



Pensioenfonds UWV

# JAARVERSLAG 2019



# Inhoudsopgave

Voorwoord	3
Kerncijfers	5
De ontwikkelingen in beeld	7
Profiel van Stichting Pensioenfonds UWV	9
Missie	9
Visie	9
Strategische thema's	9
Governancestructuur	10
Bestuursverslag	14
<b>1. Verantwoord beleggen bij een optimaal rendement</b>	<b>14</b>
1.1 Financiële positie per 31 december 2019	14
1.2 Financieel beleid	17
1.3 Beleggingsbeleid	18
1.4 Vermogensbeheerkosten	24
1.5 Beleggingsbeleid Individueel Pensioenbeleggen	28
<b>2. Goed pensioenfondsbestuur: governance en risicomanagement</b>	<b>30</b>
2.1 Governance	30
2.2 Uitbesteding	34
2.3 Risicobeheer	35
<b>3. Deelnemers een goed inzicht geven in pensioen</b>	<b>42</b>
3.1 Kenmerken van de pensioenregeling	42
3.2 Pensioencommunicatie	44
3.3 Externe ontwikkelingen	45
3.4 Pensioenuitvoeringskosten	46
3.5 Toekomstbestendig pensioen	47
<b>4. Toekomst van het pensioenfonds</b>	<b>49</b>
<b>5. Actuariële paragraaf</b>	<b>51</b>
<b>6. Verslag raad van toezicht</b>	<b>55</b>
<b>7. Verslag verantwoordingsorgaan</b>	<b>59</b>
<b>8. Jaarrekening</b>	<b>62</b>
<b>9. Overige gegevens</b>	<b>100</b>
Bijlagen	111
I Samenstelling bestuur en commissies per 31 december 2019	111
II Risicobeoordeling	116
III Begrippenlijst	125

# Voorwoord van het bestuur

Als bestuur van het pensioenfonds danken wij ten eerste de heer Frank van Galen. Frank van Galen heeft in de jaren dat hij voorzitter was een grote bijdrage geleverd aan de verdere professionalisering van het pensioenfonds.

De heer Toine van de Stee heeft de voorzittershamer overgenomen van een pensioenfonds dat, zoals veel andere pensioenfondsen in Nederland, aan de vooravond van verandering en vernieuwing staat. Dat geldt voor veel verschillende aspecten. Het Pensioenakkoord waarbij het optimisme in juni bij dit lang verwachte akkoord wordt getemperd door de verder dalende rente. De verdere uitwerking van het Pensioenakkoord zal naar verwachting op belangrijke elementen van onze pensioenregeling wijzigingen tot gevolg hebben waaronder de premie. Een ander onderwerp is onze financiële positie; dat blijft een punt van zorg. Onzekerheid over economische uitzichten maakt dat een pensioenverlaging een maatregel is waar we serieus rekening mee houden. Communicatie over deze onderwerpen is van groot belang voor het begrip van onze deelnemers en gepensioneerden. Daarom vernieuwde wij de website en de pensioenplanner. De aanpassingen helpen ons om relevante informatie helder en overzichtelijk aan te bieden.

## Geen pensioenverlaging in 2020

Lang zag het er naar uit dat wij de pensioenen in 2020 zouden moeten verlagen omdat onze dekkingsgraad (103%) niet hoog genoeg was. Het beleggingsrendement van 16% werd grotendeels 'gecompenseerd' door een forse toename van de verplichtingen door de lage rente in 2019. De minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid maakte in december 2019 een vrijstellingsregeling bekend, waardoor pensioenfondsen kortingen konden voorkomen. Wij hebben in januari 2020 besloten om gebruik te maken van deze regeling. Daarom hoeven de pensioenen nu niet te worden verlaagd. Dit is op korte termijn goed voor alle deelnemers. Maar het betekent niet dat het verlagen van pensioenen van de

baan is. Eind 2020 wordt opnieuw getoetst of de dekkingsgraad hoog genoeg is.

## Impact corona-crisis

Sinds begin 2020 veroorzaakt de verspreiding van het coronavirus een aanzienlijke ontwrichting van de samenleving. Ook de financiële markten worden zwaar getroffen door dalende rente en aandelenkoersen. Het coronavirus heeft grote gevolgen voor iedereen en vanzelfsprekend ook voor het pensioenfonds. Wij zijn nog altijd een pensioenfonds in herstel. De gevolgen van het coronavirus maken herstel op de korte termijn lastiger. Ook voor de lange termijn zijn nog geen voorspellingen te doen. Daarom kunnen wij u nog niet zeggen wat dit voor uw pensioen zal betekenen. Wij blijven al onze deelnemers en gepensioneerden gedurende 2020 informeren over de financiële ontwikkelingen en wat dit voor de pensioenen gaat betekenen.

Wij nemen alle maatregelen die nodig zijn om belangrijke processen door te laten gaan. Voor de deelnemer betekent dit dat we bijvoorbeeld een pensioenaanvraag nog steeds in behandeling nemen. Maar we zorgen er ook voor dat alle mensen die pensioen van ons krijgen, dat gewoon blijven ontvangen.

## Toekomstige uitdagingen en kansen

Met het Pensioenakkoord is de eerste stap gezet naar een nieuw pensioenstelsel. Daar zijn we blij mee. Want de druk op de pensioenen, opgebouwd of nog op te bouwen, neemt verder toe. Rekenregels voor pensioen worden verder aangescherpt en de toekomstige rendementen en rente waar pensioenfondsen mee mogen rekenen, worden verlaagd.

Het is nu wachten op de uitwerking van het Pensioenakkoord. Tot die tijd is het lastig te voorspellen wat dit voor het huidige en toekomstige pensioen zal betekenen. Maar wij proberen ons zo goed mogelijk voor te bereiden op aanpassingen die het Pensioenakkoord van ons zal vragen. Via onze vernieuwde website berichten we over relevante stappen en vooruitgang.

## Voorliggend jaarverslag

Het jaarverslag van het Pensioenfonds UWV is een belangrijk document. Het bestuur van het fonds geeft een gedetailleerd beeld van de toestand van het fonds, van de belangrijke gebeurtenissen in het afgelopen jaar en van de vooruitzichten. Met het jaarverslag legt het bestuur verantwoording af over het gevoerde beleid aan alle betrokkenen bij het fonds.

Tal van fondsorganen en externe toezichthouders hebben zich bezig gehouden met de totstandkoming van dit jaarverslag en daaraan hun goedkeuring gegeven. Bij het verschijnen van het jaarverslag, is het voor het bestuur van het fonds van belang dat de actieve deelnemers, de niet-actieve deelnemers, de pensioengerechtigden en UWV als werkgever kennis kunnen nemen van het verslag en hun eigen oordeel kunnen vormen over de toestand van het fonds en over het gevoerde beleid.

Amsterdam, 19 mei 2020

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds UWV

# Kerncijfers

Aantal per einde boekjaar	2019	2018	2017	2016	2015
Deelnemers, actief en voortgezet	19.051	18.632	19.047	18.743	19.791
Gewezen deelnemers	20.658	20.462	21.542	20.999	20.417
Ingegane pensioenen	14.666	14.316	13.845	14.167	13.253
<b>Totaal aantal</b>	<b>54.375</b>	<b>53.410</b>	<b>54.434</b>	<b>53.909</b>	<b>53.461</b>

## Vermogenssituatie en solvabiliteit (bedragen in miljoenen euro)

Technische voorzieningen risico pensioenfondsen	8.163,4	7.116,9	7.074,0	7.103,1	6.441,1
Beleggingen risico pensioenfondsen	8.398,9	7.172,9	7.189,3	6.909,2	6.087,0
Aanwezig eigen vermogen	242,1	120,0	206,4	-89,0	-183,8
Minimaal vereist eigen vermogen (MVEV)	340,7	309,5	307,0	311,3	283,4
Dekkingstekort	98,6	189,5	100,6	400,3	467,2
Vereist eigen vermogen (VEV)	1.207,9	1.196,8	1.219,2	1.207,0	1.080,0
Reservetekort	965,80	1.076,8	1.012,8	1.296,0	1.263,8
Actuele dekkingsgraad	103,0%	101,7%	102,9%	98,7%	97,2%
Reële dekkingsgraad	82,2%	84,6%	83,1%	78,4%	80,6%
Beleidsdekkingsgraad	101,6%	103,3%	102,0%	95,5%	99,2%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,2%	104,3%	104,3%	104,3%	104,4%
Strategisch vereiste dekkingsgraad	114,8%	116,8%	117,2%	117,0%	116,8%
Gemiddelde duratie technische voorziening	18,5	17,3	17,6	18,1	17,2
Gemiddelde RTS	0,69%	1,34%	1,47%	1,31%	1,67%

## Premie (bedragen in miljoenen euro)

Kostendekkende premie	233,7	222,4	234,8	217,3	195,1
Feitelijke premie	183,2	174,7	173,5	158,1	181,9
Gedempte kostendekkende premie	157,7	154,4	157,0	158,1	179,4
Premiebijdrage als % van bruto salarissom	20%	20%	20%	20%	20%
Pensioenuitkeringen	179,8	172,7	165,0	156,6	147,7

	2019	2018	2017	2016	2015
<b>Toeslagverlening</b>					
Toeslagverlening Actieven	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Toeslagverlening Niet-actieven	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Toeslagverlening Ex-Cadans	1,47%	1,47%	0,00%	0,39%	0,57%
CAO-loonontwikkeling	1,50%	1,50%	1,00%	2,50%	0,60%
Consumentenprijsindex	1,47%	1,47%	-0,01%	0,39%	0,57%

#### Kostenratio's

Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer	€ 158	€ 152	€ 149	€ 159	€ 152
Vermogensbeheerkosten	0,48%	0,50%	0,39%	0,39%	0,38%
Transactiekosten	0,08%	0,09%	0,09%	0,11%	0,17%

#### Rendement beleggingsportefeuille voor risico pensioenfonds

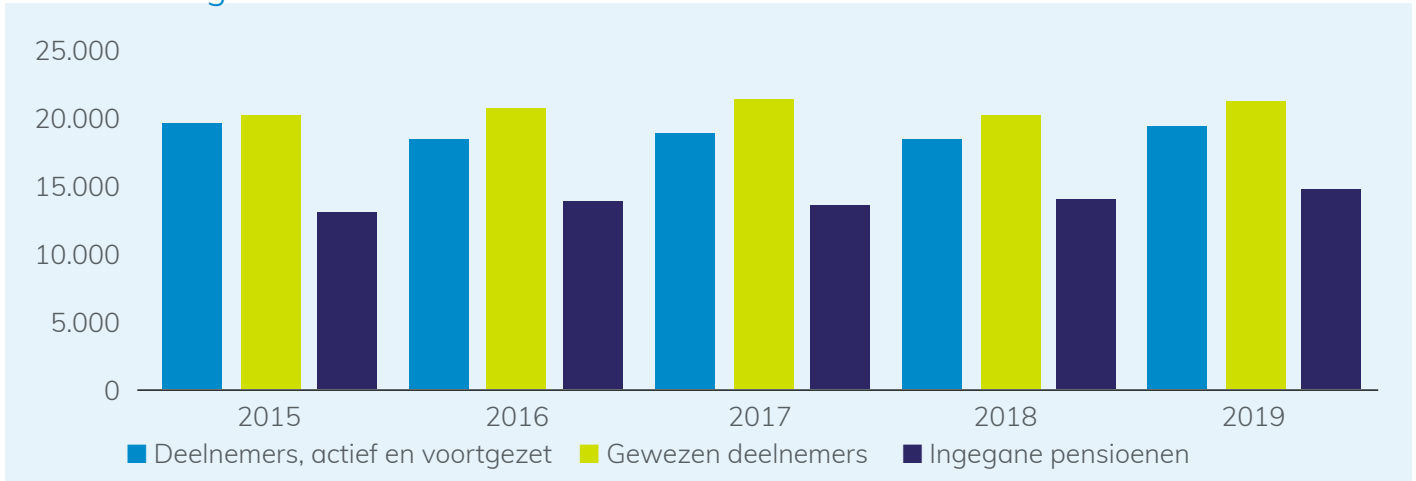
Netto jaarrendement portefeuille	16,0%	-0,4%	3,3%	11,9%	-0,6%
Gemiddeld afgelopen vijf jaar (netto)	6,0%	7,0%	6,8%	8,1%	7,7%
Gemiddeld afgelopen tien jaren (netto)	8,1%	7,7%	6,3%	6,7%	5,8%

