van de verplichtingen bedraagt 21,4 (2020: 21,7).

Rentegevoeligheid (duration):

	2021	2020
Duration beleggingen inclusief derivaten	6,8	6,6
Duration (pensioen)verplichtingen	21,4	21,7

De meeste pensioenfondsen kennen een langere looptijd voor hun verplichtingen dan voor hun bezittingen. Vanwege deze mismatch op de balans loopt een fonds renterisico. Bij de bepaling van S1 wordt vastgesteld hoe hoog het eigen vermogen dient te zijn om dit risico op te kunnen vangen. Om het vereist eigen vermogen voor renterisico te bepalen, dienen eerst de rentegevoelige kasstromen van de beleggingen en de verplichtingen te worden verzameld. Vervolgens worden deze kasstromen contant gemaakt met de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Daarna worden voorgeschreven looptijdafhankelijke renteschokken gebruikt, die inzichtelijk maken welke impact een renteschok omhoog en omlaag heeft op de hoogte van het eigen vermogen van het fonds.

De voor PPF APG meest nadelige schok (een rentedaling) dient als buffer voor het renterisico te worden gebruikt. Het renteniveau is ultimo 2021 hoger dan ultimo 2020, waardoor een relatieve renteschok een grotere impact heeft ten opzichte van boekjaar 2020. Een hogere rente leidt (op basis van het standaardmodel) dus tot een hoger renterisico. Daarnaast is de mate van renteafdekking van invloed op de benodigde buffer voor het renterisico. De (strategische) renteafdekking is ten opzichte van 2020 toegenomen van 30 procent naar 35 procent. Een hogere renteafdekking leidt juist tot een afname van het renterisico. Per saldo is de benodigde buffer ultimo 2021 gestegen ten opzichte van 2020 (van 13 miljoen euro naar 28 miljoen euro).

S2 Marktrisico (Risico zakelijke waarden)

Het marktrisico op zakelijke waarden heeft betrekking op aandelen, vastgoedbeleggingen en alternatieve beleggingen. Marktrisico's ontstaan doordat de waarde van de beleggingen fluctueert met de macro-economische ontwikkelingen en de markt. PPF APG streeft naar een goede afweging tussen risico en rendement en kiest ervoor het marktrisico te beperken. Dat doen we door binnen de beleggingsportefeuille een evenwichtige verdeling en spreiding over beleggingscategorieën toe te passen.

In het hoofdstuk 'Hoe beheert PPF APG het vermogen' in het bestuursverslag is de beleggingsmix met de spreiding weergegeven. Daarbij wordt gebruikgemaakt van de vastgestelde bandbreedtes voor de liquide beleggingscategorieën. Op het gebied van de beleggingen in aandelen is gezorgd voor een evenwichtige verdeling over regio's en sectoren. Er zijn begrenzings gesteld op het gebied van de instrumenten waarin is belegd en de maximale posities die zijn ingenomen.

Het bestuur wordt hierover in de beleggingsrapportages van de vermogensbeheerders geïnformeerd.

De regioverdeling van de aandelenportefeuille ultimo 2021 is als volgt (in procenten):

	2021	2020
Europa	17,2	19,8
Verenigde Staten	56,5	51,0
Japan	5,5	5,8
Pacific (exclusief Japan)	1,4	1,5
Opkomende markten	19,4	21,9
Totaal	100,0	100,0

De spreiding van de aandelenportefeuille over de verschillende sectoren ultimo 2021 is als volgt (in procenten):

	2021	2020
Consumptiegoederen	20,3	22,3
Financiële instellingen	17,8	14,2
Energie	4,2	5,2
Farmacie	10,9	11,1
Industrie en transport	7,8	9,5
ICT en telecom	32,0	29,7
Basisindustrie	4,4	5,9
Overig	2,6	2,1
Totaal	100,0	100,0

Aandelen

	2021	2020
Beursgenoteerde aandelen	572.806	526.099
Niet-beursgenoteerde aandelen	92.624	65.954
Totaal	665.430	592.053

De verdeling 'Beursgenoteerde aandelen' en 'Niet-beursgenoteerde aandelen' is gebaseerd op de beleggingen van de fondsen waar in wordt geparticipeerd.

Obligaties

	2021	2020
Beursgenoteerde obligaties	651.818	582.463
Niet-beursgenoteerde obligaties	80.542	94.216
Totaal	732.360	676.679

De verdeling 'Beursgenoteerde obligaties' en 'Niet-beursgenoteerde obligaties' is gebaseerd op de beleggingen van de fondsen waarin wordt geparticipeerd.

De beleggingen in Obligaties zijn onderdeel van de totale beleggingen in Vastrentende waarden. De beleggingen in Deposito's en Kasgeldleningen, die ook onderdeel zijn van de Vastrentende waarden, maken geen deel uit van bovenstaande tabel.

PPF APG spreidt haar beleggingen in vastgoed en overige beleggingen. Zo beleggen we in indirect beursgenoteerd, indirect niet-beursgenoteerd en direct vastgoed. Binnen de overige beleggingen beleggen we in verschillende categorieën, zoals commodities, hedge fondsen, private equity en infrastructuur. Hier vindt ook spreiding plaats over strategieën, regio's, sectoren etc. Zie voor een toelichting daarop het hoofdstuk 'Hoe beheert PPF APG het vermogen' in het Bestuursverslag.

S3 Valutarisico

PPF APG voert een gedifferentieerd strategisch valuta-afdeckingsbeleid voor vastrentende waarden en zakelijke waarden. Het strategisch valuta-afdeckingsbeleid is opgenomen in onderstaande tabel.

Valuta	Vastrentende waarden	Zakelijke waarden
Amerikaanse dollar	100%	65%
Britse pond	100%	75%
Japanse yen	100%	75%
Zwitserse frank	100%	75%
Canadese dollar	100%	75%
Australische dollar	100%	75%
Overige valuta's	0%	0%

Overige valuta worden niet afgedekt vanwege de veelal geringe omvang van de posities en omdat (kosten-)efficiënte uitvoering van de afdekking slecht mogelijk is. Daarnaast is vanwege diversificatie het valutarisico van meerdere kleine posities gering.

Eind 2021 resteerde een valutarisico van 27,0 procent (2020: 25,1 procent) op het belegd vermogen.

De valutapositie voor het totale belegd vermogen voor en na afdekking kan als volgt worden weergegeven:

	2021			2020
	Beleggingen in vreemde valuta (%)	Valuta-afdekking	Netto positie (%)	Netto positie (%)
Amerikaanse dollar	42,0	30,8	11,2	9,5
Britse pond	4,2	3,4	0,8	0,6
Japanse yen	2,3	1,8	0,5	0,6
Zwitserse frank	1,1	0,8	0,3	-
Canadese dollar	1,5	0,8	0,7	0,1
Australische dollar	1,4	1,1	0,3	0,2
Overige valuta	13,3	0,1	13,2	14,1
Totaal	65,8	38,8	27,0	25,1

Via de beleggingsrapportages vindt monitoring van deze afdekking plaats.

