



Stichting Personeelspensioenfonds APG

Actuariële en bedrijfstechnische nota

I.	INLEIDING	3
II.	DE PENSIOENREGELING	4
II.1.	AANSLUITING WERKGEVERS	4
II.2.	VERKRIJGING VAN DEELNEMERSCHAP	4
II.3.	VERZEKERDE AANSPRAKEN EN OVERIGE DEFINITIES	5
III.	GOVERNANCE EN INTEGRAAL RISICOMANAGEMENT	8
III.1.	GOVERNANCESTRUCTUUR	8
III.2.	SCHEMA VAN OPDRACHTVERLENING	8
III.3.	BESTUUR.....	9
III.4.	VERANTWOORDINGSORGAAN	15
III.5.	INTERN TOEZICHT	16
III.6.	RISICOBELID ALS KERN VAN DE BELEIDSVORMING	17
III.7.	RISICOBEBEERSKADER.....	17
III.8.	RISICOMANAGEMENTCYCLUS	17
III.9.	ADMINISTRATIEVE ORGANISATIE.....	18
III.9.1.	<i>Controlemechanismen</i>	18
III.9.2.	<i>Managementinformatie</i>	19
III.10.	PENSIOENADMINISTRATIE	21
III.11.	CONTROLE EN CERTIFICERING	21
III.12.	GEDRAGSCODE	22
III.13.	INCIDENTENREGELING	22
III.14.	KLOKKENLUIDERSREGELING	22
IV.	FINANCIËLE STURINGSMIDDELEN	23
IV.1.	ALGEMEEN.....	23
IV.2.	PREMIEBELEID	23
IV.2.1.	<i>Premiebeleid middelloonregeling</i>	23
IV.2.1.1.	<i>Kostendekkende premie</i>	24
IV.2.1.2.	<i>Gedempte kostendekkende premie</i>	24
IV.2.1.3.	<i>Interne kostendekkende premie</i>	25
IV.2.1.4.	<i>Feitelijke premie</i>	25
IV.2.1.5.	<i>Premie-egalisereserve</i>	26
IV.2.1.6.	<i>Herstelpremie</i>	26
IV.2.1.7.	<i>Premiekorting</i>	27
IV.2.1.8.	<i>Minimale pensioenpremie</i>	27
IV.2.1.9.	<i>Maximale pensioenpremie</i>	27
IV.2.1.10.	<i>Jaarrekening, verslagstaten en actuariel verslag</i>	28
IV.2.2.	<i>Premiebeleid nettopensioenregeling</i>	28
IV.2.3.	<i>Verzekeringstechnisch nadeel</i>	28
IV.2.4.	<i>Beleid ten aanzien van aansluitingen nieuwe werkgevers</i>	29
IV.2.5.	<i>Premie bij vrijwillige voorzetting</i>	29
IV.3.	TOESLAGBELEID	31
IV.3.1.	<i>Toeslagambitie</i>	31
IV.3.2.	<i>Staffel voor toeslagverlening</i>	31
IV.3.3.	<i>Beleid inhaaltoeslag</i>	32
IV.3.4.	<i>Negatieve loon-of prijsinflatie</i>	33
IV.3.5.	<i>Haalbaarheidstoets</i>	33
IV.3.6.	<i>Voorwaardelijkheidsverklaring</i>	35
IV.4.	KORTINGSBELEID.....	35
IV.4.1.	<i>Benodigde kortingen uit het herstelplan</i>	36
IV.4.2.	<i>Benodigde kortingen bij langdurig lage beleidsdekkingsgraad</i>	36
IV.4.3.	<i>Beleid omtrent het ongedaan maken van kortingen</i>	36
IV.4.4.	<i>Beleid doorvoeren kortingen</i>	36
IV.5.	BELEGGINGSBELEID	38
IV.5.1.	<i>Inleiding</i>	38
IV.5.2.	<i>Uitgangspunten</i>	38
IV.5.3.	<i>Beleggingsorganisatie</i>	38
IV.5.4.	<i>Strategisch beleggingsbeleid</i>	39

IV.5.5.	Smart Rebalancing en tactisch beleggingsbeleid	40
IV.5.6.	Economische Uitgangspunten	41
IV.5.7.	Valutarisico	42
IV.5.8.	Renterisico	43
IV.5.9.	Inflatierisico	44
IV.5.10.	Prudent Person	45
V.	COMMUNICATIEBELEID	47
VI.	FINANCIËLE OPZET	48
VI.1.	Inleiding	48
VI.2.	Waardering activa	48
VI.2.1.	Algemeen – beleggingen risico fonds en risico deelnemer	48
VI.2.2.	Vastgoedbeleggingen	48
VI.2.3.	Aandelen	49
VI.2.4.	Vastrentende waarden	49
VI.2.5.	Derivaten	49
VI.2.6.	Overige beleggingen	50
VI.2.7.	Geldmiddelen aangehouden voor beleggingen	50
VI.2.8.	Beleggingen voor risico van deelnemers	50
VI.2.9.	Vorderingen en overlopende activa	50
VI.3.	Waardering passiva	52
VI.3.1.	Technische voorzieningen	52
VI.3.2.	Overige schulden en overlopende passiva	52
VI.4.	Actuariële grondslagen	53
VI.5.	Algemene Reserve	58
VI.6.	Premie egalisatiereserve	58
VI.7.	Overige voorzieningen	58
VI.7.1.	Voorziening nettopensioenregeling	58
VI.8.	Beleidsdekkingsgraad	59
VI.9.	(Minimaal) vereiste dekkingsgraad	59
VI.10.	Minimaal vereiste dekkingsgraad	59
VI.11.	Vereiste dekkingsgraad	60
VI.12.	Herstelplan methodiek	64
VI.13.	Beleid collectieve waardeoverdrachten	65
VII.	UITVOERINGSOVEREENKOMSTEN	67
VIII.	VERKLARING	68
BIJLAGE:	ACTUARIËLE GRONDSLAGEN	69

Separate bijlagen:

- “Verklaring inzake beleggingsbeginselen” d.d. april 2024
- “Financieel crisisplan PPF APG” versie 2024
- “Onderbouwing Prudent Person Middelloonregeling” d.d. april 2024
- “Onderbouwing Prudent Person Nettopensioen” d.d. april 2024

I. Inleiding

De Pensioenwet bepaalt dat het bestuur van een pensioenfonds een actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn) opstelt. De Stichting Personeelspensioenfonds APG (hierna 'PPF APG' of 'het fonds') vermeldt in artikel 3 lid 5 van de statuten dat het fonds werkt volgens een abtn betreffende het te voeren beleid, waarbij de financiële opzet en de grondslagen gemotiveerd omschreven zijn.

Deze abtn beschrijft:

- de procedures en criteria voor de aansluiting van werkgevers en voor het verkrijgen van het deelnemerschap van werknemers;
- de aanspraken die voor de deelnemers, gewezen deelnemers en hun nabestaanden voortvloeien uit de pensioenregeling;
- de risicohouding en de kwantitatieve normen die gehanteerd worden ten behoeve van de haalbaarheidstoets;
- de financiële opzet;
- de financiële sturingsmiddelen;
- de hoofdlijnen van de uitvoeringsovereenkomst;
- de uit de aangegane verplichtingen voortvloeiende risico's;
- de hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem en de opzet van de administratieve organisatie.

Deze abtn is vastgesteld in de bestuursvergadering van 25 april 2024 en vervangt de tot die datum geldende abtn.

II. De pensioenregeling

De door het fonds uitgevoerde pensioenregeling, welke door de cao-partijen APG Groep is overeengekomen, en is vastgelegd in een reglement dat is vastgesteld op 13 december 2012 en in werking is getreden per 1 januari 2013. Dit reglement is laatstelijk gewijzigd op 16 oktober 2023.

II.1. Aansluiting werkgevers

De aangesloten werkgevers omvatten de (voormalige) groepsmaatschappijen van APG Groep N.V. en de ondernemingen en instellingen die op grond van artikel 3 van de Invoerings- en aanpassingswet Pensioenwet na 2006 vrijwillig aangesloten zijn gebleven bij de Stichting. Het betreft de volgende ondernemingen en instellingen:

- Stichting Technisch Bureau Bouwnijverheid (TBB);
- Bouwinvest Real Estate Investors B.V. (Bouwinvest);
- Stichting Economisch Instituut voor de Bouw (EIB);
- InAdmin N.V. (Inadmin);
- Hyfen B.V. (Hyfen).

De aansluiting is geformaliseerd in een schriftelijke uitvoeringsovereenkomst.

II.2. Verrijging van deelnemerschap

Deelnemers zijn, voor zover zij de pensioendatum nog niet hebben bereikt, de werknemers die werkzaam zijn binnen de onderneming van een aangesloten werkgever en die op grond van de uitvoeringsovereenkomst met de werkgever voor deelneming in aanmerking komen.

De aangesloten werkgevers hebben zich, op grond van de schriftelijke uitvoeringsovereenkomst, verplicht de voor deelneming in aanmerking komende werknemers aan te melden als deelnemer bij PPF APG. PPF APG heeft zich verplicht deze aangemelde werknemers te accepteren en voor hen pensioen te verzekeren, overeenkomstig de bepalingen van de geldende statuten en reglementen.

Het bestuur is bevoegd vrijwillige voortzetting van de deelneming toe te staan overeenkomstig het bepaalde in het reglement.

II.3. Verzekerde aanspraken en overige definities

Pensioenleeftijd	67 jaar, flexibele ingangsdatum tussen 57 jaar en 70 jaar.
Pensioengrondslag	Gelijk aan het verschil tussen het jaarsalaris als bedoeld in artikel 5 van het pensioenreglement van PPF APG, en de, met een geldende deeltijdbreuk gecorrigeerde, franchise. Voor de berekening van de pensioengrondslag wordt ten hoogste het pensioengevend salaris in aanmerking genomen als bedoeld in artikel 18ga Wet op de loonbelasting 1964 (niveau 2024: € 137.800).
Franchise	De franchise is de in artikel 18a, lid 8, sub a Wet op de loonbelasting 1964 vastgestelde minimumfranchise (niveau 2024: € 17.545).
Ouderdomspensioen	De opbouw van het ouderdomspensioen bedraagt voor iedere kalendermaand met ingang van 1 januari 2015 1,875% en met ingang van 1 januari 2018 1,738% van de pensioengrondslag in die kalendermaand.
Partnerpensioen	<p>De opbouw van het partnerpensioen bedraagt met ingang van 1 januari 2015 1,3125% van de pensioengrondslag in die kalendermaand. Met ingang van 1 juli 2021 is het partnerpensioen verzekerd op risicobasis. Bij overlijden van de deelnemer vóór de pensioendatum, wordt het partnerpensioen met ingang van 1 januari 2015 vastgesteld als de som van:</p> <ol style="list-style-type: none">1. het tot 1 juli 2021 opgebouwde partnerpensioen op de datum van overlijden.2. het risicopartnerpensioen voor personen die op 31 december 2014 reeds deelnemer waren. Dit risicopartnerpensioen is per die datum op basis van de bijlage "berekeningsystematiek vaststelling risicopartnerpensioen o.b.v. de stand per 31 december 2014" genoemde systematiek eenmalig vastgesteld op basis van de stand per 31 december 2014.3. het risicopartnerpensioen vanaf 1 juli 2021 voor personen die op en vanaf 1 juli 2021 deelnemer zijn.
Wezenpensioen	<p>Het jaarlijks wezenpensioen per kind van de deelnemer die na beëindiging van de deelneming overlijdt, bedraagt 14% van het vanaf 1 januari 2013 opgebouwde ouderdomspensioen, met uitzondering van de eventuele extra rechten op ouderdomspensioen die zijn ingekocht.</p> <p>Het jaarlijks wezenpensioen per kind van de deelnemer die tijdens de deelneming overlijdt, bedraagt 20% van het partnerpensioen bij overlijden van de deelnemer tijdens de deelneming.</p> <p>Wezenpensioen wordt uitgekeerd tot het bereiken van de 21-jarige leeftijd van de wees, dan wel 27-jarige leeftijd voor een studerende wees. Verdubbeling voor volle wezen.</p>
Invaliditeitspensioen	Het invaliditeitspensioen van de deelnemer bedraagt, bij een mate van arbeidsongeschiktheid van 80% of meer in de zin van Regeling inkomensvoorziening volledig arbeidsongeschikten (IVA) 5%, respectievelijk bij een mate van arbeidsongeschiktheid van 80% of meer in de zin van de Regeling werkhervatting gedeeltelijk arbeidsgeschikten (WGA) 10%, van het laatste jaarsalaris op het moment van het vaststellen van arbeidsongeschiktheid tot ten hoogste het

maximumdagloon in de zin van de Wet werk en inkomen naar arbeidsvermogen (WIA).

De deelnemer met een salaris boven het maximumdagloon als hiervoor bedoeld heeft voorts aanspraak op invaliditeitspensioen, bij een mate van arbeidsongeschiktheid in de hiervoor bedoelde zin van 80% of meer, ter hoogte van 80% van het gedeelte van het hiervoor genoemde jaarsalaris dat uitgaat boven het maximumdagloon (niveau 2024: € 71.628).

Bij een mate van arbeidsongeschiktheid van minder dan 80% wordt het hierboven omschreven invaliditeitspensioen vastgesteld door vermenigvuldiging van het uitkeringspercentage met een factor. Deze factoren bedragen:

Tussen 80% en 100%	100%
Tussen 65% en 80%	72,5%
Tussen 55% en 65%	60%
Tussen 45% en 55%	50%
Tussen 35% en 45%	40%
Tussen 0% en 35%	0%

Het invaliditeitspensioen bedraagt nimmer méér dan 10% van het verlies van inkomen uit arbeid door arbeidsongeschiktheid ten hoogste het maximumdagloon in de zin van de WIA vermenigvuldigd met de laatst geldende deeltijdbreuk als bedoeld in het pensioenreglement, en 80% van het verlies van inkomen uit arbeid door arbeidsongeschiktheid dat uitgaat boven het maximumdagloon in de zin van de WIA vermenigvuldigd met de laatst geldende deeltijdbreuk als bedoeld in het pensioenreglement.

Vrijstelling premiebetaling

Vrijstelling van de door de deelnemer verschuldigde premie, bij arbeidsongeschiktheid, op basis van een klassensysteem.

- a. 100% van de premie bij een arbeidsongeschiktheid van 80% - 100%;
- b. 72,5% van de premie bij een arbeidsongeschiktheid van 65% - 80%;
- c. 60% van de premie bij een arbeidsongeschiktheid van 55% - 65%;
- d. 50% van de premie bij een arbeidsongeschiktheid van 45% - 55%;
- e. 40% van de premie bij een arbeidsongeschiktheid van 35% - 45%.
- f. 30% van de premie bij een arbeidsongeschiktheid in de zin van de WAO van 25% - 35%.
- g. 20% van de premie bij een arbeidsongeschiktheid in de zin van de WAO van 15% - 25%.

Bij een wijziging van de arbeidsongeschiktheid wordt het percentage van de premievrije deelneming zo nodig opnieuw bepaald. Het percentage wordt echter nooit hoger dan het was op de datum van uitdiensttreding, dan wel, indien dit later is, op de eerste dag van de arbeidsongeschiktheid.

Abtn PPF APG 2024

Aanvulling geboren na 1949	Alle aanvullingsrechten zijn eind 31 december 2018 afgefinancierd en daardoor onvoorwaardelijk geworden. De uitvoeringsovereenkomst 'Overgangsregeling VPL' is op 31 december 2020 beëindigd. Vanaf deze datum is de deelneming aan de aanvullingsregeling eveneens beëindigd.
Nettopensioenregeling	PPF APG biedt de deelnemer die hiervoor in aanmerking komt de mogelijkheid om op vrijwillige basis voor de pensioenopbouw boven het maximale pensioengevend salaris als bedoeld in artikel 7 lid 3 van het pensioenreglement, deel te nemen aan de nettopensioenregeling. De voorwaarden en uitgangspunten van (deelname aan) deze nettopensioenregeling staan uitgewerkt in de bijlage "nettopensioenregeling PPF APG" welke regeling integraal onderdeel uitmaakt van het pensioenreglement.
Uitruil van pensioenrechten	Uitruil op de pensioendatum van partnerpensioen, opgebouwd van 1 januari 2006 tot 1 juli 2021, in ouderdomspensioen dan wel van ouderdomspensioen in partnerpensioen. Uitruil van ouderdomspensioen naar partnerpensioen is ook mogelijk bij einde deelneming.
Vervroeging/uitstel	De (gewezen) deelnemer heeft de mogelijkheid te kiezen voor een eerdere of latere ingang van het ouderdomspensioen en/of prepensioen, vervroeging niet eerder dan 57-jarige leeftijd en uitstel tot maximaal 70-jarige leeftijd.
Hoog-laag verdeling	<p>Indien de pensioendatum is gelegen voor de pensioenleeftijd heeft de (gewezen) deelnemer de mogelijkheid te kiezen voor een bij aanvang tijdelijk hogere of lagere ouderdomspensioenuitkering. Bij vervroeging vóór de AOW-leeftijd loopt de tijdelijk hogere of lagere uitkering uiterlijk tot de eerste dag van de maand van de AOW-leeftijd. Bij vervroeging na de AOW-leeftijd loopt de tijdelijk hogere of lagere uitkering uiterlijk tot de pensioenleeftijd.</p> <p>De laagste uitkering kan niet minder bedragen dan 75% van de hoogste uitkering. Bij vervroeging voor de AOW-leeftijd wordt een bedrag van maximaal de dubbele AOW-uitkering voor een gehuwde persoon buiten beschouwing gelaten bij de bepaling van de 75% van de hoogste uitkering die de pensioengerechtigde ontvangt vanaf de eerste dag van de AOW-leeftijd.</p> <p>De (gewezen) deelnemer kan voorts bij het bereiken van de pensioenleeftijd verzoeken om het ouderdomspensioen dat wordt uitgekeerd in een bepaalde periode hoger of lager vast te stellen dan het ouderdomspensioen dat wordt uitgekeerd in de periode die hierop volgt, waarbij de eerstgenoemde periode uiterlijk eindigt per de eerste dag van de maand waarin de gepensioneerde de 72-jarige leeftijd bereikt.</p>

III. Governance en Integraal risicomanagement

III.1. Governancestructuur

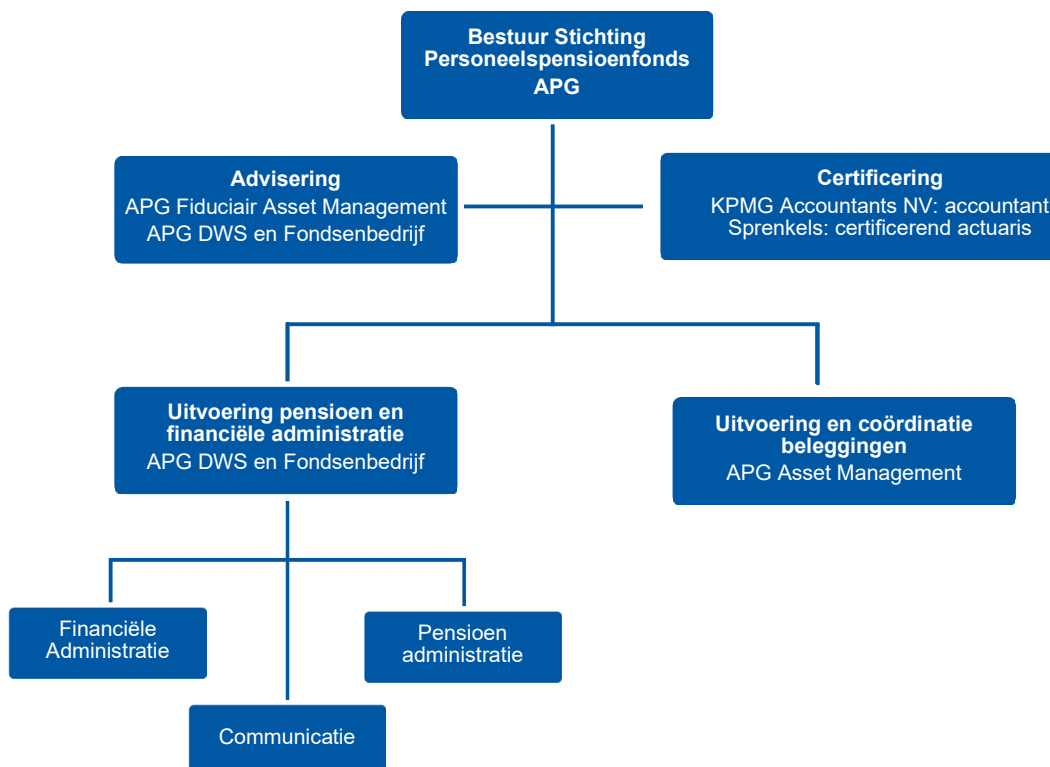
Verschillende partijen spelen een rol bij de besluitvorming van PPF APG. De onderstaande governancestructuur geeft weer welke partijen betrokken zijn en wat hun rol is.

Figuur 1: Partijen betrokken bij besluitvorming:

Eerste lijn PPF APG	Bestuur, Commissie Communicatie & Pensioenbeleid, Commissie Balansbeheer & Beleggingen, Commissie Uitbesteding & Financiën
Tweede lijn PPF APG	Sleutelfunctiehouder Risicobeheer, Risicomanager (sleutelfunctie vervuller risicobeheer), Compliance Officer, Sleutelfunctiehouder Actuarieel
Derde lijn PPF APG	Sleutelfunctie Internal Audit
Toezicht	Intern: Raad van Toezicht; Extern: DNB en AFM
Medezeggenschap	Verantwoordingsorgaan
Uitvoering	Uitvoeringsorganisatie APG
Advisering	Adviserend actuaris, extern adviseur van de commissie uitbesteding & financiën, Fiduciair Management van APG AM, APG DWS en Fondsenbedrijf
Certificering	Certificerend actuaris, externe accountant

III.2. Schema van opdrachtverlening

Figuur 2: schema van opdrachtverlening van het fonds



III.3. Bestuur

Het paritaire bestuur van het fonds bestaat uit tien leden, waarvan vijf leden van werkgeverszijde en vijf leden van werknemerszijde. De leden van werkgeverszijde worden voorgedragen door de raad van bestuur van APG. Van de vijf zetels voor werknemerszijde zijn ingevolge artikel 100 lid 2 van de Pensioenwet drie of vier zetels gereserveerd voor de deelnemers en één of twee zetels voor pensioengerechtigden. De leden van werknemerszijde worden benoemd op voordracht van het verantwoordingsorgaan, na het horen van de raad van toezicht, dan wel na verkiezingen onder de deelnemers respectievelijk onder de pensioengerechtigden. Alleen kandidaten die voldoende geschikt zijn, worden toegelaten tot benoeming respectievelijk tot de verkiezingen. Als kandidaat voor pensioengerechtigden geldt een aanvullende eis: zij moeten als zodanig schriftelijk zijn voorgedragen door ten minste tien pensioengerechtigden. Het bestuur is bevoegd om in bijzondere omstandigheden bij besluit hiervan af te wijken.

Het bestuur heeft een geschiktheidsplan waarin is vastgelegd dat bestuursleden hun deskundigheid en vaardigheden (zowel individueel als collectief) op peil houden. Dit plan dient ook als uitgangspunt voor de uitvoering van de bestuurscyclus waarbij tevens rekening wordt gehouden met de in de statuten genoemde zittingstermijnen. Nieuwe bestuursleden worden benoemd overeenkomstig de bepalingen in de statuten van het fonds. Jaarlijks voert het bestuur een zelfevaluatie uit over het functioneren van het bestuur. Het stappenplan diversiteit in het geschiktheidsplan dient verder ter borging van de gewenste diversiteit binnen het bestuur.

De taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van het bestuur zijn vastgelegd in de statuten en het huishoudelijk reglement van het fonds.

Het bestuur heeft, op grond van de statuten, onder meer de volgende *verantwoordelijkheden*:

- het waken over de handhaving van de statuten, reglementen en overeenkomsten;
- toezien op uitvoering conform wet- en regelgeving;
- het besturen van het fonds;
- het beheren van het vermogen.

Het bestuur heeft, op grond van de statuten, onder meer de volgende *bevoegdheden*:

- het sluiten van overeenkomsten tot het verkrijgen, vervreemden of bezwaren van registergoederen;
- het opdragen van de uitvoering van het dagelijks beleid aan andere personen of instellingen;
- het opdragen van het beheer aan andere rechtspersonen;
- het sluiten van overeenkomsten met (her)verzekeringsmaatschappijen;
- het benoemen van commissies, die met een speciale taak of taken worden belast en waarvan de bevoegdheden bij bestuursbesluit worden geregeld;
- het benoemen van de accountant en de certificerend actuaris;
- het benoemen van andere externe deskundigen om advies uit te brengen.

Het bestuur stelt voorafgaand aan ieder nieuw kalenderjaar een jaarplanning vast. Het bestuur vergadert in aanwezigheid van 1 of meer vertegenwoordigers van APG die verantwoordelijk zijn voor de uitvoering van door het bestuur genomen besluiten, binnen het kader van de uitvoeringsovereenkomst.

IORP II en sleutelfunctiehouders

Medio januari 2019 is de IORP II wetgeving van kracht geworden. Deze Europese richtlijn heeft voor pensioenfondsen bepaald dat die over zogenoemde sleutelfuncties moeten beschikken. Het gaat om de risicobeheerfunctie, internal auditfunctie en actuariële functie. De sleutelfunctiehouder risicobeheer beoordeelt, monitort en rapporteert over het risicobeheersysteem. Ook heeft de sleutelfunctiehouder risicobeheer een initiërende en adviserende rol bij het vormgeven van het risicobeheer. De sleutelfunctiehouder internal audit is belast met het (laten) uitvoeren van (interne) audits binnen de bedrijfsvoering van een pensioenfonds. De sleutelfunctiehouder “actuarieel” dient onder meer toe te zien op de berekeningen van de technische voorzieningen en premiestelling van een pensioenfonds. De sleutelfunctiehouders risicobeheer en internal audit zijn bestuursleden van het pensioenfonds. De werkzaamheden voor de actuariële functie zijn uitbesteed aan de certificerend actuaris.

Bestuurscommissies

Het bestuur kent drie permanente commissies. De taken en bevoegdheden van de commissies zijn nader uitgewerkt in het huishoudelijk reglement van PPF APG.

1. De Commissie Balansbeheer en Beleggingen adviseert het bestuur over het balansbeheer en beleggingen. De commissie heeft het mandaat om hierover bepaalde besluiten te nemen. De sleutelfunctiehouders Risicobeheer en Internal Audit zijn standaard toehoorder bij de vergaderingen van de commissie.
2. De Commissie Communicatie en Pensioenbeleid adviseert het bestuur over het (meerjaren)pensioenbeleid en de (periodieke) aanpassingen aan fondsdocumenten waaronder de statuten, het pensioenreglement en de abtn. Daarnaast adviseert en informeert de commissie over de uitvoering van deze fondsdocumenten. De commissie heeft het mandaat om hierover bepaalde besluiten te nemen. De commissie treedt daarnaast op als klachtencommissie namens het bestuur. De sleutelfunctiehouders Risicobeheer en Internal Audit zijn standaard toehoorder bij de vergaderingen van de commissie.