#### Allocatie beleggingsportefeuille voor risico pensioenfonds

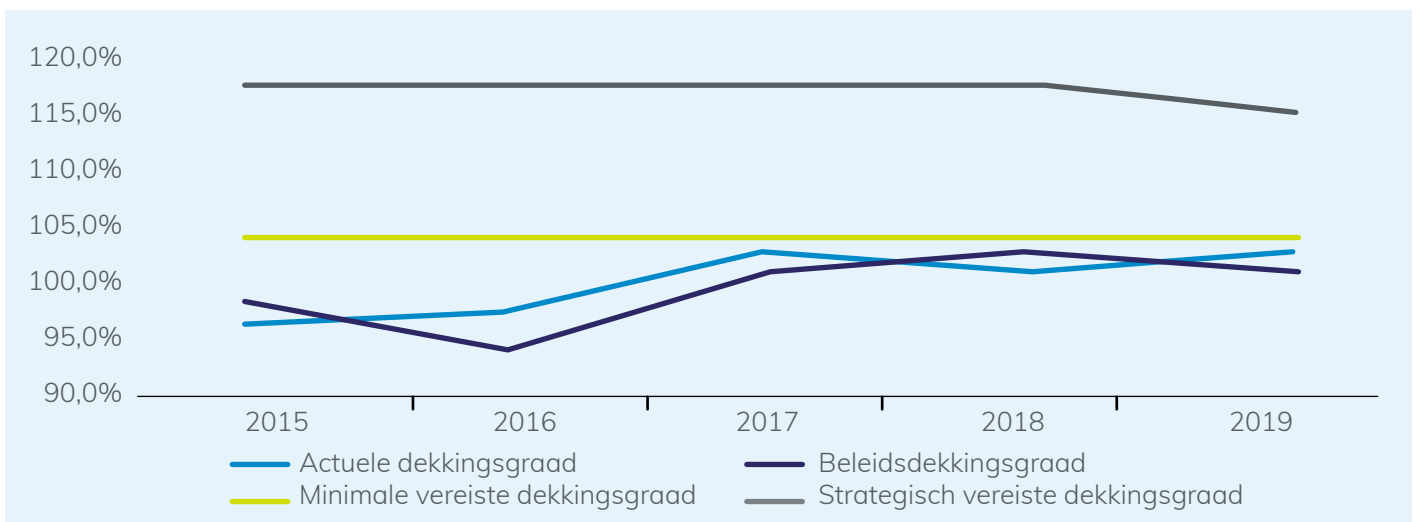
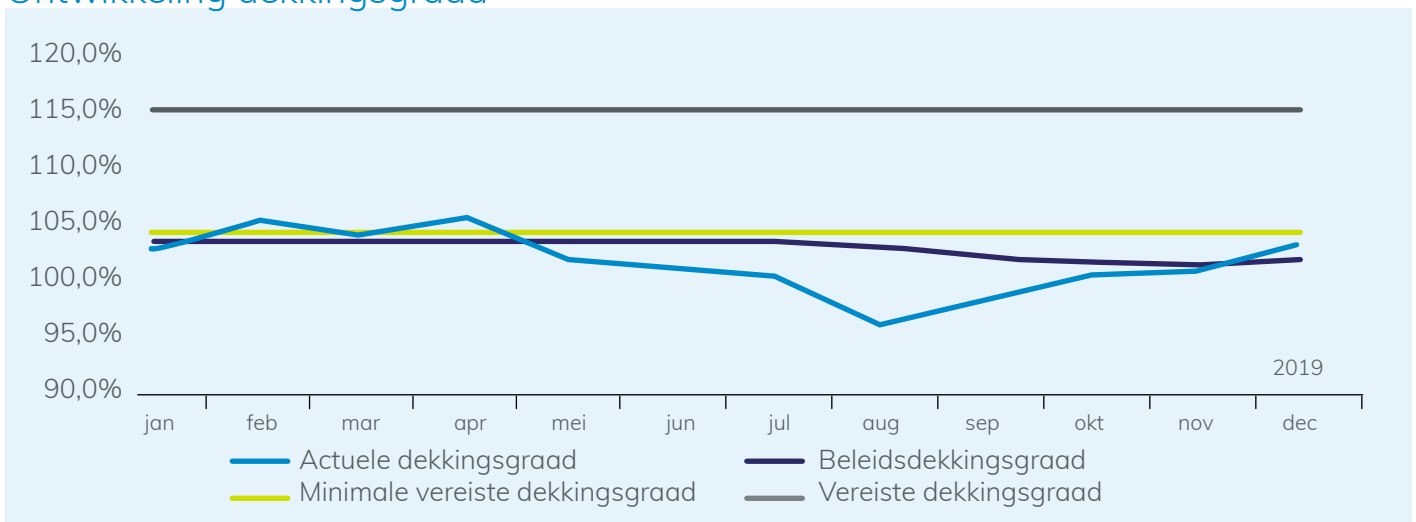
Aandelen	22,9%	23,3%	25,9%	26,9%	26,6%
Vastrentende waarden	60,5%	60,2%	56,6%	56,6%	57,5%
Vastgoed	8,5%	8,6%	8,0%	5,6%	6,3%
Alternatieve beleggingen	6,3%	5,6%	4,6%	4,5%	3,8%
Liquiditeiten (inclusief valuta-afdekking)	1,8%	2,3%	1,0%	1,2%	1,3%
Dynamische strategieportefeuille	0,0%	0,0%	3,9%	5,2%	4,5%

# De ontwikkelingen in beeld

## Ontwikkeling deelnemers

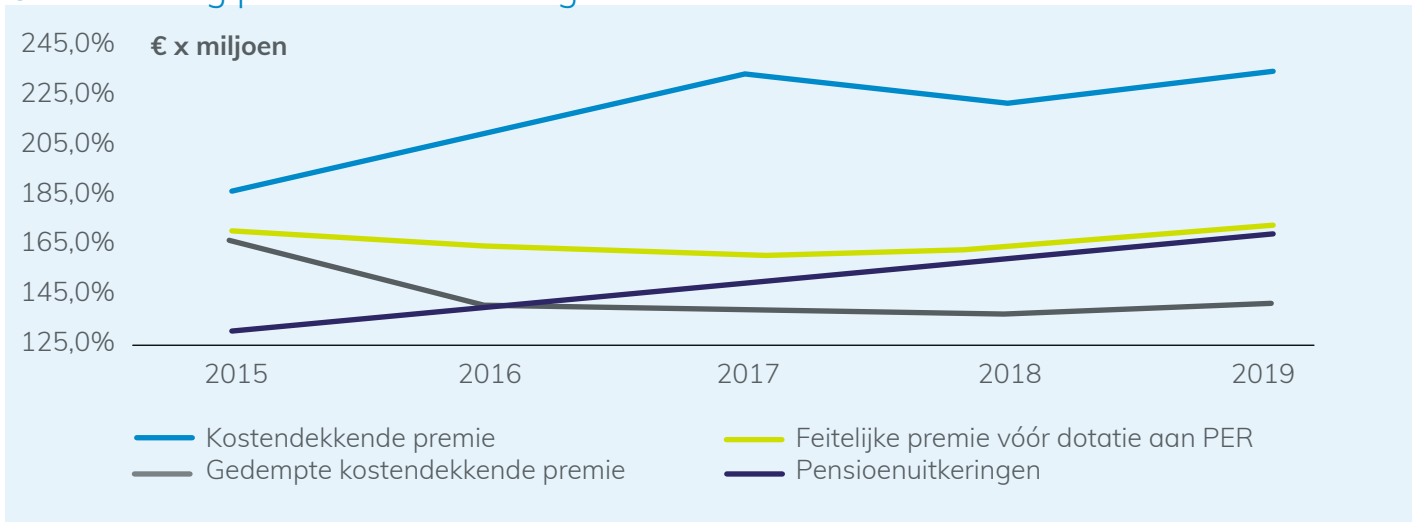


## Ontwikkeling dekkingsgraad

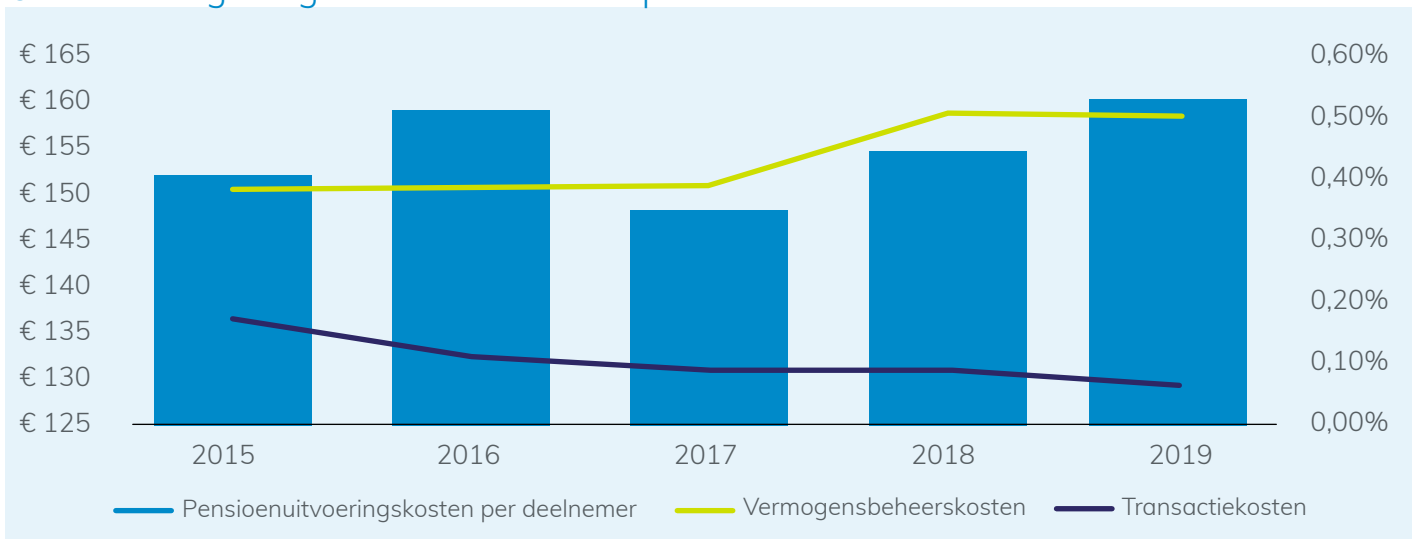




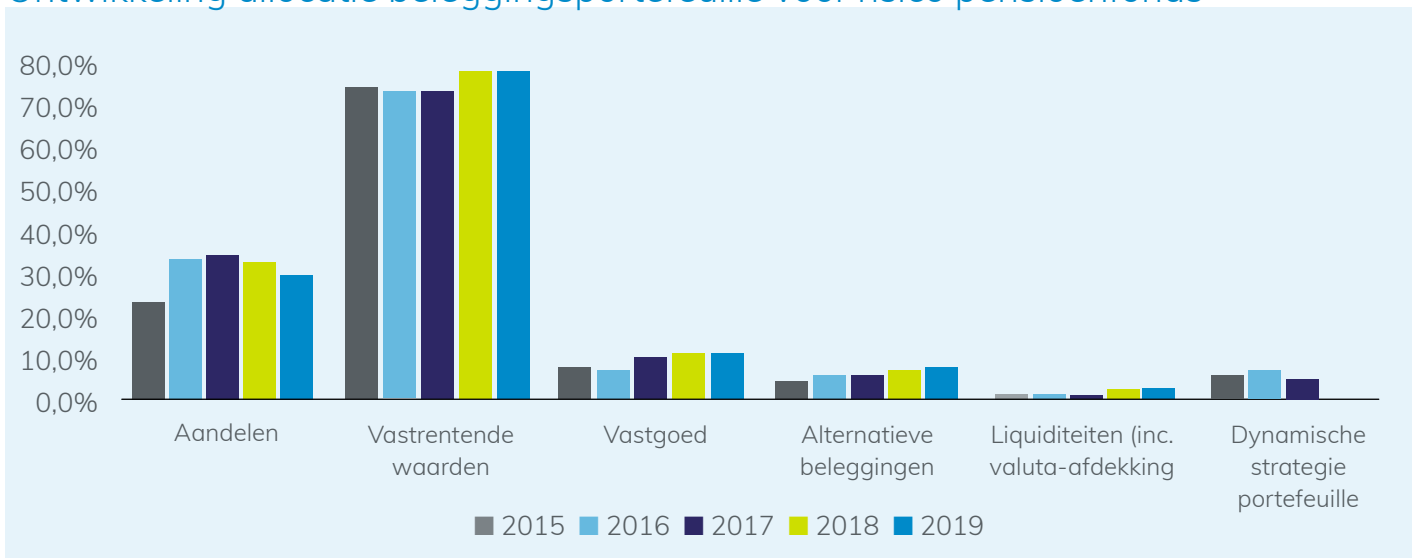
## Ontwikkeling premies en uitkeringen



## Ontwikkeling kengetallen kosten transparantie



## Ontwikkeling allocatie beleggingsportefeuille voor risico pensioenfondsen





# Profiel van Stichting Pensioenfonds UWV

Stichting Pensioenfonds UWV (het pensioenfonds) is het ondernemingspensioenfonds van het Uitvoeringsinstituut Werknemersverzekeringen (UWV)<sup>1</sup>. Deelnemers aan de pensioenregeling(en) zijn de werknemers die vallen onder de werkings sfeer van de eigen cao van UWV, de leden van de Raad van Bestuur, de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

Jaarlijks beoordeelt het bestuur de missie, visie, strategische thema's en strategische doelstellingen en wordt de SWOT-analyse geactualiseerd. De missie, visie en strategische thema's zijn ongewijzigd. De strategische doelstellingen zijn herijkt.

## Missie

In opdracht van sociale partners voeren we de pensioenovereenkomst uit en behalen we een zo goed mogelijk pensioenresultaat voor de deelnemers en gepensioneerden.

## Visie

Verder bouwen aan een duurzame en toekomstbestendig pensioenregeling voor de deelnemers en gepensioneerden vanuit een robuuste en doelmatige organisatie. En de deelnemer in staat stellen tijdig de regie op het eigen pensioendossier te nemen.

## Strategische thema's

Gelet op de missie en visie en de veranderingen in de omgeving van het pensioenfonds, heeft het bestuur de volgende strategische thema's en doelstellingen geformuleerd voor de korte en middellange termijn:

1) Stichting Pensioenfonds UWV is statutair gevestigd te Amsterdam, is opgericht op 1 januari 2003 en is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 34183728.

**Verantwoord beleggen bij een optimaal rendement**

**Deelnemers een goed inzicht geven in het pensioen**

**Goed pensioenfondsbestuur: governance en risicomanagement optimaliseren**

**Toekomst van het pensioenfonds**

### **Verantwoord beleggen bij een optimaal rendement**

Het uitwerken van beleid voor verantwoord beleggen, rekening houdend met de wensen van de deelnemers en de werkgever. Hierbij dient een optimaal rendement te worden gehandhaafd dat past bij de gewenste complexiteit en kostenstructuur van het pensioenfonds.

### **Deelnemers een goed inzicht geven in het pensioen**

Bestaat uit persoonlijk en op maat communiceren. Duidelijk en tijdig communiceren over (on)zekerheid en ambitie, waarbij het pensioenfonds handelingsperspectief biedt aan de deelnemers.

### Goed pensioenfondsbestuur: governance en risicomanagement optimaliseren

Het integraal risicomanagement van het pensioenfonds versterken tot een volwassenheidsniveau dat past bij de omvang en complexiteit van het pensioenfonds. Hieronder valt ook het versterken van de kennis, vaardigheden en countervailing power van het bestuur. Tenslotte kosten zoveel mogelijk reduceren en beheersen, zonder dat dat ten koste gaat van de risico / rendement-verhouding en dienstverlening van het pensioenfonds aan de deelnemers.