S4 Commodityrisico

Beleggingen in beleggingsfondsen die in commodities beleggen maken deel uit van de alternatieve beleggingen van PPF APG. Hierbij vindt spreiding plaats over type commodities en strategieën. Een commodity is een bulkgoed, een massa-geproduceerd ongespecialiseerd product, (veelal) een vervangbaar goed als commodities en agrarische producten.

Het commodityrisico komt tot uitdrukking in de onderliggende waarde van de beleggingen in commodity termijncontracten (notionals).

De beleggingsportefeuille bestaat voor 67,8 miljoen euro (2020: 45,0 miljoen euro) uit beleggingen in grondstoffen (commodities) en heritage-portefeuilles die beleggen in grondstoffen.

De exposure welke samenhangt met deze beleggingen valt te verdelen over basismaterialen 10,7 miljoen euro (2020: 12,7 miljoen euro), energie 38,9 miljoen euro (2020: 26,0 miljoen euro) en dagelijkse goederen 18,2 miljoen euro (2020: 6,3 miljoen euro). Tegenover deze exposures die voortvloeien uit de commodity posities worden deposito's aangehouden voor een bedrag van 59,2 miljoen euro (2020: 55,1 miljoen euro).

S5 Kredietrisico

Het kredietrisico is het risico dat een debiteur niet aan haar rente- en aflossingsverplichtingen van een vastrentende waarde kan voldoen. De mate van kredietwaardigheid wordt uitgedrukt in de rating van een debiteur. Dit heeft voor PPF APG met name betrekking op debiteuren uit hoofde van beleggingen. Het beleid van PPF APG is vooral te beleggen in partijen met een hoge rating; binnen de classificaties van AAA tot en met BBB. Dat is de *investment grade*-categorie.

In de categorie *non-investment grade* (lager dan BBB) is beperkt geïnvesteerd.

Verdeling vastrentendewaardenportefeuille (in procenten)

	2021	2020
AAA	28,4	33,0
AA	25,6	28,0
A	11,3	12,0
BBB	21,8	16,0
Lager dan BBB	11,2	10,0
Geen rating	1,7	1,0
Totaal	100,0	100,0

S6 Verzekeringstechnisch risico

De belangrijkste verzekeringstechnische of actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden en arbeidsongeschiktheid.

Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers gemiddeld langer blijven leven dan eerder verondersteld 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 prognosetabellen met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico, naar de huidige inzichten, geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het fonds mogelijk te lage voorzieningen zijn getroffen.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het arbeidsongeschikt worden van een deelnemer met als gevolg dat het fonds voorzieningen moet treffen vanwege de premiestelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ('schadereserve'). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke schade wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek getoetst en eventueel herzien. Daarnaast wordt voor zieke deelnemers een Incurred But Not Reported (IBNR) voorziening aangehouden. Deze dekt, in het scenario dat er geen premie meer binnenkomt, de verwachte schade voor deelnemers die op balansdatum ziek zijn, maar nog niet arbeidsongeschikt.

S7 Liquiditeitsrisico

De beleggingsportefeuille van het fonds bestaat grotendeels uit beleggingsfondsen die voor een groot deel in liquide beleggingen in de vorm van beursgenoteerde staatsobligaties en aandelen beleggen.

De beleggingsportefeuille bestaat echter ook uit minder liquide beleggingen en beleggingen die niet of nauwelijks direct verkoopbaar zijn. Liquide beleggingen bedragen circa 86 procent van de totale beleggingsportefeuille, de overige circa 14 procent betreft illiquide beleggingen.

Het liquiditeitsrisico bestaat eruit dat bezittingen of beleggingen van het fonds in deze minder liquide categorieën verkocht moeten worden om door het fonds benodigde liquiditeiten vrij te maken, wat enkel tegen hoge kosten mogelijk is.

Als gevolg van de noodzaak tot het leveren van onderpand voor derivaten zoals renteswaps en valutatermijncontracten of het afrekenen van deze derivatenposities, kan op enig moment liquiditeitsbehoefte ontstaan. Aan de liquiditeitsbehoefte kan veelal volledig worden voldaan door verkoop van liquide beleggingscategorieën, echter door onevenredig veel liquide beleggingen te

verkopen zal het relatieve gewicht van andere beleggingscategorieën groter worden. Dit kan tot een ongewenste verdeling van het vermogen over beleggingscategorieën leiden. In de liquiditeitsbehoefte ten behoeve van pensioenuitkeringen kan door middel van de premie-inkomsten en de kasstromen uit beleggingen worden voorzien. Het liquiditeitsrisico van de verplichtingen is gering aangezien met redelijk grote zekerheid te voorspellen valt wat de uitgaande kasstromen zijn.

Liquiditeitsbehoefte vloeit voornamelijk voort uit posities in derivaten die het fonds gebruikt om ongewenste risico's af te dekken, zoals valutatermijncontracten en renteswaps. Op basis van historische stressomstandigheden krijgt het fonds periodiek inzicht in de liquiditeitsbehoefte voortvloeiend uit de derivatenposities. Tevens is het saldo van de premie-inkomsten en de pensioenuitkeringen van invloed op de liquiditeitspositie. In het geval de liquiditeitsbehoefte onder normale omstandigheden, dan wel een stress scenario hoger is dan de stand van de liquide middelen, kan het noodzakelijk zijn om (liquide) beleggingen te verkopen om aan de onderpandverplichtingen te voldoen. Eind 2021 zijn er voldoende beleggingen aanwezig die op korte termijn en zonder noemenswaardige waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om een onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

Het toe- en uitreden tot de beleggingsfondsen kan conform de geldende contractuele voorwaarden.

S8 Concentratierisico

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2 procent van het balanstotaal uitmaakt.

Indien het concentratierisico van een bepaalde belegging onder de 2 procent komt wordt het bedrag niet gepresenteerd in de onderstaande tabel. Ultimo 2021 zijn in de beleggingsportefeuille de volgende posten met een omvang groter dan 2 procent van het balanstotaal aanwezig:

	2021	2020
Staatsobligaties Frankrijk	108.390	98.217
Staatsobligaties Verenigde Staten	58.198	77.458
Staatsobligaties Italië	55.738	-
Staatsobligaties Duitsland	51.442	44.082

In het beleggingsbeleid wordt nadrukkelijk rekening gehouden met het beperken van het concentratierisico door actief te monitoren op het concentratierisico. De solvabiliteitsbuffer voor concentratierisico wordt nihil verondersteld.