De commissie ondersteunt het bestuur ook bij het (langetermijn)communicatiebeleid en adviseert hierover gevraagd en ongevraagd. De commissie heeft het recht om namens het bestuur bepaalde besluiten te nemen over aangelegenheden op het gebied van communicatie.

3. De Commissie Uitbesteding en Financiën adviseert het bestuur over het uitbestedingsbeleid van het fonds; het IT- en databeleid van het fonds; en de financiële huishouding van het fonds (kleine geldstroom). De commissie monitort en evalueert deze drie beleidsterreinen en heeft het mandaat om hierover bepaalde besluiten te nemen. Daarnaast is deze commissie belast met de voorbereiding en onderhandelingen over de uitbestedingsovereenkomsten en heeft deze commissie regie over het jaarwerk van het fonds. De commissie heeft een externe adviseur. De sleutelfunctiehouders Risicobeheer en Internal Audit zijn standaard toehoorder bij de vergaderingen van de commissie.

Voorts richt het bestuur (ad hoc) commissies en / of werkgroepen in inzake specifieke onderwerpen als het bestuur dit noodzakelijk acht.

Het bestuur heeft thans de volgende vaste werkgroepen ingericht.

- de werkgroep ALM heeft als taak de voorbereiding en uitvoering van de (periodieke) ALM-studie en aanverwante processen in dit kader; en

- de werkgroep Jaarwerk heeft als de taak de voorbereiding en uitvoering van de (periodieke) werkzaamheden rondom het jaarwerk.

De taken en bevoegdheden van een werkgroep worden overeenkomstig het huishoudelijk reglement van het fonds per bestuursbesluit vastgesteld. De werkgroepen voeren hun (beleidsvoorbereidende) werkzaamheden verder uit in nauwe samenwerking met de commissies binnen het bestuur.

De administratie van PPF APG is uitbesteed aan APG DWS en Fondsenbedrijf. Het vermogensbeheer is uitbesteed aan APG Asset Management NV. De extern controlerend accountant is KPMG Accountants N.V., de certificerend actuaris is Sprenkels en Verschuren B.V.. De uitbesteding van werkzaamheden vindt plaats met inachtneming van artikel 34 Pensioenwet, de actuele toezichtlijnen van DNB en het door het bestuur in dit kader vastgestelde uitbestedingsbeleid. Dit beleid wordt periodiek herzien en is vastgelegd in deze abtn.

Missie, visie en beleid PPF APG

PPF APG heeft ingevolge de Code Pensioenfondsen een missie, visie en beleid opgesteld. Deze zijn herijkt in verband met de overgang naar het nieuwe stelsel.

Missie

PPF APG is een fonds van, voor en door APG. Onze missie is om nu en in de toekomst meerwaarde te bieden voor onze deelnemers. Dit doen we met hoogwaardige en passende dienstverlening, dichtbij de deelnemers en met een direct aanspreekbaar bestuur.

Visie

PPF APG streeft naar een hoog, stabiel, solidair en uitlegbaar pensioen. We doen dit op basis van een kostenbewuste, zo eenvoudig mogelijke regeling, met een geoptimaliseerd en verantwoord beleggingsbeleid.

Kernwaarden

- We handelen integer
- We houden bij het nemen van besluiten rekening met de belangen van alle betrokkenen (solidair, zorgzaam, evenwichtig en met de menselijke maat)
- We voeren een degelijk financieel beleid (stabiel, met oog voor de lange termijn en verantwoord)
- We communiceren duidelijk, begrijpelijk en passend bij de doelgroep (persoonlijk, eenvoudig, transparant en zowel digitaal als fysiek)

Uit de missie en visie heeft het bestuur de onderstaande strategische doelen gedestilleerd:

1. De pensioenregeling en dienstverlening zijn passend bij de voorkeuren van deelnemers en zijn getoetst aan de samen met sociale partners opgestelde guiding principles
2. Een volwassen uitbestedingsrelatie, gebaseerd op de zelfstandigheid en onafhankelijkheid van PPF APG met marktconforme kosten en condities
3. Verantwoord beleggingsbeleid, passend bij de voorkeuren van deelnemers en waarbij impact op rendement, risico, kosten en ESG worden gewogen bij beleggingsbeslissingen

Beleid

De missie, visie en daaruit afgeleide doelstellingen van PPF APG zijn de basis voor het beleid van het fonds voor de komende jaren. PPF APG heeft de volgende beleidsgebieden geformuleerd:

- Communicatiebeleid
- Premiebeleid
- Toeslagbeleid
- Beleggingsbeleid
- Risicobeleid
- Uitbestedingsbeleid
- Integriteitsbeleid
- HR-beleid

Communicatiebeleid

PPF APG wil voor alle belanghebbenden een integer, deelnemersgericht, deskundig, toekomstbestendig en efficiënt pensioenfonds zijn. PPF APG wil daarbij dichtbij de deelnemers staan. Communicatie is daarbij van belang.

Het motto van PPF APG is “Jouw pensioenfonds dichtbij”. Dit principe komt zoveel mogelijk terug in de communicatie van het fonds. PPF APG wil “dichtbij” komen door transparant, persoonlijk en in begrijpelijke taal te communiceren in alle uitingen. Het fonds communiceert proactief, in het bijzonder bij belangrijke momenten in het leven van betrokkenen of bij fondsontwikkelingen. Belanghebbenden moeten begrijpen wat de gevolgen zijn van bepaalde keuzes voor hun pensioen. De uitvoeringsorganisatie van PPF APG stelt zich integer, servicegericht en deskundig op. Het communicatiebeleid moet op deze manier zorgen voor een zo groot mogelijk draagvlak onder de (gewezen) deelnemers, gepensioneerden en alle aangesloten werkgevers.

In 2021 is een driejarig strategisch communicatiebeleidsplan opgesteld. En op basis daarvan een communicatiejaarplan voor 2024. Dit is aanvullend aan het wettelijk communicatieplan dat tot uitvoer komt in 2024.

Premiebeleid

Het premiebeleid van PPF APG is erop gericht de pensioenpremie door de jaren heen stabiel te houden. Volgens het fonds draagt een stabiele premie bij aan de houdbaarheid van de pensioenregeling. Het zorgt voor draagvlak voor de regeling. Daarom wordt een doorsneepremie gehanteerd. Dit houdt in dat de premie voor iedereen gelijk is. PPF APG vraagt ieder jaar minimaal de kostendekkende premie gebaseerd op een gedempte verdisconteringsvoet. Dit zorgt voor een premie die zo stabiel mogelijk is.

Het fonds hecht ook veel waarde aan een adequate kostendekking. In het premiebeleid is daarom opgenomen dat de premiedekkingsgraad minimaal 75% moet zijn. Het meetmoment is 30 september

van het jaar voorafgaand aan het jaar waarop de premie betrekking heeft.

Toeslagbeleid

PPF APG heeft voor deelnemers de ambitie de algemene loonontwikkeling van APG te volgen. Als de loonontwikkeling in de cao van APG lager is dan de prijsontwikkeling, wordt de prijsontwikkeling gevolgd. Voor de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden is de ambitie om de prijsontwikkeling te volgen. De mate van toeslagverlening is voorwaardelijk en afhankelijk gesteld van de hoogte van de dekkingsgraad. Het bestuur kan hiervan afwijken als de financiële positie van het fonds daartoe aanleiding geeft.

Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid van PPF APG is gericht op het behalen van voldoende lange termijn rendement. Belangrijke uitgangspunten hierbij zijn: risico, rendement, kosten en maatschappelijk verantwoord beleggen. De beleggingskeuzes worden op deze 4 elementen beoordeeld. Dit draagt bij aan een evenwichtig beleggingsbeleid en daarmee aan een houdbare pensioenregeling (waaronder het kunnen waarmaken van de toeslagambitie).

Risicobeleid

Het bestuur voert de door sociale partners vastgestelde pensioenregeling op beheerste en integere wijze uit. Onderdeel hiervan is een adequaat risicobeleid.

PPF APG hanteert een systematische aanpak om zowel financiële als niet-financiële risico's op een integrale wijze te beheersen. PPF APG hanteert het COSO ERM raamwerk uit 2017 voor het risicomanagementproces:



Hierin zijn de volgende principes nader uitgewerkt:



PPF APG voert tenminste driejaarlijks een reguliere eigenrisicobeoordeling (ERB) uit. In geval van een significante wijziging voert PPF APG zo spoedig mogelijk een tussentijdse (actualisatie van de) ERB uit. In 2021 heeft PPF APG de eerste ERB uitgevoerd. In 2023 heeft het bestuur een ERB uitgevoerd met betrekking tot de bescherming van de invaardekkingsgraad en de implementatie van de nieuwe pensioenregeling (solidaire premieregeling) per 1-1-2025. Deze ERB is integraal onderdeel van het risicohandboek.

De verschillende onderdelen van het risicobeleid van het fonds zijn beschreven in het beleidsdocument "Risicohandboek-Eigenrisicobeoordeling PPF APG" (versie 2.4); zie bijlage.

Uitbestedingsbeleid

PPF APG besteedt op basis van een risicoanalyse haar werkzaamheden uit aan professionele partijen, die hun continuïteit, integriteit, de prijs/kwaliteitverhouding en risicobeheersing adequaat kunnen aantonen en waarmaken. Door het uitbestedingsrisico voortdurend te controleren en eventueel aanvullende beheersmaatregelen te benoemen, zorgt het fonds voor een verantwoord uitbestedingsbeleid en een prudente en beheerste bedrijfsvoering. Een zorgvuldig uitbestedingsbeleid draagt bij aan een betrouwbare pensioenuitvoering voor nu en in de toekomst. Hiermee blijven de reputatie en integriteit van PPF APG gehandhaafd. Het uitbestedingsbeleid is van toepassing op alle uitbestede activiteiten en processen van PPF APG. En geldt voor alle bestaande en/of nieuwe uitbestedingsovereenkomsten, gedurende de gehele looptijd van die overeenkomsten. Het uitbestedingsbeleid is laatstelijk op 1 maart 2021 vastgesteld.

Evaluatiebeleid pensioen- en communicatiebeleid

Voor het pensioen- en communicatiebeleid heeft PPF APG een evaluatiebeleid opgesteld. Dit evaluatiebeleid beschrijft het evaluatiebeleid van de volgende onderdelen:

- Premie- en toeslagbeleid;
- Grondslagen VPV en premie
- Pensioenreglement
- Herverzekeringsbeleid
- Strategisch communicatiebeleid
- Fondsenbedrijf en DWS

Het evaluatiebeleid pensioen- en communicatiebeleid is laatstelijk op 19 juni 2023 vastgesteld en is opgenomen in de bijlage.

Integriteitsbeleid

Het integriteitsbeleid van PPF APG is erop gericht om integriteitsrisico's te beheersen. Met integriteitsrisico wordt bedoeld: het gevaar voor de aantasting van de reputatie van het fonds, maar ook de bestaande en toekomstige bedreiging van het vermogen of het resultaat van het pensioenfonds. Het gaat hierbij om risico's voor de organisatie, de medewerkers en overige stakeholders. Risico's worden geanalyseerd, onderkend en daar waar nodig worden maatregelen getroffen. Dit geldt voor de eigen organisatie, maar ook voor de uitvoeringsorganisatie.

HR-beleid

De kwaliteit en samenstelling van het bestuur zijn essentieel voor een goede aansturing van het pensioenfonds. Het bestuur hanteert daarom profielen voor bestuursleden zodat de diverse rollen in het bestuur en de commissies goed vervuld kunnen worden. Ter ondersteuning van de werkzaamheden kan het bestuur ook gebruik maken van faciliteiten van de uitvoeringsorganisatie, zoals secretariële ondersteuning. Daarnaast worden er jaarlijks studiedagen georganiseerd voor het bestuur, waar actuele ontwikkelingen of specifieke onderwerpen nader worden toegelicht en waar ruimte is om over onderwerpen te discussiëren.

Het bestuur heeft een geschiktheidsplan waarin is vastgelegd dat bestuursleden hun deskundigheid en vaardigheden (zowel individueel als collectief) op peil houden. Daarmee draagt het bestuur zorg voor een doorlopend programma om de geschiktheid van de leden van het bestuur op peil te houden en waar nodig te verbreden of te ontwikkelen. Geschiktheid bestaat uit kennis, ervaring, vaardigheden en professioneel gedrag. De bestuursleden zijn zelf verantwoordelijk voor deze permanente educatie en geven jaarlijks inzicht in de gevolgde bijeenkomsten, programma's en/of opleidingen. Een bestuurder moet tijd kunnen investeren om de bestuursfunctie goed te kunnen vervullen. In de profielschets die het bestuur maakt, is steeds een geschat tijdsbeslag voor de functie opgenomen. Daarbij wordt aangesloten bij de 'voltijd equivalent score' (VTE), de normering die DNB hanteert en die is vormgegeven in artikel 35a Besluit uitvoering Pensioenwet.

Het geschiktheidsplan dient ook als uitgangspunt voor de uitvoering van de bestuurscyclus waarbij tevens rekening wordt gehouden met de in de statuten genoemde zittingstermijnen. Door te werken met een zogenaamde 'dakpan constructie' wordt de historische kennis en ervaring binnen het bestuur geborgd. Nieuwe bestuursleden worden benoemd overeenkomstig de bepalingen in de statuten van

het fonds en voor werknemersbestuursleden conform het reglement voor de verkiezingen. Elke nieuwe benoeming dient steeds gezien te worden in de context van de kwaliteiten van het bestuur als geheel. Bij de samenstelling van het bestuur als geheel speelt ook diversiteit een rol. Diversiteit binnen het bestuur verbreedt de horizon van het bestuur en bevordert daardoor het goed functioneren van het bestuur.

Het bestuur voert ingevolge norm 28 van de Code Pensioenfondsen jaarlijks een zelfevaluatie uit over het functioneren van het bestuur en de individuele bestuursleden. Hierbij betreft het bestuur één keer in de drie jaar een onafhankelijke derde partij.

Het fonds beschikt over een gedragscode die voor bestuurders en medewerkers van het fonds voorschriften geeft ter voorkoming van (de schijn van) belangenconflicten en van misbruik en oneigenlijk gebruik van de bij het fonds aanwezige informatie. De gedragscode is een uitwerking van artikel 20 Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen inzake de invoering van nadere gedragsregels. Het bestuur heeft een compliance officer aangesteld die o.a. is belast met het verschaffen van informatie en het houden van toezicht op de naleving van de gedragscode. Alle bestuursleden ondertekenen ingevolge norm 16 van de Code Pensioenfondsen jaarlijks een verklaring over de naleving van de gedragscode.

Het pensioenfonds voert ingevolge artikel 21a Besluit FTK en norm 41 van de Code Pensioenfondsen een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. Dit beleid is in overeenstemming met de doelstellingen van het pensioenfonds. Ook is het beleid passend gelet op de omvang van het fonds en de onderneming waarvoor het fonds de pensioenregeling uitvoert. Een beheerst beloningsbeleid betekent ingevolge artikel 14 lid 6 Besluit uitvoering Pensioenwet ook dat het pensioenfonds zicht heeft op het beloningsbeleid van de partijen waaraan werkzaamheden worden uitbesteed.

Duurzaamheidsrisico's spelen geen rol bij het beloningsbeleid van PPF.¹

Het pensioenfonds kent alleen beloningen toe aan bestuursleden die niet meer in actieve dienst zijn bij een van de aangesloten werkgevers. Voor de vaststelling van de beloningen wordt aangesloten bij de (verordening) vergoedingsregeling van de Sociaal Economische Raad voor vacatiegelden. De beloningen van bestuursleden worden jaarlijks gepubliceerd in het bestuursverslag.

Ter ondersteuning van de werkzaamheden kan het bestuur gebruik maken van faciliteiten van de uitvoeringsorganisatie zoals secretariële ondersteuning. Daarnaast worden er jaarlijks studiedagen georganiseerd voor het bestuur, waar actuele ontwikkelingen of specifieke onderwerpen nader worden toegelicht en waar ruimte is om over onderwerpen te discussiëren.

Kernwaarden (Policy beliefs & investment beliefs)

Om de door het fonds gestelde doelen te bereiken, gelden onderstaande beginselen ('policy beliefs') als basis voor de te volgen strategie. Deze policy beliefs zijn in lijn met de doelstellingen van het bestuur en zijn gebaseerd op de resultaten van het risicobereidheidsonderzoek onder deelnemers en gepensioneerden, en op de risicohouding van het bestuur zelf, welke in samenspraak met sociale partners is vastgesteld. Hierbij is ook overleg gevoerd met het verantwoordingsorgaan van het fonds.

1. Het pensioenfonds aanvaardt alleen een pensioencontract dat financierbaar, uitlegbaar en uitvoerbaar is.
2. Het pensioenfonds streeft naar een evenwichtige verdeling van risico's en rendementen tussen generaties en legt hier op een transparante wijze verantwoording over af.
3. Het premiebeleid is gericht op adequate kostendekking, stabiliteit en evenwichtigheid door de tijd heen.
4. Een goed en betaalbaar pensioen vergt het nemen van (beleggings)risico's. Het risicoprofiel dient afgestemd te zijn op het risicodraagvlak en de risicohouding van (gewezen) deelnemers en gepensioneerden.
5. Goede communicatie betekent dat (gewezen) deelnemers en gepensioneerden inzicht kunnen hebben in hun pensioencontract, de eigen pensioensituatie bij het fonds en de risico's die hier onderdeel van zijn. Het pensioenfonds streeft ernaar dat (gewezen) deelnemers en gepensioneerden het fonds als dichtbij ervaren.

¹ Pensioenfondsen moeten op basis van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) in hun beloningsbeleid aangeven hoe het beloningsbeleid aligned is met de integratie van duurzaamheidsrisico's.

6. Het pensioenfonds handelt maatschappelijk verantwoord en duurzaam.
7. Het pensioenfonds is verantwoordelijk voor een integere, kostenefficiënte en beheerste bedrijfsvoering en borgt checks and balances in de gehele (uitbestedings)keten van de uitvoering.

PPF APG heeft bij de inrichting van het beleggingsbeleid de navolgende beginselen ('investment beliefs') uitgewerkt. De investment beliefs leggen de koppeling tussen premie, ambitie en risicoprofiel enerzijds en beleggingsmogelijkheden anderzijds. Deze dienen als basis voor de te volgen beleggingsstrategie:

- I. Beleggingsrisico wordt beloond; voor elke beleggingscategorie afzonderlijk en op het niveau van de gehele portefeuille wordt de afweging gemaakt of tegenover het risico in verwachting een adequate vergoeding staat.
- II. Diversificatie is een 'free lunch'; gespreid beleggen biedt mogelijkheden om de rendement-risico verhouding van de portefeuille als geheel te verbeteren.
- III. Financiële markten zijn niet altijd efficiënt en daarvan kunnen beleggers profiteren. Voor actief beheer moet steeds een afweging gemaakt worden of de additionele kosten van actief beheer van een beleggingscategorie naar verwachting voldoende extra rendement (of lager risico) opleveren .
- IV. Onze lange termijn horizon biedt extra kansen voor rendement.
- V. Risicomanagement is een integraal onderdeel van het beleggingsproces.
- VI. Keuzes in het beleggingsproces worden gemaakt op basis van risico, rendement, kosten en maatschappelijk verantwoord beleggen.
- VII. Beleggingskosten gaan ten koste van het pensioen van deelnemers. PPF APG is kostenbewust en eist toegevoegde waarde wanneer kosten gemaakt worden.
- VIII. Goed bestuur en maatschappelijk verantwoord beleggen zijn belangrijk. Bij het verantwoord beleggen worden aspecten op het gebied van milieu, maatschappij en corporate governance (goed ondernemingsbestuur) bij beleggingsprocessen betrokken omdat dit bijdraagt aan een beter risicoprofiel.
- IX. Het bestuur is verantwoordelijk voor het beleggingsproces, de beleggingsportefeuille en de organisatie van de beleggingen. Uitbesteding van delen van het beleggingsproces is noodzakelijk om voor elk onderdeel in het proces de beste kennis en expertise in huis te halen. Het dagelijks beheer van de beleggingen in de portefeuille is uitbesteed.

Bij het besturen van het fonds zullen bovenstaande beginselen als leidraad dienen.

III.4. Verantwoordingsorgaan

PPF APG beschikt over een verantwoordingsorgaan bestaande uit 7 leden, waarvan 2 leden afkomstig zijn uit de geleding van de werkgevers. De overige 5 leden bestaan uit 3 vertegenwoordigers namens de deelnemers en 2 vertegenwoordigers namens de pensioengerechtigden. De deelnemers en de pensioengerechtigden zijn evenredig op basis van onderlinge getalsverhoudingen in het verantwoordingsorgaan vertegenwoordigd. Het verantwoordingsorgaan bestaat derhalve uit een drietal geledingen, te weten de geleding van de werkgevers, de geleding van de deelnemers en de geleding van de pensioengerechtigden. Het bestuur van het fonds legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd.

Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid jaarlijks een oordeel te geven over:

- a. het handelen van het bestuur aan de hand van het bestuursverslag, de jaarrekening en andere relevante informatie, waaronder de bevindingen van de Raad van Toezicht van PPF APG;
- b. het door het bestuur gevoerde beleid in het afgelopen kalenderjaar;
- c. het beleid voor de toekomst, waaronder de keuzes die van invloed zijn op de uitvoeringskosten;
- d. de wijze waarop het bestuur van PPF APG invulling geeft aan goed pensioenfondsbestuur en de Code Pensioenfondsen naleeft als ook omschreven in artikel 33 van de Pensioenwet.

Het oordeel wordt, samen met de reactie van het bestuur daarop, bekend gemaakt en in het jaarverslag van PPF APG opgenomen.

Voorts heeft het verantwoordingsorgaan op basis van artikel 115a Pensioenwet het recht, gevraagd of ongevraagd, een advies uit te brengen aan het bestuur van PPF APG over de volgende onderwerpen:

1. het beloningsbeleid van het fonds;
2. de vorm, de inrichting en de samenstelling van het interne toezicht;
3. de profielschets voor de leden van de Raad van Toezicht;
4. het vaststellen en wijzigen van de klachtenregeling;
5. het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid van PPF APG;
6. gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van PPF APG of de overname van verplichtingen door PPF APG;
7. liquidatie, fusie of splitsing van PPF APG;
8. het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst;
9. het omzetten van het fonds in een andere rechtsvorm als bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek; en
10. de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten;
11. de voorgenomen collectieve waardeoverdracht (het inbaarbesluit) met inbegrip van het aanwenden van het vermogen van de Stichting bij de collectieve waardeoverdracht als omschreven in art. 150m lid 4 van de Pensioenwet; en
12. de vaststelling van het financieel overbruggingsplan tijdens de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel als omschreven in art. 150p lid 5 van de Pensioenwet..

III.5. Intern toezicht

PPF APG heeft per 1 januari 2018 een raad van toezicht bestaande uit drie onafhankelijke (externe) deskundigen welke door het bestuur worden benoemd en ontslagen op bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan. Zij worden benoemd voor een periode van maximaal vier jaar. Deze periode kan éénmaal verlengd worden.

De leden van de raad van toezicht kunnen geen zitting nemen in het bestuur of het verantwoordingsorgaan noch van enige andere door het bestuur in te stellen orgaan of commissie. De leden worden benoemd op basis van een profielschets. De geschiktheid van de leden van de raad van toezicht dient naar het oordeel van De Nederlandsche Bank (hierna 'DNB') voldoende te zijn. De raad van toezicht is een intern orgaan dat toezicht houdt op het bestuur. Dit vertaalt zich naar toezicht op de besluitvormingsprocessen van het bestuur en op de wijze waarop het bestuur, in de termen van de Pensioenwet, goed bestuur waarborgt.

De taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden, op basis van artikel 104 Pensioenwet, van de raad van toezicht zijn:

- beoordelen van de beleidsprocedures, bestuursprocedures, bestuursprocessen en de checks en balances binnen het fonds;
- beoordelen van de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd;
- beoordelen van de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op langere termijn;
- adviserende (gevraagd en ongevraagd) en klankbord rol ten aanzien van het bestuur.

Aan de goedkeuring van de raad van toezicht zijn onderworpen de besluiten van het bestuur tot vaststelling van:

- het jaarverslag 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;
- het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm, bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.

De raad van toezicht vergadert zo vaak als hij nodig acht. De raad van toezicht heeft jaarlijks een overleg met de accountant en de certificerende actuaris.

De raad van toezicht rapporteert jaarlijks aan het bestuur inzake zijn werkzaamheden. Jaarlijks legt de raad van toezicht verantwoording af over zijn werkzaamheden aan het verantwoordingsorgaan. Jaarlijks stelt de raad van toezicht een rapport van bevindingen op. Een samenvatting van de bevindingen van de raad van toezicht wordt in het jaarverslag opgenomen.

III.6. Risicobeleid als kern van de beleidsvorming

De kernactiviteiten van PPF APG zijn het verzekeren, het uitvoeren, het beheren en het uitbetalen van pensioenen. Het bestuur van PPF APG geeft in het beleid aan hoe het zijn strategie tot verwezenlijking van deze pensioendoelstelling tot uitvoer brengt. Bij de activiteiten die PPF APG ontplooit voor de realisatie van de doelstellingen heeft het fonds te maken met onzekerheden (risico's). Het risicobeleid vormt daarom een belangrijk element van het financiële beleid, waarin wordt beschreven op welke wijze het bestuur omgaat met de sturingsinstrumenten van het fonds (premie- en toeslagbeleid, het beleggingsbeleid, eventueel verlagen). Het beleid is echter breder: in zijn risicobeleid geeft het bestuur tevens aan hoe het "in control" wil zijn en dat raakt niet alleen het financieel beleid maar alle aspecten van het fonds. Het bestuur heeft zijn organisatie en processen zodanig ingericht dat het de doelstellingen van het fonds kan bereiken. Het beleid is erop gericht om weloverwogen risico's te nemen. Dit betekent bijvoorbeeld enerzijds dat voor een bepaalde beleggingsallocatie wordt gekozen zodat niet alleen de gewenste risicoblootstelling wordt gerealiseerd maar ook voldoende beloning (rendement) wordt gegenereerd voor het gelopen risico. Anderzijds betekent dit dat risico's die het behalen van de doelstellingen van het pensioenfonds bedreigen, worden beheerst. Risicobeleid vormt daarmee de kern van de pensioenuitvoering.

Met het vaststellen van het risicobeleid stelt het bestuur vast welke risico's zij relevant acht gegeven de doelstellingen en de populatie van het fonds en wat de risicohouding van het fonds is. Daarnaast zijn de beheersmaatregelen en infrastructuur vastgesteld in het risicobeleid. Hieruit vloeien instructies en afspraken voort met partijen die worden ingeschakeld voor de feitelijke uitvoering van pensioenadministratie, communicatie en het vermogensbeheer.