### Toekomst van het pensioenfonds

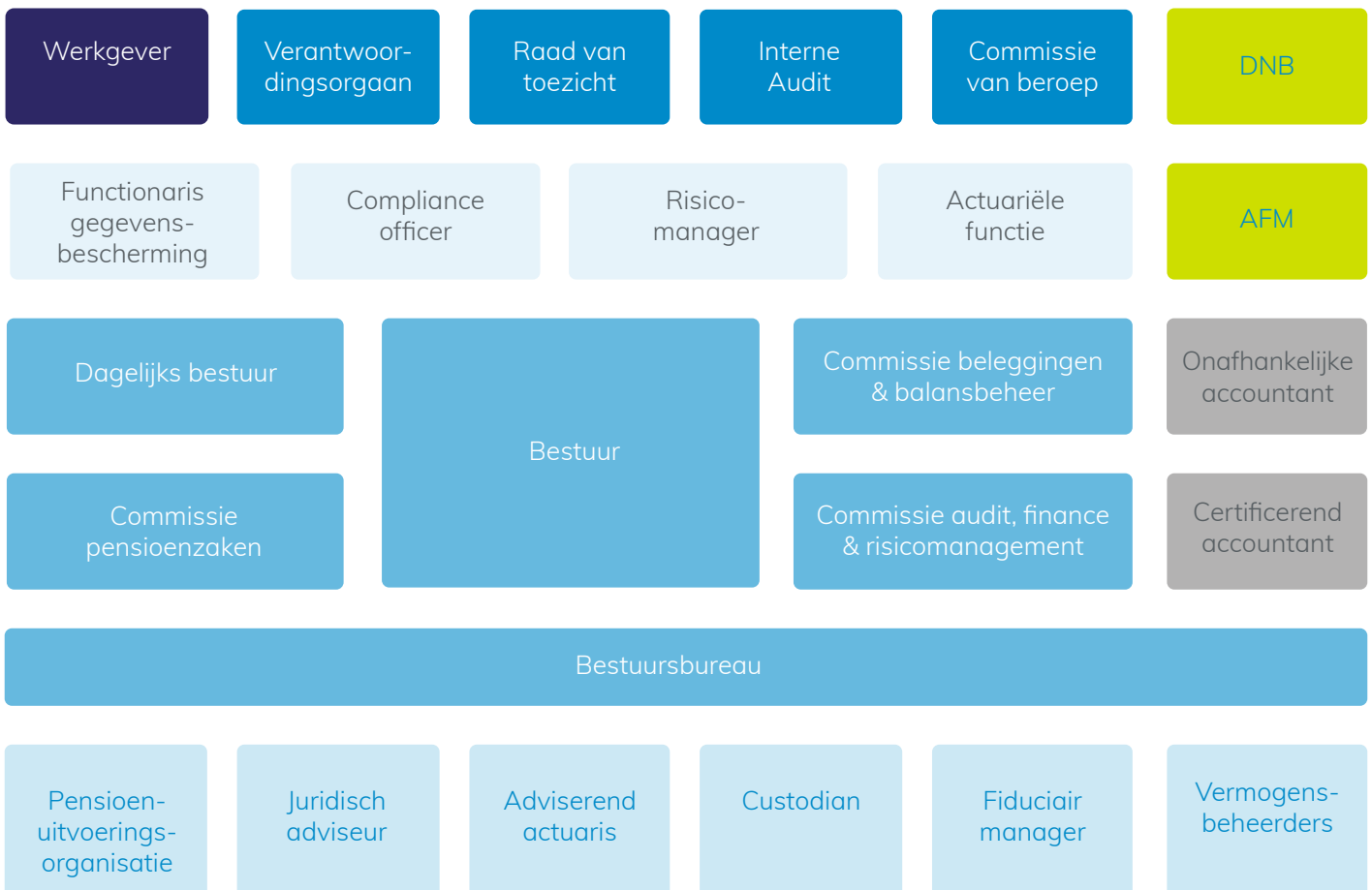
Met betrekking tot de inhoud en uitvoering van de pensioenregeling voorbereid zijn op veranderingen en, voor zover mogelijk, de (toekomstige) ontwikkelingen rond het nieuwe pensioenstelsel. Tevens omvat het de pensioenfondsorganisatie voorbereiden op de veranderingen in de externe omgeving. De pensioenfondsorganisatie dient te passen bij de uit te voeren pensioenregeling. Daarbij wil het pensioenfonds zijn eigenheid behouden en dicht bij de onderneming blijven.

Deze thema's komen achtereenvolgens terug in het bestuursverslag.

## Governancestructuur

De governancestructuur omvat de wijze waarop het pensioenfonds is georganiseerd en de maatregelen die getroffen zijn om optimaal invulling te geven aan de

uitvoering van de doelstellingen binnen de geldende wet- en regelgeving. In onderstaand overzicht is het bestuur weergegeven in relatie tot de verschillende fondsorganen en het toezicht.



## Bestuur

Het pensioenfonds heeft een paritair bestuursmodel. Op grond van de statuten bestaat het bestuur uit negen leden. Drie leden worden namens de werkgever, UWV, in hun functie als bestuurder van het pensioenfonds voorgedragen door de Raad van Bestuur van UWV. Zes leden worden namens de (gewezen) deelnemers en (pre)pensioengerechtigden voorgedragen. Vier leden daarvan worden, namens de (gewezen) deelnemers, voorgedragen door de Ondernemingsraad. De andere twee leden, namens de (pre)pensioengerechtigden, worden benoemd na verkiezing door en uit de (pre) pensioengerechtigden.

Naast de genoemde bestuursleden kunnen vier plaatsvervangende bestuursleden worden benoemd: één namens de werkgever, één namens de (pre)pensioengerechtigden en twee namens de (gewezen) deelnemers. Statutair heeft de werkgever het recht de (plaatsvervangend) voorzitter aan te wijzen. De (plaatsvervangend) secretaris wordt gekozen uit de vertegenwoordigers van de deelnemers en (pre)pensioengerechtigden in het bestuur. Het bestuur heeft daarnaast statutair de mogelijkheid om externe bestuursleden te benoemen.

### Zittingsduur

De bestuursleden hebben vier jaar zitting in het bestuur, waarna de termijn eenmalig met maximaal vier jaar verlengd kan worden. In verband met de (continuering van) geschiktheid binnen het bestuur is er een rooster van aftreden opgesteld.

### Stem(verhouding) besluitvorming

De bestuursleden namens de werkgever hebben in de bestuursvergadering ieder twee stemmen en de overige bestuursleden ieder één stem. Daarmee is het aantal stemmen van de werkgever gelijk aan het aantal stemmen van de deelnemers en (pre)pensioengerechtigden tezamen.

### Vergaderingen

Gedurende 2019 heeft het bestuur 11 keer vergaderd. Dit is inclusief 2 gezamenlijke vergaderingen met het verantwoordingsorgaan en 2 gezamenlijke vergaderingen met de raad van toezicht. Het bestuur heeft drie themasessies gehouden met als thema's strategie, governance en premie.

## Dagelijks bestuur

Het dagelijks bestuur bestaat uit de voorzitter en secretaris van het bestuur. Het dagelijks bestuur behartigt alle dagelijkse en lopende bestuurlijke zaken. Daarbij is het dagelijks bestuur gemandateerd om in plaats van het bestuur besluiten te nemen binnen de beleidskaders die weinig of geen uitstel verdragen, waarbij achteraf verantwoording aan het bestuur wordt afgelegd.

### Bestuurscommissies en ondersteuning en advisering bestuur

In zijn besluitvormingsproces wordt het bestuur ondersteund en geadviseerd door commissies, welke bestaan uit bestuursleden, eventueel aangevuld met (externe) adviseurs. De volgende commissies zijn operationeel:

- Commissie beleggingen en balansbeheer;
- Commissie audit, finance en risicomanagement;
- Commissie pensioenzaken.

## Uitvoering

### Bestuursbureau

De taken van het bestuursbureau zijn:

- ondersteuning van het bestuur bij de beleidsvoorbereiding en de uitvoering van het beleid;
- het organiseren van countervailing power ten aanzien van uitbestede werkzaamheden en het optimaliseren van processen;
- borging van fundamentele kennis;
- externe vertegenwoordiging van het pensioenfonds.

Per 31 december 2019 bestaat het bestuursbureau uit 9,0 FTE. De directeur van het bestuursbureau is verantwoordelijk voor de dagelijkse operationele werkzaamheden van het bestuursbureau. De dagelijkse operationele werkzaamheden van het pensioenfonds zijn grotendeels uitbesteed (zie paragraaf 2.2).

## Intern toezicht en controle

### Intern tegenwicht op beleid en uitvoering

Binnen het pensioenfonds zijn beoordelende en controlerende (onafhankelijke) functies aanwezig die tegenwicht bieden bij beleid en uitvoering van het pensioenfonds. Hiervoor zijn bij het pensioenfonds de

compliance functie, risicomanagementfunctie en actuariële functie ingericht. Daarnaast is in 2019 een functionaris gegevensbescherming aangesteld. Een nadere toelichting is opgenomen in paragraaf 2.3.2.

### Interne audit

Tevens is een derde lijn ingesteld met de opzet van de interne audit (zie paragraaf 2.3). De interne auditfunctie voert (interne) audits uit binnen de bedrijfsvoering van het pensioenfonds. De belangrijkste taak is het periodiek evalueren van de adequaatheid en doeltreffendheid van de interne controlemechanismen en andere procedures en maatregelen ter waarborging van de beheerste en integere bedrijfsvoering van het pensioenfonds.

### Raad van Toezicht

Het pensioenfonds heeft een raad van toezicht ingesteld als intern toezichtorgaan. De raad bestaat uit drie externe deskundigen. De leden van de raad worden benoemd, dan wel uit hun functie ontheven, door het bestuur op basis van een bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan.

De raad van toezicht houdt toezicht op het beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De raad van toezicht heeft daarnaast goedkeuringsrechten. Deze goedkeuringsrechten zijn vastgelegd in de statuten. In 2019 heeft de raad van toezicht hiervan gebruik gemaakt voor:

- het jaarverslag en de jaarrekening; en
- de profielschets voor bestuursleden.

Het verslag van de raad van toezicht is opgenomen in hoofdstuk 6.

### Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit leden afkomstig uit de volgende geledingen: de werkgever (twee leden), de deelnemers (vier leden) en de pensioengerechtigden (twee leden). Daarnaast kan per geleding een plaatsvervangend lid worden benoemd. De leden namens de werkgever worden benoemd door de Raad van Bestuur van UWV. De leden namens de deelnemers worden, na verkiezing door en uit de deelnemers, benoemd door het bestuur. De leden namens de pensioengerechtigden worden benoemd door de Gepensioneerdenvereniging UWV.

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid en de wijze waarop dat is uitgevoerd. Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur. In het bijzonder toetst het verantwoordingsorgaan in hoeverre het bestuur bij genomen besluiten op evenwichtige wijze rekening heeft gehouden met de belangen van alle betrokkenen. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan adviesrechten. Deze adviesrechten zijn vastgelegd in de statuten. In 2019 heeft het verantwoordingsorgaan hiervan gebruik gemaakt voor:

- het wijzigen van de uitvoeringsovereenkomst; en
- de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten.

Het verslag van het verantwoordingsorgaan is opgenomen in hoofdstuk 7.

### Commissie van beroep

Het pensioenfonds heeft een commissie van beroep. De commissie heeft tot taak een uitspraak te doen over een geschil tussen het pensioenfonds en een belanghebbende die aan de reglementen rechten kan ontnemen. De commissie van beroep bestaat uit één persoon benoemd door de werkgever, één persoon benoemd door de gezamenlijke vakorganisaties en één door de twee leden aangezochte voorzitter. Allen zijn werkzaam bij UWV.

### Certificerend actuaris

De certificerend actuaris toetst of het pensioenfonds voldoet aan de eisen van de Pensioenwet en voert een controle uit op de jaarrekening, het jaarverslag en de verslagstaten. De actuariële verklaring van de certificerend actuaris is opgenomen in de overige gegevens in hoofdstuk 9.

### Onafhankelijke accountant

De onafhankelijke accountant controleert of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de grootte en samenstelling van het vermogen van het pensioenfonds en of het resultaat over het boekjaar in overeenstemming is met Titel 9 Boek 2 BW. Daarnaast moet de onafhankelijke accountant een oordeel verstrekken of er, in het licht van de tijdens het onderzoek van de

jaarrekening verkregen kennis en begrip omtrent het pensioenfonds en zijn omgeving, materiële onjuistheden in het bestuursverslag zijn gebleken. De controleverklaring van de onafhankelijke accountant is opgenomen in de overige gegevens in hoofdstuk 9.

# Bestuursverslag

## 1. Verantwoord beleggen bij een optimaal rendement

Het pensioenfonds moet voldoende geld in kas hebben om de huidige én de toekomstige pensioenen uit te kunnen betalen (een uitdrukking hiervan is de dekkingsgraad). Om een zo'n goed mogelijk pensioenresultaat voor deelnemers en pensioengerechtigden te kunnen realiseren wordt belegd. Hierbij rekening houdend met het financiële beleid van het pensioenfonds.

Beleggen brengt ook risico's met zich mee. Het draait bij beleggen om het vinden van een optimale balans tussen rendement, risico, kosten en verantwoord beleggen. Het pensioenfonds beoordeelt daarom continu of de risico's opwegen tegen het verwachte rendement dat nodig is en in welke mate de risico's beheersbaar zijn.

### 1.1 Financiële positie per 31 december 2019

#### 1.1.1 Dekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is belangrijk voor beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de (actuele) dekkingsgraden van de afgelopen twaalf maanden en bedraagt per 31 december 2019 101,6 procent (per 31 december 2018: 103,3 procent). Daarmee is de dekkingsgraad van het pensioenfonds lager dan het door De Nederlandsche Bank (DNB) vereiste minimumniveau van 104,2 procent en lager dan het vereiste niveau van 114,8 procent.

In 2019 is de actuele dekkingsgraad gestegen van 101,7 procent naar 103,0 procent. De ontwikkeling van de verschillende dekkingsgraden in 2019 ziet er als volgt uit:

Ontwikkeling van de dekkingsgraad	Actuele dekkingsgraad	Beleidsdekkingsgraad
December 2018	101,7%	103,3%
Januari 2019	103,5%	103,2%
Februari 2019	105,0%	103,3%
Maart 2019	103,9%	103,5%
April 2019	105,2%	103,7%
Mei 2019	101,8%	103,6%
Juni 2019	101,2%	103,5%
Juli 2019	100,2%	103,3%
Augustus 2019	96,1%	102,8%
September 2019	98,0%	102,1%
Oktober 2019	100,2%	101,7%
November 2019	100,5%	101,4%
December 2019	103,0%	101,6%

In onderstaande tabel is weergegeven welke factoren de wijziging van de actuele dekkinggraad hebben veroorzaakt:

	2019	2018
<b>Actuele dekkinggraad per 1 januari</b>	<b>101,7%</b>	<b>102,9%</b>
Effect premies	-0,3%	-0,3%
Effect RTS (voorziening pensioenverplichtingen)	-13,3%	-3,9%
Effect beleggingsresultaat (incl. renteafdekking)	14,3%	-0,4%
Effect wijziging grondslagen	0,5%	3,2%
Effect overige oorzaken	0,1%	0,2%
<b>Actuele dekkinggraad per 31 december</b>	<b>103,0%</b>	<b>101,7%</b>

#### Effect premies

Door premiebetaling neemt het vermogen van het pensioenfonds toe. Door pensioenopbouw nemen de verplichtingen van het pensioenfonds toe. De mutatie van de dekkinggraad als gevolg van het verschil tussen de premiebetaling en pensioenopbouw is 0,3 procent negatief.

#### Effect rentetermijnstructuur (RTS)

De toekomstige pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen een door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur (RTS). In 2019 is de RTS fors gedaald ten opzichte van de RTS per ultimo 2018. De verhoging van de waarde van de pensioenverplichting als gevolg van de gedaalde RTS heeft geleid tot een verlaging van de dekkinggraad van 13,3 procent.

#### Effect beleggingsresultaat (incl. renteafdekking)

Het positieve beleggingsresultaat over 2019 heeft een positief effect gehad op de dekkinggraad van 14,3 procent. Zie paragraaf 1.3 voor een nadere toelichting.

#### Effect wijziging grondslagen

Het bestuur heeft in 2019 besloten om de uitgangspunten met betrekking tot de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten aan te passen. Hierdoor is de opslag op de technische voorziening verlaagd van 3,0 procent naar 2,1 procent. Door deze verlaging is de dekkinggraad toegenomen met circa 0,8 procent.