S9 Operationeel risico

Operationeel risico is het risico dat door een onjuiste werking van de eigen organisatie fouten niet tijdig opgemerkt worden. De pensioenwet staat toe dat het operationeel risico op nul wordt gesteld mits er geen sprake is van een verhoogd risico. Aan deze voorwaarde is in 2021 voldaan.

S10 Actief beheer risico

Er worden binnen het standaardmodel geen voorschriften gegeven voor de vaststelling van het vereist vermogen voor actief beheer risico als onderdeel van het standaardmodel. Fondsen moeten in het standaardmodel zelf de omvang van het actief beheer risico adequaat vaststellen. De Nederlandsche Bank (DNB) biedt fondsen echter wel een methode als handreiking voor het maken van deze inschatting. Het fonds maakt gebruik van deze handreiking en past deze alleen toe op beursgenoteerde aandelen en beursgenoteerd vastgoed. Het VEV voor actief beheer wordt derhalve

bepaald als het maximale verlies door actief beheer dat met een waarschijnlijkheid van 2,5 procent binnen een jaar kan optreden. Dit verlies kan worden bepaald met behulp van de (ex-ante) tracking-error. In de berekening van de impact van actief beheer op het VEV worden ook de betreffende kosten expliciet meegenomen.

Tactische asset allocatie

Bij de vaststelling van de vereiste dekkinggraad op basis van het strategisch beleggingsbeleid houdt het fonds rekening met het tactisch beheer van de beleggingsportefeuille. Tactisch beheer van de beleggingsportefeuille houdt in dat het fonds een mandaat heeft verstrekt aan de vermogensbeheerder om tactisch beleid te voeren binnen de afgesproken bandbreedtes, met als doel waarde toe te voegen ten opzichte van het rendement op de normportefeuille. Om rekening te houden met de mogelijke gevolgen van tactische afwijkingen, wordt de strategisch vereiste dekkinggraad berekend op basis van de meest risicovolle afwijking binnen de bandbreedtes. Dit is alleen van toepassing op het valuta gedeelte.

Gebeurtenissen na balansdatum

Nieuwe UFR

Sinds 2012 wordt de rentetermijnstructuur (RTS) van DNB voor pensioenfondsen bepaald met behulp van de Ultimate Forward Rate (UFR). De UFR werd tot en met 31 december 2020 gebaseerd op het (voortschrijdend) 120-maands gemiddelde van de 20-jaars forward rate. In 2019 is door de Commissie Parameters een aangepaste UFR-methode geadviseerd. DNB heeft besloten deze nieuwe UFR-methode vanaf 1 januari 2021 in vier gelijke jaarlijkse stappen in te voeren. Met de stapsgewijze invoering zal de nieuwe UFR begin 2024 volledig zijn ingevoerd. Deze stapsgewijze invoering zorgt ervoor dat het effect van de nieuwe UFR-methode in de dekkingsgraad van PPF APG geleidelijk tot uiting komt. Het effect van de nieuwe UFR-methode op de dekkingsgraad per 1 januari 2021 is een daling van 1,5 procentpunt en is verwerkt in de cijfers van 2021. Het effect van de volgende 3 stappen wordt geschat op een daling van de dekkingsgraad met 3,8 procentpunt (gebaseerd op de financiële situatie van het fonds ultimo 2021).

Oorlog in Oekraïne

Na balansdatum heeft de wereld niet stilgestaan. De hoge inflatie is hardnekkiger gebleken dan eerder gedacht, waardoor verwachte rentestappen door centrale banken een stuk dichterbij zijn gekomen. Aandelenmarkten hebben een slechte start gehad. De Russische inval in Oekraïne heeft de zorgen vergroot. De energieprijzen zijn fors opgelopen door zorgen over aanvoerproblemen en boycots, sanctiemaatregelen zoals uitsluiting van swift kunnen onbekende gevolgen hebben en voedselprijzen kunnen flink oplopen met het wegvallen van het Oekraïense aanbod van tarwe. Veel beleggers hebben besloten afscheid te nemen van Russische beleggingen, al is dat in de praktijk niet altijd mogelijk geweest. De economie heeft te maken met een negatieve aanbodschock en dat betekent minder groei en meer inflatie. Een dergelijke omgeving gaat meestal gepaard met behoorlijke volatiliteit.

Eind van het jaar bedroeg het bedrag aan posities in Russische beleggingen 5,3 miljoen euro. Op 25 februari 2022 is de Russische aandelenmarkt gesloten en zijn aandelenkoersen gelijk gebleven. In navolging hierop is ook de handel van verschillende Russische aandelen die buiten de Russische beurs worden verhandeld stopgezet. De waarde van de beleggingen in Russische aandelen bedroeg medio mei 2022 0,01 miljoen euro, met name als gevolg van een significante daling van de aandelenprijzen van Russische stukken en deels door de verkoop van posities.

Ondertekening van de jaarrekening

Amsterdam, 20 juni 2022

Namens het bestuur,

Mevr. Drs. T. den Arend

Mevr. Drs. L.M.L. Frehen AAG

Dhr. Drs. P.J. Kasse AAG

Dhr. W. van Manen

Mevr. E. Sangers MSc RA

Dhr. E. Toes

Dhr. J. Westerbrink

Dhr. Drs. P.N. Wijn

Namens de Raad van Toezicht

Dhr. R.A.L. Heijn RBA EPP (Voorzitter)

Dhr. D.J. Vis

Mevr. Mr. A.J.E.M. Vollenbroek

Overige gegevens

Statutaire bestemming van het saldo van baten en lasten

De statuten bevatten geen regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Personeelspensioenfonds APG te Amsterdam is aan Sprenkels & Verschuren 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 Stichting Personeelspensioenfonds APG, 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. Dit geldt tevens voor andere actuarissen en deskundigen die werkzaam zijn bij Sprenkels & Verschuren.

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 € 8.500.000.

Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 425.000 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 beoordeling 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-person regel.

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 lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar hoger dan het wettelijk minimaal 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 lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, doch hoger dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Personeelspensioenfonds APG is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

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 juni 2022

drs. E.C.P. Op het Veld AAG

verbonden aan Sprenkels & Verschuren



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur en de raad van toezicht van Stichting Personeelspensioenfonds APG

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 Personeelspensioenfonds APG 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 Personeelspensioenfonds APG ('de Stichting' of 'het fonds') te Amsterdam 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 van EUR 8,5 miljoen — 0,5% van het pensioenvermogen
Continuïteit
— Continuïteit: geen significante continuïteitsrisico's geïdentificeerd
Fraude & Noclar
— 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 technische voorzieningen risico fonds
Oordeel
Goedkeurend

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 8.500.000 (2020: EUR 8.500.000). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen (het beschikbaar vermogen) per 31 december 2021 (0,5%). 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 425 duizend 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 en de pensioenadministratie uitbesteed aan respectievelijk APG Asset Management N.V. en APG DWS en Fondsenbedrijf N.V. (hierna gezamenlijk: 'de uitvoeringsorganisatie').