III.7. Risicobeheerskader

Het risicobeheerskader bevat alle onderkende risico's en bijbehorende beheersmaatregelen van het fonds. Als indeling hanteert PPF APG het model FIRM (tegenwoordig: Focus) en de daarin benoemde risicocategorieën. Andere risico's, die belangrijk worden geacht of in de praktijk naar voren komen, zijn door PPF APG zelf aan de risicotaxonomie toegevoegd. In het Risicohandboek-Eigenrisicobeoordeling PPF APG is het gehele risicobeheerskader opgenomen, waarin alle onderkende risico's, risicotoleranties, risicoanalyses, beheersmaatregelen en monitoring zijn benoemd. Tevens is in het *Financieel crisisplan* opgenomen hoe het bestuur (in principe) zal omgaan met vooraf beschreven financiële crisissituaties. Hierbij moet vooral gedacht worden aan extreme fluctuaties in de dekkingsgraad of het bereiken van kritieke grenzen van de dekkingsgraad. Als zich daadwerkelijk een financiële crisis voordoet, zal het bestuur de concrete maatregelen altijd afstemmen op de aard van de crisis en de omstandigheden van dat moment. Een financieel crisisplan is daarom niet hetzelfde als een herstelplan.

III.8. Risicomangementcyclus

Het vormgeven en operationaliseren van het risicobeleid vindt plaats aan de hand van het COSO ERM raamwerk uit 2017. De uitwerking omvat tevens de gehele risicomangementcyclus:

1. het, op basis van de doelstellingen van het fonds en risicohouding, opstellen van de strategie,
2. het identificeren van risico's,
3. het analyseren van risico's,
4. het opstellen van beheersmaatregelen,
5. de uitvoering, monitoring en rapportage over risico's en beheersmaatregelen,
6. het evalueren van het risicobeleid.

Op basis van de doelstellingen en daarvan afgeleide strategie heeft het bestuur het risicobeleid vastgesteld. In het risicobeleid hanteert het bestuur een brede risicodefinitie, waarin de verschillende financiële en niet-financiële risico's worden onderkend. Daarnaast staat in het risicobeleid hoe het bestuur omgaat met de risico's waarmee het fonds te maken krijgt bij de realisatie van de pensioendoelstellingen (stap 1). PPF APG heeft een overkoepelende risicohouding, die voortvloeit uit de doelstellingen en ambitie van het fonds en die tot uitdrukking komt in de strategie van het fonds.

Daarnaast heeft het bestuur ook voor alle individuele geïdentificeerde risico's een risicohouding vastgesteld. Deze risicohouding is enerzijds kwalitatief (gebaseerd op het raamwerk van Quail) om alle risico's onder een vergelijkbare noemer te brengen en anderzijds gekwantificeerd middels key risico-indicatoren en risicotolerantiegrenzen.

Naast het aangaan van risico's met naar verwachting een positieve invloed op het resultaat, is het tevens van belang om risico's te beheersen die naar verwachting een negatieve invloed hebben op het resultaat. Belangrijk is daarom dat de relevante risico's zijn geïdentificeerd (stap 2) en adequaat zijn geanalyseerd (stap 3). Goed bestuur vereist aldus het vaststellen en uitvoeren van passende beheersmaatregelen (stap 4).

Door het inrichten van een goede informatievoorziening vindt periodiek monitoring plaats van de genomen maatregelen (stap 5) en wordt nagegaan of de risico-exposures zich bewegen conform de gestelde doelen en binnen de gestelde tolerantiegrenzen, waarna eventuele bijstellingen plaatsvinden op basis van gewijzigde omstandigheden of uitkomsten (stap 6). Ieder kwartaal ontvangt het bestuur een rapportage met betrekking tot de ontwikkeling van de risicobeelden. In het bestuursverslag wordt over het risicobeleid verantwoording afgelegd.

Uitbesteding van werkzaamheden naar pensioenuitvoeringsbedrijven (administratie of vermogensbeheer) brengt met zich mee dat de beheersingsmechanismen binnen deze uitvoeringsbedrijven worden gekoppeld aan de beheersing vanuit het pensioenfonds zelf: het bestuur van het pensioenfonds blijft immers verantwoordelijk.

III.9. Administratieve organisatie

III.9.1. Controlemechanismen

Het fonds heeft een gedragscode opgesteld die voor bestuurders en anderen die voor of namens het fonds werken voorschriften geeft ter voorkoming van belangenconflicten en van misbruik en oneigenlijk gebruik van de bij het fonds aanwezige informatie.

Het fonds heeft het overgrote deel van haar bedrijfsprocessen uitbesteed aan andere partijen. Uitbesteding kan voor het pensioenfonds en zijn deelnemers belangrijke risico's opleveren. Het bestuur heeft daarom beleid vastgesteld met betrekking tot beheersing van risico's die samenhangen met uitbesteding van (delen van) bedrijfsprocessen. Het uitbestedingsbeleid is in overeenstemming met de eisen die zijn opgenomen in de Pensioenwet en het Besluit uitvoering Pensioenwet. Begin 2021 heeft het bestuur het uitbestedingsbeleid geüpdatet. Bij deze update is de Guidance uitbesteding door pensioenfondsen van DNB als leidraad genomen.

In haar uitbestedingsbeleid heeft PPF APG vastgelegd op welke gronden het bestuur overgaat tot het uitbesteden van werkzaamheden. Ook is hierin vastgelegd waaraan partijen zich in geval van uitbestede werkzaamheden moeten houden, onder meer op het gebied van functiescheiding en verdere interne controlemaatregelen.

PPF APG verlangt adequate controlemechanismen van de organisaties waaraan activiteiten zijn uitbesteed. Daartoe verzoekt zij aan haar opdrachtnemers een In Control Statement (zoals ISAE3402) te overleggen over de beheersing van uitvoering van deze uitbestede werkzaamheden. Tevens heeft het fonds met de opdrachtnemers prestatieafspraken gemaakt over de kwaliteit van de dienstverlening, waarover periodiek wordt gerapporteerd.

III.9.2. Managementinformatie

Het bestuur vergadert zo vaak het bestuur dat wenselijk acht. Het bestuur wordt als volgt ondersteund met haar bestuurlijke taken:

Door	Door middel van / naar aanleiding van
Bestuursondersteuning	<ul style="list-style-type: none"> • Gegevensverstrekking ten behoeve van de opstelling van de jaarrekening en de staten voor DNB; • Verspreiden van notulen ten behoeve van bestuursvergaderingen; • Kwartaalrapportages stand van zaken met betrekking tot administratieve verwerking en financiële risico's middels Service Level Agreement (SLA-) rapportages; • Het tijdig informeren van het bestuur op zodanige wijze dat aan alle wettelijke eisen en verplichtingen wordt voldaan.
Sleutelfunctie Risicobeheer (sleutelfunctiehouder en risicomanager)	<ul style="list-style-type: none"> • Inrichting processen risicobeheer; • Inrichten en onderhouden methoden ter identificatie, meting, bewaking en beheersen risico's; • Risico-opinies (proces en inhoud); • Controleren risicobeheersing; • Inrichten en onderhouden van rapportages; • Risico-alertheid bevorderen; • Advisering vanuit controlefunctie. • Stelt op kwartaalbasis de IRM-rapportage op waarin een overzicht wordt gegeven van de risicobeheersing van de door het fonds in het risicoraamwerk benoemde risico's; • Adviseert het bestuur gevraagd en ongevraagd over alle financiële en niet-financiële aangelegenheden die het fonds betreffen (bijvoorbeeld het premie-, toeslag- en beleggingsbeleid); • Wordt door het bestuur gehoord in het geval dit wordt voorgeschreven door het reglement, de uitvoeringsovereenkomst of de statuten.
Compliance Officer	<ul style="list-style-type: none"> • Beheert en adviseert over het integriteitsrisico • Stelt kaders voor het beleid, procedures en maatregelen omtrent compliance, zoals gedragscodes, stelt het compliance charter en de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) en houdt deze actueel; • Adviseert en geeft aansturing voor wat betreft de inrichting van de compliance functie; • Creëert bewustwording ten aanzien van integere bedrijfscultuur en compliance; • Voert structureel integriteit- en compliance analyse uit; • Ziet toe op de naleving en juiste toepassing van (interne) wet- en regelgeving (monitoring); • Adviseert gevraagd en ongevraagd het bestuur; • Rapporteert op kwartaalbasis aan bestuur over integriteit en compliance aangelegenheden;

	<ul style="list-style-type: none"> • Assisteert bij de implementatie van (nieuwe) wet- en regelgeving in de processen; • Is contactpersoon voor de externe toezichthouders.
Adviserend actuaris	<ul style="list-style-type: none"> • Adviseert het bestuur omtrent de financiële opzet van de stichting; • Adviseert het bestuur gevraagd en ongevraagd over alle actuariële aangelegenheden die de stichting betreffen (bijvoorbeeld het premie- en toeslagbeleid); • Wordt door het bestuur gehoord in het geval dit wordt voorgeschreven door het reglement, de uitvoeringsovereenkomst of de statuten; • Wordt door het bestuur om advies gevraagd in alle gevallen waarin het bestuur dit nodig acht; • Voert werkzaamheden uit ten behoeve van de uitvoering en ondersteuning van de actuariële functie; • Is verantwoordelijk voor het actuariële verslag.
Door	Door middel van / naar aanleiding van
Certificerend actuaris	<ul style="list-style-type: none"> • Actuariële verklaring, inbegrepen de toereikendheidstoets.
Sleutelfunctiehouder Actuarieel	<ul style="list-style-type: none"> • Inrichting processen actuariële functie; • Beoordelen van processen voor de berekening van de technische voorzieningen; • Beoordelen van de betrouwbaarheid en adequaatheid van de berekening van de technische voorzieningen; • Beoordelen gedragslijn m.b.t. aangaan van pensioenverplichtingen; • Beoordelen adequaatheid verzekeringsregelingen; • Risicobeheer bevorderen.
Vermogensbeheerder	<ul style="list-style-type: none"> • Periodieke rapportages over de ontwikkeling en de resultaten uit het belegd vermogen; • Rapportage over de uitvoering van het beleggingsbeleid; • Advisering t.b.v. de vaststelling van het strategische en jaarlijkse beleggingsbeleid.
Accountant	<ul style="list-style-type: none"> • Controle van de jaarrekening en staten DNB; • Rapportage omtrent zijn bevindingen.
Sleutelfunctiehouder Internal Audit	<ul style="list-style-type: none"> • Inrichting processen interne auditfunctie; • Toepassing van de audit jaarcyclus; • Beoordeling van de uitgevoerde audits; • Beoordelen auditbevindingen, bepalen van de consequenties voor het pensioenfonds en bewaken van de noodzakelijke follow up.

III.10. Pensioenadministratie

Het fonds heeft het voeren van haar pensioenadministratie opgedragen aan APG DWS en Fondsenbedrijf. De omvang en kwaliteit van de te verrichten werkzaamheden is vastgelegd in een administratieovereenkomst en een service-level agreement. Daarnaast wordt jaarlijks een Jaarcontract vastgesteld. In het Jaarcontract worden onder andere afspraken gemaakt over:

- de te leveren deelprestaties en het verlangde kwaliteitsniveau;
- de delegatie van bevoegdheden voor de uitvoering van de regelingen;
- de vertegenwoordiging tegenover derden;
- vorm en inhoud van periodieke rapportages ter verantwoording en informatie.

Als administrateur heeft APG DWS en Fondsenbedrijf onder andere tot taak:

- Het administreren van de pensioenaanspraken en het verrichten van de uitkeringen;
- Het adviseren van het bestuur op zodanige wijze dat aan alle wettelijke eisen en verplichtingen wordt voldaan;
- het adviseren over en opstellen van benodigde juridische bescheiden van het fonds zoals reglement, statuten, overeenkomsten met derden en registratie bij de Kamer van Koophandel;
- het voorbereiden van bestuursvergaderingen en het uitvoering geven aan/monitoring van de besluitvorming;
- de controle op de naleving van de afgesloten contracten;
- het verzorgen van de communicatie en het adviseren van het bestuur op dit gebied.

Voorts is APG verantwoordelijk voor de dagelijkse advisering aangaande het financiële beleid van het fonds (onder andere met betrekking tot premie, financiering en de afstemming van verplichtingen en beleggingen) en het maken van het jaarwerk en van de technische analyse.

III.11. Controle en certificering

Het bestuur heeft een externe accountant belast met de controle van de jaarrekening van het fonds. De accountant beoordeelt de opzet en de werking van de door het fonds getroffen beheersmaatregelen voor zover deze relevant zijn voor de controle van de jaarrekening, waarbij voor de door PPF APG uitbestede processen gesteund wordt op de door de uitvoerder/serviceorganisatie opgeleverde standaard 3402-rapportages. De accountant legt door middel van een accountantsverslag aan het bestuur verantwoording af over zijn werkzaamheden en verstrekt een verklaring bij de jaarrekening.

Het bestuur verbindt aan het fonds een adviserend actuaris en benoemt een certificerend actuaris. De adviserend actuaris is belast met het geven van advies aan het bestuur over de actuariële grondslagen en de financiële opzet waarop de uitvoering berust van hetgeen bepaald is in de pensioenreglementen met betrekking tot de te verstrekken pensioenen.

De adviserend actuaris is belast met de vaststelling van de Voorziening Pensioenverplichtingen, de verlies- en winstrekening, het actuariële verslag alsmede de actuariële verslagstaten. De door het bestuur aangestelde actuaris, ook wel certificerend actuaris genoemd, controleert de vaststelling van de Voorziening Pensioenverplichtingen en de technische analyse en verstrekt daarbij een (actuariële) verklaring.

III.12. Gedragscode

Het fonds beschikt over een gedragscode die voor bestuurders en medewerkers van het fonds voorschriften geeft ter voorkoming van belangenconflicten en van misbruik en oneigenlijk gebruik van de bij het fonds aanwezige informatie. De gedragscode is een uitwerking van het voorschrift van artikel 20 Besluit financieel toetsingskader inzake de invoering van nadere gedragsregels. Het bestuur heeft een compliance officer aangewezen die is belast met het verschaffen van informatie en het houden van toezicht op de naleving van de gedragscode.

III.13. Incidentenregeling

Het fonds heeft ingevolge artikel 19a Besluit financieel toetsingskader een incidentenregeling opgesteld. Deze regeling beschrijft welke stappen moeten worden gevolgd ingeval van een misstand binnen het fonds. Het doel van de regeling is om te voorkomen dat de beheerste en integere bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 143 Pensioenwet wordt geschaad en om toekomstige misstanden te voorkomen.

III.14. Klokkenluidersregeling

Het fonds heeft ingevolge norm 20 en 21 van de Code een klokkenluidersregeling opgesteld. Evenals de incidentenregeling heeft de klokkenluidersregeling als doel dat er binnen een pensioenfonds integer en beheerst wordt gehandeld en dat toekomstige misstanden worden voorkomen. De beheerste en integere bedrijfsvoering wordt geformuleerd in artikel 143 Pensioenwet.

IV. Financiële sturingsmiddelen

IV.1. Algemeen

Teneinde invloed uit te kunnen oefenen op de financiële positie, heeft het bestuur de beschikking over de volgende sturingsmiddelen:

- Premiebeleid;
- Toeslagbeleid;
- Kortingsbeleid;
- Beleggingsbeleid.

Deze verschillende beleidsvormen zullen in dit hoofdstuk behandeld worden

IV.2. Premiebeleid

Voor de financiering van de pensioenregeling is de werkgever jaarlijks een doorsneepremie verschuldigd. In deze paragraaf wordt een toelichting gegeven op de vaststelling en toetsing van de doorsneepremie. Achtereenvolgens komen de volgende onderwerpen aan de orde:

- Premiebeleid middelloonregeling
- Kostendeekkende premie
- Gedempte kostendeekkende premie
- Interne kostendeekkende premie
- Feitelijke premie
- Premie-egaliseringsreserve
- Herstelpremie
- Premiekorting
- Minimale pensioenpremie
- Maximale pensioenpremie
- Jaarrekening, verslagstaten en actuariael verslag
- Premiebeleid nettopensioenregeling
- Verzekeringstechnisch nadeel
- Beleid ten aanzien van aansluitingen nieuwe werkgevers
- Premie bij vrijwillige voortzetting

IV.2.1. Premiebeleid middelloonregeling

Het fonds onderscheidt de volgende premiebegrippen:

1. De kostendeekkende premie: dit is de premie als bedoeld in artikel 128 lid 1 van de Pensioenwet, zoals die jaarlijks wordt vastgesteld. Dit betreft de 'zuivere' kostendeekkende premie, rekening houdend met de actuele (ongedempte) rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB en een solvabiliteitsopslag op basis van het vereist eigen vermogen;
2. De *gedempte* kostendeekkende premie: dit is de premie als bedoeld in artikel 128 lid 2 van de Pensioenwet, zoals die jaarlijks wordt vastgesteld. Dit betreft de wettelijk minimaal te ontvangen premie, waarbij rekening wordt gehouden met – de wettelijk toegestane - demping op basis van een verwacht (reëel) rendement;
3. De interne kostendeekkende premie: dit is de premie waarmee sprake is van een premiedekkingsgraad van 75% (maar is nooit lager dan de gedempte kostendeekkende premie).
4. De feitelijke premie: deze premie is de premie die jaarlijks in rekening wordt gebracht;
5. Herstelpremie: premie die kan worden geheven in een situatie van tekort;
6. Premiekorting: Korting op de doorsneepremie als bedoeld in artikel 129 van de Pensioenwet.

IV.2.1.1. Kostendeekkende premie

De kostendeekkende premie bestaat uit de volgende onderdelen:

- a) De actuarieel benodigde premie voor de 'inkoop' van onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioenregeling en risicopremies (voor overlijden en arbeidsongeschiktheid);
- b) Solvabiliteitsopslag voor het bereiken dan wel in stand houden van het vereist eigen vermogen. Voor deze solvabiliteitsopslag wordt uitgegaan van het vereist eigen vermogen op basis van het strategisch beleggingsbeleid zoals vastgelegd in het beleggingsplan van het fonds.
- c) Een opslag voor de uitvoeringskosten (administratie en uitbetaling).

Voor de (zuivere) kostendeekkende premie wordt uitgegaan van de (ongedempte) rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB (en overige fondsgrondslagen). De zuivere kostendeekkende premie vormt de basis voor de premiedekkingsgraad en is van belang voor verslagleggingsdoeleinden.

IV.2.1.2. Gedempte kostendeekkende premie

Het fonds hanteert voor het vaststellen van de kostendeekkende premie een gedempte disconteringsvoet gebaseerd op de methodiek van het verwacht reëel rendement.

De gedempte kostendeekkende premie is gelijk aan het maximum van:

- De berekening van de premie voor de nieuwe pensioenopbouw op basis van het verwachte fondsrendement. De premie wordt verhoogd met opslagen voor kosten, voor risicodekkingen en het vereist eigen vermogen.
- De berekening van de premie voor de nieuwe pensioenopbouw op basis van een verwacht reëel rendement, dat wil zeggen dat het verwachte fondsrendement verlaagd wordt met de parameter voor de toeslagambitie. De premie wordt verhoogd met opslagen voor kosten en risicodekkingen. Een opslag voor het vereist eigen vermogen kan achterwege blijven.

Vaststelling verwacht rendement

Het verwacht rendement per beleggingscategorie is niet hoger dan het maximale rendement conform het advies van de Commissie parameters. Daarbij moet het rendement op vastrentende waarden voor een periode van 5 jaar worden vastgezet op basis van de rente bij aanvang van deze periode. Het is fondsen toegestaan om daarbij uit te gaan van de rentetermijnstructuur van eind september. Op die manier kan de premie tijdig worden vastgesteld.

Voor de vaststelling van het verwachte reële rendement voor de gedempte kostendeekkende premie past het bestuur het volgende beleid toe:

- Voor de bepaling van het portefeuillerendement gaat het fonds uit van de maximale rendementen conform het advies van de Commissie parameters in combinatie met de strategische beleggingsmix zoals opgenomen in het beleggingsplan van het fonds.
- Het rendement op vastrentende waarden is in beginsel vastgezet voor een periode van 5 jaar, op basis van de rentetermijnstructuur per 30 september 2020.
- Er wordt (voor de afslag op basis van de toeslagambitie) rekening gehouden met het door DNB voorgeschreven ingroeipad voor loon- en prijsinflatie dat jaarlijks wordt geactualiseerd.

Toeslagambitie

Het fonds past een afslag toe op basis van de toeslagambitie. De ambitie voor actieve deelnemers is het maximum van loon- en prijsinflatie en voor niet actieve deelnemers is dit prijsinflatie. De toeslagambitie wordt vastgesteld als een gewogen gemiddelde van de afzonderlijke ambities voor actieve deelnemers en niet actieve deelnemers. Rekening houdend met de verhouding actief/niet actief op basis van afwikkeling van het actieve deelnemersbestand. Er wordt rekening gehouden met de kans dat een actieve deelnemer gedurende de looptijd niet-actief wordt en daardoor de ambitie van loon- naar prijsinflatie wijzigt.

De gedempte kostendeekkende premie wordt uitgedrukt in een percentage van de som van de pensioengrondslagen en bedraagt voor 2024 en 2023:

Samenstelling gedempte kostendeekkende premie (ex-ante)	2024	2023
Inkoop pensioen	24,5%	20,7%
Risicopremie nabestaandenpensioen	1,1%	0,8%
Risicopremie arbeidsongeschiktheid	0,9%	0,9%
Opslag voor kosten	0,7%	0,7%
Gedempte kostendeekkende premie middelloon	27,2%	23,1%
Premie IP-A en IP-B* (als percentage van PG)	0,8%	1,1%
Gedempte kostendeekkende premie (incl. IP-A en IP-B)	28,0%	24,2%

**) Premie IP-A en IP-B worden uitgedrukt van het salaris tot het maximum dagloon respectievelijk het salaris boven het maximum dagloon, maar worden in de premie-opstelling uitgedrukt als percentage van de pensioengrondslag.*

IV.2.1.3. Interne kostendeekkende premie

Onderdeel van het premiebeleid is dat tenminste sprake is van een premiedekkingsgraad van 75%. Hiertoe wordt jaarlijks de 'interne kostendeekkende premie' vastgesteld. Dit interne kostendeekkende premie voor enig jaar betreft de premie waarmee sprake is van een premiedekkingsgraad van 75% op basis van de (ongedempte) rentetermijnstructuur per 30 september van het voorgaande jaar, zoals gepubliceerd door DNB. De interne kostendeekkende premie is echter nooit lager dan de gedempte kostendeekkende premie (het wettelijke minimum).

De interne kostendeekkende premie is bepalend voor de toevoeging dan wel onttrekking aan de premie-egalisereserve.

IV.2.1.4. Feitelijke premie

De financiering van pensioenaanspraken die voortvloeien uit het pensioenreglement worden gefinancierd op basis van een doorsneepremie. De feitelijke premie zal nimmer de wettelijke eisen mogen doorkruisen. De feitelijke premie (inclusief een eventuele onttrekking vanuit de PER) is daarom minimaal gelijk aan de gedempte kostendeekkende premie op basis van reëel rendement (paragraaf IV.2.1.2. van deze abtn). Voor de vaststelling van de feitelijke premie geldt (vanaf de premievaststelling voor boekjaar 2022) het volgende:

- Jaarlijks - in het vierde kwartaal van enig jaar - stelt het bestuur de interne kostendeekkende premie vast voor het jaar daaropvolgend (paragraaf IV 2.1.3. van deze abtn).
- Daarnaast wordt een zo goed mogelijke inschatting gemaakt van het niveau van de premie-egalisereserve op het einde van het jaar (zie paragraaf IV 2.1.5 van deze abtn), op basis van actuele premiegegevens.
- Het bestuur vormt een oordeel over de waarschijnlijke scenario's van de premie. Hierbij worden (jaarlijks) de verwachte interne kostendeekkende premies tot het beoogde transitie-moment naar het nieuwe pensioenstelsel opnieuw bepaald en wordt in kaart gebracht in hoeverre de feitelijke premie, tezamen met de middelen vanuit de premie-egalisereserve, naar verwachting voldoende is om de reglementaire pensioenopbouw tot het beoogde transitie-moment te financieren.
- Vervolgens stelt het bestuur de feitelijke premie vast voor het komende jaar.

Evenwichtige belangenafweging kan aanleiding zijn om af te wijken van bovenstaande beleid voor vaststelling van de feitelijke premie.

In bepaalde situaties kan er bovendien een herstellpremie (paragraaf IV.2.1.6. van deze abtn) worden gevraagd of een premiekorting (paragraaf IV.2.1.7. van deze abtn) worden gegeven.

Jaarlijks wordt in de premie- en toeslagnota een advies uitgebracht ten aanzien van de feitelijke premie voor het daaropvolgende jaar.

Voor 2023 en 2024 is de feitelijke premie door het bestuur vastgesteld op 27,0%. Als de feitelijke premie hoger wordt vastgesteld dan volgens het fondsbeleid noodzakelijk is, dan wordt het surplus gedoteerd aan de premie-egalisereserve. Het verschil tussen de premie van 27,0% en de interne kostendeekkende premie is in 2022 en 2023 toegevoegd aan de premie-egalisereserve (zie

paragraaf IV.2.1.5.). In 2024 is de feitelijke premie lager dan de interne kostendekkende premie. Dit verschil wordt onttrokken aan de premie-egalisereserve.

Lasten die verband houden met extra pensioentoezeggingen worden separaat, op voor mannen en vrouwen gelijke grondslagen van het fonds, vastgesteld en komen geheel voor rekening van de betreffende aangesloten werkgever.

IV.2.1.5. Premie-egalisereserve

Om de feitelijke premie te stabiliseren tot aan de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel, mede met het oog op de voorzienbare stapsgewijze verlaging van de UFR, is per 1 januari 2022 een premie-egalisereserve (hierna: PER) ingevoerd. Verschillen tussen de feitelijke premie en de interne kostendekkende premie lopen (vanaf 1 januari 2022) via de PER.

In paragraaf VI.6 van deze abtn wordt nader ingegaan op de bestemming van de PER.

De beleidsregels voor de PER zijn als volgt:

- Bij aanvang (per 1 januari 2022) is de PER nihil.
- Dotaties aan de PER: indien de feitelijke premie in enig jaar hoger is dan de interne kostendekkende premie, wordt het meerdere toegevoegd aan de PER. De omvang van de toevoeging aan de PER wordt ex ante vastgesteld en is gelijk aan het positieve procentuele verschil tussen de feitelijke premie en de interne kostendekkende premie (op basis van de rentestand per 30 september). Dit percentage wijzigt na vaststelling niet meer.
- Onttrekkingen aan de PER: indien de feitelijke premie in enig jaar lager is dan de interne kostendekkende premie wordt (voor zover noodzakelijk) de PER aangewend om de pensioenopbouw te kunnen financieren. Indien het premietekort niet (volledig) kan worden gefinancierd uit de PER, dan wordt hierover in overleg getreden met sociale partners. De omvang van een eventuele onttrekking uit de PER wordt ex ante vastgesteld op basis van het procentuele premietekort in de feitelijke premie ten opzichte van de interne kostendekkende premie (op basis van de rentestand per 30 september). Dit percentage wijzigt na vaststelling niet meer.
- De feitelijke dotaties en onttrekkingen aan de PER vinden plaats op basis van de werkelijk betaalde premie aan de hand van de vastgestelde ex ante percentages zoals voor het betreffende boekjaar bepaald. Op deze wijze werkt een toename of afname van het actievenbestand door in de dotaties dan wel onttrekkingen aan de PER. Na het jaareinde zal, op basis van de werkelijk betaalde premie, de definitieve dotatie en onttrekking aan de PER worden vastgesteld.
- In het jaar dat de PER naar verwachting volledig wordt aangewend, wordt, om te voorkomen dat de PER in dat jaar negatief wordt, de onttrekking uit de PER in euro's ex ante vastgesteld en naderhand niet meer gewijzigd op basis van ontwikkelingen in het actievenbestand.
- De middelen in de PER worden belegd conform het beleggingsbeleid van het fonds, waarbij er jaarlijks een rendement van 0% wordt toegekend over de PER.