Daarnaast heeft het bestuur in 2019 de waardering van de voorziening voor het ongehuwden ouderdomspensioen onderzocht en aangepast. Door de hogere waardering van deze voorziening is de dekkinggraad afgenomen met circa 0,3 procent.

Een nadere toelichting op het effect van de wijzigingen van de grondslagen is opgenomen in paragraaf 8.4.2.

#### Effect overige oorzaken

Overige resultaten, waaronder waardeoverdrachten, resultaten op actuariële aannames, kosten en uitkeringen hebben in totaliteit een positief effect op de ontwikkeling van de dekkinggraad van 0,1 procent. Zie paragraaf 5.1.1 voor een nadere toelichting.

#### 1.1.2 Herstelplan

Indien de beleidsdekkinggraad van een pensioenfonds ultimo boekjaar lager is dan de vereiste dekkinggraad dient een pensioenfonds een herstelplan in te dienen bij DNB. In het herstelplan maakt een pensioenfonds duidelijk hoe de beleidsdekkinggraad de vereiste dekkinggraad binnen tien jaar bereikt. Indien alle beleidsmiddelen ingezet zijn en het pensioenfonds desondanks naar verwachting niet binnen de gekozen herstelperiode aan de vereiste dekkinggraad voldoet, moet als laatste sturingsmiddel het verlagen van pensioenaanspraken en -rechten worden ingezet.



De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds was per 31 december 2018 vastgesteld op 103,3 procent. Hiermee was de beleidsdekkingsgraad ultimo 2018 lager dan de vereiste dekkingsgraad. Het pensioenfonds heeft daarom in 2019 een geactualiseerd herstelplan ingediend bij DNB. In het herstelplan staat beschreven hoe het pensioenfonds op basis van het geldende beleid en verwachte rendementen weer financieel gezond verwacht te worden. Uit het herstelplan blijkt dat het pensioenfonds naar verwachting de eerstkomende jaren niet kan indexeren. Aanvullende maatregelen zijn volgens het herstelplan niet nodig om op tijd financieel gezond te zijn.

### Herstelplan in 2020

De beleidsdekkingsgraad is ook ultimo 2019 lager dan de vereiste dekkingsgraad. Het pensioenfonds heeft daarom begin 2020 wederom een geactualiseerd herstelplan ingediend. Ook het herstelplan 2020 laat zien dat het mogelijk is binnen tien jaar toe te groeien naar de vereiste dekkingsgraad.

#### 1.1.3 Herstel naar de minimaal vereiste dekkingsgraad

Voor het pensioenfonds was 31 december 2019 een belangrijke datum omdat de dekkingsgraad op die dag bepaalde of pensioenen verlaagd zouden moeten worden of niet. De beleidsdekkingsgraad en/of de actuele dekkingsgraad had volgens de wetgeving tenminste 104,2 procent moeten zijn. Zowel de beleidsdekkingsgraad als de actuele dekkingsgraad zijn per eind 2019 lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Echter op grond van de ministeriële regeling (16 december 2019) is het pensioenfonds de mogelijkheid geboden om het cruciale meetmoment één jaar door te schuiven naar eind 2020. Hieraan zijn de volgende voorwaarden gesteld:

- De actuele dekkingsgraad moet per eind 2019 minimaal 90 procent bedragen.
- Het pensioenfonds legt uit waarom het vanuit het belang van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden gebruik maakt van de vrijstelling.
- Het pensioenfonds verstrekt informatie over het gebruik en de onderbouwing van het genomen besluit aan zijn (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.

Het pensioenfonds voldoet aan deze voorwaarden en heeft gebruik gemaakt van de vrijstellingsregeling.

### Gebruik maken van vrijstellingsregeling

Het bestuur vindt dat het verlagen van pensioenen een allerlaatste redmiddel is. En ziet voor het pensioenfonds nog perspectief om zonder het verlagen van pensioenen financieel gezond te worden. Op basis van het herstelplan blijkt dat bij de dekkingsgraad per 31 december 2019:

- herstel naar het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) binnen één jaar mogelijk is (bij een overrendement van 3,2%);
- herstel naar het vereist vermogen (VEV) binnen tien jaar mogelijk is.

Daarnaast zou een verlaging nu een grote impact hebben op de actieve en pensioengerechtigde deelnemers, aangezien op korte termijn een verlaging een behoorlijk negatief effect zou hebben.

Binnen de systematiek van het herstelplan komt tot uitdrukking dat indien de pensioenen verlaagd zouden worden met 1,2 procent (ten behoeve van het herstel naar 104,2 procent per 1 januari 2020) de pensioenen de komende 10 jaar lager zullen uitvallen ten opzichte van een situatie waarin niet wordt verlaagd. Dit geldt voor (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Een pensioenverlaging heeft vooral een directe impact op pensioengerechtigden omdat het direct besteedbaar inkomen wordt verlaagd en omdat deze groep weinig tot geen handelingsperspectief heeft.

Bovendien wordt in 2020 het pensioenakkoord uitgewerkt (zie paragraaf 3.3) waardoor het Nederlandse pensioenstelsel zal veranderen. Het pensioenfonds vindt het, bij een dekkingsgraad boven 100 procent, onnodig om vlak voor die wijziging de drastische maatregel van een pensioenverlaging te moeten nemen.

Daarom heeft het bestuur besloten om gebruik te maken van de 'vrijstellingsregeling'. Hierover heeft het bestuur via de website gecommuniceerd met deelnemers. Het bestuur volgt de ontwikkelingen nauwlettend en zal, net als in 2019, tijdig met alle deelnemers communiceren als maatregelen in de toekomst nodig zijn.

## 1.2 Financieel beleid

Het financieel beleid kent op hoofdlijnen drie pijlers: het premiebeleid, het toeslagbeleid en het beleggingsbeleid. Het financieel beleid is afgestemd op de risicohouding die in overleg met cao-partijen is overeengekomen (zie paragraaf 2.3.3) en wordt jaarlijks getoetst door middel van een door DNB voorgeschreven haalbaarheidstoets. De uitkomst van de haalbaarheidstoets is opgenomen in paragraaf 2.3.3.

### 1.2.1 Premiebeleid

Het pensioenfonds hanteert een gedempte kostendeekkende premie op basis van verwacht rendement. Het verwachte rendement is gebaseerd op de strategische beleggingsmix van het pensioenfonds en de actuele maximale parameters zoals voorgeschreven door de Commissie Parameters. Hierbij is de onderliggende rente voor een periode van vijf jaar vastgezet (met peildatum 30 september 2015). Daarnaast wordt een afslag op de rendementen toegepast in verband met toekomstbestendige toeslagverlening door middel van een toeslagcurve. Bij de bepaling van de toeslagcurve wordt rekening gehouden met een verwachte groei van het prijsindexcijfer over de eerste jaren (naar uiteindelijk 1,9 procent).

De feitelijke premie (die is gemaximeerd op 20 procent van de bruto salarissom) dient minimaal gelijk te zijn aan de gedempte kostendeekkende premie. Indien de maximale premie van 20 procent niet voldoende is voor de financiering van het maximale opbouwpercentage (2019: 1,738 procent), wordt het opbouwpercentage verlaagd zodat de financiering toereikend is. Hierbij wordt rekening gehouden met een eventuele premie-egaliseringsreserve.

#### Premie-egaliseringsreserve

Indien de maximale premie hoger is dan de benodigde (gedempte kostendeekkende) pensioenpremie, kan het bestuur in overleg met cao-partijen besluiten het verschil (de premieruimte) te doteren aan de premie-egaliseringsreserve. Indien de door het pensioenfonds benodigde (gedempte kostendeekkende) pensioenpremie hoger is dan de feitelijke premie, wordt de premie-egaliseringsreserve aangewend om het tekort te financieren. De premie-egaliseringsreserve bedraagt ultimo 2019 22,8 miljoen euro.

De premie-egaliseringsreserve mag alleen gebruikt worden voor het vooraf vastgestelde doel, namelijk het egaliseren van de premie. Hierop geldt één uitzondering, namelijk als het pensioenfonds, vanwege de financiële positie, een verlaging van pensioenaanspraken en –rechten moet gaan doorvoeren. Dan moet eerst de bestaande premie-egaliseringsreserve worden aangesproken om de korting te verlagen of te voorkomen.

#### Premiebesluit

In 2019 is de feitelijke premie voldoende voor de financiering van het maximale opbouwpercentage. Er heeft, net als in 2018, geen storting plaatsgevonden in de premie-egaliseringsreserve.

Ook bij de vaststelling van de premie 2020 heeft het bestuur, in overleg met cao-partijen, deze lijn gevolgd en vindt er geen dotatie plaats aan de premie-egaliseringsreserve. Hierdoor wordt het negatieve effect van de premie op de dekkingsgraad beperkt.

### 1.2.2 Toeslagbeleid

Toeslagen mogen pas worden verleend bij een beleidsdekkingsgraad van 110 procent. Verder moet bij het toekennen van een toeslag rekening worden gehouden met de toekomst. De toegekende toeslag moet ook in de toekomst naar verwachting gerealiseerd kunnen worden.

In het toeslagbeleid staat beschreven wanneer het pensioenfonds de pensioenen kan verhogen. De beleidsdekkingsgraad is daarbij leidend.

Beleidsdekkingsgraad	Toeslagverlening
Lager dan 110 procent	Geen
Tussen 110 procent en de ondergrens voor volledige toeslag	Gedeeltelijk
Boven de ondergrens voor volledige toeslag	Volledig

Gedeeltelijke toeslagverlening kan plaatsvinden bij een beleidsdekkingsgraad die groter of gelijk is aan 110 procent en kleiner dan de volgens de Pensioenwet jaarlijks vast te stellen ondergrens (ultimo 2019 circa 123 procent). Een volledige (inhaal)toeslag kan worden

verleend als de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de volgens de Pensioenwet jaarlijks vast te stellen ondergrens (voor zover de financiële positie van het pensioenfonds dat toelaat).

Het bestuur neemt jaarlijks op basis van de financiële positie van het pensioenfonds een besluit om al dan niet toeslag te verlenen. Als uitgangspunt wordt de beleidsdekkingsgraad per 30 september gehanteerd. Gelet op de financiële positie van het pensioenfonds heeft het bestuur in 2019 moeten besluiten om per 1 januari 2020 geen toeslag te verlenen. Op basis van de financiële situatie van het pensioenfonds is het de verwachting dat ook de komende jaren geen toeslag kan worden verleend.

#### *Besluit hersteltermijn inhaaltoeslag*

Begin 2019 heeft het bestuur besloten de hersteltermijn van tien jaar bij toekenning van inhaaltoeslagen af te schaffen. In navolging hiervan is besloten om als begindatum voor de bepaling van een eventuele inhaaltoeslag 1 januari 2004 te hanteren (eerste toeslag na 'fusie' van het pensioenfonds). Voor de bepaling van een eventuele inhaaltoeslag wordt een evenredige methode gehanteerd waarbij een percentage wordt toegekend over het totaalbedrag van gemiste toeslagen. Hiermee voorkomt het bestuur dat gemiste toeslagen uit het verleden komen te vervallen. Zie paragraaf 8.4.3 voor een overzicht van (gemiste) toeslagen.

#### *Onvoorwaardelijke toeslag*

Voor de ex-Cadans werknemers (deelnemers met een ingegaan pensioen of premievrij recht van voor 1996) geldt een uitzondering. Voor deze groep geldt dat zij recht hebben op een onvoorwaardelijke toeslag die gekoppeld is aan de consumentenprijsindex. De onvoorwaardelijke toeslag is gefinancierd door de werkgever.

### **1.3 Beleggingsbeleid**

In dit hoofdstuk wordt nader ingegaan op het beleggingsbeleid van het pensioenfonds, waarbij aandacht wordt besteed aan het herijkte strategisch beleid, de samenstelling van de beleggingsportefeuille, het maatschappelijk verantwoord beleggen en de beleggingsrendementen in 2019.

#### **1.3.1 Ontwikkelingen in 2019**

Op basis van een ALM-studie heeft het pensioenfonds het Strategisch Beleggingsbeleid voor de periode 2018-2020 vastgesteld. De volgende uitkomsten van de ALM-studie zijn in 2019 uitgevoerd:

- In het kader van het beleid om complexiteit en kosten te reduceren is op basis van de ALM-studie besloten om de allocatie naar converteerbare obligaties (convertibles) te vervangen door een allocatie naar aandelen en hoogrentende bedrijfsobligaties. De allocatie naar convertibles is vanaf de tweede helft van 2018 geleidelijk afgebouwd, en is in het tweede kwartaal van 2019 afgerond.
- In het tweede kwartaal van 2019 zijn de twee actief beheerde US en Euro bedrijfsobligaties mandaten samengevoegd tot één Euro bedrijfsobligatiemandaat. Deze omzetting was het resultaat van de conclusie van de ALM-studie dat de toegevoegde waarde van een separaat US bedrijfsobligatie naast een Euro bedrijfsobligatie mandaat beperkt is. Het pensioenfonds heeft op basis van haar beleggingsovertuiging Passief beheer is de standaardbenadering van beleggen gekozen voor een geconsolideerd mandaat dat passief beheerd wordt.

#### *Aanpassing renteafdekking in 2019*

Het pensioenfonds hanteert een dynamische rentestafel, waarbij de mate van renteafdekking afhankelijk is van hoogte van de rente. In 2018 is de dynamische rentestafel ingevoerd en is als startpunt een renteafdekking van 57,5 procent gekozen. In 2019 is de 20-jaars swaprente onder een niveau van 1 procent gedaald, een triggerniveau in de dynamische rentestafel. Het pensioenfonds heeft daarom besloten om de renteafdekking te verlagen van 57,5 procent naar 50 procent. Deze verlaging is eind maart door de LDI-manager geïmplementeerd.

#### **1.3.2 Strategisch beleggingsbeleid**

Om het renterisico van de verplichtingen te beheersen heeft het pensioenfonds een 'matching-portefeuille'. Met staatsobligaties in combinatie met de rente-afdekkinginstrumenten (derivaten) wordt ernaar gestreefd om de rentegevoeligheid van de beleggingen binnen het gekozen beleid aan te laten sluiten bij de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen. Daarnaast

heeft het pensioenfonds een 'rendementsportefeuille' waarvan de doelstelling is om positieve beleggingsopbrengsten te genereren met als doel in de toekomst de toeslag te kunnen verlenen.

In onderstaande tabel is de strategische beleggingsportefeuille (SAA) weergegeven ten opzichte van de feitelijke allocatie per ultimo 2019 en 2018.