De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door APG Asset Management N.V. en informatie over de voorziening pensioenverplichtingen, premiebijdragen, pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door APG DWS en Fondsenbedrijf N.V.

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 de uitvoeringsorganisatie, zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde (Standaard 3402 type II-) rapportages.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen en het bespreken van de beheersomgeving bij de dienstverlener met vertegenwoordigers van de dienstverlener. 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 uitvoeringsorganisatie.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel bij de jaarrekening zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de controlewerkzaamheden inzake de jaarrekening door de accountant van de uitvoeringsorganisatie. In dit kader hebben wij de accountant schriftelijke instructies gegeven omtrent de aard en omvang van de uit te voeren werkzaamheden. De accountant heeft, op onze instructie, de controle uitgevoerd met een materialiteit van EUR 8.500.000 en daarbij ook bijzondere aandacht besteed aan de hierna genoemde kernpunten van onze controle.

De accountant heeft zijn bevindingen aan ons gerapporteerd. Wij hebben de rapportage geëvalueerd, de bevindingen met de accountant besproken, het controledossier van de



accountant gereviewd en aanvullende eigen controlewerkzaamheden uitgevoerd, waaronder werkzaamheden ten aanzien van de aanwezige beheersingsmaatregelen op het niveau van het bestuur.

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 op pagina 8 en 88 van de jaarrekening, heeft het bestuur in 2022 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.

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 evalueren van de toelichting in de jaarrekening hieromtrent;
- het kennismaken 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 kennismaken van de toelichting ten aanzien van de realisatie van het herstelplan zoals opgenomen op pagina 8 en 88 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 7 Risicobeleid van het bestuursverslag beschrijft het bestuur de procedures ten aanzien van de risico's.

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 gedragscode, de klokkenluidersregeling en 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 pensioenfondsen (Bftp);
- Algemene verordening gegevensbescherming (AVG).

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 technische voorzieningen risico fonds 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 technische voorzieningen risico fonds 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 technische voorzieningen risico fonds en de waardering van beleggingen.
- We hebben elementen van onvoorspelbaarheid in onze controleaanpak opgenomen.

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 pensioenfondsen

Omschrijving

De beleggingen voor risico pensioenfondsen (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 1 bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor 6% van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op marktnoteringen, dat voor 80% van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op afgeleide marktnoteringen, dat voor 7% van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op onafhankelijke taxaties en dat voor 7% van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op overige geschikte waarderingsmodellen. Het bepalen van de marktwaarde voor deze laatste beleggingscategorieën is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van modellen. 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 de 'Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling' geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In noot 1 zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor de waardering van deze beleggingscategorieën 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 hebben de volgende werkzaamheden verricht:

- Wij hebben de grondslagen voor de waardering van deze beleggingen alsmede de verdere uitwerking van de waarderingsgrondslagen in de jaarrekening van de Stichting getoetst op basis van de wettelijke bepalingen en Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.
- Wij hebben de aanwezige interne beheersingsmaatregelen die de betrouwbaarheid van de waardering van deze beleggingen waarborgen getoetst.
- Wij hebben vastgesteld dat de waarderingsgrondslagen en waarderingsonzekerheid van deze beleggingen toereikend zijn toegelicht in de jaarrekening.

De accountant van de uitvoeringsorganisatie heeft zijn bevindingen met betrekking tot zijn controle van deze beleggingen aan ons gerapporteerd. Wij hebben de rapportage geëvalueerd, de bevindingen met de accountant van de uitvoeringsorganisatie besproken en een review op het controledossier van de accountant verricht. Wij hebben:

- gebruik gemaakt van Standaard 3402 type II-rapportages, en deze geanalyseerd op scoping, eventuele bevindingen en de impact hiervan op de controlewerkzaamheden;
- de gecontroleerde rapportage waarin de beleggingen zijn opgenomen aangesloten met de financiële administratie en de jaarrekening;
- vastgesteld dat voor de beleggingen in direct vastgoed middels een door de Stichting ingeschakelde onafhankelijke vastgoedspecialist de onafhankelijke taxaties zijn onderzocht en hierbij de gehanteerde uitgangspunten zijn getoetst op basis van de uit de markt verkregen gegevens;
- vastgesteld dat de beleggingen gebaseerd op (afgeleide) marktnoteringen onderzocht zijn met gebruikmaking van een waarderingsspecialist. De waarderingsspecialist heeft de gehanteerde waarderungen vergeleken met zelfstandig bepaalde waarderungen op basis van zelfstandig verkregen openbare marktinformatie van onafhankelijke bronnen;
- vastgesteld dat beleggingen, waarvan de waardering is gebaseerd op door externe partijen opgeleverde periodieke schattingen van de waardering, getoetst zijn aan de hand van recente, door andere onafhankelijke accountants, gecontroleerde jaarrekeningen.

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 technische voorziening voor risico fonds

Omschrijving

De technische voorziening voor risico fonds (hierna: 'de voorziening pensioenverplichtingen') is een significante post op de balans van de Stichting die wordt gewaardeerd op reële waarde (marktwaarde). 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 actuariële 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 de 'Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling' de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen. Uit deze toelichting blijkt dat schattingswijzigingen hebben plaatsgevonden. In de 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 certificerende actuaire die door de Stichting is aangesteld. Wij hebben bij aanvang van de controle en bij afronding ervan afstemming gehad met de certificerende actuaire over de te volgen aanpak, de aandachtspunten 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 certificerende actuaire. Wij hebben de actuariële verklaring zoals opgenomen in de overige gegevens en de werkzaamheden van de certificerende actuaire 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.

Een verdere beschrijving van onze verantwoordelijkheden ten aanzien van een jaarrekeningcontrole is te vinden op de website van de Koninklijke Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) op: [nl_algemeen_01.pdf \(nba.nl\)](https://www.nba.nl/nl/algemeen/01.pdf). Deze beschrijving is onderdeel van onze controleverklaring.

Utrecht, 20 juni 2022

KPMG Accountants N.V.

P. Smit RA

Bijlage 1

Afkortingen en begrippen

Aanvullingsregeling

Een regeling voor werknemers die al voor 2006 in de regeling deelnemen, aan bepaalde voorwaarden voldoen en vanwege hun leeftijd geen volledig pensioen kunnen opbouwen.

Abtn

Actuariële en bedrijfstechnische nota.

ALM

Asset Liability Management. Dit is een methode waarbij de strategische beleggingsmix afgestemd wordt met de verplichtingenstructuur van het fonds. Hierbij wordt rekening gehouden met het premie- en toeslagenrisico en het risico van onderdekking.