IV.2.1.6. Herstelpremie

Als de dekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad (niveau 2022: 104,4%) en de inkoop van nieuwe pensioenaanspraken naar verwachting leidt tot een verdere daling van de dekkingsgraad, dan kan het bestuur een herstelpremie vragen. De gedachte hierachter is dat het bestuur het onwenselijk acht dat de systematiek van premiedemping (verwacht rendement) er in een dergelijke situatie toe leidt dat de dekkingsgraad van het fonds verder verslechtert.

De herstelpremie voor het komende jaar is afhankelijk van het niveau van de dekkingsgraad per eind september ten opzichte van de kritieke indexatiegrens per dezelfde datum.

De kritieke indexatiegrens is de dekkingsgraad waarbij het fonds naar verwachting zonder aanvullende maatregelen kan herstellen binnen de looptijd van het herstelplan. Bij een dekkingsgraad boven de minimaal vereiste dekkingsgraad wordt geen herstelpremie gevraagd.

De overige uitgangspunten voor de kritieke indexatiegrens zijn als volgt:

- Uitgegaan wordt van de uitgangspunten van het herstelplan;
- Herstelpremies en inhaalindexaties worden buiten beschouwing gelaten;
- De kritieke indexatiegrens is volatiel in de tijd. Voor prognoseberekeningen wordt ter vereenvoudiging de kritieke indexatiegrens constant verondersteld over de prognosehorizon.

De herstellpremie is afhankelijk van de volgende staffel. De kritieke indexatiegrens wordt hierin aangeduid met "KIG".

Actuele dekkingsgraad eind september	Herstellpremie komend jaar
KIG- 5% <= dekkingsgraad < KIG	1%
KIG- 10% <= dekkingsgraad < KIG - 5%	2%
KIG- 15% <= dekkingsgraad < KIG - 10%	3%
KIG- 20% <= dekkingsgraad < KIG - 15%	4%
dekkingsgraad < KIG - 20%	5%

Aanvullende voorwaarden voor herstellpremie:

- **De herstellpremie wordt in alle gevallen begrensd op de aanwezige premieruimte tot de maximale premie, zoals omschreven in IV.2.1.9 van deze abtn.**
- Na het bestuursbesluit inzake de premie staat de herstellpremie voor het gehele komende jaar vast. Tussentijdse herstellpremie is niet mogelijk.
- Het bestuur heeft een discretionaire bevoegdheid om af te wijken van de staffel indien dat naar de mening van het bestuur noodzakelijk is. Dit kan bijvoorbeeld het geval zijn als feiten en omstandigheden tussen ultimo september en de feitelijke besluitvormingsdatum hiertoe aanleiding geven.

IV.2.1.7. Premiekorting

Een premiekorting kan alleen gegeven worden bij voldoende hoge beleidsdekkingsgraden, en pas nadat *alle* toeslag- en kortingsachterstanden zijn ingehaald. Middels deze eis wordt er voldaan aan artikel 129 Pensioenwet. De te verlenen korting kan worden afgeleid middels onderstaande staffel:

Beleidsdekkingsgraad (BDG)	Wijziging premiekorting
BDG < max(vereiste DG;100% TBI)	Geen premiekorting
BDG < 160%	premiëkorting daalt met 2%-punt
160% < BDG < 180%	premiëkorting blijft gelijk
180% < BDG + geen toeslagachterstand	premiëkorting stijgt met 2%-punt

Toelichting bij de staffel voor premiekorting:

De staffel moet als volgt worden gelezen: bij een beleidsdekkingsgraad van meer dan 180% stijgt de premiekorting met 2%-punt. Als de beleidsdekkingsgraad voor het eerst boven de 180% komt, bedraagt de premiekorting derhalve 2%-punt. Als de beleidsdekkingsgraad het jaar erna daalt naar 175%, dan blijft de premiekorting 2%-punt, als de beleidsdekkingsgraad evenwel boven de 180% blijft, dan stijgt de premiekorting met nog eens 2%-punt.

IV.2.1.8. Minimale pensioenpremie

In geval van premiekorting, zoals omschreven in IV.2.1.7. van deze abtn is de minimale premie gelijk aan de premie op basis van het verwacht rendement, zonder afslag voor toekomstige toeslagen. In de minimale premie zijn ook de vaste opslagen begrepen voor de financiering van directe kosten en het arbeidsongeschiktheidspensioen, zodat op die specifieke resultaten geen tekorten optreden. De pensioenpremie kan door premiekorting nooit lager worden dan de minimale pensioenpremie.

IV.2.1.9. Maximale pensioenpremie

De cao-partijen betrokken bij de CAO APG Groep hebben vastgelegd dat het pensioenpremiepercentage maximaal 29,5% van de pensioengrondslag bedraagt. Indien in enig jaar de in de CAO opgenomen maximale premie van 29,5% inclusief beschikbare middelen vanuit de PER niet voldoende is om de reglementaire pensioenopbouw te financieren, doet het bestuur hiervan melding aan de cao-partijen. De cao-partijen zullen zich vervolgens beraden op een versoering van de regeling dan wel een verhoging van de maximale premie. Zolang cao-partijen hierover niet nader besluiten, zal het bestuur het premiepercentage vaststellen conform de wettelijke vereisten. Hiermee wordt bedoeld een premie op basis van een evenwichtige belangenafweging. Op basis van een

evenwichtige belangenafweging kan het bestuur besluiten de feitelijke premie hoger vast te stellen dan het premiumaximum van cao-partijen.

IV.2.1.10. Jaarrekening, verslagstaten en actuariel verslag

In de jaarrekening dient de premie die gebaseerd is op de actuele marktrente, de kostendekkende premie, altijd gepubliceerd te worden.

In het jaarverslag moeten drie premies worden opgenomen:

- De (zuivere) kostendekkende premie op actuele marktrente;
- De gedempte kostendekkende premie;
- De feitelijk vastgestelde premie.

In de verslagstaten moeten dezelfde premies als in de jaarrekening worden opgenomen.

De certificerende actuaris geeft een oordeel over de feitelijke en de (gedempte) kostendekkende premie.

IV.2.2. Premiebeleid nettopensioenregeling

De nettopensioenregeling is een premieovereenkomst. De totale premie voor de nettopensioenregeling bestaat uit:

- De premie voor ouderdomspensioen, partnerpensioen en wezenpensioen. Dit is de premie volgens de zogenaamde 3% staffel zoals vastgesteld bij Besluit van 26 juni 2023 (Stcrt. 2023, 18466) van de Staatssecretaris van Financiën.
- De eventuele risicopremie voor het partnerpensioen en wezenpensioen. Deze premie wordt, indien er sprake is van kapitaalopbouw, in mindering gebracht op de premie als bij het hiervoor genoemde punt staat omschreven. De risicopremies zijn per gehele leeftijd vastgesteld en opgenomen in het nettopensioenreglement, bijlage I.2.
- De risicopremie voor premievrije deelneming bij arbeidsongeschiktheid in de zin van de WIA bestaat uit twee delen. Een percentage van 2,7% over de in te leggen premies, zoals beschreven in artikel 3 lid 1 onder a. van deze bijlage. Een percentage van 4,85% voor de premievrije deelneming bij arbeidsongeschiktheid en de eventuele risicopremie voor het risicogedeelt partnerpensioen en wezenpensioen, zoals beschreven in artikel 3 lid 1 onder b. van deze bijlage.
- Een opslag voor kosten ter uitvoering van de nettopensioenregeling.

De meest recente premiestaffel en tabellen voor de vaststelling van de risicopremies zijn opgenomen (als bijlage) in de bijlage nettopensioen van het pensioenreglement van PPF APG.

IV.2.3. Verzekeringstechnisch nadeel

Jaarlijks wordt in de premie- en toeslagnota een advies uitgebracht, welke het premie- en toeslagadvies voor het daaropvolgende jaar bevat. De doorsneepremie wordt hierdoor voorafgaand aan ieder jaar vastgesteld.

Als gevolg van de toetreding van een groep nieuwe deelnemers of de uittreding van een groep bestaande deelnemers, kan de hoogte van de (gedempte) kostendekkende premie (sterk) stijgen. Het verwachte totaal aan extra premielasten, wordt verzekeringstechnisch nadeel (VTN) genoemd.

Vergoeding van het VTN door toetredende werkgevers, voorkomt nadelige effecten voor de huidige deelnemers van het fonds en hun werkgevers. De stijging van de premie kan hierdoor namelijk naar verwachting gefinancierd worden uit de VTN-vergoeding. Het kan ook in het belang zijn van de nieuwe deelnemers, als zij een keuze tot toetreding mede baseren op basis van de huidige gegevens van het fonds. De hoogte van de premie is bij een dergelijke keuze namelijk een belangrijk kenmerk.

Ook in het geval van een uittredende werkgever kan er sprake zijn van een verhogend effect op de (gedempte) kostendekkende premie en daarmee van een VTN.

Het fonds heeft beleid vastgesteld voor het bepalen van de compensatie ter vergoeding van enig VTN. Dit beleid is gebaseerd op het Vrijstellings- en boetebesluit Wet BPF 2000.

Indien, naar het oordeel van het bestuur, de uitwerking van het beleid disproportioneel nadelig is voor één van de betrokkenen, kan het bestuur besluiten om zodanig van het beleid af te wijken dat deze disproportionaliteit wordt opgeheven.

Het VTN wordt als volgt berekend:

PGSom(oud) = PG-som bestaande populatie actieve deelnemers

PGSom(nieuw) = PG-som totale actieve populatie na toetreding nieuwe deelnemers

GKDPOud = Gedempte kostendekkende premie middelloonregeling bestaande populatie, in procenten

GKDPNieuw = Gedempte kostendekkende premie middelloonregeling totale populatie na toetreding nieuwe deelnemers, in procenten

T = termijn, vastgesteld volgens methode Wet Bpf

CWT = contante waarde termijn T, tegen RTS op berekeningsdatum, met veronderstelde premieontvangst medio jaar

Dan volgt:

$VTN \text{ (middelloonregeling)} = (GKDPNieuw - GKDPOud) \times PGSom(nieuw) \times CWT$

Bij de vaststelling van het VTN worden de volgende uitgangspunten gehanteerd:

1. Er wordt uitgegaan van de fondsgrondslagen voor de gedempte kostendekkende premie op de berekeningsdatum.
2. Er wordt in principe uitgegaan van een termijn van 5,5 jaar, in lijn met het Vrijstellingsbesluit Wet Bpf 2000. In lijn met dit besluit wordt de termijn van 5,5 jaar verlengd met het aantal volle jaren dat de gemiddelde leeftijd van het bestand van de toetredende of vertrekkende deelnemers, meer dan 5 jaar hoger (bij toetreding) of lager (bij vertrek) is, dan de gemiddelde leeftijd van de overige (actieve) deelnemers bij het fonds. De termijn kan echter niet hoger zijn dan de pensioenleeftijd minus de gemiddelde leeftijd van de toetredende groep.
3. Voor het bepalen van de contante waardefactor wordt uitgegaan van de, door DNB gepubliceerde, rentetermijnstructuur op de berekeningsdatum. Rentevergoeding over de tijd tot betaling van het VTN vindt plaats op basis van het behaalde fondsrendement met een minimum van 0%.

Boekhoudkundige verantwoording van VTN

Een ontvangen bedrag voor VTN wordt, indien de hoogte hiervan naar verwachting een materiële impact zal hebben op de door het fonds gevraagde pensioenpremie, gereserveerd in een Premiereserve.

Aan deze Premiereserve worden in beginsel over een duur van 10 jaar (of, bij een verlengde termijn van Y jaar boven de termijn van 5,5 jaar, over een duur van $10+2xY$ jaar) in geleidelijk afnemende delen middelen onttrokken en als pensioenpremie aan het fonds ter beschikking gesteld.

IV.2.4. Beleid ten aanzien van aansluitingen nieuwe werkgevers

Het fonds staat - binnen de mogelijkheden die de Pensioenwet biedt - in beginsel alleen positief tegenover de aansluiting van een nieuwe werkgever die haar werknemers collectief laat toetreden tot het fonds. Het fonds hecht aan het streven naar een hoge mate van solidariteit binnen de fondspopulatie, en de voorwaarde dat er sprake dient te zijn van collectieve toetreding sluit hier goed bij aan. Een ander argument is het zo veel mogelijk voorkomen van maatwerk en de bijbehorende opwaartse druk op de uitvoeringskosten.

IV.2.5. Premie bij vrijwillige voortzetting

Het pensioenreglement van PPF APG biedt de mogelijkheid tot vrijwillige voortzetting van deelneming aan de pensioenregeling. De premie bij vrijwillige voortzetting is gelijk aan de feitelijke doorsneepremie die het bestuur vaststelt overeenkomstig het bepaalde in artikel 8 van het pensioenreglement. Indien een deelnemer kiest voor onbetaald verlof zonder voortzetting van pensioenopbouw, dan is er geen sprake van pensioenopbouw, maar wel van dekking voor het

Abtn PPF APG 2024

overlijdensrisico en het invaliditeitsrisico. Hiervoor dient aan het fonds een risicopremie te worden betaald. Deze risicopremie is gelijk aan de componenten voor dekking van het overlijdensrisico en het invaliditeitsrisico in de feitelijke premie. De risicopremies bevatten dezelfde relatieve prudentiemarges als de feitelijke premie.

IV.3. Toeslagbeleid

De eventuele toeslagverlening (indexatie) wordt in beginsel per 1 januari van enig jaar verleend. Het bestuur kan besluiten dit op een ander moment in het jaar te doen als dat wettelijk is toegestaan. De toeslag wordt gefinancierd uit de Algemene Reserve aan het eind van het jaar voorafgaand aan de toeslagverlening tot zover de beschikbare middelen dat toelaten. Naast de beschikbare middelen is de hoogte van de toeslagverlening afhankelijk van de maatstaf en het toekenningsbeleid. In deze paragraaf wordt het toeslagbeleid nader toegelicht middels de volgende onderwerpen:

- Toeslagambitie
- Staffel voor toeslagverlening
- Beleid inhaaltoeslag
- Negatieve loon-of prijsinflatie
- Haalbaarheidstoets
- Voorwaardelijkheidsverklaring

IV.3.1. Toeslagambitie

Voor niet-actieve deelnemers wordt de toeslag gebaseerd op de prijsinflatie (CPI alle bestedingen) over het afgelopen jaar, gerekend van september tot september en zoals gepubliceerd door het CBS. Bij het bepalen van de prijsinflatie ten behoeve van het toeslagbeleid wordt het jaarcijfer van de prijsinflatie afgerond op gehele tienden van een procent. De toeslag wordt voor actieve deelnemers gebaseerd op het maximum van de collectieve loonsverhoging ingevolge de CAO APG Groep in het afgelopen jaar, tenzij toepassing van de jaarlijkse Consumentenprijsindex (CPI) alle bestedingen, te rekenen van september tot september, een hogere uitkomst oplevert; in dat geval geldt deze.

De ambitie van het fonds is om de pensioenaanspraken en -rechten te verhogen met 100% van de maatstaf. Dit blijkt ook uit het geformuleerde beleid voor inhaaltoeslag (zie IV.3.3) en het feit dat premiekorting pas mogelijk is als alle toeslagachterstanden zijn ingehaald (zie IV.2.1.7). Toch kan de financiële positie van het fonds een reden zijn waarom deze ambitie niet realistisch is. Met cao-partijen wordt afgesproken wat een realistische ondergrens is voor de waardevastheid van de pensioenen. Jaarlijks wordt vervolgens door middel van de haalbaarheidstoets (zie IV.3.5) getoetst in hoeverre de verwachte realisaties nog aansluiten bij de afgesproken ondergrens.

IV.3.2. Staffel voor toeslagverlening

Vanaf 1 januari 2015 geldt de eis van toekomstbestendig indexeren (TBI). Dat houdt in dat de financiële positie van het fonds toereikend moet zijn om de toegekende toeslag naar verwachting ook in ieder jaar in de toekomst te kunnen geven. Met deze manier van toekennen van toeslagen wordt een meer evenwichtige verdeling van toeslagen over de tijd beoogd. Verschillende generaties genieten op die manier in gelijke mate voordeel uit de huidige aanwezige financiële middelen van het fonds.

De uitgangspunten voor het vaststellen van de TBI zijn:

1. Voor actieve deelnemers wordt rekening gehouden met een lange termijn aanname voor de loonindex van 2,4%.
2. Voor niet actieve deelnemers wordt rekening gehouden met een lange termijn aanname voor de prijsindex van 2,0%.
3. Weging tussen de twee maatstaven vindt plaats op basis van een afwikkeling van de meest recente kasstromen waarbij er rekening mee wordt gehouden dat actieve deelnemers inactief worden.
4. Er wordt rekening gehouden met een ingroei-pad voor inflatie zoals voorgeschreven door DNB.

Als ondergrens geldt een beleidsdekkingsgraad van 110%. Deze grens is een vast percentage. De grens voor volledige toeslagverlening ligt echter op het niveau van 100% TBI, is afhankelijk van de rentestand en is daarmee niet uit te drukken in een vast percentage. Een lagere rentestand zorgt voor een lagere grens voor volledige toeslagverlening. Dit kan worden samengevoegd in onderstaande toeslagstaffel.

Beleidsdekkingsgraad (BDG)	Toeslag
BDG < 110%	geen
110% < BDG < TBI-grens ²	gedeeltelijk
TBI-grens < BDG	volledig

Het bestuur kan, indien dit naar mening van het bestuur noodzakelijk is, in enig jaar besluiten om af te wijken van bovenstaande staffel voor toeslagverlening. Het bestuur zal bij een eventueel toeslagbesluit bijvoorbeeld ook rekening houden met wettelijke bepalingen omtrent de toeslagverlening (toekomstbestendig indexeren) en zal daarnaast de belangen van alle betrokken partijen op een evenwichtige manier afwegen. De (op basis van toekomstbestendige indexatie) resulterende toeslag wordt (naar beneden) afgerond op twee decimalen nauwkeurig.

De staffel voor toeslagverlening is gebaseerd op de wettelijk voorgeschreven ondergrens van de beleidsdekkingsgraad van 110% en de eis van toekomstbestendig indexeren. Als op basis van wet- en regelgeving (zoals in 2022) de mogelijkheid wordt geboden om op een ander moment dan 1 januari een toeslag te verlenen en/of om de ondergrens van 110% en de eis van toekomstbestendig indexeren los te laten, dan kan het bestuur afwijken van de staffel voor toeslagverlening (met inachtneming van evenwichtige belangenafweging).

Aan het eind van ieder jaar stelt het bestuur de toeslag per 1 januari van het volgende jaar vast. Als basis voor de toeslagverlening wordt uitgegaan van de beleidsdekkingsgraad per eind september van het jaar van vaststellen van de toeslag.

IV.3.3. Beleid inhaaltoeslag

Indien in enig jaar de toeslag niet gelijk is aan de collectieve loonsverhoging ingevolge de CAO APG Groep, dan wel de prijsinflatie ontstaat een toeslagachterstand. Deze toeslagachterstanden worden op persoonsniveau geadministreerd. Het fonds streeft ernaar de toeslagachterstanden later weer in te halen. Dit kan door een zogenaamde inhaaltoeslag. Bij het verlenen van inhaaltoeslag zal het fonds aan alle deelnemers een gelijk percentage verlenen van de op persoonsniveau geadministreerde toeslagachterstanden (pro rata systematiek). De inhaaltoeslag kan per deelnemer niet méér bedragen dan de op persoonsniveau geadministreerde toeslagachterstand.

Inhaaltoeslag is alleen toegestaan als het fonds een beleidsdekkingsgraad heeft die hoger is dan het maximum van:

1. Het niveau waarbij voldaan wordt aan de eis van het vereist eigen vermogen (niveau 2023 circa 125%);
2. Het niveau waarbij 100% van de toeslagambitie toekomstbestendig kan worden toegekend (niveau 2023 circa 147%).

Deze niveaus hangen onder andere ook af van de rentestand en de verwachte inflatie.

Van de beleidsdekkingsgraad boven dit maximum, mag het fonds maximaal 20% aanwenden voor het verlenen van inhaaltoeslag.

De ondergrens vanaf waar incidentele toeslagverlening kan worden verleend, wordt bepaald door het maximum van enerzijds de beleidsdekkingsgraad waarbij volgens de toeslagregel volledige toeslag kan worden verstrekt én anderzijds het vereist vermogen. Als het pensioenfonds over meer vermogen beschikt dan het vermogen dat behoort bij de bedoelde ondergrens dan kan het verschil tussen het feitelijk aanwezige eigen vermogen (afgemeten aan de beleidsdekkingsgraad) en de bedoelde ondergrens in enig jaar voor een vijfde deel worden aangewend voor incidentele toeslagverlening.

Als basis voor het vaststellen van de inhaaltoeslag wordt uitgegaan van de beleidsdekkingsgraad per eind september van het jaar van vaststellen.

² De grens voor volledige toeslagverlening van de staffel is variabel. Dit hangt samen met de wettelijke eis om toekomstbestendig te indexeren. De grens is hierdoor afhankelijk van de rentestand en de verwachte inflatie. De grens voor volledige toeslagverlening (TBI-grens) ligt per 30 september 2023 op circa 147%.

IV.3.4. Negatieve loon-of prijsinflatie

In het geval van een negatieve loon- of prijsinflatie zal PPF APG een toeslag toekennen ter grootte van 0%, aangezien een negatieve toeslag gezien kan worden als het korten van de aanspraken. In een dergelijk scenario ligt de feitelijk toegekende toeslag daarmee hoger dan de maatstaf.

De toeslagachterstand (op individueel niveau) wijzigt met het verschil tussen de maatstaf en de toegekende toeslag. In dit geval neemt de toeslagachterstand dus af door geen toeslag toe te kennen. Als de toeslagachterstand van een deelnemer op nul staat, kan hierdoor een negatieve toeslagachterstand optreden. Dit heeft geen effect op de reguliere toeslag, maar wel op de hoogte van een mogelijke toekomstige inhaaltoeslag.

IV.3.5. Haalbaarheidstoets

Op grond van artikel 143 van de Pensioenwet (inzake “beheerste en integere bedrijfsvoering”) voert het fonds periodiek een haalbaarheidstoets uit. De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico’s die daarbij een rol spelen. Er wordt onderscheid gemaakt tussen een aanvangshaalbaarheidstoets en een jaarlijkse haalbaarheidstoets.

De resultaten en ondergrenzen van de haalbaarheidstoets geven eveneens inzicht in hoe deze passen binnen de risicohouding van het fonds (voor de lange termijn). Het risicobeheerskader is beschreven in het “Risicohandboek PPF APG”. De haalbaarheidstoets is vooral een (intern) instrument om de financiële opzet van het fonds te analyseren en kan (extern) gebruikt worden voor de communicatie richting deelnemers.

Aanvangshaalbaarheidstoets

Een aanvangshaalbaarheidstoets dient uitgevoerd te worden bij wijziging van een pensioenregeling of bij andere significante wijzigingen maar ook bij invoering van een nieuw toetsingskader of aanpassing van de parameters met als rapportagedatum 1 januari van het kalenderjaar waarin het fonds het besluit heeft genomen. De aangepaste aanvangshaalbaarheidstoets wordt één maand na besluitvorming door het bestuur ingediend bij DNB. De uitkomsten van de aanvangshaalbaarheidstoets dienen aan te sluiten bij de risicohouding.

De aanvangshaalbaarheidstoets laat zien dat:

1. Het verwachte pensioenresultaat boven de gekozen ondergrens blijft;
2. Het pensioenresultaat bij een slecht weer scenario niet te veel afwijkt van het verwachte pensioenresultaat, met inachtneming van de gekozen maximale afwijking;
3. Het premiebeleid over de gehele beleggingshorizon voldoende realistisch en haalbaar is;
4. Het fonds voldoende herstelcapaciteit heeft om naar verwachting vanuit de situatie van de minimaal vereiste dekkingsgraad binnen de looptijd van het herstelplan aan de vereiste dekkingsgraad te voldoen.

Voor de toetsing van de eerste drie onderdelen dient te worden uitgegaan van de dekkingsgraad. Daarnaast dienen onderdeel 1 en 2 ook gedaan te worden vanuit de vereiste dekkingsgraad.

Het fonds heeft beoordeeld dat de wijziging van de pensioenregeling met ingang van 1 juli 2021, de wijziging van het strategische beleggingsbeleid 2021-2023 en de wijziging van het premiebeleid vanaf 2022 geen aanleiding gaven voor een aanvangshaalbaarheidstoets.

Eind 2023 is er wel een aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd in het kader van de (tijdelijke) wijzigingen in het beleggingsbeleid richting het beoogde transitie-moment naar het nieuwe pensioenstelsel. Naar aanleiding van deze aanvangshaalbaarheidstoets is één van de ondergrenzen in overleg met sociale partners aangepast.

Jaarlijkse haalbaarheidstoets

Bij de jaarlijkse haalbaarheidstoets wordt vanuit de feitelijke dekkingsgraad beoordeeld in hoeverre wordt voldaan aan de onderdelen 1 en 2, op basis van de bij de aanvangshaalbaarheidstoets gekozen normering bij deze onderdelen. De jaarlijkse haalbaarheidstoets wordt jaarlijks vóór 1 juli met als rapportagedatum 1 januari van dat jaar bij DNB ingediend.

Besluitvorming ondergrenzen

Het bestuur komt in samenspraak met de sociale partners tot een kwantitatieve invulling van ondergrenzen in de aanvangshaalbaarheidstoets. Het bestuur zal daartoe contact opnemen met sociale partners. De volgende aspecten zijn van belang bij het vaststellen van de ondergrenzen.

a. Aansluiting bij ambitie en risico's

De ondergrenzen dienen te passen binnen de risicohouding van het fonds (voor de lange termijn). Dat wil zeggen dat de grenzen in lijn moeten zijn met de ambitie en risico's die het fonds en sociale partners voor ogen hebben. Zie tevens "Risicohandboek APG PPF APG".

b. Robuustheid

Tegelijkertijd is een robuuste vaststelling van de ondergrenzen wenselijk, zodat wordt voorkomen dat bij een (kleine) daling van de feitelijke dekkingsgraad het fonds niet meer slaagt voor de haalbaarheidstoets en direct terug moet naar sociale partners.

c. Communicatie

Een ander belangrijk aspect is communicatie en de verplichtingen hieromtrent. Het fonds zal de vastgestelde ondergrenzen moeten kunnen uitleggen, niet alleen voor zichzelf en eventueel naar de toezichthouder, maar ook richting de belanghebbenden bij het fonds. De gekozen ondergrenzen kunnen immers bepaalde verwachtingen wekken.

d. Wettelijke restrictie

Conform artikel 30c lid 1 Regeling PW mag bij de aanvangshaalbaarheidstoets het verschil in procentpunten tussen het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau vanuit de vereiste dekkingsgraad en de daarbij door het fonds gekozen ondergrens, niet kleiner zijn dan het verschil in procentpunten tussen het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau vanuit de feitelijke dekkingsgraad en de daarbij door het fonds gekozen ondergrens.