Portefeuille (in procenten)	SAA	Portefeuille ultimo 2019	Portefeuille ultimo 2018
Matchingportefeuille	35,9	35,2	36,6
Rendementsportefeuille	64,1	64,8	63,4
<b>Totaal</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Portefeuille (in procenten)	SAA	Portefeuille ultimo 2019	Portefeuille ultimo 2018
<b>Totaal matchingportefeuille</b>	<b>35,9</b>	<b>35,2</b>	<b>36,6</b>
Euro AAA-AA staatsobligaties en swaps	32,8	32,4	31,6
Inflatie gerelateerde obligaties	3,1	2,8	3,1
Liquiditeiten	0,0	0,0	1,9

Portefeuille (in procenten)	SAA	Portefeuille ultimo 2019	Portefeuille ultimo 2018
<b>Totaal rendementsportefeuille</b>	<b>64,1</b>	<b>64,8</b>	<b>63,4</b>
<b>Aandelen</b>	<b>21,0</b>	<b>22,9</b>	<b>23,3</b>
Aandelen ontwikkelde landen	16,3	17,6	16,4
Aandelen opkomende landen	4,7	5,3	4,8
Converteerbare obligaties	-	-	2,1
<b>Vastrentende waarden</b>	<b>25,2</b>	<b>25,3</b>	<b>25,5</b>
Hypotheken	6,0	6,2	6,3
Bedrijfsobligaties Investment Grade	5,8	6,3	6,3
Hoogrentende bedrijven	6,2	5,8	5,8
Hoogrentende landen	6,2	6,4	6,3
Onderhandse	1,0	0,6	0,8
<b>Onroerend goed</b>	<b>10,0</b>	<b>8,5</b>	<b>8,6</b>
Niet-genoteerd onroerend goed	10,0	8,5	8,6

<b>Alternatieve beleggingen</b>	<b>6,8</b>	<b>6,3</b>	<b>5,6</b>
Grondstoffen	2,8	2,9	2,6
Private equity & Infrastructuur	4,0	3,4	3,0
<b>Liquiditeiten</b>	<b>1,1</b>	<b>1,8</b>	<b>0,4</b>
Liquiditeiten (inclusief valuta afdekking)	1,1	1,8	0,4

De feitelijke allocatie naar de illiquide portefeuilles, niet-genoteerd onroerend goed (vastgoed), infrastructuur en private equity, is nog lager dan de strategische portefeuille. Wel is de feitelijke portefeuille eind 2019 toegenomen ten opzichte van eind 2018. Illiquide beleggingen zijn afhankelijk van het beschikbare relevante aanbod. Het bestuur heeft derhalve gekozen voor een geleidelijke invulling van de illiquide portefeuille, waardoor opbouw van de strategische allocatie tijd kost. In afwachting van de volledige invulling is het vermogen dat bestemd is voor de illiquide portefeuille maar nog niet belegd is hierin, verdeeld over de andere, meer liquide categorieën die vergelijkbare karakteristieken hebben. De doelstellingen voor de opbouw van de illiquide portefeuille zijn een verdere diversificatie tussen beleggingscategorieën, bescherming tegen inflatie en het ontvangen van een (extra) vergoeding voor illiquiditeit.

### 1.3.3 Maatschappelijk verantwoord beleggen

#### *Uitgangspunten maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)*

In 2019 heeft het pensioenfonds het MVB-beleid geactualiseerd, en een MVB-beleid en bijbehorend plan van aanpak vastgesteld voor de periode 2019-2021. Het beleid is in 2019 uitvoerig afgestemd met de deelnemerspopulatie, via een enquête onder 1400 deelnemers, diverse deelnemerspanels en afstemming met het Verantwoordingsorgaan.

De hoofdlijnen van het huidige MVB-beleid zijn hieronder beschreven. Het volledige beleidsdocument staat op de website van het pensioenfonds<sup>2</sup>. Het pensioenfonds heeft als primaire doelstelling het zorg dragen voor een goede uitvoering van de pensioenregeling van de

deelnemers. Het doel van het beleggingsbeleid van het pensioenfonds is om op korte en lange termijn te kunnen voldoen aan de pensioenverplichtingen en daarnaast de pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen, waar mogelijk, te kunnen aanpassen aan loon- en prijsontwikkeling.

Naast risico en rendement is verantwoord beleggen een belangrijk thema van het pensioenfonds. Het pensioenfonds belegt het vermogen op een maatschappelijk verantwoorde wijze, in de overtuiging dat het bijdragen aan positieve maatschappelijke ontwikkelingen ook in het belang van de deelnemer is. Waar mogelijk zal het vermogen ook worden ingezet om een bijdrage te leveren aan verduurzaming van de maatschappij. Het MVB-beleid heeft zich daarbij ontwikkeld van 'do no harm' door het uitsluiten van bedrijven en landen die niet voldoen aan de MVB-vereisten naar 'do good'. Het pensioenfonds legt bij dit 'do good' principe de nadruk op de thema's klimaat en arbeid. De keuzes die het pensioenfonds hierin maakt zijn gebaseerd op de input van de betrokkenen bij het pensioenfonds ('stakeholders'), namelijk het bestuur, de deelnemers, het verantwoordingsorgaan en UWV. Het MVB-beleid is daarmee extra gespitst op thema's die de betrokkenen bij het pensioenfonds na aan het hart liggen.

Het pensioenfonds heeft daarnaast het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB) convenant ondertekend. Het IMVB-convenant is een gezamenlijk initiatief van de overheid, pensioenfonds, vakbonden en niet-gouvernementele organisaties (NGO's) om door middel van samenwerking via het beleggingsbeleid bij te dragen aan positieve maatschappelijke ontwikkelingen. Dit convenant is ingegaan

2. Zie <https://www.uwvpensioen.nl/verantwoord-beleggen>

per 1 januari 2019 met een looptijd van vier jaar en behelst de implementatie in Nederland van de OESO-richtlijnen en de 'UN Guiding Principles'. In 2019 heeft het pensioenfonds zijn uitbestedingsbeleid aangepast om de voorschriften uit het IMVB-convenant ook bij de uitbesteding van het pensioenfonds een plaats te geven.

### Vooruitblik 2020

Het pensioenfonds is voornemens om in 2020 op de volgende onderdelen het MVB-beleid verder uit te werken en te implementeren.

#### Beleid

- Het pensioenfonds beoogt in 2020 een klimaatbeleid uit te werken en toe te passen in de beleggingen. Dit zal plaatsvinden conform de internationale initiatieven op dit onderwerp en geeft invulling aan de noodzaak om de opwarming van de aarde te beperken door CO2 reductie.
- Het pensioenfonds zal in 2020 beleid vaststellen rondom de implementatie van maatregelen met betrekking tot het thema arbeid.
- In samenwerking met de ALM-adviseur wordt onderzocht hoe MVB-risico's kunnen worden meegenomen in de gehanteerde ALM-scenario's bij de ALM-studie van 2020.
- Er zal worden onderzocht of binnen het huidige mandaat van private equity en infrastructuur de beleggingen met een positieve impact op duurzaamheid kunnen worden uitgebreid met behoud van het rendement-/risicoprofiel.

#### Implementatie

- Het bestuur van het pensioenfonds heeft besloten dat in 2020 een 'best-in-class'-benadering zal worden toegepast in de aandelenportefeuille, de bedrijfsobligatieportefeuille en de portefeuille met staatsobligaties uit opkomende landen ('Emerging Market Debt'). Best-in-class betekent dat per sector en regio belegd wordt in de bedrijven die het beste scoren op de factoren milieu, sociale impact en governance en is daarmee een concrete invulling van de hierboven beschreven trend naar 'do good'.
- Green bonds worden door het pensioenfonds -waar mogelijk- aangehouden binnen de matchingportefeuille en vanaf 2020 ook binnen de categorie

Emerging Market Debt. Green bonds zijn obligatie-uitgiften waarvan de opbrengst wordt gebruikt voor maatschappelijke doeleinden zoals CO2-reductie (bijvoorbeeld investeringen in groene energie of openbaar vervoer) of sociale doeleinden zoals sociale huisvesting.

- Eind 2019 heeft het pensioenfonds haar eigen stemprincipes, inclusief een ESG-component, herzien en vastgesteld. In 2020 wordt hier opvolging aan gegeven.
- Binnen de vastgoedportefeuille heeft het pensioenfonds de ambitie om binnen 5 jaar gemiddeld 4 sterren (van maximaal 5) te behalen in het GRESB-model voor verduurzaming van vastgoed. De GRESB-score geeft aan hoe duurzaam een vastgoedbelegging is in vergelijking met andere door GRESB beoordeelde vastgoedbeleggingen (relatieve score). Vastgoed dat tot de bovenste 20% behoort, krijgt vijf sterren. Daarnaast heeft het pensioenfonds ook de ambitie om voor iedere vastgoedfondsofbeelding een Green Star te behalen; een Green Star is namelijk een absolute score die aangeeft of vastgoed duurzaam is. In 2020 zullen binnen het vastgoedmandaat stappen worden gezet in de realisatie van deze ambitie.
- Kolenmijnen zullen in 2020 worden uitgesloten van de beleggingsportefeuille. In 2020 wordt de CO2-intensiteit van de beleggingsportefeuille gemeten. Op basis hiervan zullen in 2020 verdere stappen worden bekeken ten aanzien van CO2-intensieve sectoren.

### 1.3.4 Matchingsportefeuille en rendementsportefeuille

#### Beleggingsstijl

Het pensioenfonds hanteert een aantal criteria op basis waarvan het een keuze voor een beleggingsstijl maakt. Criteria die het pensioenfonds hanteert zijn onder andere de verhouding tussen het te lopen risico en het te verwachten rendement en de hiermee samenhangende kosten. Gegeven deze overwegingen wordt een groot deel van de beleggingsportefeuille passief beheerd.

De volgende mandaten worden passief beheerd:

- staatsobligaties en rentederivaten (binnen geïntegreerde matchingportefeuille);
- staatsobligaties van opkomende landen;
- Europese inflatie gerelateerde obligaties;
- Bedrijfsobligaties (investment grade);
- aandelenportefeuille ontwikkelde markten;
- grondstoffen.

De mandaten met hoogrentende beleggingen ('high yield') en aandelen opkomende landen worden actief beheerd. In 2020 zal het mandaat met aandelen opkomende landen ook passief belegd gaan worden.

### Rendement en contributie

Het totale netto rendement op de beleggingsportefeuille over 2019 is 16,0 procent (2018: -0,4 procent).

De matchingportefeuille heeft in 2019 een rendement behaald van 17,0 procent (2018: 5,0 procent) en leverde een bijdrage van 6,3 procent (2018: 1,6 procent) aan het totale rendement. De rendementsportefeuille inclusief de illiquide beleggingen heeft in 2019 een rendement van 15,6 procent behaald (2018: -2,5 procent) en heeft 9,7 procent (2018: -1,6 procent) bijgedragen aan het totale rendement.

Het rendement en de rendementscontributie van de verschillende portefeuilles in 2019 kan als volgt worden weergegeven (in procenten):

Matchingsportefeuille	Weging portefeuille	Rendements contributie	Feitelijk rendement	Benchmark rendement	Out-/under-performance
<b>Totaal</b>	<b>35,2</b>	<b>6,3</b>	<b>17,0</b>	<b>17,7</b>	<b>-0,7</b>
Vastrentende waarden	35,2	6,3	17,0	17,7	-0,7
Liquiditeiten	0,0	0,0	-	-	-

Rendementsportefeuille	Weging portefeuille	Rendements contributie	Feitelijk rendement	Benchmark rendement	Out-under-performance
<b>Totaal</b>	<b>64,8</b>	<b>9,7</b>	<b>15,6</b>	<b>14,2</b>	<b>1,3</b>
Aandelen	22,9	5,8	26,3	25,5	0,8
Onroerend goed	8,5	0,8	9,4	7,0	2,4
Vastrentend	25,3	3,0	12,1	10,7	1,4
Alternatieve beleggingen	6,3	0,8	14,1	9,2	4,9
Liquiditeiten	1,7	0,0	-	-	-
Afdekking valuta	0,1	-0,7	-	-	-

### Matchingsportefeuille

De matchingportefeuille bestaat over 2019 uit een staatsobligatieportefeuille, geldmarktfondsen en een strategische renteafdekking via rentederivaten. De rentegevoeligheid van de staatsobligatie-portefeuille is te laag om goed aan te sluiten bij de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen. Om de rentegevoelig-

heid van de verplichtingen te benaderen wordt daarom gebruik gemaakt van rentederivaten zoals renteswaps.



### Strategische renteafdekking

Door middel van de staatsobligatieportefeuille en de rentederivaten in de matchingportefeuille en de categorieën hypotheek en bedrijfsobligaties in de rendementsportefeuille wordt de rentegevoeligheid van de verplichtingen zodanig geconstrueerd dat de waardeverandering van deze beleggingen gemiddeld door de tijd overeenstemt met 50 procent van de waardeverandering van de verplichtingen bij eenzelfde renteverandering.

De door DNB voorgeschreven rekenrente voor de verplichtingen is gebaseerd op een marktrente inclusief een aanpassing volgens de zogenaamde UFR-methode. De rente van de verplichtingen en van de matchingsportefeuille, de staatsobligaties en de rentederivaten zijn daardoor niet gelijk. Bij de strategische renteafdekking van het pensioenfonds wordt rekening gehouden met de actuele door DNB voorgeschreven methodiek.

De rente is in 2019 per saldo significant gedaald ten opzichte van 2018. De daling van de rente heeft dan ook voor een sterk positief rendement op de matchingportefeuille gezorgd. De matchingportefeuille is achtergebleven bij de benchmark (underperformance van 0,7 procent). Dit komt met name doordat de kredietopslagen (spreads) op staatsobligaties ten opzichte van de swap-rente in 2019 gestegen zijn. Hierdoor is de rente op staatsobligaties minder gedaald dan de swap-rente. Vooral de stijging van de kredietopslag op Nederlandse en Duitse staatsobligaties, die een groot deel van de portefeuille uitmaken, hadden hierin een belangrijk aandeel.

### Rendementsportefeuille

#### Aandelen

Een belangrijke verklarende factor voor de ontwikkeling van het rendement in 2019 was de zeer positieve ontwikkeling van het aandelenrendement. De aandelenportefeuille binnen de rendementsportefeuille leverde voor zowel ontwikkelde landen als opkomende markten een positieve bijdrage aan het rendement van de rendementsportefeuille. Markten werden wereldwijd in 2019 ondersteund door de enorme draai in het monetair beleid en de gedaalde rente. In december 2018 daalden

markten nog sterk door de angst dat centrale banken met renteverhogingen de economische groei zouden belemmeren. Maar een snelle draai van renteverhogingen naar -verlagingen heeft ervoor gezorgd dat 2019 het beste jaar voor aandelen van de afgelopen twee decennia is geworden. Met een waarde van 26,3 procent was het rendement op de categorie aandelen in 2019 0,8 procentpunt hoger ten opzichte van de benchmark.

#### Onroerend Goed

De beleggingen in niet-genoteerd vastgoed hebben een positief rendement laten zien van 9,4 procent en leverden daarmee ook een positieve bijdrage aan het rendement van de rendementsportefeuille. De rendementen overtreffen de rendementsdoelstelling van 7 procent. Niet-genoteerd vastgoed profiteerde van de dalende rente, waardoor financieringskosten dalen en kasstroom genererende beleggingen in waarde stijgen.