APG DWS / FB

Dit is een afkorting voor de divisies APG Fondsenbedrijf en APG Deelnemers- en Werkgevers services binnen de pensioenuitvoerder APG.

Alternatieve beleggingen (alternative investments)

Alternatieve beleggingen is de verzamelnaam van beleggingsmogelijkheden die gericht zijn op het behalen van een aantrekkelijke verhouding tussen rendement en risico en een beperkte samenhang laten zien met obligatie- en aandelenrendementen. Onder alternatieve beleggingen vallen commodities (grondstoffen), private equity en hedgefondsen.

Belegd vermogen

Dit is de totale waarde van de beleggingen van het fonds.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van twaalf dekkingsgraden van de laatste twaalf maanden.

Beschikbaar eigen vermogen

Dit betreft de Algemene reserve van het fonds. Het beschikbaar eigen vermogen is een onderdeel van het beschikbaar vermogen dat gebruikt wordt om de dekkingsgraad te berekenen.

Beschikbaar vermogen

Dit betreft de som van het totaal van de technische voorzieningen voor risico van het fonds en het beschikbaar eigen vermogen. Dit beschikbaar vermogen wordt gebruikt als teller in de breuk om de dekkingsgraad te berekenen.

CEM

CEM (Cost Effectiveness Measurement Inc.) is een Canadese organisatie die zich toelegt op het meten van kosteneffectiviteit door vergelijkingen te maken van de gegevens van organisaties met normgroepen.

Commodities

Grondstoffen. Dit kunnen grondstoffen van verschillende aard zijn, zoals olie, graan of (edel)metalen.

Deelnemer

Een deelnemer is iemand die pensioen opbouwt in de pensioenregeling van PPF APG.

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad is de verhouding tussen het beschikbaar vermogen en de pensioenverplichtingen. Deze wordt berekend volgens de regels van DNB. De hoogte van de marktrente speelt hierbij een grote rol. Een daling van de marktrente geeft een stijging van de verplichtingen van de toekomstige pensioenen. Bij een stijging van de marktrente dalen deze verplichtingen juist.

DNB

De Nederlandsche Bank.

ECB

De Europese Centrale Bank

Eonia-curve

De Eonia (Euro OverNight Index Average) is het eendaags-renteniveau voor het eurogebied. De Eonia is een rente die veel als referentierente gehanteerd wordt binnen de financiële wereld, bij de handel in derivaten. De Eonia wordt berekend aan de hand van de tarieven die banken rekenen voor eendaagse (overnight) leningen binnen het eurogebied, voor ongedekte leningen aan andere banken.

Financieel Toetsingskader (FTK)

Het Financieel Toetsingskader geeft regels over de wettelijke financiële verplichtingen van pensioenfondsen en is opgenomen in de Pensioenwet.

Gewezen deelnemer

Een gewezen deelnemer is iemand die geen pensioen meer opbouwt (maar geen pensioengerechtigde is) in de pensioenregeling van PPF APG, omdat hij of zij niet meer werkzaam is bij de APG Groep of gelieerde werkgevers, en de deelneming ook niet op een andere wijze heeft voortgezet. Een gewezen deelnemer behoudt wel het recht op de al opgebouwde pensioenaanspraken en ontvangt eventueel een toeslag.

Heritage-portefeuille

Dit zijn beleggingen die niet zijn ondergebracht in een FGR (Beleggingsfonds).

IP-A en IP-B

IP-A: de premie voor het invaliditeitspensioen tot aan het maximum dagloon

IP-B: de premie voor het invaliditeitspensioen boven het maximum dagloon

Marktrente

De marktrente is de rente zoals deze op een bepaald moment op de kapitaalmarkt en de geldmarkt geldt.

Minimaal vereist eigen vermogen (MVEV)

Dit betreft het minimaal vereist eigen vermogen conform de definitie hiervan in de Pensioenwet.

Pensioengrondslag

Het gedeelte van het loon dat de grondslag vormt voor de pensioenopbouw.

Pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen van een pensioenfonds omvatten de huidige waarde van alle huidige en toekomstige pensioenuitbetalingen, gerekend van 'nu' tot het moment waarop de langstlevende pensioengerechtigde is overleden.

Om de huidige contante waarde van de pensioenverplichtingen te berekenen, gebruikt een pensioenfonds bepaalde grondslagen, zoals de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur en de

levensverwachting.

Performance

Dit is het behaalde resultaat van de beleggingsportefeuille.

PPF APG

Stichting Personeelspensioenfonds APG.

Premiegrondslag

Het gedeelte van het loon dat de grondslag vormt voor de premieberekening.

Private equity

Investerings in niet-beursgenoteerde ondernemingen.

Reële dekkingsgraad

Met ingang van 2015 rapporteert het fonds een reële dekkingsgraad. De reële dekkingsgraad wordt bepaald door de beleidsdekkingsgraad te delen door de TBI-grens, uitgaande van prijsinflatie. Een reële dekkingsgraad van 100 procent betekent dat het fonds de pensioenen naar verwachting in de toekomst volledig met de prijsinflatie kan verhogen.

Rekenrente

Fictief rendementpercentage dat het belegd vermogen in de toekomst wordt geacht op te brengen. Daarmee is rekenrente ook het discontopercentage dat gebruikt wordt om te berekenen hoeveel geld er nu moet zijn om verplichtingen voor toekomstige uitkeringen af te dekken.

Renterisico

Renterisico is het risico dat het financiële resultaat van een pensioenfonds wordt beïnvloed door schommelingen van het rentepercentage. Een daling van het rentepercentage heeft een negatief effect op het resultaat. Een stijging van het rentepercentage heeft een positief effect op het resultaat. Om te voorkomen dat een daling van het rentepercentage grote verliezen tot gevolg heeft, kunnen pensioenfondsen zich hiervoor verzekeren. Dit noemt men ook wel het afdekken van het renterisico.

Rentetermijnstructuur (RTS)

De rentetermijnstructuur (RTS) geeft het verband weer tussen enerzijds de looptijd van een vastrentende belegging en anderzijds de daarop te ontvangen marktrente. De pensioenverplichtingen van het fonds worden berekend op basis van de RTS van risicovrije vastrentende waarden.

Service Level Agreements (SLA)

Afspraken over het niveau van de te leveren dienstverlening tussen PPF APG en de opdrachtnemers.

Solvabiliteit

Verhouding tussen totale bezittingen en schulden.

Standaard 3402

Een rapport voor de certificering van de interne beheersing van de processen in de dienstverlenende organisaties.

Statuten

De grondregels van een instelling. In de statuten van het fonds is de interne structuur omschreven. Er zijn onder andere bepalingen over de bevoegdheden en verplichtingen van het bestuur opgenomen. Ook de wijze van benoeming van de bestuursleden is opgenomen.