Ondergrenzen

Per 1 januari 2015 heeft het fonds een aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd en vervolgens jaarlijks een jaarlijkse haalbaarheidstoets. Eind 2023 is een nieuwe aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. In de volgende tabel zijn de vastgestelde ondergrenzen en de feitelijke uitkomsten van de jaarlijkse haalbaarheidstoets voor 2023 weergegeven.

Uitgangspositie	Ondergrenzen	Resultaat per 1-1-2023
Vereiste dekkingsgraad	Verwacht pensioenresultaat: 103% Ondergrens verwacht pensioenresultaat: 95%	
Feitelijke dekkingsgraad	Ondergrens verwacht pensioenresultaat: 92%	Verwacht pensioenresultaat: 102,0%
	Maximale relatieve afwijking slecht weer scenario: 40%	Afwijking slecht weer scenario: 32,5%

Uit bovenstaande tabel blijkt dat de resultaten voldoen aan de onder d. genoemde wettelijke restrictie.

De resultaten van de eind 2023 uitgevoerde aanvangshaalbaarheidstoets zijn in de volgende tabel opgenomen.

Uitgangspositie	Ondergrenzen (per 30-9-2023)	Resultaat per 30-9-2023
Vereiste dekkingsgraad	Ondergrens verwacht pensioenresultaat: 95% (vóór aanpassing)	Verwacht pensioenresultaat: 98,5%
Feitelijke dekkingsgraad	Ondergrens verwacht pensioenresultaat: 92%	Verwacht pensioenresultaat: 98,9%
	Maximale relatieve afwijking slecht weer scenario: 40%	Afwijking slecht weer scenario: 38,6%

De ondergrens vanuit de vereiste dekkingsgraad is (naar aanleiding van de aanvangshaalbaarheidstoets van eind 2023) in overleg met sociale partners verlaagd naar 90%, omdat niet langer werd voldaan aan de onder d. genoemde wettelijke restrictie. Na aanpassing van deze grens wordt hier in de aanvangshaalbaarheidstoets wel aan voldaan.

Bij de vastgestelde ondergrenzen vanuit de feitelijke dekkingsgraad kan een koppeling gemaakt worden met de kritieke dekkingsgraad zoals deze in het financieel crisisplan is benoemd. De kritieke grens zoals benoemd in het financieel crisisplan toont het minimale dekkingsgraadniveau van waaruit het fonds nog tijdig kan herstellen binnen de wettelijke termijn, zonder korting van pensioenaanspraken en pensioenrechten. Uitgaande van een 10-jaars herstelperiode is de kritieke dekkingsgraad, behorend bij de rentestand van eind 2014, gelijk aan ca. 90%. Bij een startpunt van de dekkingsgraad vanaf 90%, is het verwachte pensioenresultaat 92% en het slecht weer pensioenresultaat 55%. De gekozen verwachte normering vanaf een startdekkingsgraad van 90% geeft ook uitdrukking aan het uitgangspunt van het fonds om in ieder geval de nominale pensioenen uit te kunnen keren (en de kans op en de mate van nominale kortingen te beperken).

De tabellen geven aan dat het fonds slaagt voor onderdelen 1 en 2. Uit de resultaten van de aanvangshaalbaarheidstoets blijkt verder dat het premiebeleid over de gehele berekeningshorizon voldoende realistisch en haalbaar is en dat het fonds over voldoende herstelcapaciteit beschikt.

Verantwoording resultaten

Over de uitkomsten van de jaarlijkse haalbaarheidstoets legt het bestuur verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan. De uitkomsten zijn in het najaar van enig jaar een terugkerend agendapunt bij een overleg tussen het bestuur en sociale partners.

Indien bij de jaarlijkse haalbaarheidstoets blijkt dat niet (meer) aan de gestelde ondergrenzen voldaan wordt, treedt het bestuur in overleg met sociale partners om te bezien of en welke maatregelen genomen moeten worden.

De uitkomsten van de haalbaarheidstoets kunnen gevolgen hebben voor het beleggings-, premietoeslag en/of kortingsbeleid. Het is ook mogelijk dat de gehanteerde ambitie (inclusief de toeslagmaatstaf) of de vastgestelde ondergrenzen opnieuw tegen het licht gehouden moeten worden.

Communicatie

PPF APG publiceert de bevindingen rondom de haalbaarheidstoets in het jaarverslag.

IV.3.6. Voorwaardelijkheidsverklaring

De voorwaardelijkheidsverklaring wordt gecommuniceerd bij elke wijziging van de situatie van de deelnemer, zoals bij de startbrief, toeslagverleningsbrief, waardeoverdracht, scheiding en jaarlijks op de UPO naar de deelnemers.

Hierbij wordt gecommuniceerd dat de toeslagverlening alleen mogelijk is indien de financiële positie van het fonds dit toelaat. Daarnaast wordt gecommuniceerd dat toekomstige verhogingen worden gefinancierd uit beleggingsrendement.

IV.4. Kortingsbeleid

Het bestuur is bevoegd in een tweetal situaties een korting door te voeren. In deze paragraaf wordt het kortingsbeleid nader toegelicht middels de volgende onderwerpen:

- Benodigde kortingen uit het herstelplan
- Benodigde kortingen bij langdurig lage beleidsdekkingsgraad
- Beleid omtrent het ongedaan maken van kortingen
- Beleid doorvoeren kortingen

IV.4.1. Benodigde kortingen uit het herstelplan

Zolang het fonds zich in een situatie van een tekort bevindt, dient het fonds ieder jaar een herstelplan in te dienen bij DNB. In het herstelplan wordt aangetoond dat het fonds in staat is om binnen de looptijd van het herstelplan (standaard 10 jaar) de beleidsdekkingsgraad te laten stijgen tot het niveau van de vereiste dekkingsgraad. Als dit niet lukt binnen de set aan mogelijkheden die het fonds tot haar beschikking heeft (verwacht overrendement, geen toeslagverlening, herstell premie), zal het fonds de aanspraken moeten korten. Deze korting wordt, in lijn met de wettelijke bepalingen hierover, tijdsevenredig gespreid over de totale looptijd van het herstelplan. Alleen het gedeelte van de korting voor het 1e jaar van het herstelplan wordt feitelijk doorgevoerd. Een jaar later wordt opnieuw beoordeeld of verdere kortingen noodzakelijk zijn.

IV.4.2. Benodigde kortingen bij langdurig lage beleidsdekkingsgraad

Indien de beleidsdekkingsgraad van het fonds vijf jaar achtereenvolgend lager is geweest dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, treedt een wettelijke aanvullende maatregel in werking. Deze aanvullende maatregel schrijft voor dat het fonds in een dergelijke situatie de dekkingsgraad op het minimaal vereiste niveau moet krijgen (niveau 2022: 104,4%).

De benodigde kortingen, die het gevolg zijn van deze aanvullende maatregel, worden zo veel mogelijk in één keer doorgevoerd. Als de benodigde korting echter hoger is dan 3%, wordt het deel van de korting boven de 3% doorgeschoven naar het volgende jaar. De doorgeschoven korting is tevens onvoorwaardelijk.

IV.4.3. Beleid omtrent het ongedaan maken van kortingen

Doorgevoerde kortingen worden door het fonds op persoonsniveau geadministreerd. Indien de financiële middelen van PPF APG toereikend zijn, kan het fonds kortingen (deels) ongedaan maken. Hiervoor gelden dezelfde voorwaarden als bij het geven van inhaaltoeslag. De beleidsdekkingsgraad moet toereikend zijn om 100% van de toeslagambitie toekomstbestendig te kunnen toekennen. Van de beleidsdekkingsgraad boven die grens, kan 20% worden gebruikt voor het geven van inhaaltoeslag óf het ongedaan maken van kortingen. Bij het ongedaan maken van kortingen zal het fonds aan alle deelnemers een gelijk percentage van de op persoonsniveau geadministreerde kortingen ongedaan maken (pro rata systematiek).

Als basis voor het vaststellen van korting die ongedaan gemaakt kan worden, gaat het fonds uit van de beleidsdekkingsgraad per eind september van het jaar van vaststellen.

Gelet op de ernst van korten (het aantasten van nominale pensioenen), zal het fonds altijd eerst overgaan tot het ongedaan maken van kortingen, voordat inhaaltoeslag wordt verleend. Deze prioritering sluit aan bij de resultaten uit het risicobereidheidsonderzoek onder de deelnemers van het fonds. Daaruit bleek dat deelnemers veel waarde hechten aan het behoud van de nominale aanspraken.

IV.4.4. Beleid doorvoeren kortingen

Indien (enkel of onder meer) een voorgenomen besluit tot korten wordt genomen, zal het fonds, bij gebleken onafwendbaarheid hiervan, na de wettelijk vastgestelde termijnen, overgaan tot het korten van pensioenaanspraken en -rechten. Bij de besluitvorming over een te nemen kortingsmaatregel richt het bestuur zich naar de belangen van alle bij het fonds betrokken deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden, de pensioengerechtigden en de werkgevers. Het bestuur houdt daarbij rekening met de volgende aspecten:

- o De belangen van de deelnemers, slapers, pensioengerechtigden of de werkgevers worden niet onevenredig geschaad.
- o De kortingsmaatregel is op zichzelf en in samenhang met de andere herstelmaatregelen niet disproportioneel en onredelijk.
- o De mogelijkheden om in toekomst de kortingsmaatregel te compenseren.
- o De (verwachte) ontwikkelingen in het verleden en de toekomst.

Abtn PPF APG 2024

o Een objectieve rechtvaardiging voor het verschil in behandeling van verschillende groepen belanghebbenden.

Het fonds hanteert in beginsel een uniforme, procentuele korting, waarbij alle opgebouwde pensioenaanspraken en –rechten van alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden met hetzelfde percentage worden gekort.

Het fonds streeft ernaar een toegepaste korting in de toekomst ongedaan te maken (zie paragraaf IV.4.3. van deze abtn).

In het kortingsproces kunnen de volgende stappen worden onderkend:

1. Vaststellen noodzaak tot aanvullende maatregelen.
2. Nagaan mogelijkheid andere aanvullende sturingsmiddelen dan korten.
3. Raadplegen van partijen die betrokken zijn bij het tot stand komen van de CAO APG Groep.
4. Vaststellen noodzaak tot korten.
5. Vaststellen omvang korting.
6. Invulling korting en toetsing evenwichtige belangenafweging.
7. Invulling compensatiemogelijkheden toekomst.
8. Opstellen nieuw herstelplan.
9. Voorlopig kortingsbesluit.
10. Informatieverplichtingen vanuit Pensioenwet.
11. Definitief kortingsbesluit (effectuering).

Gedurende het proces zal communicatie richting de (gepensioneerde of gewezen) deelnemers doorlopend onder de aandacht staan.

IV.5. Beleggingsbeleid

IV.5.1. Inleiding

Dit hoofdstuk beschrijft de uitgangspunten voor het te voeren beleggingsbeleid. Daarnaast wordt de beleggingsorganisatie binnen het fonds, de beleggingsmix en het te voeren beleid voor financiële derivaten nader omschreven.

IV.5.2. Uitgangspunten

Het bestuur hanteert de volgende uitgangspunten voor het beleggingsbeleid:

De middelen van het fonds worden belegd in genoteerde aandelen, participaties in private equity, commodities, vastgoed, infrastructuur en vastrentende waarden. Naast de beleggingscategorieën waarin mag worden belegd, zijn de beleggingsrichtlijnen voor 2024 vervat in het Strategisch Beleggingsplan 2021-2024 en het Beleggingsplan 2024 en de voorwaarden van de beleggingsfondsen en segregeerde rekeningen waarin PPF APG participeert/beleggingen. Hierbij zijn richtlijnen en begrenzingen opgenomen zoals:

- bandbreedtes waarbinnen de waarde van de deelcategorieën zich mag bevinden als gevolg van marktbevingen en het beleid van de vermogensbeheerder;
- benchmark-indices van de deelcategorieën; restricties ten aanzien van risicokarakteristieken en exposures.

De *Verklaring inzake beleggingsbeginselen* is in een separate bijlage bij deze abtn gevoegd.

IV.5.3. Beleggingsorganisatie

Het bestuur heeft voor het vermogensbeheer een overeenkomst gesloten met APG Asset Management.

APG Asset Management is verantwoordelijk voor de nadere invulling alsmede de uitvoering van het strategisch beleggingsbeleid. APG Asset Management heeft een fiduciair model geïmplementeerd, gebaseerd op drie onafhankelijke en gelijkwaardige functies, elk met duidelijke rollen en verantwoordelijkheden: Fiduciair Management, Portefeuillemanagement en Risicomanagement.

Fiduciair Management fungeert als strategisch adviseur van PPF APG. Deze adviezen zijn – indien van toepassing – opgesteld in samenwerking met Portefeuillemanagement, Risicomanagement en/of externe partijen. Hierbij krijgt PPF APG advies over het intern (door Portefeuillemanagement) of extern uitvoeren van beleggingsstrategieën en worden de interne en externe managers geëvalueerd (zie bijlagen Evaluatiebeleid beleggingsproces en Evaluatiebeleid FM).

Portefeuillemanagement geeft invulling aan de door PPF APG verleende mandaten. De interne en externe vermogensbeheerders zijn verantwoordelijk voor het relevante tactische en operationele beleggingsbeleid binnen de mandaten binnen de kaders van het jaarlijkse beleggingsplan en de bepalingen van het door het bestuur vastgestelde risicobeleid. De vermogensbeheerders zijn binnen de geformuleerde voorwaarden vrij in de wijze van belegging en herbelegging. Portefeuillemanagement wordt gemonitord door Fiduciair Management en gecontroleerd door Risicomanagement.

De afdeling Risicomanagement bekijkt het beleggingsproces en de beleggingen zelf vanuit een tweedelijns risicoperspectief en omvat onafhankelijk geïmplementeerde finance-, risicomanagement- en compliance-functies. Deze afdelingen vormen zelfstandig en op onafhankelijke wijze een mening over geïdentificeerde risico's en stellen deze ter discussie waar relevant. Tevens zijn zij verantwoordelijk voor het identificeren van overige potentiële risico's, het geven van een oordeel over mitigerende maatregelen door de eerste lijn indien nodig, en het controleren en rapporteren van risico's. Daarbij zien ze erop toe dat er wordt voldaan aan (risico)limieten en wordt gehandeld binnen de kaders van het beleggings- en risicobeleid.

Het fonds heeft haar beleggingen deels ondergebracht in beleggingsfondsen van en segregeerde rekeningen via APG Asset Management. Door de deelname in verschillende beleggingsfondsen en rekeningen realiseert het bestuur van het pensioenfonds op basis van haar risicoprofiel de gewenste asset allocatie.

De beleggingsfondsen zijn fondsen voor gemene rekening, waarin identieke beleggingen van de opdrachtgevers van APG Asset Management zijn ondergebracht. Door de inrichting van de fondsen is een strikte scheiding tussen het vermogen van de opdrachtgevers en het vermogen van de beheerder van de fondsen aangebracht. Daarnaast kan PPF APG ook beleggingen op eigen naam aanhouden, via gesegregeerde rekeningen. In alle gevallen is een strikte scheiding aangebracht tussen het vermogen van het fonds en het vermogen van de beheerder.

De opzet van de beleggingsfondsen en -rekeningen is zodanig dat PPF APG de eigen allocatie naar de beleggingen kan bepalen. Herschikking van middelen en uittreding door het fonds is voor liquide beleggingscategorieën maandelijks mogelijk, per de 1^e van de maand. Bij uittreden worden de beleggingen van de participant verkocht en wordt afgerekend met de uittredende participant.

Maandelijks wordt de netto vermogenswaarde van de beleggingsfondsen op basis van de onderliggende beleggingen, tegen marktwaarde, bepaald. Ook voor de beleggingen van het fonds die op eigen naam plaatsvinden, vindt maandelijks de waardering tegen marktwaarde plaats. APG Asset Management brengt op maand- en kwartaalbasis verslag uit aan het bestuur over het gevoerde beleggingsbeleid.

De beheerder van de APG beleggingsfondsen stelt jaarlijks een jaarrekening per beleggingsfonds op. Deze wordt, voorzien van een accountantsverklaring, voorgelegd aan de participanten.

IV.5.4. Strategisch beleggingsbeleid

Het strategisch beleggingsbeleid van het fonds is gebaseerd op door het fonds uitgevoerde ALM-studies en wordt periodiek vastgesteld door het bestuur. De meest recente ALM-studie dateert uit 2020.

Het strategisch beleggingsbeleid is vastgelegd in de lange termijn normatieve portefeuille (strategische normportefeuille), met inbegrip van een relevant geachte benchmark voor elke beleggingscategorie. Tevens is er voor 2024 een normatieve portefeuille (normportefeuille 2024) vastgesteld. De normportefeuille 2024 is gelijk aan de strategische normportefeuille, maar kent voor de illiquide categorie Private Equity en bijbehorende funding asset Equity Developed wel een implementatiepad die gedurende 2024 worden gevolgd. In dit implementatiepad groeit de weging toe naar de beoogde strategische weging. De strategische normportefeuille en de normportefeuille 2024 kennen de volgende verdeling naar beleggingscategorieën:

	Strategische normportefeuille ³ :	Normportefeuille 2024 ⁴ :
Vastrentende waarden	46,0%	46,0%
Treasuries	15,5%	15,5%
Inflation Linked Debt	7,5%	7,5%
Credits	19,0%	19,0%
Emerging Markets Debt	4,0%	4,0%
Aandelen	33,0%	33,0%
Equity Developed	25,0%	25,0%
Equity Emerging	8,0%	8,0%
Vastgoed	10,0%	10,0%
Real Estate	10,0%	10,0%
Alternatieve beleggingen	11,0%	11,0%
Commodities	4,0%	4,0%
Private Equity	3,0%	3,0%
Infrastructure	4,0%	4,0%
Totale portefeuille	100,0%	100,0%

³ De strategische normportefeuille is gelijk aan de strategische asset allocatie uit het Strategisch Beleggingsplan 2021-2024.

⁴ De normportefeuille 2024 komt overeen met de normportefeuille uit het Beleggingsplan 2024.

IV.5.5. Smart Rebalancing en tactisch beleggingsbeleid

Naast de normportefeuille stelt het bestuur per beleggingscategorie bandbreedtes vast voor de herbalanceringsstrategie. Deze strategie is gebaseerd op een neutraal gewicht voor iedere beleggingscategorie met daaromheen gedefinieerde bandbreedtes.

Op het moment dat op een maandelijks evaluatiemoment voor een beleggingscategorie de bandbreedte is doorbroken zal de allocatie minimaal dienen te worden teruggebracht naar de bandbreedte.

Naast de (mechanische) herbalancing zoals hierboven beschreven heeft PPF APG een mandaat verstrekt aan de vermogensbeheerder om Risk Controlled Tactische Asset Allocatie (RC-TAA) te voeren binnen de bandbreedtes, met als doel kosten en risico's te minimaliseren. Op de valuta-afdekking is tactisch beleid toegestaan zoals beschreven in paragraaf IV.5.6 van deze abtn. Tactisch beleid op de renteafdekking in de renteoverlay is niet toegestaan.

Het neutrale gewicht dat gebruikt wordt voor de herbalancing is voor alle liquide beleggingscategorieën gelijk aan de normallocatie. Equity Developed, Tactical Real Estate en Credits vormen hierop de uitzondering omdat deze de rol van 'funding asset' voor de illiquide beleggingen vervullen. Dit houdt in dat zolang allocaties naar illiquide beleggingen nog niet gedaan kunnen worden, de allocaties tijdelijk ten gunste vallen aan Equity Developed, Tactical Real Estate en Credits. Equity Developed geldt als funding asset voor Private Equity en Infrastructure. Tactical Real Estate geldt als funding asset voor Strategic Real Estate. Credits geldt als funding asset voor Alternative Credits.

Het neutrale gewicht voor een funding asset is gelijk aan de normallocatie van de funding asset plus het verschil tussen de normallocaties voor illiquide beleggingen waarvoor de beleggingscategorie als funding asset fungeert en de feitelijke allocaties naar deze beleggingen. Voor illiquide beleggingen zijn de neutrale gewichten gelijk aan de feitelijke allocaties.

In de onderstaande tabel voor de herbalanceringsmethodiek zijn de bandbreedtes gedefinieerd voor 2024 ten opzichte van het neutrale gewicht van de (liquide) beleggingscategorieën in de normportefeuille.

Beleggingscategorieën	Bandbreedte
Treasuries	+/- 0,75%
Inflation Linked Debt	+/- 0,25%
Credits	+/- 0,50%
Emerging Markets Debt	+/- 0,25%
Equity Developed	+/- 0,75%
Equity Emerging	+/- 0,50%
Tactical Real Estate	+/- 0.38%
Commodities	+/- 0,25%
Asset Allocation & Overlay (incl. Cash)	+/- 0,75%

In de tabel is ook de bandbreedte voor Overlay weergegeven. De normallocatie naar Overlay is 0%. Wanneer de waarde van de Overlay zich op een maandelijks evaluatiedatum buiten de bandbreedte begeeft, zal deze minimaal worden teruggebracht naar de bandbreedte. Actieve beslissingen die leiden tot een (toenemende) onderschrijding van het neutrale gewicht zijn niet toegestaan. Dit zou immers leiden tot een portefeuille met leverage, waarbij de (toegenomen) leverage is veroorzaakt door actief beleid.

Replicatie

Een replicatiestrategie is een strategie waarbij de marktwaardeontwikkeling (c.q. het rendementsverloop) van een beleggingsportefeuille of benchmark wordt nagebootst met behulp van een portefeuille van andere beleggingsinstrumenten, meestal een combinatie van derivaten en cash. Een replicatieportefeuille wordt dusdanig geconstrueerd dat deze onder alle mogelijke toekomstige economische scenario's een vergelijkbaar rendement zal behalen als de beleggingsportefeuille of benchmark welke wordt nagebootst. Het rendement op een replicatiestrategie is echter niet identiek aan dat van het beleggingsfonds, mede doordat het actief beleid binnen de gerepliceerde fonds niet wordt nagebootst.

PPF APG staat het gebruik van replicatiestrategieën ten behoeve van een efficiënte uitvoering van de rebalancing of tactische asset allocatie toe voor de beleggingsfondsen Euro Plus Treasuries, Developed Markets Equity, Emerging Markets Equity en Commodities. Voor Euro Plus Treasuries bevat de replicatieportefeuille EUR en USD renteswaps met verschillende looptijden en/of futures en valutatermijncontracten. Voor Developed Markets Equity is een replicatieportefeuille samengesteld met daarin aandelen index futures en valutatermijncontracten. Voor Emerging Markets Equity wordt gerepliceerd met futures. Commodities worden gerepliceerd met commodity futures op individuele grondstoffen.

De maximale exposures die door middel van replicatiestrategieën opgebouwd mogen worden zijn gelijk aan de enkelzijdige bandbreedtes voor de betreffende beleggingscategorieën, te weten:

- -3% / +3% van het totaal belegd vermogen voor Treasuries;
- -9% / +5% van het totaal belegd vermogen voor Developed Markets Equity;
- -3% / +3% van het totaal belegd vermogen voor Emerging Markets Equity
- -1% / +1% van het totaal belegd vermogen voor Commodities.

Tracking errors

Om invulling te geven aan de beleggingsallocatie heeft PPF APG haar beleggingen deels ondergebracht in de beleggingsfondsen van APG Asset Management. Om het risico van de beleggingsfondsen ten opzichte van de benchmarks te beheersen worden voor de verschillende beleggingsfondsen limieten voor de tracking errors gehanteerd. Tracking error is een risicomaatstaf voor de afwijkingen ten opzichte van de benchmark. De tracking error is gebaseerd op de volatiliteit van het verschil in het rendement van de beleggingen en dat van de benchmark van de desbetreffende beleggingscategorie. Een tracking error limiet van 0% geeft aan dat er in het geheel niet mag worden afgeweken van de benchmark. Naarmate de tracking error (limiet) verder oploopt nemen de kansen op een outperformance toe, net als het risico op een slechter rendement dan de benchmark.

IV.5.6. Economische Uitgangspunten

In het navolgende overzicht worden de economische uitgangspunten gepresenteerd zoals deze voor verschillende lange termijn strategische analyses zijn gebruikt. In de kolom "Ongebonden" zijn de verwachtingswaarden opgenomen zoals deze in de meest recente ALM-studie uit 2020 zijn gehanteerd. De vermelde ALM rendementen zijn gebaseerd op de rendementsverwachtingen in de evenwichtssituatie.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het vaststellen van deze set van verwachtingswaarden, waarbij zij geadviseerd wordt door de vermogensbeheerder en de externe adviseur(s) van het fonds. Deze parameterset is niet onderworpen aan voorwaarden van de toezichthouder.

De kolom "Gebonden" geeft de verwachtingswaarden weer zoals deze door het fonds moeten worden gebruikt voor het herstelplan. Voor het herstelplan worden door de toezichthouder (DNB) bindende voorwaarden opgelegd ten aanzien van de te hanteren parameters. De parameterset zoals weergegeven in de laatste kolom is in overeenstemming met de richtlijnen uit de Regeling parameters pensioenfondsen en geeft het rendement over een 10-jaars horizon, conform de hersteltermijn in het herstelplan. In maart 2014 is de Commissie Parameters met een eerste parameterset gekomen. In 2019 en 2022 is een nieuwe parameterset gepubliceerd. Deze is van toepassing op het herstelplan en wordt ook voor de vaststelling van de premie toegepast.

Lange termijn normatieve Beleggingsmix PPF APG⁵

		Ongebonden	Gebonden
Vastrentende waarden		46%	
Treasuries	15,5%	2,0%	0,13%
Inflation Linked Debt	7,5%	2,1%	0,25%
Credits	19,0%	2,4%	0,69%
Emerging Markets Debt	4,0%	4,0%	1,53%
Aandelen		33%	
Equity Developed	25,0%	4,4%	5,60%
Equity Emerging	8,0%	4,3%	5,60%
Vastgoed		10%	
Real Estate	10,0%	4,1%	5,39%
Alternatieve beleggingen		11%	
Commodities	4,0%	2,0%	3,30%
Private Equity	3,0%	4,6%	5,60%
Infrastructure	4,0%	3,6%	5,60%
Totale portefeuille		100%	
Totaal rendement:		4,3%	3,70%
Valutahedge			
Vastrentende waarden		100% USD, GBP, JPY, CHF, AUD, CAD	
Zakelijke waarden		65% USD; 75% GBP, JPY, CHF, AUD, CAD	
Maximale rentehedge (bruto-afdekking van de dekkingsgraad)		70%	

Bovengenoemde rendementen betreffen meetkundige rendementen, inclusief beleggingskosten volgens Commissie Parameters 2019. Bij bepaling van het portefeuillerendement is rekening gehouden met een diversificatie-effect (+0,56%).

Voor inflatie worden vanaf 2020 de volgende (gebonden) uitgangspunten gehanteerd:

Looninflatie:	2,3%
Prijsinflatie:	1,9%

Het fonds gebruikt als maatstaf voor het renteafdeckingsbeleid de bruto-afdekking van (de rentegevoeligheid van) de dekkingsgraad. Dit wil zeggen dat voor een bepaald percentage de rentegevoeligheid van de dekkingsgraad -die voortvloeit uit de verplichtingen- wordt gemitigeerd (afgedekt) door middel van rentegevoelige beleggingen: vastrentende waarden portefeuilles en renteoverlay.