#### Obligaties

Vastrentende markten kenden een bijzonder jaar. Onder invloed van verruimende centrale banken daalden kapitaalmarkrentes aanzienlijk. In de eurozone daalde de rente tot historisch lage niveaus. De Duitse 10-jaar rente liet een laagste punt van -0,72 procent zien in augustus maar eindigde het jaar op -0,19 procent. Per saldo daalden renteniveaus aanzienlijk gedurende het jaar waardoor op obligatieportefeuilles goede rendementen behaald werden.

Kredietopslagen in zowel Europa als in de Verenigde Staten daalden door de zoektocht naar rendement door beleggers. Zowel in het investment grade deel, als het minder kredietwaardige high yield deel van de obligatiemarkten was deze trend waarneembaar. Ook obligaties uit opkomende markten kenden een goed jaar. Kredietopslagen op zowel harde valuta obligaties als lokale valuta obligaties lieten een aanzienlijke daling zien over het jaar. Ook hier speelde de zoektocht naar rendement van beleggers een belangrijke rol.

Bij elkaar leverde ook de vastrentende portefeuille binnen de rendementsportefeuille een sterk positieve bijdrage aan het rendement van de rendementsportefeuille. De vastrentende portefeuille binnen de

rendementsportefeuille presteerde met een rendement van 12,1 procent hoger dan de benchmark (10,7 procent). Binnen de vastrentende portefeuille waren high yield bedrijfsobligaties en obligaties uitgegeven door opkomende landen de best presterende categorieën.

#### Alternatieve beleggingen

Ook de alternatieve beleggingen hebben in 2019 positief bijgedragen aan het rendement van de rendementsportefeuille. Het rendement op grondstoffen was in 2019 positief met 10,5 procent. Belangrijkste reden hiervoor was de stijging van de olieprijs in 2019 van meer dan 20 procent (na een forse daling van 35 procent in het vierde kwartaal van 2018). Het rendement op de beleggingen in private equity en infrastructuur was sterk positief in 2019 (17,5 procent). Infrastructuur profiteerde in 2019 sterk van de daling van de rente en de zoektocht naar rendement, in een omgeving waarin beleggers op zoek zijn naar relatief hoge en zekere kasstromen zoals van infrastructuur. Private equity profiteerde van de economische groei en de oplopende waarderingniveaus van bedrijven.

#### Afdekking valuta

De Amerikaanse dollar steeg gedurende het jaar circa 2,4 procent versus de euro. Dit was het gevolg van de sterkere economie en hogere renteniveaus in de Verenigde Staten. Na een aanvankelijke verzwakking van het Britse pond in de eerste helft van het jaar, trad er in de tweede helft van 2019 een herstel op. Per saldo steeg het Britse pond 5,3 procent ten opzichte van de euro. De Japanse yen steeg 3 procent ten opzichte van de euro.

Het pensioenfonds dekt de blootstelling aan de Amerikaanse dollar, Japanse yen en het Britse pond in de beleggingen van de rendementsportefeuille voor 50 procent af. Deze afdekkingsstrategie heeft in 2019, door de daling van de euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar, Japanse yen en het Britse pond, negatief bijgedragen aan het rendement.

### 1.4 Vermogensbeheerkosten

Het bestuur streeft optimale efficiëntie na bij het beheren van het pensioenvermogen en de beheersing van het kostenniveau in het algemeen. Het bestuur heeft dan ook continu aandacht voor de ontwikkeling van de vermogensbeheerkosten, waarbij wordt gestreefd naar evenwicht tussen kosten en toegevoegde waarde.

Met betrekking tot de verslaglegging over de uitvoeringskosten zijn de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie opgevolgd, waarbij de uitvoeringskosten worden gesplitst in pensioenuitvoeringskosten, vermogensbeheerkosten en transactiekosten. In deze paragraaf worden de vermogensbeheerkosten en transactiekosten behandeld. In paragraaf 3.4 wordt een toelichting bij de pensioenuitvoeringskosten gegeven.

#### Vermogensbeheerkosten

Kosten van vermogensbeheer worden gerapporteerd als percentage van het gemiddeld belegd vermogen. Kosten van vermogensbeheer zijn kosten die het pensioenfonds moet maken om het vermogen te kunnen beleggen. Hieronder worden gerekend: de kosten van het fiduciair beheer, de custodian, het bestuursbureau voor vermogensbeheer, vermogens-

Kengetallen	2019	2018
<b>Vermogensbeheerkosten</b>		
In aantal basispunten over het gemiddeld belegd vermogen	0,48%	0,50%
<b>Transactiekosten</b>		
In aantal basispunten over het gemiddeld belegd vermogen	0,08%	0,09%
Gemiddeld belegd vermogen	8.048,99	7.380,46

beheeradvies, extern vermogensbeheer en de eventuele prestatieafhankelijke vergoedingen. Voor de bepaling van de vermogensbeheerkosten van vastgoed en private equity en infrastructuur wordt ook gekeken naar gerelateerde kosten in de onderliggende beleggingen.

Over de perioden waarover nog geen facturen zijn ontvangen, vindt daar waar mogelijk toerekening plaats volgens het "matching-principe": toerekening van kosten en opbrengsten over dezelfde tijdsperioden. Kosten van vermogensbeheer worden gerelateerd aan het gemiddeld belegd vermogen.

<b>Vermogensbeheerkosten als % van het gem. belegd vermogen</b> (bedragen x 1 miljoen euro)	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Totale kosten van vermogensbeheer	39,04	37,40
Gemiddeld belegd vermogen	8.084,99	7.380,46
<b>Kosten van vermogensbeheer in procenten</b>	<b>0,48%</b>	<b>0,50%</b>

<b>Vermogensbeheerkosten per categorie</b> (bedragen x 1 miljoen euro)	<b>2019</b> €	<b>2019</b> %	<b>2018</b> €	<b>2018</b> %
Aandelen	2,66	0,03%	3,89	0,05%
Vastrentende waarden (excl. derivaten)	4,74	0,06%	5,07	0,07%
Commodities	0,29	0,00%	1,12	0,02%
Vastgoed	7,77	0,10%	8,89	0,12%
Geldmarktfondsen	0,77	0,01%	0,48	0,01%
Private equity en Infrastructuur	16,48	0,20%	11,40	0,15%
Derivaten	0,93	0,01%	1,10	0,01%
Custodian	1,48	0,02%	1,51	0,02%
Overig	3,92	0,05%	3,93	0,05%
<b>Totaal vermogensbeheerkosten</b>	<b>39,04</b>	<b>0,48%</b>	<b>37,40</b>	<b>0,50%</b>

### Belangrijkste ontwikkelingen in 2019

In 2018 hebben heronderhandelingen met managers en de herstructurering van delen van de portefeuille aanzienlijk bijgedragen aan het verlagen van de vermogensbeheerkosten. Deze kostenbesparingen die gedurende 2018 zijn gerealiseerd, komen in 2019 tot uitdrukkingen over een heel boekjaar.

In 2019 heeft de verdere herstructurering van delen van de portefeuille bijgedragen aan de doelstelling van het pensioenfonds om de kosten en complexiteit van de beleggingsportefeuille verder te verlagen. Deze doelstelling komt tot uitdrukking in twee van de beleggingsbeginselen van het pensioenfonds:

- Eenvoud boven complexiteit; en
- Kosten doen ertoe en moeten effectief beheerst worden.

Het pensioenfonds heeft in 2019 op een aantal vlakken kostenbesparingen kunnen realiseren en de complexiteit van de portefeuille gereduceerd. Voorbeelden hiervan zijn de samenvoeging van de twee actief beheerde Europese en Amerikaanse bedrijfsobligatie mandaten tot één passief beheerd Euro bedrijfsobligaties mandaat, en de afbouw van het convertibles mandaat. Daarnaast heeft het pensioenfonds besloten om de twee actief beheerde mandaten binnen aandelen opkomende landen om te zetten naar één passief beheerd mandaat.

### Vastgoed

Onder bepaalde voorwaarden ontvangen managers van de vastgoedfondsen een prestatieafhankelijke vergoeding. In 2019 is minder prestatievergoeding gereserveerd, 0,40 miljoen euro, dan in 2018 (1,32 miljoen euro).

Als rendementen in de toekomst lager uitvallen wordt dit op de (verwachte) vergoeding in mindering gebracht.

### Private equity en infrastructuur

Beleggingen in private equity en infrastructuur behoren tot de duurderre beleggingscategorieën. Van belang is het om deze kosten te relateren aan het gedurende de looptijd te verwachten rendement. Om de belangen van de externe vermogensbeheerder meer in lijn te brengen met de belangen van het pensioenfonds, is een prestatieafhankelijke vergoeding overeengekomen over de looptijd van de beleggingen. Als gevolg van zeer

goede rendementen in 2019 bedraagt de (verwachte) prestatieafhankelijke vergoeding over 2019 8,70 miljoen euro (2018: 2,48 miljoen). Als rendementen in de toekomst lager uitvallen wordt dit op de (verwachte) vergoeding in mindering gebracht. De vergoeding wordt pas daadwerkelijk uitbetaald als over een langere periode rendementen worden behaald.

De vermogensbeheerkosten zijn in 2019 met name toegenomen doordat er meer is belegd in deze categorie. Dit heeft een verhogend effect op de vermogensbeheerkosten van de externe vermogensbeheerder. Daarnaast worden in lijn met de Aanbeveling van de Pensioenfederatie de vermogensbeheerkosten van de onderliggende beleggingen meegenomen, voor 2019 ingeschat op 2,8 miljoen euro. Deze kosten zijn niet in rekening gebracht aan het pensioenfonds maar zijn verrekend in de waardering van de beleggingen.

### Transactiekosten

Transactiekosten zijn de kosten die gemaakt moeten worden bij het tot stand brengen en uitvoeren van een beleggingstransactie. Transactiekosten worden of betaald aan bijvoorbeeld een beurs, effectenmakelaar, custodian of verrekend in de prijs die bij een transactie is overeengekomen. Deze laatste categorie, de impliciete transactiekosten worden, waar nodig, berekend op basis van een schatting volgens de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie. Transactiekosten worden gerelateerd aan het gemiddeld belegd vermogen.

Transactiekosten als percentage van het gem. belegd vermogen (bedragen x 1 miljoen euro)	2019	2018
Totale transactiekosten	6,60	6,75
Gemiddeld belegd vermogen	8.084,99	7.380,46
<b>Kosten van transacties in procenten</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,09%</b>

<b>Transactiekosten per categorie</b> (bedragen x 1 miljoen euro)	<b>2019</b> €	<b>2018</b> €
Aandelen	0,82	0,92
Vastrentende waarden (excl. derivaten)	4,11	3,51
Vastgoed	0,14	0,51
Commodities	0,02	0,42
Derivaten	0,86	0,90
Geldmarktfondsen	0,65	0,49
Overig	0,00	0,00
<b>Totaal transactiekosten</b>	<b>6,60</b>	<b>6,75</b>

Voor de rapportage van de transactiekosten binnen de matchingportefeuille (staatsobligaties en derivaten) worden de kosten inzichtelijk gemaakt per transactie. De overige transactiekosten worden berekend op basis van schattingen volgens de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie.

#### **Aansluiting met de jaarrekening**

In 2019 bedragen de directe vermogensbeheerkosten 16,29 miljoen euro (2018: 20,95 miljoen euro) en deze kosten zijn in de staat van baten en lasten verwerkt onder de beleggingsopbrengsten, zoals separaat toegelicht in noot 13 bij de jaarrekening.

De transactiekosten maken in de jaarrekening onderdeel uit van de indirecte beleggingsopbrengsten en zijn hierop in mindering gebracht.

<b>Kosten vermogensbeheer (verschil bestuursverslag en jaarrekening)</b> (bedragen x 1 miljoen euro)	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<b>Kosten zoals vermeld in de jaarrekening</b>	<b>16,29</b>	<b>20,95</b>
Toegerekende kosten vanuit pensioenbeheer	0,66	0,55
Kosten van vermogensbeheer opgenomen in de waardeverandering van beleggingen	14,14	12,78
Indirecte prestatieafhankelijke vergoedingen	9,09	3,80
Directe transactiekosten	-0,54	-0,68
Overige	-0,60	-
<b>Kosten van vermogensbeheer</b>	<b>39,04</b>	<b>37,40</b>

## 1.5 Beleggingsbeleid Individueel Pensioenbeleggen

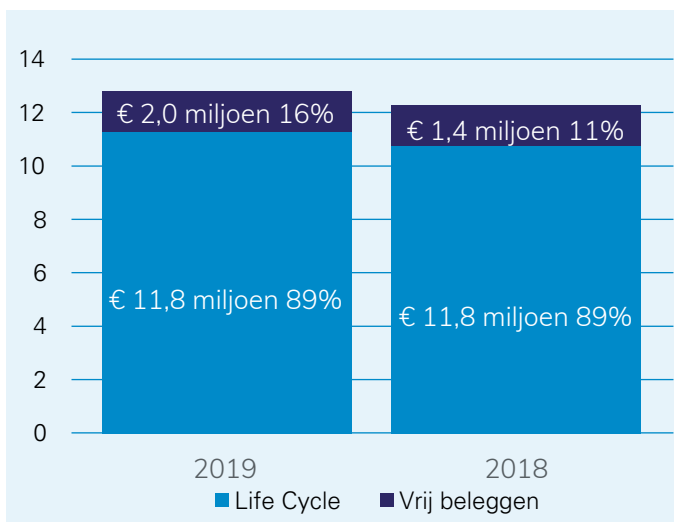
Tot 2015 was er de mogelijkheid om individueel extra pensioen op te bouwen via 'Individueel Pensioenbeleggen' (IPB). Vanaf 1 januari 2015 is er geen fiscale ruimte geweest om premie in te leggen. Er vindt daarom geen nieuwe inleg meer plaats via IPB.

### Beleggingskeuze

Deelnemers aan IPB kunnen kiezen tussen Life Cycle en Vrij beleggen. Bij een belegging via de Life Cycles wordt de beleggingsmix minder risicovol naarmate de pensioendatum dichterbij komt. De deelnemer mag daarnaast ervoor kiezen de verantwoordelijkheid voor de beleggingen over te nemen. Dit kan via Vrij beleggen. De Life Cycles en de Vrij beleggen depots beleggen via een mix van verschillende beleggingsfondsen. Dit zijn fiscaal transparante beleggingsfondsen die op maat zijn gemaakt voor pensioenfondsen om te kunnen profiteren van schaalvoordelen en fiscale faciliteiten. Het dividend en de terugvorderbare dividendbelasting komen ten goede aan de beleggingsfondsen.

Eind 2019 bedraagt het in de beleggingsdepots belegd vermogen circa 12,5 miljoen euro (eind 2018: 12,2 miljoen euro).

Hiervan is circa 10,5 miljoen euro belegd via Life Cycle beleggen (2018: 10,8 miljoen euro) en circa 2,0 miljoen euro belegd via Vrij Beleggen (2018: 1,4 miljoen euro).