SZW

Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid.

TBI-grens

TBI staat voor toekomstbestendige indexatie. De TBI-grens is gelijk aan de dekkingsgraad waarboven de pensioenen, naar verwachting, volledig op basis van de ambitie van het fonds geïndexeerd kunnen worden.

Toeslag

Toeslag is de verhoging van opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenuitkeringen. PPF APG past toeslag toe als de omstandigheden dat toelaten. Dit houdt in dat er geen recht is op toeslag. Het is niet zeker of en in hoeverre er in de aankomende jaren toeslag zal plaatsvinden. Het bestuur neemt hierover jaarlijks een beslissing. Er is geen structurele financiering voor toeslagverlening.

Ultimate Forward Rate (UFR)

De dekkingsgraad en de pensioenverplichtingen van het fonds worden berekend op basis van de rentetermijnstructuur die door DNB wordt bepaald. DNB maakt daarbij gebruik van de Ultimate Forward Rate (UFR). Het hanteren van de UFR houdt in dat voor ver in de toekomst liggende verplichtingen (vanaf twintig jaar) een rentecurve wordt gehanteerd die ten opzichte van de markt is aangepast. Deze rentecurve groeit toe naar de UFR. De hoogte van de UFR is afhankelijk van de gemiddelde rente van de afgelopen tien jaar.

Valutatermijncontract

Een termijncontract waarin twee partijen een verbintenis aangaan tot aankoop of verkoop van deviezen op een latere datum, tegen een koers die wordt vastgelegd bij het sluiten van het contract.

Vastrentende waarden

Vastrentende waarden zijn obligaties, onderhandse leningen en deposito's.

Vereist eigen vermogen

Dit betreft het Vereist eigen vermogen conform de definitie hiervan in de Pensioenwet.

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen (ook wel de pensioenverplichtingen) geeft de contante waarde weer van alle uitstaande pensioenverplichtingen van het fonds aan zijn (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Het is, met andere woorden, het volledige bedrag aan pensioenen dat het fonds nu en in de toekomst moet uitbetalen.

Waardeoverdracht

Het overdragen van de waarde van opgebouwde pensioenaanspraken of pensioenrechten van de ene naar de andere pensioenuitvoerder. Bij wijziging van werkgever bestaat een wettelijk recht op waardeoverdracht.

Bijlage 2

Bestuursleden per 31 december 2021 en (neven)functies

Bestuursleden per 31 december 2021:

Namens de werknemers:

- W. (Wim) van Manen (namens de pensioengerechtigden) (1949)
- L. (Lieke) van der Horst (namens de deelnemers) (1990)
- J. (John) Westerbrink (namens de pensioengerechtigden) (1956)
- Drs. P.J. (Pieter) Kasse AAG (namens de deelnemers) (1969)
- E. Toes (namens de deelnemers) (1986)

Namens de werkgevers:

- Drs. T. (Tinka) den Arend (1975)
- E. (Evelien) Sangers Msc, RA (1973)
- Drs. L.M.L. (Loes) Frehen AAG (1979)
- Drs. P.N. (Peter) Wijn (1958)

Nevenfuncties

Lieke van der Horst

- Senior Portfolio Manager, Commodities
- Member of Editorial Board – Journal of Systematic Investing

Tinka den Arend

- Senior Strategisch beleidsmedewerker APG
- Secretaris landelijke werkgroep Economie Groen Links

Evelien Sangers

- Manager Regulatory and Financial Reporting APG Asset Management (tot en met 31 december 2021)
- Head of Investment Data & Reporting Services (vanaf 1 januari 2022)
- Bestuurslid Vereniging van Eigenaren Jardin Ceramique

Emile Toes

- Business Consultant – Beleid, Architectuur en Materie APG

John Westerbrink

- DGA Westerbrink B.V.
- DGA J.W. Management C B.V.
- Voorzitter Golf & Country Club Liemeer + UBO Stichting/holding en BV

Loes Frehen

- Actuaris Fondsbediening APG

Peter Wijn

- CIO – Managing Director Multi Asset APG Asset Management
- Adviseur Beleggingscommissie DAS Nederland
- Lid Editorial Board Netspar

Pieter Kasse

- Hoofd ALM APG Asset Management
- Extern adviseur beleggingscommissie PNO Media

Bijlage 3

Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

Duurzame belegging omvat beleggingen in economische activiteiten die bijdragen aan het bereiken van een milieu- of sociale doelstelling, mits deze beleggingen geen ernstige afbreuk doen aan die doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur volgen.

De **EU Taxonomie** is een classificatie systeem, waarin een lijst van ecologische duurzame economische activiteiten is vastgesteld. Op dit moment zijn sociale duurzame economische activiteiten niet inbegrepen.

Duurzame beleggingen met een milieudoelstellingen kunnen al dan niet Taxonomie-afgestemd.

Duurzaamheids-indicatoren meten hoe de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot, worden bereikt.

Sjabloon periodieke verslagen voor financiële producten waarnaar verwezen wordt in Artikel 8(1) van Verordening (EU) 2019/2088 en Artikel 6 van Verordening (EU) 2020/852

Product naam: **PPF Pensioenregeling**

LEI: 5493006PQIQEICPYMJ31

Ecologische en/of sociale kenmerken

Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?



Ja



Nee

Het deed duurzame beleggingen met een milieudoelstelling: ____%

in economische activiteiten die kwalificeren als ecologisch duurzaam de EU Taxonomie

in economische activiteiten die niet kwalificeren als ecologisch duurzaam volgens de EU Taxonomie

Het deed duurzame beleggingen met een sociale doelstelling: ____%

Het promootte Ecologische/Sociale (E/S) kenmerken en terwijl het niet een duurzame belegging als doelstelling had, had het een aandeel van ____% van duurzame beleggingen

met een milieudoelstelling in die kwalificeren als ecologisch duurzaam volgens de EU Taxonomie

met een milieudoelstelling in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam volgens de EU Taxonomie

met een sociale doelstelling

Het promootte E/S kenmerken, maar het deed geen duurzame beleggingen⁸

In welke mate zijn de ecologische en/of sociale kenmerken die door dit financiële product worden gepromoot behaald?