IV.5.7. Valutarisico

Het fonds voert met ingang van 2016 gedifferentieerd strategische valutabeleid voor vastrentende waarden en zakelijke waarden. Het strategische valutabeleid bestaat uit:

- Voor vastrentende waarden: 100% afdekking van de USD, GBP, JPY, CHF, AUD en CAD.
- Voor zakelijke waarden (exclusief Commodities): 25% afdekking van de USD, JPY en CHF, 50% afdekking van de GBP en 75% afdekking van de AUD en CAD.
- Voor Commodities: 0% afdekking van de USD.

Het valutabeleid voor 2024 is gelijkgesteld aan het strategische valutabeleid, maar wijkt voor de USD nog af in verband met implementatie van stap 2 (van 50% naar 25%). Stap 2 is afhankelijk van de spotkoers ten opzichte van de Purchasing Power Parity. Zodra deze op maandeinde aan elkaar gelijk staan wordt stap 2 doorgevoerd.

⁵ Conform strategische asset allocatie uit het Strategisch Beleggingsplan 2021-2024.

Overige valuta's 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.

De valuta-afdekking vindt plaats op basis van de valutaverdeling van de benchmarks van de beleggingsfondsen. Dit wil zeggen dat voor de werkelijke allocatie naar de beleggingsfondsen de exposures naar USD, GBP, JPY, CHF, CAD en AUD worden vastgesteld op basis van de valutaverdeling van de benchmark. Deze posities worden vervolgens in een overlay op fondsniveau afgedekt.

De valuta-exposures als gevolg van actief beleid binnen liquide beleggingscategorieën -zowel over- als onderwegingen- vallen onder de bevoegdheid van de betreffende portefeuillemanager. De portefeuillemanager heeft het mandaat om deze exposures al dan niet af te dekken binnen het beleggingsfonds.

PPF APG heeft haar vermogensbeheerder (APG Asset Management) een mandaat verstrekt om actief beleid te voeren ten opzichte van de vastgestelde afdekkingsniveaus. Gedurende het jaar gelden er bandbreedtes voor de valuta-afdekking. Voor de USD geldt een bandbreedte van $\pm 1,0\%$ van de totale Net Asset Value van het fonds en voor de GBP, JPY, CHF, AUD en CAD gelden bandbreedtes van $\pm 0,5\%$ van de totale Net Asset Value van het fonds. Binnen deze bandbreedte kan de vermogensbeheerder de valuta-afdekking aanpassen ten behoeve van het optimaliseren van het rendement en/of risico.

Als op de maandelijkse evaluatiedatum (ultimo maand) een valuta zich buiten de bandbreedte begeeft, zal de afdekking van de desbetreffende valuta worden aangepast tot een waarde binnen de bandbreedte. Door marktbevingen kan het wel voorkomen dat intra-maand de valuta-afdekking buiten de bandbreedte komt. Dit wordt gecorrigeerd als op maandultimo de valuta-afdekking nog steeds buiten de bandbreedte is.

Het doel van het actieve beleid op de valuta-afdekking is om op basis van visie ten aanzien van de relatieve aantrekkelijkheid van valuta's waarde toe te voegen voor het fonds ten opzichte van het resultaat op de norm. De tactische posities worden in ieder geval op wekelijkse basis geëvalueerd en bezien wordt of ze gecontinueerd of aangepast worden. Daarnaast kan op ad-hoc basis iedere dag de positie worden aangepast. Hoewel frequent geëvalueerd wordt is de horizon in het algemeen langer dan een week: 1 tot 6 maanden. Vanwege de grote omvang van de portefeuille wordt ernaar gestreefd om weinig transacties te genereren. Transactiekosten drukken het actieve beleggingsresultaat en daarmee is geborgd dat transactiekosten expliciet worden meegenomen in het actieve valutabeleid.

IV.5.8. Renterisico

Ultimate Forward Rate

De staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft in 2012 besloten de systematiek van de Ultimate Forward Rate ('UFR') van toepassing te verklaren op pensioenfondsen. Met ingang van 2015 is de 3-maandsmiddeling van de swaprente komen te vervallen. Vanaf 2021 wordt de nieuwe UFR toegepast, dit zal geleidelijk plaatsvinden.

De UFR is voornamelijk een boekhoudkundige toepassing, welke samenhangt met de vraag hoe de verplichtingen gewaardeerd moeten worden. De UFR heeft dus impact op de vraag of nominale rechten al dan niet gekort moeten worden, of in welke mate ze geïndexeerd mogen worden. In de rapportage over de dekkingsgraad zal de rente-termijnstructuur dan ook op basis van de UFR systematiek worden gehanteerd. Ten behoeve van het optimale beleggingsbeleid gaan we echter uit van de daadwerkelijke economische risico's welke gelopen worden: als de marktrente structureel lager blijft dan de UFR, zal ook de dekkingsgraad hier uiteindelijk de gevolgen van ondervinden. Om die reden gaat het rente-afdekkingsbeleid uit van de marktrente⁶. Overigens komt deze door de aanpassing van de UFR dichterbij de UFR-rente te liggen.

Afdekkingsmethodiek

PPF APG definieert het renteafdekkingsbeleid in termen van bruto-afdekking van de dekkingsgraad. Bruto-afdekking van de dekkingsgraad is gedefinieerd als de afdekking van het renterisico van de dekkingsgraad uit hoofde van de totale beleggingen (vastrentende waarden en rente-overlay). Bij bruto-afdekking wordt dus geen onderscheid gemaakt tussen de instrumenten (vastrentende waarden

⁶ De waarde en de rentegevoeligheid van de verplichtingen worden ten behoeve van het renteafdekkingsbeleid vastgesteld op basis van de €STR swapcurve.

of renteswaps) die gebruikt worden voor de afdekking. Afdekking van de dekkingsgraad is erop gericht om de rentegevoeligheid van de dekkingsgraad te mitigeren.

Strategische afdekking

De renteafdekking vindt enerzijds plaats door de positie in vastrentende waarden en anderzijds door een positie in te nemen in derivaten (plain vanilla renteswaps en forward starting renteswaps).

Bandbreedte

PPF APG voert geen actief beleid op de rente-overlay. Dit betekent dat de rente-overlay slechts de volgende 2 doelen heeft:

- Verkrijgen van rentegevoeligheid om het gewenste niveau van de renteafdekking te bewerkstelligen.
- Bijsturing van de werkelijke renteafdekking indien de bandbreedte (-3% tot +3% ten opzichte van de normafdekking) wordt overschreden of als de tracking error limiet voor curverisico wordt overschreden (hierover later meer).

Door een bandbreedte te hanteren is het niet nodig om elke wijziging in de hoogte van de bruto-renteafdekking te corrigeren, waarmee (transactie-)kosten beperkt worden. De hoogte van de renteafdekking wordt maandelijks geëvalueerd. Indien de feitelijke renteafdekking op het maandelijks evaluatiemoment de dan geldende bandbreedte overschrijdt zal de renteafdekking door de uitvoerder -door aanpassing van de rente-overlay- gecorrigeerd worden tot een niveau binnen de bandbreedte.

Curverisico

De bandbreedte op de renteafdekking heeft tot doel het renterisico te beheersen met betrekking tot een afwijking in de duration van de portefeuille ten opzichte van de duration van de verplichtingen. Hiermee wordt de rentegevoeligheid voor parallelle bewegingen (gelijke beweging voor alle looptijden) van de rentecurve beperkt ten opzichte van het gewenste niveau (normafdekking). Echter, naast het durationrisico, kan het fonds ook blootstaan aan een andere vorm van renterisico: curverisico. Het curverisico houdt in dat de rentegevoeligheid van het fonds niet voor alle looptijden gelijk is aan de gewenste rentegevoeligheid, wat het fonds gevoelig maakt voor niet-parallelle bewegingen van de rentecurve.

Het totale curverisico bestaat uit het implementatierisico (implementeerbare benchmark ten opzichte van curvoneutrale benchmark) en het uitvoeringsrisico (feitelijke curveposities ten opzichte van de implementeerbare benchmark). De implementeerbare benchmark is de benchmark welk (kosten-) efficiënt implementeerbaar is.

Ter beheersing van het curverisico worden door PPF APG verschillende tracking error limieten gehanteerd. De tracking error limieten zijn uitgedrukt als percentage van de marktwaarde verplichtingen.

IV.5.9. Inflatierisico

Het inflatierisico houdt in dat de beleggingen van PPF APG onderhevig kunnen zijn aan negatieve waardeontwikkelingen door veranderingen van de inflatie. Het inflatierisico is alleen aanwezig voor onverwachte veranderingen van de inflatie, aangezien verwachte veranderingen al door de financiële markten zijn verwerkt in de waardering van financiële instrumenten en de verplichtingen (via de rentetermijnstructuur waartegen de verplichtingen gewaardeerd worden).

Onverwachte veranderingen van de inflatie kunnen ertoe leiden dat de koopkracht van de beleggingen afneemt. Vanwege de ambitie van PPF APG om de pensioenuitkeringen te laten meegroeien met de loon-/prijsinflatie, heeft het bestuur beleid geformuleerd om de inflatiegevoeligheid van de beleggingen beter in lijn te brengen met de inflatiegevoeligheid van de verplichtingen. Enerzijds belegt PPF APG in beleggingscategorieën met een directe link met inflatie zoals Inflation Linked Debt. Anderzijds wordt er belegd in beleggingscategorieën waarvan wordt verwacht dat de rendementen op lange termijn meebewegen met inflatie, zoals vastgoed, grondstoffen en infrastructuur. Voor deze beleggingscategorieën impliceren historische data echter dat de correlatie met inflatie op korte horizons laag of zelfs negatief is. Voor langere horizons (10+ jaar) zijn er veelal pas (significante) positieve correlaties waar te nemen. De inflatiebescherming is dus pas voor langere horizons waarneembaar.

De normering voor de beleggingscategorieën die een link met inflatie hebben is op categorieniveau vastgesteld, er geldt geen normering voor het totaal aan beleggingen dat een link heeft met inflatie.

IV.5.10. Prudent Person

PPF APG heeft vastgesteld dat het strategisch beleggingsbeleid, zoals beschreven in het Strategisch Beleggingsplan 2021-2024, past binnen de prudent person regel. De onderbouwing hiervan is vastgelegd in het beleidsdocument 'Onderbouwing van (strategisch) beleggingsbeleid aan prudent person' (conform artikel 13a lid 4 Besluit FTK) en is integraal onderdeel van het Strategisch Beleggingsplan 2021-2024⁷.

Het strategisch beleggingsbeleid 2021-2024 is getoetst aan de hand van artikel 135 van de Pensioenwet, de artikelen 13 en 13a van het Besluit FTK en de leidraad Toetsingscriteria prudent person regel beleggingsbeleid voor de beroepsgroep van de actuaris. In de toetsing en onderbouwing wordt ingegaan op de belangrijkste wijzigingen van het strategisch beleggingsbeleid 2021-2024 ten opzichte van het strategisch beleggingsbeleid 2018-2020 en de afwijkingen van het Beleggingsplan 2024 ten opzichte van het strategisch beleggingsbeleid 2021-2024.

Het uitgangspunt voor het beleggingsbeleid 2024 is het strategische beleggingsbeleid. De afwijkingen in het beleggingsbeleid 2024, zoals vastgelegd in het Beleggingsplan 2024, zijn door PPF APG beoordeeld aan de hand van de prudent person regel, zoals verankerd in de Pensioenwet en het Besluit FTK. De afwijkingen ten opzichte van het strategisch beleggingsbeleid leiden niet tot een wezenlijk ander risicoprofiel. De aard van de pensioenverplichtingen van PPF APG is niet substantieel gewijzigd. Daarmee stelt het fonds vast dat het Beleggingsplan 2024 tevens past binnen de prudent person regel.

Lange termijn risicohouding

PPF APG maakt verschil tussen een wettelijke invulling van de risicohouding en een eigen invulling. De wettelijke invulling wordt voor de korte termijn risicohouding bepaald door het VEV, waarbij het fonds als korte termijn risicohouding een bovengrens van het VEV hanteert die gelijk is aan het VEV op basis van het beleggingsbeleid dat van toepassing was op het moment waarop het fonds gebruik heeft gemaakt van de mogelijkheid tot 'eenmalige vergroting risicoprofiel'. Voor de wettelijke invulling van de lange termijn risicohouding zijn ondergrenzen gedefinieerd die jaarlijks worden getoetst met de haalbaarheidstoets.

De eigen invulling is gebaseerd op zelf gekozen maatstaven, passend bij de ambitie van het fonds.

Voorafgaand aan de ALM studie 2020 was het van belang vast te stellen of deze risicohouding nog als passend beschouwd wordt, of dat er wijzigingen noodzakelijk zijn. In verkennende analyses, waarbij is uitgegaan van het beleggingsbeleid waarop de vastgelegde risicohouding is gebaseerd, is gebleken dat de fondseigen risicohouding, zoals momenteel vastgelegd in de abtn, niet meer houdbaar is. De belangrijkste oorzaken hiervoor zijn:

- De aanvangsdekkingsgraad (89.9%) ligt dusdanig ver van de evenwichtssituatie (ongeveer 125% - 130%) dat een risicohouding op basis van evenwicht weinig relevant meer is. Voor het fonds de evenwichtssituatie, waarin volledige indexatie mogelijk is, heeft bereikt zal het pensioenresultaat fors verder zijn gedaald.
- De economische vooruitzichten, met name met betrekking tot de renteontwikkeling, zijn neerwaarts bijgesteld. De lagere rente heeft met name een negatief effect op de dekkingsgraadontwikkeling als gevolg van een lagere premiedekkingsgraad voor nieuwe opbouw (bij de huidige premieniveaus).

Naar aanleiding van bovenstaande heeft het bestuur van PPF APG aan de sociale partners voorgesteld om de risicohouding als volgt vorm te geven:

- Vaststelling en toetsing van de risicohouding vindt uitsluitend plaats aan de hand van de wettelijke eisen (haalbaarheidstoets en Vereist Eigen Vermogen).
- De numerieke waarden van de risicomaatstaven volgend uit de ALM doorrekening van het vastgestelde beleid worden niet langer als normatief beschouwd maar als weergave van de

⁷ De 'Onderbouwing van (strategisch) beleggingsbeleid aan prudent person' is integraal opgenomen in bijlage 3 van het Strategisch Beleggingsplan 2021-2024.

huidige situatie. Het uitgangspunt hierbij is dat periodieke vergelijking met deze uitkomsten, zoals in de dekkingsgraadmonitor, een signaalfunctie vervult voor mogelijke aanpassingen aan communicatie en beleid. Vanwege de relatief slechte aanvangssituatie en de introductie van een nieuwe pensioencontract in 2025 wordt daarbij niet alleen naar een 15-jaars horizon gekeken maar ook naar een 5-jaars horizon.

Concreet betekent dit dat aanpassingen in de beleggingsmix niet mogen leiden tot een verslechtering op de beoordelingsmaatstaven die worden gehanteerd bij de ALM-studie.

De numerieke waarden van de ALM doorrekening van het Beleggingsplan 2024 zijn als volgt:

	Horizon	Uitkomst Centraal Pad
Verwacht pensioenresultaat	5	82.3%
Slecht weer pensioenresultaat	5	75.0%
Kans op nominale korting	5	6.8%
Gemiddelde korting i.g.v. korting	5	0.8%
Verwacht pensioenresultaat	15	85.8%
Slecht weer pensioenresultaat	15	57.5%
Kans op nominale korting	15	8.7%
Gemiddelde korting i.g.v. korting	15	1.2%

In de ALM studie uit 2020 is expliciet aandacht besteed aan de twee belangrijkste doelstellingen van het fonds, namelijk het realiseren van de toeslagambitie en het minimaliseren van korting van aanspraken. Vanwege de overgang naar een nieuw pensioenstelsel wegen de korte termijn resultaten zwaarder dan die op de lange termijn.

Voor het nieuwe strategisch beleggingsbeleid is het huidige beleid als uitgangspunt genomen. Het nieuwe strategisch beleggingsbeleid dient het pensioenresultaat en kortingskansen te verbeteren. Daarnaast moeten beleggingsrisico's beheersbaar blijven. Uit de ALM studie komt naar voren dat het gekozen strategisch beleggingsbeleid een verbetering geeft op het verwacht pensioenresultaat en het slechtweer pensioen resultaat licht verslechtert.

Korte termijn risicohouding

De wettelijke invulling wordt voor de korte termijn risicohouding bepaald door het VEV, waarbij het fonds een bovengrens van het VEV hanteert die gelijk is aan het VEV op basis van het beleggingsbeleid dat van toepassing was op het moment waarop het fonds gebruik heeft gemaakt van de mogelijkheid tot 'eenmalige vergroting risicoprofiel'.

Als ondergrens voor de korte termijn risicohouding wordt als basis uitgegaan van het strategisch VEV verlaagd met 3%-punt. Voor 2024 is deze ondergrens verder verlaagd met 6%-punt. Dit in verband met de afspraken die met sociale partners zijn gemaakt in het kader van een tijdelijk defensiever risicoprofiel richting het beoogde transitiemoment naar het nieuwe pensioenstelsel. De ondergrens van de korte termijn risicohouding is daarmee gelijk aan het strategisch VEV verlaagd met 9%-punt.

De korte termijn risicohouding geeft de (tijdelijke) ruimte voor operationele of tactische aanpassingen aan ten opzichte van het lange termijn strategisch beleggingsbeleid.

Een uitgebreide onderbouwing dat het beleggingsbeleid voldoet aan het prudent person beginsel is opgenomen als separate bijlage bij de abtn onder "**Onderbouwing Prudent Person Middelloonregeling**".

Voor de nettopensioenregeling is ook beoordeeld dat het beleggingsbeleid voldoet aan het prudent person beginsel. Deze onderbouwing is opgenomen als separate bijlage bij de abtn onder "**Onderbouwing Prudent Person nettopensioenregeling**".

V. Communicatiebeleid

PPF APG, dichtbij voor jouw pensioen

PPF APG wil voor alle betrokkenen een integer, deelnemersgericht, deskundig en efficiënt pensioenfonds zijn. PPF APG wil daarbij dichtbij de deelnemers staan. Communicatie is daarbij van essentieel belang. PPF APG heeft in 2021 het communicatiebeleid 2022-2024 opgesteld. Voor het opstellen van het beleidsplan is er eerst een brede oriëntatie gedaan. De belangrijkste strategische speerpunten zijn benoemd en deze geven richting en vormen de basis van het communicatiebeleid. Het gaat om de strategische speerpunten herkenbaar gezicht, toekomstgericht, digitaal & dichtbij en basis blijven op orde.

Ambitie en strategische speerpunten 2022-2024

De ambitie van het fonds is dat deelnemers zich thuis voelen bij het fonds, tevreden zijn, dat er draagvlak en duidelijkheid is over de transitie naar het nieuwe stelsel en dat we inzicht en handelingsperspectief kunnen bieden. Dat betekent dat we de komende jaren onze focus richten op de relatie met deelnemers. Deze deelnemergerichtheid bewerkstelligen we met de strategische speerpunten. Daarmee zet het fonds een ontwikkeling naar meer betrokken, betekenisvolle relaties met deelnemers in, passend binnen de kaders van betaalbaarheid en efficiëntie. Dit moeten zorgen voor een duurzame vertrouwensbasis voor het fonds, wat gedurende de overstap naar het nieuwe stelsel van extra belang is.

Om deze ambitie waar te maken zijn we tot 4 strategische speerpunten gekomen.:

- **HERKENBAAR GEZICHT:** PPF APG heeft een duidelijk gezicht en biedt ieder individu proactieve, herkenbare en consistente communicatie. PPF APG communiceert actief de voordelen van het fonds. **TOEKOMSTGERICHT:** PPF APG loopt voorop en weet de deelnemer mee te nemen in de ontwikkelingen. De communicatie is op tijd, met visie en met ruimte om zelf te handelen. Proactief en alert communiceren over verandering rondom Wtp valt binnen deze pijler.
- **DIGITAAL & DICHTBIJ:** PPF APG weet de deelnemer te bereiken wanneer het nodig is en raakt de deelnemer met persoonlijke communicatie op het juiste moment. Het doorontwikkelen van de digitale communicatie(kanalen) helpt communicatie persoonlijker te maken.
- **BASIS BLIJVEND OP ORDE:** Basis op orde is en blijft een speerpunt. Het is namelijk het fundament waarop de relatie met de deelnemers en werkgevers is gebaseerd.

Communicatie in 2024

De hierboven genoemde thema's vormen een kapstok voor de activiteiten en middelen in 2024. Het jaar 2024 is een spannend jaar, waar alle puzzelstukjes in elkaar moeten vallen om in 2025 over te stappen naar het nieuwe pensioenstelsel. Daarom gaan we verder met het inrichten van de communicatie voor, tijdens en na de overgang naar het vernieuwde stelsel. Het wettelijk verplicht communicatieplan, dat als leidraad geldt voor communicatie, is eind december 2023 ingediend en komt tot uitvoer in 2024. Ook voeren we opnieuw een klanttevredenheidsonderzoek uit. Dit jaar wordt het KTO ingezet om een 0-meting te doen naar kennis, houding en gedrag van deelnemers in de aanloop naar het nieuwe pensioenstelsel.

VI. Financiële opzet

VI.1. Inleiding

De balans van PPF APG ziet er als volgt uit:

<u>Activa</u>	<u>Passiva</u>
Beleggingen voor risico pensioenfonds <ul style="list-style-type: none">- Vastgoedbeleggingen- Aandelen- Vastrentende waarden- Derivaten- Overige beleggingen- Geldmiddelen aangehouden voor beleggingen	Stichtingskapitaal en reserves Technische voorzieningen risico fonds Voorziening pensioenverplichting voor risico deelnemers
Beleggingen voor risico deelnemers Vorderingen en overlopende activa Liquide middelen	Overige schulden en overlopende passiva

Bovenstaande balansposten zullen in dit hoofdstuk behandeld worden, te beginnen met de activa. Aangegeven zal worden welke beleggingscategorieën PPF APG ter beschikking heeft en hoe deze activa gewaardeerd worden. De beleggingen worden door uitvoeringsorganisatie APG beheerd, onder andere via fondsen voor gemene rekening.

Vervolgens komen de technische voorzieningen aan de orde, waarbij tevens de actuariële grondslagen behandeld zullen worden, op basis waarvan deze voorzieningen worden vastgesteld. Tot slot zal stil gestaan worden bij de samenstelling van het Stichtingskapitaal en reserves, bestaande uit de Algemene Reserve en de Premie-egaliseringsreserve.

VI.2. Waardering activa

VI.2.1. Algemeen – beleggingen risico fonds en risico deelnemer

De beleggingen worden gewaardeerd op basis van actuele waarde. Het resultaat wordt vastgesteld als totaal van de directe en indirecte opbrengsten en zowel gerealiseerde als ongerealiseerde waardeveranderingen. Hieronder wordt op hoofdlijnen ingegaan op de waardering per beleggingscategorie. Een gedetailleerde beschrijving van de waarderingsmethodieken die worden gehanteerd bij de uitvoering van de uitbestede werkzaamheden is opgenomen in het waarderingshandboek ("Valuation Manual") van de uitvoerder (APG). Dit waarderingshandboek is van toepassing op de participaties van PPF APG in beleggingsfondsen en de heritage- en overlay portefeuilles van het fonds. Voor de beleggingen voor risico van deelnemers gelden dezelfde waarderingsgrondslagen als voor de beleggingen voor risico pensioenfonds.

VI.2.2. 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 waardestijgingen 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.

VI.2.3. Aandelen

- De post Aandelen 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 betreffende verslagjaar, 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.

VI.2.4. Vastrentende waarden

- *Obligaties*
De beleggingen in obligaties betreffen beleggingen in obligaties en inflatiegerelateerde obligaties en worden gehouden door middel van participaties in beleggingspools en via eigen gesegregeerde rekeningen. De participaties in beleggingspools en de beleggingen in segregeerde rekeningen worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde, waarbij de nettovermogenswaarde wordt bepaald op actuele waarde volgens de waarderingsmethodieken zoals in dit hoofdstuk opgenomen.
De beleggingspools en gesegregeerde rekeningen 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.

VI.2.5. Derivaten

Derivaten zijn financiële instrumenten die worden gebruikt voor het beheersen van balans- en beleggingsrisico's en het realiseren van de (strategische) beleggingsmix. De toepassing is vooral op het verminderen van balansrisico's gericht. Dit geschiedt door het mitigeren van het renterisico van de pensioenverplichtingen, het afdekken van valutarisico's van de beleggingen en het (bij)sturen van de beleggingsmix.

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

- *Renteswapcontracten*
PPF APG 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.
- *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 termijngoersen op afsluitmoment af te zetten tegen de waarde van de vreemde valuta tegen de termijngoersen op balansdatum. Het verschil tussen deze twee waarden is de marktwaarde van de valutatermijncontracten. De termijngoers op de balansdatum wordt berekend op basis van de 16:00 (GMT) WM Fixing ultimo boekjaar.
- *Futures*
Het fonds maakt gebruik van futures voor het afdekken van marktrisico's op posities in vastrentende waarden en aandelen. De futures worden gewaardeerd tegen reële waarde. Omdat de aangehouden futures beursgenoteerd zijn, wordt de reële waarde bepaald op basis van de beurswaarde.

VI.2.6. Overige beleggingen

- *Commodities*
De 'overige beleggingen' bestaat uit beleggingen in commodities en wordt gehouden door middel van participaties in een beleggingspool. De participaties in de beleggingspool 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 overige beleggingen tegen actuele waarde, waar voorhanden tegen beurswaarde. Voor niet-beursgenoteerde overige beleggingen wordt de waarde in beginsel bepaald op basis van de jaarrapportage over het betreffende verslagjaar, 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.

VI.2.7. Geldmiddelen aangehouden voor beleggingen

De geldmiddelen aangehouden voor beleggingen zijn gewaardeerd tegen nominale waarde.

VI.2.8. Beleggingen voor risico van deelnemers

Voor de deelnemers aan de Nettopensioenregeling worden specifieke beleggingen aangehouden via participaties in een aantal beleggingspools. Voor de beleggingen voor risico van deelnemers gelden dezelfde waarderingsgrondslagen als voor de beleggingen voor risico pensioenfonds.

VI.2.9. Vorderingen en overlopende activa

- Kortlopende vorderingen en activa worden gewaardeerd tegen nominale waarde, eventueel onder aftrek van een voorziening voor oninbaarheid. .
- *Nog te ontvangen opbrengst beleggingen*
Onder deze balanspost zijn onder meer opgenomen de nog te ontvangen huren. De waardering vindt plaats op nominale waarde.
- *Verstreckte zekerheden*
Verstreckte zekerheden betreffen verstreckte borgstellingen (cash collateral) voor aangegane transacties inzake derivaten.

Abtn PPF APG 2024

- *Nog te ontvangen bijdragen van werkgevers en werknemers*
Deze post betreft onder andere de vorderingen op werkgevers inzake de premie. Deze vordering wordt gewaardeerd op nominale waarde.

VI.3. Waardering passiva

VI.3.1. Technische voorzieningen

Deze post bestaat uit de Voorziening Pensioenverplichtingen. Dit is het bedrag dat nodig is om dekking te bieden voor de door verzekerden verworven pensioenrechten, inclusief de netto pensioenrechten die reeds naar annuïteiten zijn omgezet. De voorziening is door het fonds vastgesteld met gebruikmaking van de in de volgende paragraaf vermelde actuariële grondslagen en veronderstellingen.