### Samenstelling beleggingen

Het beleggingsbeleid van de beleggingsfondsen waarin voor IPB wordt belegd, wordt vastgesteld door TKP Investments B.V. (TKPI) in samenspraak met de raad van participanten, waar het pensioenfonds deel van uit maakt. Het pensioenfonds heeft daarmee invloed op het beleggingsbeleid van de beleggingsfondsen naar rato van het belegd vermogen. Afhankelijk van het risicoprofiel van de Life Cycle is de samenstelling van de obligatieportefeuille afwijkend naarmate de datum van pensionering nadert. Verhoudingsgewijs is dan meer belegd in langlopende EMU-staatsobligaties om de rentegevoeligheid van de beleggingen beter te laten aansluiten bij de rentegevoeligheid van de inkoopfactoren die gelden bij het omzetten van de beleggingskapitalen in pensioenaanspraken.

## LIFE CYCLE

Jaren tot pensioenering	Leeftijd	Depot	Aandelen %	Obligaties %	Belegd per 31 december 2019 in €	Rendement 2019 (%)	Belegd per 31 december 2018 in €	Rendement 2018 (%)
>27	<38	A	85	15	14.000	23,0	18.000	-7,5
20-27	38-45	B	75	25	301.000	21,1	340.000	-6,4
15-19	46-50	C	65	35	366.000	19,2	417.000	-5,3
13-14	51-52	D	55	45	204.000	17,3	177.000	-4,1
11-12	53-54	E	45	55	202.000	15,4	303.000	-3,0
9-10	55-56	F	35	65	792.000	13,5	1.183.000	-1,9
7-8	57-58	G	25	75	1.796.000	11,7	2.365.000	-0,8
5-6	59-60	H	15	85	2.627.000	10,9	2.564.000	1,6
3-4	61-62	I	10	90	2.967.000	10,6	3.275.000	2,8
1-2	63-64	J	5	95	1.242.000	10,1	113.000	3,9

## VRIJ BELEGGEN

Depot	Aandelen %	Obligaties %	Geldmarkt %	Belegd per 31 december 2019 in €	Rendement 2019 (%)	Belegd per 31 december 2018 in €	Rendement 2018 (%)
A	100	0	0	161.000	25,8	113.000	-9,3
B	75	25	0	282.000	21,1	223.000	-6,4
C	50	50	0	399.000	16,4	367.000	-3,6
D	25	75	0	448.000	11,7	233.000	-0,8
E	0	100	0	453.000	6,9	132.000	1,9
F	0	0	100	235.000	1,2	354.000	1,2

Door onttrekkingen en stortingen kunnen er beperkte rendementsverschillen zijn tussen de Life Cycle en Vrij beleggen depots met dezelfde verhouding aandelen en obligaties.

### Maatschappelijk verantwoord beleggingen

In het beleggingsbeleid vindt het pensioenfonds belangrijk dat bij aandelen- en/of obligatiekeuze rekening wordt gehouden met waarden en normen ten aanzien van mens, milieu en maatschappij. Door middel van het participeren in de TKPI-beleggingsfondsen

wordt invulling gegeven aan dit maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid.

Eind 2019 heeft de jaarlijkse actualisering van de 2020 lijst met uitsluitingen plaatsgevonden en is een criteria voor uitsluiting toegevoegd. Met ingang van 1 januari 2020 zullen bedrijven die 30% of meer van hun olieproductie halen uit teerzanden en/of een significante betrokkenheid hebben bij de aanleg van pijpleidingen voor het transport van teerzandolie worden uitgesloten.



# Goed pensioenfondsbestuur: governance en risicomangement

In het kader van een goed pensioenfondsbestuur is een optimalisatie van het integraal risicomangement en de governance, als hoeksteen van een goed risicomangement, een voortdurend aandachtspunt van het bestuur. Met als strategisch doel een volwassenheidsniveau van integraal risicomangement dat past bij de omvang en complexiteit van het pensioenfonds.

## 2.1 Governance

### 2.1.1 HRM-beleid

Voor de waarborging van de geschiktheid, diversiteit en continuïteit binnen het bestuur van het pensioenfonds hanteert het bestuur een HRM-beleid. Het HRM-beleid is in eerste instantie gericht op het aantrekken, bevorderen en behouden van geschikte leden voor het bestuur. Dit alles ter invulling van de beleidsverantwoordelijkheid en een beheerste en integere bedrijfsvoering gericht op de lange termijn.

Het HRM-beleid is afgestemd op de omvang en organisatie van het pensioenfonds en op de aard, omvang en complexiteit van zijn werkzaamheden en wordt één keer per vier jaar geëvalueerd. Met het oog op de invulling van (toekomstige) vacatures binnen het bestuur wordt gewerkt met aspirant-leden. De aspirant-leden zitten als toehoorder bij de bestuurs- en commissievergaderingen en volgen opleidingen ter voorbereiding op de invulling van bestuursfuncties. Per 31 december 2019 zijn er vier aspirant-leden.

### 2.1.2 Beloningsbeleid

Het pensioenfonds hanteert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. In het beloningsbeleid is vastgesteld welke vergoeding de bestuursleden, leden van het verantwoordingsorgaan, de raad van toezicht en externe leden krijgen voor hun werkzaamheden bij het pensioenfonds. Het doel van het beloningsbeleid is het aantrekken en behouden van geschikte leden voor de verschillende organen van het pensioenfonds. Daarnaast is het beloningsbeleid gericht op het beheersen

van het integriteitsrisico. Dit houdt bijvoorbeeld in dat het beloningsbeleid niet aanmoedigt tot het nemen van meer risico's dan voor het pensioenfonds aanvaardbaar is. Het beloningsbeleid is gepubliceerd op de website van het pensioenfonds.

Er worden geen leningen verstrekt aan bestuurders. Ook is er geen sprake van enige vordering op (voormalige) bestuurders. Met uitzondering van de externe bestuurders, nemen de bestuurders deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds op basis van voorwaarden in het pensioenreglement.

### 2.1.3 Goed pensioenfondsbestuur

Het pensioenfonds heeft zijn organisatie zodanig ingericht dat deze een beheerste en integere bedrijfsvoering waarborgt ten behoeve van de soliditeit en integriteit van het pensioenfonds. De governance-structuur van het pensioenfonds, de interne rol- en taakverdeling en daaruit voortvloeiende verantwoordelijkheden en de deskundigheidsmatrix zijn in 2019 bijgewerkt. Hiermee is voor het bestuur inzichtelijk welke individuele competenties er wegvallen bij vertrek van individuele bestuursleden en hoe het bestuur deze als collectief kan opvangen om het evenwicht te herstellen. Het protocol wordt jaarlijks geactualiseerd om eventuele onduidelijkheden rondom rollen en taken binnen het pensioenfonds weg te nemen.

#### Collectieve zelfevaluatie bestuur

Tijdens de collectieve zelfevaluatie staan de bestuursleden stil bij de wijze waarop zij besturen, waarbij

aanvullend aandacht is voor gedrag en cultuur. Onder begeleiding van een externe partij is begin 2019 de collectieve zelfevaluatie van het bestuur afgerond. Daarbij is onder andere aandacht besteed aan factoren als teamwork, deskundigheid, integriteit, het besluitvormingsproces en het uitvoeringsproces. De uitkomsten van de zelfevaluatie worden gebruikt om de bestuurlijke governance van het pensioenfonds verder te versterken. Hiervoor heeft het bestuur een uitvoeringsplan opgesteld waarin afspraken zijn opgenomen. In het uitvoeringsplan zijn deze afspraken gekoppeld aan een actie met een beoogd resultaat en een tijdsplanning. De planning is dat alle afspraken zijn nagekomen voordat de collectieve zelfevaluatie in 2020 plaatsvindt.

### **Countervailing power bestuur**

Het bestuur heeft voortdurend aandacht voor de benodigde kennis, vaardigheden en countervailing power om de bestuurstaken goed te kunnen vervullen. De kennis op het gebied van vermogensbeheer is als speerpunt gekozen waarbij een ontwikkelplan is gemaakt per bestuurder maar ook voor het bestuur als geheel.

Daarnaast heeft het bestuur in 2019 een adviseur opleidingen aangesteld om kennisontwikkeling op het gebied van vermogensbeheer te bevorderen. Voorafgaand aan bestuursvergaderingen vinden kennissessies vermogensbeheer plaats over actuele vraagstukken die tijdens de vergadering aan bod komen.

## **2.1.4 Samenstelling bestuur, raad van toezicht en verantwoordingsorgaan**

### **Bestuur**

In 2019 heeft een aantal wijzigingen plaatsgevonden in de samenstelling van het bestuur. De heer F. van Galen heeft zijn functie neergelegd als bestuurslid namens de werkgever en voorzitter van het bestuur in verband met het bereiken van de pensioengerechtigde leeftijd. De heer B.A.A.M. van der Stee is per 3 september 2019 toegetreden tot het bestuur als (extern) bestuurslid namens de werkgever en vervult de rol van voorzitter van het bestuur.

De heer H.W.J. de Groot is, in samenspraak met de Ondernemingsraad, herbenoemd tot bestuurslid namens de deelnemers voor een volgende zittings-

termijn. Zijn zittingstermijn loopt totdat de vacatures voor bestuursleden namens de werknemers zijn vervuld en de rol van voorzitter AFR kan worden overgenomen. Hierbij geldt wel een maximum van vier jaar. De heer P.A.W. Edgar is per 29 oktober 2019 toegetreden tot het bestuur als bestuurslid namens de deelnemers.

### **Verantwoordingsorgaan**

In 2019 heeft een aantal wijzigingen plaatsgevonden in de samenstelling van het verantwoordingsorgaan. De heer P.H. Serry heeft besloten om het lidmaatschap van het verantwoordingsorgaan neer te leggen. Het huidige plaatsvervangende bestuurslid, de heer G.T.M. van Mil, is aangewezen als lid van het verantwoordingsorgaan namens de deelnemers. De heer G.A.M. Hoekstra is bereid gevonden om de functie te vervullen van plaatsvervangend lid van het verantwoordingsorgaan namens de deelnemers.

Op 20 november 2019 heeft de heer H. Meines het voorzitterschap overdragen aan de heer J. de Kat en heeft hij de rol van plaatsvervangend voorzitter op zich genomen.

### **Diversiteit**

Ten aanzien van leeftijd streeft het bestuur naar ten minste 1 persoon die jonger is dan 40 jaar in zowel het bestuur als het verantwoordingsorgaan. In 2019 is dit streven met betrekking tot de bestuursbezetting nog niet ingevuld. Echter als maatregel werkt het bestuur met aspirant-leden, ter voorbereiding op de invulling van bestuursfuncties. Twee aspirant-leden zijn jonger dan 40 jaar. De onderstaande tabel bevat de diversiteitsverdeling (man-vrouw, leeftijdsdiversiteit) van het bestuur, raad van toezicht en verantwoordingsorgaan per 31 december 2019:

Orgaan	Geslachtsdiversiteit		Leeftijddiversiteit	
	Man	Vrouw	< 40 jaar	> 40 jaar
Bestuur	7	3	0	10
Raad van toezicht	1	2	0	3
Verantwoordingsorgaan	8	2	1	9

Een compleet overzicht van de huidige samenstelling is opgenomen in bijlage I.

### 2.1.5 Code Pensioenfondsen

Pensioenfondsen moeten aantonen dat ze de juiste dingen doen om goed te functioneren én inzichtelijk maken wat ze daarvoor doen. De Code Pensioenfondsen heeft tot doel het functioneren van het bestuur van het pensioenfonds te verbeteren en inzichtelijker te maken. Hiertoe zijn door de Pensioenfederatie en de

Stichting van de Arbeid 83 normen voor 'goed pensioenfondsbestuur' geformuleerd. De Code bestaat uit acht thema's, waarbij elk van deze thema's een principe is geformuleerd en onder dit principe een aantal bij het principe horende normen. Het gaat om de volgende normen en principes:

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

Het bestuur van het pensioenfonds heeft in 2019 de naleving van de nieuwe principes en normen van de Code geïnventariseerd en onderneemt waar nodig actie om deze principes en normen duidelijk en consequent in beleid en in het eigen handelen tot uiting te laten komen.

De Code is gebaseerd op het 'pas toe of leg uit'-beginsel. Bepalend voor de werking van de Code is hoe het bestuur met de intenties van de Code omgaat, niet de mate waarin het bestuur die naar de letter naleeft. Dat betekent dus dat er ruimte is om af te wijken van de normen, mits dit weloverwogen gebeurt.

Het pensioenfonds voldoet aan de normen van de Code, met uitzondering van norm 31 en norm 33. Norm 31 bepaalt dat de samenstelling van fondsorganen wat betreft geschiktheid, complementariteit, diversiteit, afspiegeling van belanghebbenden en continuïteit, vastgelegd is in beleid. Zowel bij de aanvang van een termijn, als ook tussentijds bij de zelfevaluatie vindt een check plaats. Tenminste eens in de drie jaar evalueert het bestuur dit beleid. In het HRM-beleid is opgenomen dat het bestuur iedere vier jaar het beleid evalueert. De evaluatie van het HRM-beleid staat gepland in 2020. Hierbij zal het bestuur tevens het diversiteitsbeleid evalueren inclusief het stappenplan om de diversiteit te bevorderen en te borgen.

Norm 33 bepaalt dat in zowel het bestuur als in het verantwoordingsorgaan er tenminste één vrouw en één man is. Er zitten zowel mensen van boven als onder de veertig jaar in. Het bestuur stelt een stappenplan op om diversiteit in het bestuur te bevorderen. De werkgever en de Ondernemingsraad dragen kandidaten voor het bestuur voor. Bij de invulling van de positie voor bestuursleden namens de werkgever en werknemers wordt het diversiteitsbeleid van het pensioenfonds onder de aandacht gebracht van de werkgever respectievelijk de Ondernemingsraad. Ten aanzien van leeftijd streeft het bestuur naar ten minste 1 bestuurslid jonger dan 40 jaar. Het pensioenfonds had in 2019 twee aspirant-leden jonger dan 40 jaar, één namens de werknemers en één namens de werkgever. Het aspirantlid namens de deelnemers is in 2019 door de Ondernemingsraad voorgedragen als plaatsvervangend bestuurslid. Het bestuur heeft deze kandidaat benoemd

als plaatsvervangend bestuurslid onder voorbehoud van goedkeuring door de raad van toezicht en een positieve toetsing door DNB. Het aspirant-lid namens de werkgever is in 2019 ook benoemd door het bestuur. De toetsingen van de raad van toezicht en DNB vinden plaats in 2020. Hierdoor wordt eind 2019 nog niet aan de norm voldaan. Bij de bestuurlijke besluitvorming worden, ongeacht de bestuursbezetting, de belangen van alle groepen (dus ook jongeren) evenwichtig afgewogen en verantwoord.

### 2.1.6 Naleving van de Gedragslijn AVG

Sinds 2018 is de Algemene verordening gegevensbescherming (AVG) van toepassing. Onder de AVG geldt dat het pensioenfonds is aangemerkt als 'verwerkingsverantwoordelijke' van persoonsgegevens. Het pensioenfonds dient, als 'eigenaar' van de persoonsgegevens, expliciet te kunnen aantonen dat het voldoet aan de eisen vanuit de AVG.