Op de website kunt ons [Verantwoord Beleggen beleid](#) lezen. Hierin gaan wij onder andere in op de volgende ecologische en sociale kenmerken:

- Klimaatrisico – hierin adresseren we negatieve effecten van klimaatrisico's;
- Beleggen in duurzame ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties - We beoordelen hoe de producten en diensten van bedrijven waarin we beleggen bijdragen aan het bereiken van Sustainable Development Goals (SDG's) zoals duurzame en betaalbare energie, veilige en duurzame steden, waardig werk en economische groei, en gezondheid en welzijn.

kan beleggen in duurzame beleggingen, maar heeft er voor gekozen deze nog niet actief te promoten. Om de Taxonomie-naming aan te tonen zijn voor alle beleggingen meerdere specifieke kwantitatieve gegevens nodig. Op dit moment is nog voldoende betrouwbare, tijdige en controleerbare data beschikbaar om de Taxonomie-afstemming te beoordelen, omdat de exacte kenmerken en de technische reguleringsnormen nog niet definitief zijn vastgesteld.

- Insluitingsbeleid – gebaseerd op VN Global Compact thema's (mensenrechten, arbeid, milieu en anti-corruptie) en eisen aan beleggers en bedrijven op basis van de OESO-richtlijnen.
- Corporate Governance Raamwerk – hierin beschrijven wij onze principes en verwachtingen voor goed ondernemingsbestuur, en staat ons stembeleid beschreven.

In het Beleid Verantwoord Beleggen staat beschreven welke methoden wij gebruiken om deze ecologische en/of sociale kenmerken te beoordelen, te meten en te monitoren.

Klimaatrisico

Klimaatverandering kan grote gevolgen hebben, zowel voor milieu en maatschappij als voor de financiële markten. PPF vindt het daarom belangrijk de mogelijke impact van klimaatverandering op onze beleggingen goed in kaart te brengen. We willen tijdig inspelen op klimaatrisico's en -kansen in de beleggingsportefeuille. We zetten ons in voor een ordelijke energietransitie en gebruiken onze invloed als aandeelhouder om bedrijven ertoe te bewegen het verdienmodel aan te passen en over te stappen op duurzame alternatieven.

Onze deelnemers geven aan dat zij het tegengaan van klimaatverandering en bijdragen aan de energietransitie heel belangrijk vinden.

Beleggen in de duurzame ontwikkeling

PPG APG vindt het belangrijk om met haar beleggingen bij te dragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen (SDG's: Sustainable Development Goals). Deze doelen zijn in 2015 opgesteld door de Verenigde Naties en richten zich op een betere wereld. Voorbeelden zijn goed onderwijs, betaalbare en schone energie en duurzame steden. Beleggingen die bijdragen aan deze doelen noemen we Sustainable Development Investments (SDI's).

Insluitingsbeleid

PPF APG houdt bij elke beleggingsbeslissing rekening met rendement, risico, kosten én duurzaamheid. De omgang van bedrijven met milieu, maatschappij en goed bestuur wordt ook wel ESG (environment, social, governance) genoemd. Bedrijven die voldoen aan onze ESG-vereisten noemen we Koplopers. Doen ze dat niet, dan noemen we ze Achterblijvers. In bedrijven die niet aan onze ESG-vereisten voldoen, kan alleen worden belegd als er perspectief is op verbetering. Onze vermogensbeheerder APG gaat dan met het bedrijf in gesprek over de verbeteringen die we verwachten en op welke termijn. Bedrijven waarmee zo'n verbetertraject (engagement) loopt, noemen we Beloften.

Corporate Governance

Onder het thema bestuur (governance) valt alles wat een bedrijf doet, besluit, nalaat of bereikt. Goed bestuur is wat ons betreft de basis voor het bereiken van betekenisvolle impact. Zonder goed bestuur, een goede bedrijfsvoering en een goede relatie met aandeelhouders, kunnen bedrijven niet succesvol inzetten op het verminderen van hun CO₂-uitstoot, behoud van biodiversiteit of respect voor mensenrechten.

We willen dat verantwoord ondernemen onderdeel is van de bedrijfsstrategie en dat bedrijfsbesturen de uitvoering kritisch volgen. Hiervoor is het ook belangrijk dat bedrijven gericht zijn op de middel- en lange termijn en op waardecreatie voor de maatschappij. Zo willen we bijvoorbeeld dat duurzaamheidsprestaties een rol spelen bij de beloningen voor het management en dat daarover wordt gerapporteerd.

PPF APG wil als aandeelhouder haar stem laten horen bij de bedrijven waarin we beleggen. De inhoudelijke uitvoering, dat wil zeggen het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen, laten we over aan onze vermogensbeheerder.

- ***Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?***

Klimaat

In 2021 was de voetafdruk 60% lager dan in 2015.

Duurzame Ontwikkelingsdoelen

Eind 2021 had PPF APG € 167 miljoen belegd in SDG-7 (Betaalbare en duurzame energie), SDG-11 (Duurzame steden en gemeenschappen) en SDG-13 (Klimaatactie).

Insluitingen

Koploper: 85,1%

Belofte: 3,3%

Achterblijver: 2,2%

Onvoldoende data voor classificatie: 9,4%

Corporate Governance

In gesprek met bedrijven

APG heeft namens ons in 2021 met 498 bedrijven gesproken over ESG-onderwerpen.

Stemmen

In 2021 heeft APG voor ons gestemd op 5313 aandeelhoudersvergaderingen. We stemden tegen 47% van de beloningsvoorstellen. Dat deden we bijvoorbeeld als de variabele beloning niet passend is voor de geleverde prestatie of de prestatiecriteria onduidelijk

zijn. Of omdat de bonus niet deels was gekoppeld aan duurzame doelstellingen. Na afloop maken we op onze [website](#) bekend hoe we hebben gestemd.



Hoe heeft dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

De lijst bevat beleggingen met het grootste percentage van alle voor het financiële product geselecteerde beleggingen gedurende de referentieperiode: 1 januari 2021 – 31 december 2021

Dit gedeelte zal worden voltooid zodra de regels hiervoor zijn vastgesteld in technische reguleringsnormen bij de Verordening betreffende informatieverstopping over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU/2019/2088).



Wat waren de top beleggingen van dit financiële product?

Dit gedeelte zal worden voltooid zodra de regels hiervoor zijn vastgesteld in technische reguleringsnormen bij de Verordening betreffende informatieverstopping over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU/2019/2088).

Grootste beleggingen	Sector	% Beleggingen	Land
----------------------	--------	---------------	------



Beleggingsallocatie beschrijft het aandeel van beleggingen in specifieke bedrijfsmiddelen.

Wat was het aandeel van duurzaamheids-gerelateerde beleggingen?

– Wat was de beleggingsallocatie?

Dit gedeelte zal worden voltooid zodra de regels hiervoor zijn vastgesteld in technische reguleringsnormen bij de Verordening betreffende informatieverstopping over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU/2019/2088).

● **In welke economische sectoren zijn beleggingen gedaan?**

Dit gedeelte zal worden voltooid zodra de regels hiervoor zijn vastgesteld in technische reguleringsnormen bij de Verordening betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU/2019/2088).