In de Voorziening Pensioenverplichtingen is tevens een zogenaamde Incurred but not reported ("IBNR") voorziening opgenomen. Deze voorziening dient ter dekking van mogelijke schades voor deelnemers die wel ziek zijn, maar nog niet arbeidsongeschikt zijn in de zin van het pensioenreglement.

VI.3.2. Overige schulden en overlopende passiva

- Kortlopende schulden en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde.
- *Kortlopende schulden*
Onder deze balanspost zijn opgenomen de te betalen uitkeringen, waardeoverdrachten, belastingen en overige crediteuren.
- *Overlopende passiva*
Deze post betreft nog te betalen kosten, waardeoverdrachten en vooruit ontvangen opbrengsten.
- *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.
- *Van cao-partijen vooruitontvangen gelden (voorheen Schuld inzake aanvullingsregelingen 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. Sociale partners hebben besloten om de Van cao-partijen vooruitontvangen gelden die na 2022 resteren in te zetten bij de vermogensverdeling bij overgang naar de nieuwe pensioenregeling.
Aan de post Van cao-partijen vooruitontvangen gelden wordt het rendement toegevoegd op basis van het over het verslagjaar gerealiseerde fondsrendement.

VI.4. Actuariële grondslagen

Pensioenregeling

Bij de berekening van de Technische voorzieningen, de actuariële koopsommen en de doorsneepremie wordt uitgegaan van de volgende actuariële grondslagen:

Sterfte	De overlevingskansen worden vastgesteld op basis van de Prognose tafel AG2022. De sterftekansen worden gecorrigeerd met fondsspecifieke ervaringssterfte voor zowel hoofdverzekerden als medeverzekerden (zie bijlage). Het fonds doet iedere vier jaar onderzoek naar de fondsspecifieke ervaringssterfte. De Prognose tafel kent in beginsel een 2-jaars cyclus. In 2020 is voor het laatst een ervaringssterfte-onderzoek uitgevoerd in samenhang met de publicatie van de Prognose tafel AG2020.
Leeftijdsverschil	Voor de berekening van de voorziening voor het latent partnerpensioen wordt de man verondersteld 3 jaar ouder te zijn dan de vrouw.
Partnerfrequenties	Tot de leeftijd van 67 jaar wordt gereserveerd op basis van het onbepaalde-partner-systeem. De partnerfrequenties zijn hierbij vastgesteld op basis van een combinatie tussen partnerfrequenties afgeleid uit het deelnemersbestand van het fonds en CBS cijfers van 2021. De vastgestelde partnerfrequenties zijn opgenomen in de bijlage bij deze abtn. 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.
Rekenrente	Bij de berekening van de Technische voorzieningen wordt rekening gehouden met de marktrente zoals deze geldt op het berekeningsmoment. Hiervoor worden de door DNB beschikbaar gestelde rentetermijnstructuren toegepast.
Netto premie	De actuariële benodigde premie voor de 'inkoop' van onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioenregeling.
Risicopremie partnerpensioen	In de middelloonpremie wordt rekening gehouden met een risicopremie om het partnerpensioen te financieren voor het deel dat niet is opgebouwd.
Risicopremie wezenpensioen	De risicopremie voor het wezenpensioen bedraagt 0,20% van de som van de netto premie en de risicopremie partnerpensioen.
Opslag premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	De risicopremie voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid bedraagt voor 2024 3,6% van de som van de netto premie en de risicopremie partnerpensioen. Deze risicopremie wordt getoetst op toereikendheid op basis van het verwachte reële rendement waarop de gedempte premie is gebaseerd.

Premie invaliditeitspensioen

De risicopremie voor het invaliditeitspensioen bedraagt voor 2024 tot het maximum dagloon 0,3% van het parttime pensioengevend loon (IP-A) en vanaf het maximum dagloon 1,2% van het parttime pensioengevend loon (IP-B). Deze risicopremie wordt getoetst op toereikendheid op basis van de rentetermijnstructuur.

Kostenopslag in premie

Bij de pensioeninkoop wordt rekening gehouden met een opslag voor toekomstige uitvoeringskosten (excassokosten) van 3,6% van de koopsom.

Onderdeel van de pensioenpremie is een bedrag voor directe administratiekosten in het boekjaar ter grootte van 0,7% van de pensioengrondslag.

De kostenopslag in de ex-ante kostendeekkende premie wordt vastgesteld op basis van het percentage van 0,7% over de ex-ante pensioengrondslag.

De kostenopslag in de ex-post kostendeekkende premie (die wordt opgenomen in het jaarverslag) wordt gelijkgesteld aan de werkelijke kosten in het boekjaar verlaagd met de vrijval uit de kostenvoorziening (door uitkeringen).

Kostenvoorziening

Een excassokostenvoorziening ter grootte van 3,6% van de technische voorziening.

Toevoeging:

1. Bij de pensioeninkoop wordt rekening gehouden met een opslag voor toekomstige uitvoeringskosten (excassokosten) van 3,6% van de koopsom.

Onttrekking:

Door het verrichten van uitkeringen valt een deel van de voorziening vrij. De opslag van 3,6% voor excassokosten kan op dat moment worden onttrokken aan de voorziening.

Overige mutaties:

Overige mutaties die van invloed zijn op de hoogte van de technische voorzieningen, leiden daarmee eveneens tot een wijziging in de hoogte van de kostenvoorziening.

Vaststelling hoogte kostenvoorziening:

De opslag van 3,6% van de voorziening wordt getoetst op basis van een afwikkelingsscenario (voor het laatst in 2021). Alle actieve deelnemers zijn hierbij premievrij verondersteld (het fonds wordt 'slapend'). De kosten zullen in een dergelijk scenario afnemen, maar er komt ook geen kostenopslag meer binnen via de premie. Ook dan moeten er voldoende financiële middelen beschikbaar zijn in de voorziening om de toekomstige kosten te dekken. Bij de vaststelling wordt rekening gehouden met de best estimate van de toekomstige uitvoeringskosten (in een afwikkelingsscenario) en daarbij alle relevante omstandigheden.

Wezenpensioen	Ter financiering van opgebouwde wezenpensioenen wordt de Voorziening Pensioenverplichtingen van de niet ingegane ouderdomspensioenen verhoogd met 0,2%.
Arbeidsongeschiktheid	De in de toekomst te verwerven ouderdomspensioenrechten worden volledig afgefinancierd op het moment dat een deelnemer aanspraak kan maken op premievrije bijboeking. Voor de risicodekking van het partnerpensioen wordt de meerjarige risicopremie toegevoegd aan de voorziening.
IBNR voorziening	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 <i>komende</i> jaar, gebaseerd op de ongedempte (zuivere) rente. Eventuele wijzigingen in de premie-opslagen en/of pensioenregeling komen daarmee direct (dus zonder vertraging) tot uiting in de IBNR-voorziening.
Onvindbare pensioengerechtigden	Voor onvindbare pensioengerechtigden wordt tot aan leeftijd 80 de contante waarde van de toekomstige uitkeringen gereserveerd. Er wordt niet gereserveerd voor (in het verleden) niet gedane uitkeringen vanaf de pensioenleeftijd. Op leeftijd 80 vervalt de voorziening voor een onvindbare pensioengerechtigde.
Betaling pensioenen	De uitkeringen worden per maand achteraf betaalbaar gesteld. Waardering vindt plaats op basis van prenumerando factoren, om rekening te houden met het feit dat bij overlijden de laatste maanduitkering altijd volledig wordt uitbetaald.
Flexibiliserings- en afkoopfactoren	De flexibiliserings- en afkoopfactoren (waaronder de factoren voor de keuzemogelijkheid 'bedrag ineens') worden ieder jaar in het 2 ^e kwartaal vastgesteld voor het komende jaar. Deze factoren worden in beginsel vastgesteld op basis van de verwachte fondsgrondslagen per einde van het jaar van vaststellen (voor zover bekend).
Daarbij gelden drie uitzonderingen:	<ol style="list-style-type: none">1. <u>Rente</u>: voor de rente wordt uitgegaan van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 mei van het jaar van vaststellen, die wordt aangepast rekening houdend met de voorziene wijzigingen in de UFR-methodiek per 1 januari van het jaar waarop de flexibiliserings- en afkoopfactoren betrekking hebben.2. <u>Opslag voor excassokosten</u>: bij het vaststellen van de afkoopfactoren wordt de opslag voor excassokosten buiten beschouwing gelaten.

3. Sekseneutraliteit: de factoren worden op sekseneutrale basis vastgesteld. De verhouding die wordt gehanteerd is afhankelijk van de toepassing van de flexibiliseringsfactor. De percentages mannen voor 2024 zijn in onderstaande tabel weergegeven.

Percentage mannen per flexibiliseringsmogelijkheid	2024
Vervroegen/Uitstel	75%
LOP naar LPP	95%
LPP naar LOP	45%
Hoog/Laag constructies en 'bedrag ineens'	60%
Afkoop LOP en latent LPP	50%
Afkoop ingegaan LPP	50%

Ten aanzien van de volgorde van de flexibiliseringsmogelijkheden geldt dat eerst uitruil plaatsvindt, vervolgens vervroeging of uitstel en daarna hoog/laag óf bedrag ineens (beide is niet toegestaan).

Nettopensioenregeling

Voor de omzetting van het kapitaal vanuit de nettopensioenregeling en de vaststelling van het risicokapitaal voor het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico die ten grondslag liggen aan de risicopremies is een aantal actuariële grondslagen afwijkend van de gehanteerde actuariële grondslagen voor de pensioenregeling. Het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico uit de nettopensioenregeling is herverzekerd.

Onderstaand zijn de grondslagen opgenomen voor de omzetting van het kapitaal en de vaststelling van de risicokapitalen:

Sterfte	Prognosetafel AG2022 gecombineerd met specifieke ervaringssterfte voor de nettopensioenregeling (zie bijlage). De ervaringssterfte is voor het laatst geactualiseerd in 2022.
Rekenrente	De omzettingfactoren worden per kwartaal vastgesteld. Hierbij wordt uitgegaan van de volgende door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuren: Q1: RTS eind november voorgaand jaar Q2: RTS eind februari Q3: RTS eind mei Q4: RTS eind augustus Voor het vaststellen van de risicokapitalen voor enig jaar wordt de rentetermijnstructuur gehanteerd van december van het voorgaande jaar.
Partnerfrequenties	Tot de leeftijd van 67 jaar wordt gereserveerd op basis van het onbepaalde-partner-systeem. De partnerfrequenties zijn hierbij tot en met de pensioenleeftijd van 67 jaar op 1 gesteld en nemen daarna af met de sterftkans van de medeverzekerde. Na de leeftijd van 67 wordt gereserveerd op basis van het bepaalde-partner-systeem.

Verhouding partnerpensioen	Bij omzetting van kapitaal naar aanspraken wordt standaard een ouderdomspensioen inclusief een partnerpensioen ingekocht. Hierbij wordt een verhouding partnerpensioen-ouderdomspensioen gehanteerd op basis van het percentage partnerpensioen dat voor de risicodekking geldt (1,3125%) ten opzichte van het opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen (1,738%). Op basis hiervan resulteert een verhouding van circa 75%.
Wezenpensioen	De factoren voor het latent partnerpensioen worden met 2% verhoogd voor de inkoop van het wezenpensioen.
Kosten	Voor de kosten van de uitbetaling van de pensioenen (excassokosten) worden de omzettingfactoren verhoogd met 3,6%.
Sekseneutraliteit	De factoren voor de omzetting worden op sekseneutrale basis vastgesteld. De man/vrouw-verhouding wordt op gehele procenten afgerond en wordt jaarlijks vastgesteld op basis van de feitelijke verdeling van de opgebouwde kapitalen in de nettopensioenregeling.
Leeftijdverschil	<p>Voor de omzetting van de kapitalen voor het latente partnerpensioen wordt de man verondersteld 1 jaar ouder te zijn dan de vrouw.</p> <p>Voor het vaststellen van de risicokapitalen wordt uitgegaan van het werkelijk leeftijdsverschil tussen mannen en vrouwen.</p>
Solvabiliteitsopslag	<p>Bij het omzetten van kapitaal naar aanspraken in enig kwartaal wordt rekening gehouden met de dekkingsgraad. De omzetting vindt plaats op basis van de actuele dekkingsgraad met een minimum van de minimaal vereiste dekkingsgraad (of de premiedekkingsgraad, als deze hoger is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad). Hierbij wordt uitgegaan van de stand per ultimo maand voorafgaand aan het kwartaal waarop de omzettingfactoren van toepassing zijn, gecorrigeerd voor eventuele besluiten die op het moment van vaststelling van de omzettingfactoren al zijn genomen (bijvoorbeeld toeslagbesluiten of wijzigingen van actuariële grondslagen). Dus de stand van november van enig jaar vormt de basis voor de omzettingfactoren van het eerste kwartaal van het volgende jaar.</p> <p>Bij de vaststelling van de risicokapitalen die ten grondslag liggen aan de risicopremies wordt uitgegaan van een opslag gelijk aan het gemiddelde van de dekkingsgraad aan het begin van enig jaar (na toeslagverlening) en de geschatte dekkingsgraad aan het einde van het jaar (vóór toeslagverlening).</p>
Flexibilisering	Na omzetting van het kapitaal in aanspraken kunnen de flexibiliseringsmogelijkheden uit het reguliere pensioenreglement worden toegepast.

VI.5. Algemene Reserve

Het fonds heeft pensioenaanspraken die voortvloeien uit de volgende regelingen:

- De basis pensioenregeling;
- Nettopensioenregeling.

Aan de Algemene Reserve worden jaarlijks de volgende middelen toegevoegd dan wel onttrokken:

- de beleggingsopbrengsten voor zover deze aan de Technische voorzieningen en de Algemene Reserve zelf toebehoren;
- benodigde interest over de Technische voorzieningen;
- de mutatie als gevolg van een nieuwe rentetermijnstructuur over de Technische voorzieningen;
- de koopsommen benodigd voor de toegekende indexatie;
- de benodigde buffers voor de jaarlagen (toevoeging);
- overige (actuariële) resultaten (premie, sterfte, kosten etc.).

VI.6. Premie egalisatiereserve

Met ingang van 1 januari 2022 heeft PPF APG een premie-egalisatiereserve (hierna: PER) ingevoerd. De PER is een bestemmingsreserve. Omdat de middelen in de PER niet dienen ter financiering van reeds opgebouwde aanspraken blijft de PER buiten de dekkingsgraad van het fonds. Op het moment dat er onttrekkingen uit de PER worden gedaan vallen er middelen vrij uit de PER en komen deze ten gunste van het fondsvermogen (en dus de dekkingsgraad).

Ten aanzien van de bestemming van de PER geldt het volgende.

- De PER wordt aangewend om de feitelijke premie te stabiliseren tot aan de transitie naar het nieuwe stelsel mede met het oog op de voorzienbare stapsgewijze verlaging van de UFR.
- Voor zover mogelijk binnen wet- en regelgeving, worden eventueel resterende middelen in de PER ten tijde van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel zo veel als mogelijk aangewend ten gunste van de op dat moment actieve deelnemers. Hiermee komen de middelen (grotendeels) terecht bij de groep deelnemers die de middelen heeft opgebracht.
- In geval er een korting benodigd is op de opgebouwde pensioenen, wordt een besluit omtrent de aanwending van een eventueel positief saldo in de PER en de verdeling hiervan over de deelnemersgroepen gemaakt op basis van de feitelijke omstandigheden op dat moment en met inachtneming van evenwichtige belangenafweging.

VI.7. Overige voorzieningen

Het fonds heeft de volgende overige voorzieningen:

- Voorziening nettopensioenregeling (voor risico deelnemers).

VI.7.1. Voorziening nettopensioenregeling

Dit betreft de totale waarde van de opgebouwde kapitalen in de nettopensioenregeling. De voorziening ontwikkelt zich door:

- premiestortingen (exclusief de risicopremie voor het risico partnerpensioen);
- administratiekosten;
- gerealiseerde beleggingsopbrengsten.

Indien een deelnemer zijn individuele kapitaal aanwendt voor de inkoop van netto pensioenaanspraken, wordt het benodigd kapitaal onttrokken aan de voorziening nettopensioenregeling.

VI.8. Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad waarop de toereikendheid van het fonds zal worden getoetst wordt berekend als een voortschrijdend gemiddelde van de actuele dekkingsgraden over 12 maanden.

De twaalf onderliggende dekkingsgraden worden elke maand als volgt vastgesteld:

$$\frac{\text{Beschikbaar vermogen}}{\text{Technische Voorzieningen}}$$

Waarbij het beschikbaar vermogen als volgt is opgebouwd:

Balans Totaal	xxxx
-/- Schulden	<u>xxxx</u>
-/- Premie-egalisereserve	<u>xxxx</u>
Beschikbaar vermogen	xxxx

De volgende dekkingsgraden dienen als uitgangspunt voor de vaststelling van de beleidsdekkingsgraad:

- De dekkingsgraad zoals opgenomen in het jaarverslag (december);
- De dekkingsgraden zoals gerapporteerd voor de eerste drie kwartalen in het jaar (maart, juni en september);
- Voor de overige 8 maanden de gerapporteerde maanddekkingsgraden.

Een herziening van de maanddekkingsgraad is mogelijk als gevolg van nieuwe informatie, maar wordt niet opnieuw gerapporteerd aan DNB. Wel wordt een herziene maanddekkingsgraad met een nadere toelichting meegenomen in de vaststelling van de beleidsdekkingsgraad.

VI.9. (Minimaal) vereiste dekkingsgraad

De solvabiliteitstoets beoordeelt de financiële positie van het fonds en bestaat uit twee onderdelen. Ten eerste wordt de beleidsdekkingsgraad getoetst aan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Ten tweede wordt de beleidsdekkingsgraad getoetst aan de vereiste dekkingsgraad.

VI.10. Minimaal vereiste dekkingsgraad

De minimaal vereiste dekkingsgraad wordt vastgesteld overeenkomstig artikel 132 Pensioenwet en artikel 11 van het Besluit FTK. Het is in hoofdlijnen gelijk aan:

- buffer van 4% over de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds;
- buffer van 1% over de voorzieningen voor risico deelnemers;
- buffer ten behoeve van het overlijdensrisico van 0,3% over het risicokapitaal;
- buffer ten behoeve van het arbeidsongeschiktheidsrisico.

Het risicokapitaal van het overlijdensrisico wordt voor de actieve deelnemers vastgesteld als de contante waarde van het nog niet gefinancierde deel van de behaalbare aanspraken op partnerpensioen. Hierin wordt ook het risico partnerpensioen betrokken dat is vastgesteld bij overgang van de eindloon- naar de middelloonregeling.

Voor het arbeidsongeschiktheidsrisico worden de contante waarden van zowel de arbeidsongeschiktheidspensioenen als premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid meegenomen.

Beleidsdekkingsgraad langdurig onder de minimaal vereiste dekkingsgraad

Wanneer de beleidsdekkingsgraad zich vijf jaar achter elkaar onafgebroken onder de minimaal vereiste dekkingsgraad bevindt (niveau 2022: 104,4%), en de dekkingsgraad bevindt zich aan het eind van die vijf-jaars periode eveneens onder de minimaal vereiste dekkingsgraad, dan dient het fonds direct maatregelen te treffen zodat de dekkingsgraad direct op of boven de minimaal vereiste

dekkingsgraad komt te liggen. Het bijbehorende kortingsbeleid is nader beschreven in paragraaf IV.4. van deze abtn.

VI.11. Vereiste dekkingsgraad

Naast de toets van de minimaal vereiste dekkingsgraad dient het fonds tevens te toetsen of de beleidsdekkingsgraad minimaal gelijk is aan de vereiste dekkingsgraad zoals bedoeld in artikel 132 Pensioenwet. De vereiste dekkingsgraad wordt zodanig vastgesteld dat met een betrouwbaarheid van 97,5% één jaar na het berekeningstijdstip nog aan de verplichtingen kan worden voldaan, waarbij rekening moet worden gehouden met mogelijke waardedalingen van de beleggingen. Voor die waardedalingen moeten solvabiliteitsreserves (zogenoemde buffers) worden aangehouden waarbij het fonds de keuze heeft uit de gestandaardiseerde methode welke wordt voorgeschreven door DNB (de Toezichthouder), dan wel een eigen risicomodel. De uitkomst van deze éénjaarstoets resulteert in de vereiste dekkingsgraad.

Bij het hanteren van een intern solvabiliteit-toereikendheidsmodel zal DNB het model moeten goedkeuren. DNB stelt eisen ten aanzien van de kwaliteit, de inbedding in de organisatie en de documentatie en rapportage aan DNB. Daarnaast zal ter vergelijking ook altijd de gestandaardiseerde toets uitgevoerd moeten worden.

1. Modelkeuze PPF APG

PPF APG heeft beoordeeld dat het standaardmodel voldoende passend is voor het vaststellen van de vereiste solvabiliteitsreserves en de rapportage hierover aan DNB. Indien sprake is van materiële afwijkingen, zal het fonds in contact treden met DNB over te nemen maatregelen. Het gebruik van een partieel intern model of een volledig intern model ligt in dat geval voor de hand.

Het fonds berekent de vereiste dekkingsgraad zowel op basis van de feitelijke beleggingsmix alsmede op basis van het strategische beleggingsbeleid. Met het strategische beleggingsbeleid wordt afhankelijk van het doel in het vervolg gedoeld op het beleggingsbeleid uit het jaarlijkse beleggingsplan of het strategische beleggingsbeleid 2021-2023 van het fonds. De toetsing van de financiële positie vindt plaats op basis van het strategische beleggingsbeleid en de bijbehorende vereiste dekkingsgraad.

2. De standaard methode (=Model keuze PPF APG)

Door DNB wordt een aantal risicocategorieën benoemd die een voorgeschreven scenario ondergaan met een éénjaarsbetrouwbaarheid van 97,5%.

Dit leidt tot een tien solvabiliteitsreserves. Onderstaand heeft het fonds weergegeven hoe invulling is gegeven aan de verschillende solvabiliteitsreserves.

Het bestuur is van mening dat op basis van deze methodiek het risicoprofiel van het beleggingsbeleid, zoals beschreven in deze abtn, volledig tot uitdrukking komt.

S1 : solvabiliteitsreserve renterisico (daling afhankelijk van duration);

Het standaardmodel bevat voorgeschreven rentescenario's om het vereist eigen vermogen voor dit risico te bepalen.

S2 : solvabiliteitsreserve aandelen;

Voor zakelijke waarden worden de volgende schokken gehanteerd:

- Aandelen mature markets: daling van 30%;
- Aandelen emerging markets: daling van 40%;
- Private equity: daling van 40%;
- Hedge funds: daling van 40%;
- Direct vastgoed: daling van 15%;
- Indirect beursgenoteerd vastgoed: daling van 30%;
- Indirect niet-beursgenoteerd vastgoed:
Het risicoscenario voor niet-beursgenoteerde aandelen gaat uit van een waardedaling van 15% van deze beleggingen. Dit risicoscenario wordt toegepast op de exposure voor vastgoed inclusief vreemd vermogen, dat wil zeggen de marktwaarde van de portefeuille aangepast voor financiering met vreemd vermogen. Voor de vaststelling van de vereiste dekkinggraad voor de strategische beleggingsportefeuille wordt uitgegaan van 30%.

Tussen alle verschillende categorieën wordt een correlatie van 0,75 verondersteld met uitzondering van de correlatie tussen aandelen mature markets en indirect vastgoed. Hiervoor wordt een correlatie van 1,00 verondersteld.

Het standaardmodel houdt niet expliciet rekening met de beleggingsrisico's in de categorie infrastructuur. Bij de vaststelling van de vereiste dekkinggraad wordt de categorie infrastructuur als beursgenoteerd vastgoed behandeld gezien de kenmerken van de beleggingen in infrastructuur. Op de beleggingen in infrastructuur wordt daarmee eenzelfde schok toegepast als op aandelen mature markets (30%). PPF APG heeft DNB op de hoogte gesteld van deze keuze binnen de gestandaardiseerde methode.

S3 : solvabiliteitsreserve valutarisico;

Voor het valutarisico wordt onderscheid gemaakt tussen valuta in ontwikkelde markten (een waardedaling van 20%) en valuta in opkomende markten (een waardedaling van 35%).

Bij de aggregatie van het vereist eigen vermogen voor valutarisico (S3) wordt rekening wordt gehouden met een correlatie van 0,50 tussen individuele valuta in ontwikkelde markten; 0,75 tussen individuele valuta in opkomende markten en 0,25 tussen het valutarisico voor ontwikkelde markten enerzijds en het valutarisico voor opkomende markten anderzijds. Hierbij wordt geen clustering van valuta's toegepast.

Voor de berekening van het valutarisico wordt uitgegaan van de mate van blootstelling aan valutarisico ten aanzien van de gehele beleggingsportefeuille. Hierbij wordt rekening gehouden met de maximale valuta-exposure die mogelijk is op basis van het actief valutabeleid.

S4 : solvabiliteitsreserve commodities;

De solvabiliteitsbuffer voor commodities wordt vastgesteld op basis van een neerwaartse schok van 35% op de (onderliggende) waarde van commodities.

S5 : solvabiliteitsreserve kredietrisico;

Het risicoscenario voor de berekening van het kredietrisico gaat uit van een stijging van de creditspread van kredietgevoelige beleggingen, waarbij onderscheid wordt gemaakt naar ratingklasse:

- Instrumenten met een AAA of equivalente rating: +60 basispunten. Met uitzondering van de AAA Europese staatsobligaties. Hiervoor wordt geen buffer aangehouden.
- Instrumenten met een AA of equivalente rating: +80 basispunten
- Instrumenten met een A of equivalente rating: +130 basispunten
- Instrumenten met een BBB of equivalente rating: +180 basispunten

- Instrumenten met een lagere rating of instrumenten zonder rating: +530 basispunten

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt het kredietrisico gelijk aan nul verondersteld voor Europees staatspapier met een AAA of equivalente rating.

S6 : solvabiliteitsreserve verzekeringstechnisch risico

De solvabiliteitsbuffer voor het verzekeringstechnisch risico wordt vastgesteld door middel van verzekeringsrisico-opslagen. Deze bestaan uit het procesrisico, de onzekerheid rondom de sterftetrend (TSO) en de negatieve stochastische afwijkingen van de theoretische sterfte (NSA).

Het verzekeringstechnisch risico = procesrisico + $\sqrt{NSA^2 + TSO^2}$

DNB heeft voor de vaststelling van het verzekeringstechnisch risico een handreiking gepubliceerd. Voor de vaststelling van dit risico maakt PPF APG gebruik van deze handreiking.

S7: Solvabiliteitsbuffer voor liquiditeitsrisico

De solvabiliteitsbuffer voor liquiditeitsrisico wordt nihil verondersteld.

Een situatie waarin er onvoldoende liquide middelen zijn om de pensioenuitkeringen te kunnen doen, wordt niet als een materieel risico gezien. Het liquiditeitsmanagement van het fonds richt zich voornamelijk op het managen van de liquiditeit van de beleggingsportefeuille. Deze wordt vooral beïnvloed door de derivatenposities die worden ingenomen ter afdekking van de rente- en valutarisico's. Het fonds belegt de ter beschikking gestelde zekerheden uit hoofde van derivatenposities (collateral) volgens de wegingen in het beleggingsplan. Een stijging van de rente kan leiden tot een behoefte aan collateral. Op basis van stress scenario's is vastgesteld dat de risico's van het niet kunnen terugbetalen van collateral en het bijstorten nihil kunnen worden verondersteld.

S8: Solvabiliteitsbuffer voor concentratierisico

Pensioenfondsen lopen concentratierisico als een adequate spreiding van activa ontbreekt. De solvabiliteitsbuffer voor concentratierisico wordt nihil verondersteld. In het beleggingsplan wordt nadrukkelijk rekening gehouden met het beperken van concentratierisico.

S9: Solvabiliteitsbuffer voor operationeel risico

Operationeel risico betreft het risico dat ontstaat als gevolg van het falen of tekortschieten van interne processen, menselijke en technische tekortkomingen, en onverwachte externe gebeurtenissen. De solvabiliteitsbuffer voor operationeel risico wordt nihil verondersteld. De beheersing van de operationele risico's geven geen aanleiding voor een verhoogd risico.

S10: Solvabiliteitsbuffer voor actief beheer risico

Er worden binnen het standaardmodel geen voorschriften gegeven voor de vaststelling van het actief beheer risico als onderdeel van het standaardmodel. Fondsen moeten in het standaardmodel zelf de omvang van het actief beheer risico adequaat vaststellen. DNB biedt fondsen echter wel een methode als handreiking voor het maken deze inschatting. Voor de vaststelling van het actief beheer risico van aandelen mature markets en emerging markets wordt deze handreiking gevolgd.

In de handreiking wordt het benodigd vermogen bepaald als het maximale verlies door actief beheer dat met een waarschijnlijkheid van 2,5% 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. Het fonds houdt bij de berekening van S10 rekening met de maximaal toegestane tracking error.

Voorgaande solvabiliteitsreserves worden in de volgende formule gecombineerd.

$$= \sqrt{S_1^2 + S_2^2 + 2 \cdot \rho_{1,2} S_1 S_2 + S_3^2 + S_4^2 + S_5^2 + 2 \cdot \rho_{1,5} S_1 S_5 + 2 \cdot \rho_{2,5} S_2 S_5 + S_6^2 + S_7^2 + S_8^2 + S_9^2 + S_{10}^2}$$

waarbij $\rho_{1,2} = 0,40$ en $\rho_{1,5} = 0,40$ indien voor S_1 wordt uitgegaan van een rentedaling en nihil indien S_1 is gebaseerd op een rentestijging, en $\rho_{2,5} = 0,50$. Voor de overige risicofactoren wordt geen correlatie verondersteld.

Het verschil tussen de som van alle afzonderlijke risicofactoren en het de uitkomst van bovenstaande formule is het diversificatieeffect.

Er is voldoende eigen vermogen indien het eigen vermogen groter is dan bovenstaande solvabiliteitsreserve (= het vereist eigen vermogen) in de evenwichtssituatie. De evenwichtssituatie wordt bereikt bij het recursief berekenen van de solvabiliteitsreserve door het vermogen net zo lang aan te passen totdat de solvabiliteitsreserve gelijk is aan het eigen vermogen.

Tactische asset allocatie bij vaststelling strategische vereiste dekkinggraad

Bij de vaststelling van de vereiste dekkinggraad op basis van het strategisch beleggingsbeleid houdt PPF APG rekening met het tactisch beheer van het valuta beleid. Tactisch beheer houdt in dat PPF APG een mandaat heeft verstrekt aan de vermogensbeheerder om tactisch beleid te voeren binnen de bandbreedtes. Voor het actief valutabeleid is in het beleggingsplan een VEV budget van 0,3% opgenomen.

Valuta	Bandbreedtes
USD	-1,0% tot +1,0% van NAV
GBP	-0,5% tot +0,5% van NAV
JPY	-0,5% tot +0,5% van NAV
CHF	-0,5% tot +0,5% van NAV
CAD	-0,5% tot +0,5% van NAV
AUD	-0,5% tot +0,5% van NAV
Overig	0

Intern Risicomodel

Het fonds hanteert ook een eigen intern risicomodel, om de risico's die het fonds loopt in kaart te brengen. Het interne risicomodel confronteert de balans van het fonds met marktrisicofactoren, zoals rentes, koersen en prijzen. Op deze manier wordt in kaart gebracht wat de impact is van het marktrisico op de financiële positie van het fonds.

Het interne risicomodel wordt gebruikt om het feitelijke risicoprofiel van het fonds te monitoren en te toetsen aan het gewenste risicoprofiel, zoals dat wordt vastgelegd door het strategische beleggingsbeleid. Indien het feitelijke risico teveel afwijkt van het gewenste risicoprofiel, dan kan met het interne risicomodel getoetst worden welke aanpassingen in het beleid gemaakt kunnen worden om weer in lijn te komen met het gewenste risicoprofiel.

Het gebruik van het interne risicomodel is dus tweeledig: toetsing van het feitelijke risicoprofiel (risicometing) en beleidsondersteunend (risicomangement).

Tekortsituatie en herstel

Wanneer de beleidsdekkinggraad lager is dan de vereiste dekkinggraad bevindt het fonds zich in een situatie van een tekort. In een situatie van een tekort dient het fonds binnen drie maanden een herstelplan in te dienen bij DNB.

Indien het fonds op het moment waarop het herstelplan uiterlijk moet worden ingediend weer voldoet aan de vereiste dekkingsgraad per einde kwartaal, hoeft het alsnog geen herstelplan in te dienen.

VI.12. Herstelplan methodiek

In een situatie van een tekort dient het fonds binnen drie maanden een herstelplan in te dienen bij de DNB. Begindatum van het herstelplan is het einde van het kwartaal waarin het tekort is ontstaan. Indien het fonds op het moment waarop het herstelplan uiterlijk moet worden ingediend weer voldoet aan de vereiste dekkingsgraad, hoeft het fonds geen herstelplan in te dienen. DNB moet instemmen met het herstelplan. DNB beoordeelt daarbij of het herstelplan concreet en haalbaar is en of het fonds binnen de gekozen hersteltermijn uit een tekort is.

Indien het fonds een jaar nadat het tekort per einde van een kalenderkwartaal is ontstaan nog steeds in tekort is, moet het herstelplan worden geactualiseerd.

Eisen aan herstelplan

In het herstelplan werkt het fonds uit hoe het in maximaal 10 jaar weer voldoet aan het strategisch vereiste dekkingsgraad op basis van beleidsdekkingsgraad. Het fonds mag ook kiezen voor een kortere hersteltermijn. Het fonds ziet echter, gegeven de leeftijdsopbouw van de fondspopulatie en de lange termijn horizon van het fonds, geen reden om van een kortere hersteltermijn uit te gaan, en zal bij het opstellen van een herstelplan de reguliere maximale looptijd hanteren. PPF APG heeft geen gebruik hoeven maken van de tijdelijke langere maximale looptijd van 12 jaar.

Het fonds moet in het herstelplan rekening houden met te verwachten overrendement. Daarnaast zal het de sturingsmiddelen (zoals beschreven in hoofdstuk Financiële sturingsmiddelen) inzetten die het tot zijn beschikking heeft. Indien alle beschikbare sturingsmiddelen maximaal ingezet zijn en het fonds desondanks naar verwachting niet binnen de gekozen herstelperiode aan de vereiste dekkingsgraad kan voldoen, moet het sturingsmiddel van het korten van pensioenaanspraken en -rechten worden ingezet. Het kortingsbeleid is beschreven in paragraaf IV.4. van deze abtn.

Gedurende de periode dat een herstelplan van kracht is mag het fonds het risicoprofiel niet vergroten. Dat geldt ook voor de periode tussen het constateren van een tekort per kwartaaleinde en het moment dat het herstelplan van kracht wordt. Het fonds heeft in 2019 besloten om een deel van de risicoruimte voor tactisch beleggingsbeleid niet langer te gebruiken. Het vereist eigen vermogen is daardoor met circa 0,7%-punt gedaald naar marktomstandigheden per 30 september 2019. In 2020 heeft het fonds besloten om het tactisch beleggingsbeleid te beperken tot actief valutabeleid. Hiervoor is een VEV budget van 0,3% voor beschikbaar gesteld. Het vereist eigen vermogen is daardoor met circa 1,4%-punt gedaald.

Op 31 december 2023 beschikt PPF APG niet over het wettelijk vereist eigen vermogen (VEV⁸). Daarom heeft PPF APG opnieuw een herstelplan vastgesteld en ingediend bij DNB⁹. Uit het herstelplan 2024 blijkt dat tijdig herstel wordt bereikt. Hiermee voldoet het plan aan de gestelde eis en zijn geen aanvullende maatregelen nodig.

Vervallen herstelplan

Een herstelplan komt te vervallen als de beleidsdekkingsgraad per einde van een kalenderkwartaal weer boven de vereiste dekkingsgraad is komen te liggen. Vanaf dat moment mag het fonds eventuele herstelmaatregelen beëindigen. Ook is het vanaf dat moment weer toegestaan om het risicoprofiel te vergroten.

Indien het fonds één, twee of drie kalenderkwartalen na beëindiging van het herstelplan opnieuw in tekort geraakt mag het terugvallen op het oude herstelplan.

⁸ Als omschreven in artikel 132 Pensioenwet.

⁹ Als omschreven in artikel 138 (en 139) Pensioenwet.

VI.13. Beleid collectieve waardeoverdrachten

PPF APG vindt het niet evenwichtig om onderscheid te maken in beleid voor inkomende en uitgaande collectieve waardeoverdrachten.

Hierna is het beleid voor PPF APG uitgewerkt waarbij het fonds zowel de overdragende als de ontvangende partij kan zijn. Het voorgestelde beleid is opgedeeld in twee delen, namelijk de aanloop-, de transitieperiode en daarbovenop aanvullend beleid.

I De aanlooperperiode

In de aanlooperperiode neemt PPF APG de volgende stappen:

1. PPF APG maakt een eerste berekening van de overdrachtswaarde. Deze berekening houdt rekening met een evenwichtige belangenafweging van de bij het fonds betrokken (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers.
 - a. De overdrachtswaarde bevat de voorziening pensioenverplichtingen (voor risico fonds en voor risico deelnemers).
 - o Dit betekent dat er moet worden uitgegaan van de actuele actuariële fondsgrondslagen en van de rentetermijnstructuur. PPF APG beoordeelt in hoeverre een uitgaande dan wel een inkomende collectieve waardeoverdracht een materiele invloed heeft op de actuariële grondslagen van het fonds en past zo nodig de actuariële fondsgrondslagen voor de berekening van de overdrachtswaarde hierop aan.
 - o PPF APG draagt in principe een IBNR-voorziening over bij een uitgaande collectieve waardeoverdracht en vraagt dit ook bij een inkomende collectieve waardeoverdracht. Dit betekent dat zieke deelnemers die na een uitgaande collectieve waardeoverdracht in de WIA komen in aanmerking komen voor een arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrijstelling bij de overnemende partij en bij een inkomende collectieve waardeoverdracht bij PPF APG.
 - o In geval van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid wordt de voorziening voor de premievrijgestelde toekomstige opbouw overgedragen en ook gevraagd.
 - o In het geval dat DC-producten betrokken zijn bij een collectieve waardeoverdracht dan worden de bijbehorende kapitalen overgedragen. Hierover worden geen buffers overgedragen en ook niet gevraagd.
 - b. De overdrachtswaarde bevat een vergoeding voor het eigen vermogen. Dit betekent dat een bufferopslag moet worden toegepast ter grootte van de aanwezige dekkingsgraad op het berekeningsmoment.
 - c. Er mag geen korting worden gegeven op de overdrachtswaarde als de uitvoeringskosten en/of gemiddelde leeftijd lager worden.
 - d. Het overdragende fonds moet het aanwezige vermogen toerekenen naar evenredigheid van de belanghebbenden die achterblijven en die in de collectieve waardeoverdracht betrokken zijn.
2. PPF APG maakt afspraken over de verdeling van de kosten, waarbij ook rekening wordt gehouden met de situatie dat de waardeoverdracht uiteindelijk niet tot stand komt.
3. Het bestuur van PPF APG neemt een besluit over het verzoek tot collectieve waardeoverdracht. Alle voorwaarden en afspraken worden vastgelegd in een concept overeenkomst tot collectieve waardeoverdracht.
4. Als de ontvangende partij akkoord gaat, dan dient de overdragende partij een schriftelijke melding in bij DNB over het voornemen tot collectieve overdrachtswaarde.

II: De transitieperiode

In de transitieperiode neemt PPF APG de volgende stappen:

1. PPF APG beoordeelt of de risicohouding en daaruit voortvloeiend het beleggingsbeleid ook na de waardeoverdracht passend is en of na de waardeoverdracht nog steeds sprake is van een sluitende financiële opzet.
2. PPF APG legt eventuele aanvullende afspraken vast in de collectieve waardeoverdracht overeenkomst.
3. Als DNB geen verbod oplegt, dan wordt de eerste berekening van de overdrachtswaarde geactualiseerd.
 - a. Bij overdracht met overdrachtsdatum vóór het bestuursbesluit van het fonds en ontvangst van verklaring van geen bezwaar van DNB: geldend aan het eind van het kwartaal dat direct voorafgaat aan het bestuursbesluit van het fonds en ontvangst van de verklaring van geen bezwaar van DNB¹⁰.
 - b. Bij overdracht met overdrachtsdatum na het bestuursbesluit van het fonds en de ontvangst van geen bezwaar van DNB: geldend op de overdrachtsdatum.
 - c. Met de vermogensbeheerder afspraken maken over de wijze waarop de overdrachtswaarde kan worden overgedragen (cash en/of beleggingen).

Als de overdragende en ontvangende pensioenfondsen definitief instemmen met de collectieve waardeoverdracht, dan wordt deze geëffectueerd.

III: Aanvullend beleid

Over de volgende aspecten maakt PPF APG aanvullende afspraken:

- Uitvoeringskosten: Bij een collectieve waardeoverdracht moeten immers extra handelingen worden verricht. Bij een collectieve waardeoverdracht vraagt PPF APG een nader te bepalen vergoeding voor de extra kosten bij de collectieve waardeoverdracht.
- Rendementsvergoeding: Tussen het moment van vaststellen van de overdrachtswaarde en de feitelijke overdracht van de financiële middelen vergoedt PPF APG niet meer dan het fondsrendement over die periode.

Vrijwaring: PPF APG vraagt in beginsel om een accountantsverklaring bij een inkomende waardeoverdracht.

¹⁰ Als akkoord DNB over het kwartaaleinde heen ligt, zal dus ook opnieuw een berekening worden gemaakt. Op deze wijze worden de risico's t.a.v. de RTS, dekkingsgraad en grondslagen verkleind.

VII. Uitvoeringsovereenkomsten

PPF APG heeft conform artikel 25 van de Pensioenwet uitvoeringsovereenkomsten gesloten met de werkgevers. Hierin is geregeld welke rechten en plichten de werkgevers hebben tegenover PPF APG.

Enkele belangrijke afspraken in deze overeenkomsten zijn:

1. Werkgevers melden nieuwe werknemers die voor deelneming in aanmerking komen aan bij PPF APG, en geven tijdig mutaties in deelnemersgegevens door;
2. Werkgevers voldoen tijdig de premies aan PPF APG op basis van de door PPF APG verstrekte facturen, en verwerken op correcte wijze de deelnemersbijdragen in de salarissen;
3. Partijen verplichten zich tot het getrouw naleven van het pensioenreglement en de statuten;
4. Aan werkgevers wordt jaarlijks een jaarrekening verstrekt, die in overeenstemming is met de eisen van de accountant, de certificerend actuaaris en het bestuur van PPF APG.
5. Per werkgever zijn afspraken geformuleerd over (de voorwaarden) waaronder eventuele collectieve waardeoverdrachten kunnen plaatsvinden.
6. Bij beëindiging van de aansluiting is de werkgever verplicht het verzekeringstechnisch nadeel aan PPF APG ter vergoeden, dat voor PPF APG uit de beëindiging voortvloeit. De hoogte van het verzekeringstechnisch nadeel wordt vastgesteld met inachtneming van paragraaf IV.2.8 van deze abtn.

De uitvoeringsovereenkomsten zijn voor het laatst gewijzigd per 1 januari 2021 en gelden voor de duur van 4 jaar. De overeenkomsten worden stilzwijgend verlengd met 3 jaar indien partijen niet ten minste 1 jaar voor afloop van de overeenkomst deze overeenkomst opzeggen. Tussentijdse opzegging is door ieder van partijen toegestaan bij faillissement of surseance van betaling van partijen. In geval van een toerekenbare tekortkomingen die opzegging van de overeenkomst rechtvaardigt, geldt geen opzeggingstermijn. Tussentijdse opzegging is door PPF APG eveneens mogelijk indien uitvoering op grond van wet- en regelgeving niet meer wordt toegestaan. In dat geval geldt een opzeggingstermijn van ten minste 6 maanden.

VIII. Verklaring

Hierbij verklaart het bestuur van Stichting Personeelspensioenfonds APG dat het werkt volgens het gestelde in deze abtn.

Amsterdam,
Stichting Personeelspensioenfonds APG

Dhr. W. van Manen
Werknemersvoorzitter

Mevr. T. den Arend
Werkgeversvoorzitter

Separate bijlagen:

“Verklaring inzake beleggingsbeginselen” d.d. april 2024

“Financieel crisisplan PPF APG” versie 2024

“Onderbouwing Prudent Person Middelloonregeling” d.d. april 2024

“Onderbouwing Prudent Person Nettopensioen” d.d. april 2024

Bijlage: Actuariële grondslagen**Ervaringssterfte middelloonregeling**

Ervaringssterfte middelloonregeling									
Leeftijd	Man		Vrouw		Leeftijd	Man		Vrouw	
	2020	2016	2020	2016		2020	2016	2020	2016
<50	0,637	0,678	0,791	0,919	76	0,805	0,830	0,894	0,960
51	0,643	0,684	0,795	0,921	77	0,813	0,837	0,898	0,962
52	0,648	0,689	0,798	0,922	78	0,820	0,843	0,902	0,964
53	0,654	0,695	0,802	0,924	79	0,827	0,850	0,906	0,965
54	0,660	0,700	0,806	0,925	80	0,835	0,856	0,910	0,967
55	0,666	0,706	0,810	0,927	81	0,842	0,863	0,915	0,969
56	0,672	0,711	0,814	0,928	82	0,850	0,870	0,919	0,970
57	0,678	0,717	0,817	0,930	83	0,858	0,877	0,923	0,972
58	0,685	0,722	0,821	0,931	84	0,866	0,884	0,928	0,973
59	0,691	0,728	0,825	0,933	85	0,873	0,891	0,932	0,975
60	0,697	0,733	0,829	0,934	86	0,881	0,897	0,936	0,977
61	0,703	0,739	0,833	0,936	87	0,889	0,904	0,941	0,978
62	0,710	0,745	0,837	0,937	88	0,897	0,911	0,945	0,980
63	0,716	0,751	0,841	0,939	89	0,905	0,918	0,950	0,981
64	0,723	0,757	0,845	0,940	90	0,914	0,925	0,954	0,983
65	0,729	0,763	0,849	0,942	91	0,922	0,933	0,959	0,985
66	0,736	0,768	0,853	0,944	92	0,930	0,940	0,963	0,986
67	0,742	0,774	0,857	0,945	93	0,939	0,948	0,968	0,988
68	0,749	0,780	0,861	0,947	94	0,947	0,955	0,972	0,990
69	0,756	0,786	0,865	0,948	95	0,956	0,963	0,977	0,992
70	0,763	0,792	0,869	0,950	96	0,965	0,970	0,981	0,993
71	0,770	0,798	0,873	0,952	97	0,973	0,978	0,986	0,995
72	0,777	0,805	0,877	0,953	98	0,982	0,985	0,991	0,997
73	0,784	0,811	0,881	0,955	99	0,991	0,993	0,995	0,998
74	0,791	0,818	0,885	0,957	100	1,000	1,000	1,000	1,000
75	0,798	0,824	0,889	0,959					

De ervaringssterfte voor de hoofdverzekerde man is gelijk aan de ervaringssterfte van de medeverzekerde man. Dit is ook het geval bij de vrouw.

Ervaringssterfte Nettopensioenregeling

Ervaringssterfte nettopensioenregeling					
Leeftijd	2022	2020	Leeftijd	2022	2020
< 40	0,2946	0,3614	76	0,5953	0,6237
41	0,3012	0,3614	77	0,6117	0,6388
42	0,3134	0,3614	78	0,6283	0,6538
43	0,3239	0,3614	79	0,6450	0,6686
44	0,3331	0,3614	80	0,6619	0,6833
45	0,3410	0,3614	81	0,6787	0,6978
46	0,3479	0,3614	82	0,6953	0,7120
47	0,3539	0,3614	83	0,7116	0,7259
48	0,3592	0,3614	84	0,7276	0,7395
49	0,3639	0,3614	85	0,7429	0,7526
50	0,3682	0,3614	86	0,7576	0,7652
51	0,3721	0,3619	87	0,7714	0,7774
52	0,3759	0,3633	88	0,7842	0,7890
53	0,3796	0,3659	89	0,7958	0,7999
54	0,3833	0,3695	90	0,8061	0,8102
55	0,3872	0,3741	91	0,8156	0,8202
56	0,3914	0,3797	92	0,8251	0,8302
57	0,3958	0,3863	93	0,8346	0,8402
58	0,4006	0,3937	94	0,8441	0,8502
59	0,4059	0,4020	95	0,8536	0,8602
60	0,4118	0,4110	96	0,8631	0,8702
61	0,4182	0,4208	97	0,8726	0,8802
62	0,4252	0,4313	98	0,8821	0,8902
63	0,4329	0,4424	99	0,8916	0,9002
64	0,4413	0,4541	100	0,9010	0,9102
65	0,4504	0,4664	101	0,9106	0,9202
66	0,4602	0,4792	102	0,9200	0,9302
67	0,4708	0,4924	103	0,9295	0,9402
68	0,4821	0,5060	104	0,9390	0,9502
69	0,4941	0,5200	105	0,9485	0,9602
70	0,5067	0,5343	106	0,9580	0,9702
71	0,5201	0,5488	107	0,9675	0,9802
72	0,5341	0,5635	108	0,9770	0,9902
73	0,5487	0,5784	109	0,9865	0,9976
74	0,5638	0,5935	110	0,9956	1,0000
75	0,5793	0,6086	111	1,0000	1,0000

De ervaringssterfte is voor mannen en vrouwen gelijk evenals voor de hoofdverzekerde en medeverzekerde.

Partnerfrequenties

Partnerfrequenties					
Leeftijd	Mannen	Vrouwen	Leeftijd	Mannen	Vrouwen
14	0,000	0,000	45	0,954	0,857
15	0,000	0,000	46	0,956	0,850
16	0,000	0,000	47	0,958	0,844
17	0,000	0,000	48	0,959	0,837
18	0,084	0,113	49	0,959	0,832
19	0,125	0,160	50	0,960	0,827
20	0,170	0,211	51	0,960	0,824
21	0,218	0,265	52	0,961	0,822
22	0,268	0,319	53	0,962	0,822
23	0,320	0,375	54	0,964	0,825
24	0,372	0,429	55	0,966	0,829
25	0,424	0,482	56	0,970	0,836
26	0,474	0,533	57	0,973	0,845
27	0,524	0,582	58	0,978	0,856
28	0,571	0,627	59	0,983	0,869
29	0,617	0,669	60	0,988	0,884
30	0,659	0,707	61	0,994	0,900
31	0,699	0,741	62	1,000	0,918
32	0,736	0,771	63	1,000	0,936
33	0,770	0,798	64	1,000	0,954
34	0,800	0,820	65	1,000	0,972
35	0,828	0,838	66	1,000	0,987
36	0,852	0,852	67	1,000	1,000
37	0,873	0,863			
38	0,892	0,870			
39	0,907	0,875			
40	0,920	0,877			
41	0,931	0,876			
42	0,939	0,873			
43	0,946	0,869			
44	0,951	0,863			

Actuariële overgangskansen 2023

Leeftijd	Intreedverdeling	Startsalaris	Ontslagkansen	Promotiekansen	AO-kansen
21	0,0%	47.500	8,0%	6,50%	0,0171%
22	0,0%	47.500	8,0%	6,50%	0,0319%
23	2,9%	47.500	8,0%	6,50%	0,0467%
24	2,9%	47.500	8,0%	6,50%	0,0615%
25	5,3%	47.500	8,0%	6,50%	0,0742%
26	5,3%	51.000	8,0%	9,00%	0,0849%
27	5,3%	55.000	8,0%	9,00%	0,0939%
28	5,3%	59.000	8,0%	9,00%	0,1015%
29	5,3%	62.500	8,0%	9,00%	0,1079%
30	5,3%	66.000	8,0%	9,00%	0,1133%
31	3,3%	69.500	6,5%	6,00%	0,1180%
32	3,3%	72.500	6,5%	6,00%	0,1221%
33	3,3%	75.500	6,5%	6,00%	0,1258%
34	3,3%	78.500	6,5%	6,00%	0,1293%
35	3,3%	81.000	6,5%	6,00%	0,1327%
36	2,4%	83.500	6,5%	4,00%	0,1362%
37	2,4%	86.000	6,5%	4,00%	0,1398%
38	2,4%	88.000	6,5%	4,00%	0,1437%
39	2,4%	90.000	6,5%	4,00%	0,1480%
40	2,4%	91.500	6,5%	4,00%	0,1526%
41	2,2%	93.500	6,0%	2,00%	0,1578%
42	2,2%	94.500	6,0%	2,00%	0,1635%
43	2,2%	96.000	6,0%	2,00%	0,1697%
44	2,2%	97.000	6,0%	2,00%	0,1765%
45	2,2%	98.000	6,0%	2,00%	0,1838%
46	2,2%	98.500	6,5%	1,00%	0,1917%
47	2,2%	99.000	6,5%	1,00%	0,2001%
48	2,2%	99.500	6,5%	1,00%	0,2089%
49	2,2%	99.500	6,5%	1,00%	0,2181%
50	2,2%	99.500	6,5%	1,00%	0,2276%
51	1,7%	99.000	8,0%	1,00%	0,2374%
52	1,6%	98.500	8,0%	1,00%	0,2472%
53	1,4%	98.000	8,0%	1,00%	0,2570%
54	1,3%	97.500	8,0%	1,00%	0,2666%
55	1,2%	96.500	8,0%	1,00%	0,2760%
56	1,0%	95.500	7,5%	0,50%	0,2848%
57	0,9%	94.000	7,5%	0,50%	0,2929%
58	0,8%	92.500	7,5%	0,50%	0,3002%
59	0,7%	91.000	7,5%	0,50%	0,4132%
60	0,5%	89.000	7,5%	0,50%	0,3582%
61	0,4%	87.000	10,0%	0,50%	0,3032%
62	0,3%	85.000	10,0%	0,50%	0,2483%
63	0,1%	82.500	10,0%	0,50%	0,1933%
64	0,0%	80.000	10,0%	0,50%	0,1383%
65	0,0%	77.000	10,0%	0,50%	0,0833%
66	0,0%	74.000	10,0%	0,50%	0,0000%
67	0,0%		10,0%	0,50%	0,0000%