Welke beleggingen vallen onder “overig”, wat was hun doel en waren er minimum ecologische of sociale maatregelen

Dit gedeelte zal worden voltooid zodra de regels hiervoor zijn vastgesteld in technische reguleringsnormen bij de Verordening betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU/2019/2088).



Welke acties zijn ondernomen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken gedurende de referentieperiode?

Dit gedeelte zal worden voltooid zodra de regels hiervoor zijn vastgesteld in technische reguleringsnormen bij de Verordening betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU/2019/2088).

Duurzame belegging omvat beleggingen in economische activiteiten die bijdragen aan het bereiken van een milieu- of sociale doelstelling, mits deze beleggingen geen ernstige afbreuk doen aan die doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur volgen.

De **EU Taxonomie** is een classificatie systeem, waarin een lijst van ecologische duurzame economische activiteiten is vastgesteld. Op dit moment zijn sociale duurzame economische activiteiten niet inbegrepen.

Duurzame beleggingen met een milieudoelstellingen kunnen al dan niet Taxonomie-afgestemd.

Sjabloon periodieke verslagen voor financiële producten waarnaar verwezen wordt in Artikel 8(1) van Verordening (EU) 2019/2088 en Artikel 6 van Verordening (EU) 2020/852

Product naam: **PPF Netto Pensioenregeling** LEI: 5493006PQIQEICPYMJ31

Ecologische en/of sociale kenmerken

Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?



Ja



Nee

Het deed duurzame beleggingen met een milieudoelstelling: ____%

in economische activiteiten die kwalificeren als ecologisch duurzaam de EU Taxonomie

in economische activiteiten die niet kwalificeren als ecologisch duurzaam volgens de EU Taxonomie

Het deed duurzame beleggingen met een sociale doelstelling: ____%

Het promootte Ecologische/Sociale (E/S) kenmerken en terwijl het niet een duurzame belegging als doelstelling had, had het een aandeel van ____% van duurzame beleggingen

met een milieudoelstelling in die kwalificeren als ecologisch duurzaam volgens de EU Taxonomie

met een milieudoelstelling in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam volgens de EU Taxonomie

met een sociale doelstelling

Het promootte E/S kenmerken, maar het deed geen duurzame beleggingen⁹

In welke mate zijn de ecologische en/of sociale kenmerken die door dit financiële product worden gepromoot behaald?



Duurzaamheids-indicatoren meten hoe de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot, worden bereikt.

Uitsluitingen

PPF APG belegt niet in overheidsobligaties van landen waarvoor een bindend wapenembargo van de VN-Veiligheidsraad of Europese Unie van kracht is. Ook belegt PPF APG niet in bedrijven die betrokken zijn bij de productie van tabak, controversiële wapens

kan beleggen in duurzame beleggingen, maar heeft er voor gekozen deze nog niet actief te promoten. Om de Taxonomie-naming aan te tonen zijn voor alle beleggingen meerdere specifieke kwantitatieve gegevens nodig. Op dit moment is nog doende betrouwbare, tijdige en controleerbare data beschikbaar om de Taxonomie-afstemming te beoordelen, omdat de exacte criteria en de technische reguleringsnormen nog niet definitief zijn vastgesteld.

(clusterbommen, landmijnen, biologische en chemische wapens) en (belangrijke onderdelen van) kernwapens.

Insluitingen

PPF APG houdt bij elke beleggingsbeslissing rekening met rendement, risico, kosten én duurzaamheid. De omgang van bedrijven met milieu, maatschappij en goed bestuur wordt ook wel ESG (environment, social, governance) genoemd. Bedrijven die voldoen aan onze ESG-vereisten noemen we Koplopers. Doen ze dat niet, dan noemen we ze Achterblijvers. In bedrijven die niet aan onze ESG-vereisten voldoen, kan alleen worden belegd als er perspectief is op verbetering. Onze vermogensbeheerder APG gaat dan met het bedrijf in gesprek over de verbeteringen die we verwachten en op welke termijn. Bedrijven waarmee zo'n verbetertraject (engagement) loopt, noemen we Beloften.

Duurzame Ontwikkelingsdoelen (SDI's)

PPG APG vindt het belangrijk om met haar beleggingen bij te dragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen (SDG's: Sustainable Development Goals). Deze doelen zijn in 2015 opgesteld door de Verenigde Naties en richten zich op een betere wereld. Voorbeelden zijn goed onderwijs, betaalbare en schone energie en duurzame steden. Beleggingen die bijdragen aan deze doelen noemen we Sustainable Development Investments (SDI's).

- **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Insluitingen

PPF APG publiceert de recente lijst van uitgesloten staatsobligaties en bedrijven op de [website](#).

Duurzame Ontwikkelingsdoelen (SDI's)

Eind 2021 heeft PPF APG 16,6 procent van haar pensioengelden geïnvesteerd in beleggingen die bijdragen aan het realiseren van de Duurzame Ontwikkelingsdoelen (SDG's).



Hoe heeft dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Dit gedeelte zal worden voltooid zodra de regels hiervoor zijn vastgesteld in technische reguleringsnormen bij de Verordening betreffende informatieverstopping over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU/2019/2088).



Wat waren de top beleggingen van dit financiële product?

Dit gedeelte zal worden voltooid zodra de regels hiervoor zijn vastgesteld in technische reguleringsnormen bij de Verordening betreffende informatieverstopping over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU/2019/2088).

De lijst bevat beleggingen met het grootste percentage van alle voor het financiële product geselecteerde beleggingen gedurende de referentieperiode: 1 januari 2021 – 31 december 2021



Grootste beleggingen	Sector	% Beleggingen	Land

Wat was het aandeel van duurzaamheids-gerelateerde beleggingen?

– Wat was de beleggingsallocatie?

Beleggingsallocatie beschrijft het aandeel van beleggingen in specifieke bedrijfsmiddelen.

Dit gedeelte zal worden voltooid zodra de regels hiervoor zijn vastgesteld in technische reguleringsnormen bij de Verordening betreffende informatieverstopping over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU/2019/2088).

● In welke economische sectoren zijn beleggingen gedaan?

Dit gedeelte zal worden voltooid zodra de regels hiervoor zijn vastgesteld in technische reguleringsnormen bij de Verordening betreffende informatieverstopping over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU/2019/2088).



Welke beleggingen vallen onder “overig”, wat was hun doel en waren er minimum ecologische of sociale maatregelen

Dit gedeelte zal worden voltooid zodra de regels hiervoor zijn vastgesteld in technische reguleringsnormen bij de Verordening betreffende informatieverstopping over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU/2019/2088).



Welke acties zijn ondernomen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken gedurende de referentieperiode?

Dit gedeelte zal worden voltooid zodra de regels hiervoor zijn vastgesteld in technische reguleringsnormen bij de Verordening betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU/2019/2088).