De Pensioenfederatie heeft in 2019 een Gedragslijn gepubliceerd over de naleving van de AVG. Dit is de Gedragslijn Verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen (Gedragslijn). Deze Gedragslijn volgt op de eerder uitgebrachte servicedocumenten 'Gegevensbescherming' en 'Guidance verwerking persoonsgegevens pensioenfondsen'. De Gedragslijn is per 1 juli 2019 in werking getreden.

Om de naleving van de AVG en de Gedragslijn te waarborgen en dit aantoonbaar te maken heeft het pensioenfonds in het verslagjaar de volgende activiteiten en beheersmaatregelen ingericht:

- Het aanstellen van een functionaris gegevensverwerking;
- Het opstellen van het fondsdocument Procedure inzake rechten van betrokkenen onder de AVG;
- Het toetsen van de naleving door de compliance officer, die daarover heeft gerapporteerd aan het bestuur van het pensioenfonds;
- Het betrekken van de naleving van de normen uit de Gedragslijn in het toezicht dat de raad van toezicht uitoefent op het pensioenfonds.

Het pensioenfonds voldoet in het verslagjaar aan de normen uit de AVG en de Gedragslijn.

### 2.1.7 Extern toezicht en controle

#### DNB

In 2019 hebben de volgende (doorlopende) onderzoeken van en afstemming met de toezichthouder plaatsgevonden:

- Aanpassing waarderingsgrondslagen.
- Vragenlijst met betrekking tot beheersing informatiebeveiliging.
- Uitvraag over de risicohouding premiereregelingen.
- Beleggingsonderzoek.

De hieruit voortvloeiende aandachtspunten en aanbevelingen van DNB zijn door het bestuur in 2019 opgepakt en afgerond, met uitzondering van het beleggingsonderzoek. Dit onderzoek loopt door in 2020.

Het bestuur is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving door het pensioenfonds. Aan het pensioenfonds zijn in 2019 geen dwangsommen en boetes opgelegd. Ook zijn er door DNB geen aanwijzingen aan het pensioenfonds gegeven. Er is geen bewindvoerder aangesteld en de bevoegdheidsuitoefening van organen van het pensioenfonds is niet gebonden aan toestemming van DNB.

#### Autoriteit Financiële Markten (AFM)

De AFM heeft in 2019 geen toezichtmaatregelen aan het pensioenfonds opgelegd.

### 2.1.8 Invulling van de sleutelfuncties in 2019

Het pensioenfonds heeft mede naar aanleiding van wijzigingen in de wetgeving (IORP II) de governance op een aantal punten nader ingevuld. Een belangrijk onderdeel hiervan is de inrichting van de zogenoemde sleutelfuncties. Dit betreft de risicobeheerfunctie, de actuariële functie en de interne auditfunctie. IORP II maakt een onderscheid tussen de houder van een sleutelfunctie en de personele invulling van de daadwerkelijke uitvoering van de sleutelfunctie, waarbij de houder eindverantwoordelijk blijft.

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

hun taken objectief, deskundig en onafhankelijk moeten kunnen uitoefenen. De houder van een sleutelfunctie heeft daarvoor toegang tot alle informatie die voor de uitoefening van de functie nodig is. Daarnaast is de functiescheiding tussen sleutelfuncties en andere functies binnen het fonds adequaat. Dit betekent dat er een directe rapportagelijns is naar het bestuur, Raad van Toezicht en een escalatiemogelijkheid naar DNB. De houders van de sleutelfuncties zijn vermeld in bijlage I.

## 2.2 Uitbesteding

Het pensioenfonds heeft de operationele werkzaamheden, waar mogelijk, zo veel mogelijk uitbesteed bij externe gespecialiseerde partijen en uitvoeringsorganisaties. Het bestuur heeft daarbij beheersmaatregelen getroffen om te voorkomen dat het pensioenfonds onoverbrugbaar afhankelijk is of wordt van deze uitvoeringsorganisaties.

Onderstaande partijen worden aangemerkt als kern-uitbestedingspartijen voor vermogensbeheer en pensioenuitvoering. In 2019 hebben er geen wijzigingen in de uitbestede dienstverlening plaatsgevonden.

### 2.2.1 Uitbesteding vermogensbeheer

#### *Fiduciair management*

Kempen Capital Management (KCM) is de fiduciair manager van het pensioenfonds. De fiduciair manager houdt namens het pensioenfonds toezicht op de mandaten die door het bestuur zijn uitgezet bij externe vermogensbeheerders. Tevens adviseert de fiduciair manager het bestuur onder andere met betrekking tot het (strategische) beleggingsbeleid van het pensioenfonds, de portefeuillesamenstelling, het verantwoord en duurzaam beleggingsbeleid en de uitvoering daarvan en de selectie van externe vermogensbeheerders. Daarnaast verzorgt de fiduciair manager rapportages over de voorgaande activiteiten.

#### *Manager derivatenportefeuilles*

Cardano is de manager van de derivatenportefeuilles van het pensioenfonds.

#### *Custody en onafhankelijke administratie beleggingen*

Bank of New York Mellon is de custodian, beleggingsadministrateur en collateral manager van het pensioenfonds.

## 2.2.2 Uitbesteding pensioenuitvoering

De pensioenadministratie, de financiële administratie en de werkzaamheden op het gebied van pensioencommunicatie zijn uitbesteed aan TKP Pensioen (TKP).

Het actuariële en het pensioen-juridische advies zijn uitbesteed aan Willis Towers Watson (WTW).

## 2.3 Risicobeheer

In deze paragraaf wordt beschreven hoe het bestuur het risicobeheer heeft vormgegeven, wat de risico's zijn, welke beheersmaatregelen zijn getroffen en hoe effectief deze beheersmaatregelen hebben gewerkt in 2019.

### 2.3.1 Kenmerken van het risicomanagement-systeem

Het pensioenfonds hanteert een integrale risicobenadering voor risicobeheersing. De integrale benadering is erop gericht om het risicomanagementproces maximaal te integreren in de dagelijkse processen en is een continu proces dat periodiek wordt geëvalueerd om verdere verbeteringen te initiëren.

De doelstelling van het integraal risicomanagement (IRM) is het borgen van een adequate solvabiliteit en liquiditeit, een adequate en beheerste organisatie en integere bedrijfsvoering. Het IRM geeft inzicht in hoeverre de strategie, het beleid en de activiteiten van het pensioenfonds alsmede de interne processen en interactie met de buitenwereld kunnen leiden tot risico's en/of gemiste kansen. En in welke mate deze risico's en/of kansen door het pensioenfonds worden onderkend en beheerst.

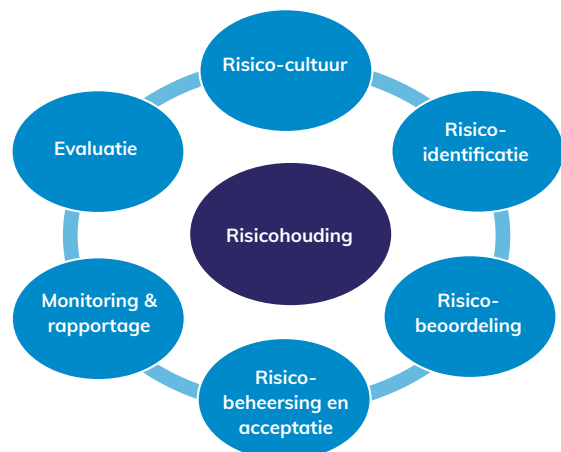
Het IRM-systeem van het pensioenfonds bestaat uit een proces-, governance- en rapportagestructuur ten aanzien van alle financiële en niet-financiële risico's gelieerd aan het uitvoeren van pensioenregelingen.

Het pensioenfonds hanteert in het kader van IRM de onderstaande uitgangspunten. De uitgangspunten zijn in 2019 geactualiseerd.

- Integraal risicomanagement is een vraagstuk van optimalisatie tussen risico, risicobudget, kosten en de aanwezigheid van adequate beheersing.

- Integraal risicomanagement is een hulpmiddel en geen doel op zichzelf.
- Continu bewustzijn van integraal risicomanagement is van groot belang voor de stabiliteit en de financiële positie van het pensioenfonds.
- Het pensioenfonds handelt op basis van proactiviteit, denkend en handelend vanuit eigen kracht en sterkte. Guidance door derden is niet leidend maar richtinggevend en kan toetsend worden gebruikt (ex-post).
- Het pensioenfonds streeft naar een volwassenheidsniveau van integraal risicomanagement dat past bij de omvang en complexiteit van het pensioenfonds.
- Het risicomanagement wordt onafhankelijk vormgegeven, namelijk onafhankelijk van de eerste lijn beheer-, advies en beleidstaken.
- Het bestuur is eindverantwoordelijk voor het integraal risicomanagement en wordt vanuit de tweede lijn bijgestaan door de onafhankelijke risicomanager, actuariële functie, compliance officer en functionaris gegevensbescherming.
- De onafhankelijke risicomanager heeft een zelfstandige rol, met een rapportage- en escalatielijn direct naar het bestuur en, secundair, de raad van toezicht.
- De onafhankelijke risicomanager voert de regie op het integraal risicomanagementbeleid en -proces. Hij kan daarbij gebruik maken van de deskundigheid van anderen, onder andere bij het bestuursbureau, de actuaris en de accountant. De onafhankelijke risicomanager kan naar eigen inzicht operationele risicomanagementtaken delegeren aan vervullers, maar de risicomanager blijft zelf eindverantwoordelijk voor een onafhankelijk oordeel over het risicobeheer.

Het IRM-systeem is een continu proces en omvat de volgende stappen:



Vanuit een cultuur waarin risicomanagement onderdeel van het gedrag uitmaakt, worden potentiële risico's (risico-drivers) geanalyseerd en wordt vastgesteld welke potentiële risico's daadwerkelijk leiden tot nieuwe of gewijzigde risico's voor het pensioenfonds.

De impact en onderlinge samenhang van risico's wordt beoordeeld en mitigerende maatregelen worden aan de betreffende commissie voorgesteld, of binnen het mandaat door de commissie of het bestuursbureau getroffen. Daarbij wordt het restrisico vastgesteld en wordt het bijbehorende acceptatieniveau bepaald.

Periodiek wordt gerapporteerd over risicobeheersing. Dit gebeurt in de vorm van risicorapportages door de eerste lijn die worden voorzien van adviezen van

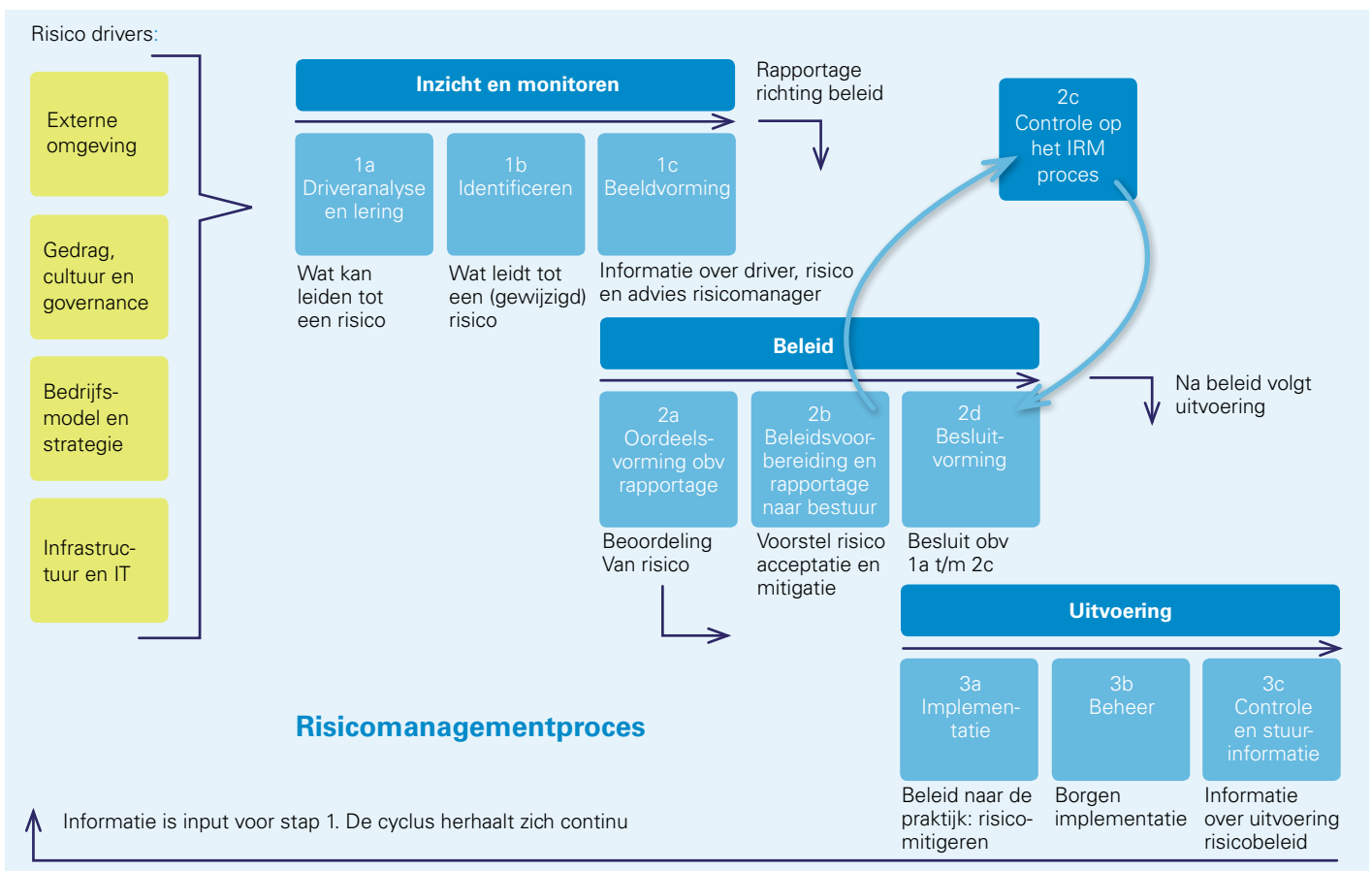
risico-eigenaren over de risicobeoordeling. Maar ook in de vorm van onafhankelijke risicorapportages van de tweede lijn met daarin een oordeel over (rest)risico bij de verschillende risicocategorieën.

Er wordt toezicht gehouden op een adequate werking van het integraal risico-managementsysteem, en het systeem wordt periodiek geëvalueerd.

Het pensioenfonds maakt, ter ondersteuning van het risicomanagement, gebruik van een risicomanagement-tool als hulpmiddel waarin, onder eindregie van de onafhankelijke risicomanager, geïdentificeerde risico's worden geregistreerd. In de risicomanagementtool worden de geïdentificeerde risico's gekoppeld aan controls, incidenten en eventuele bevindingen met verbeteracties.

### 2.3.2 Verankering van risicomanagement in de organisatie

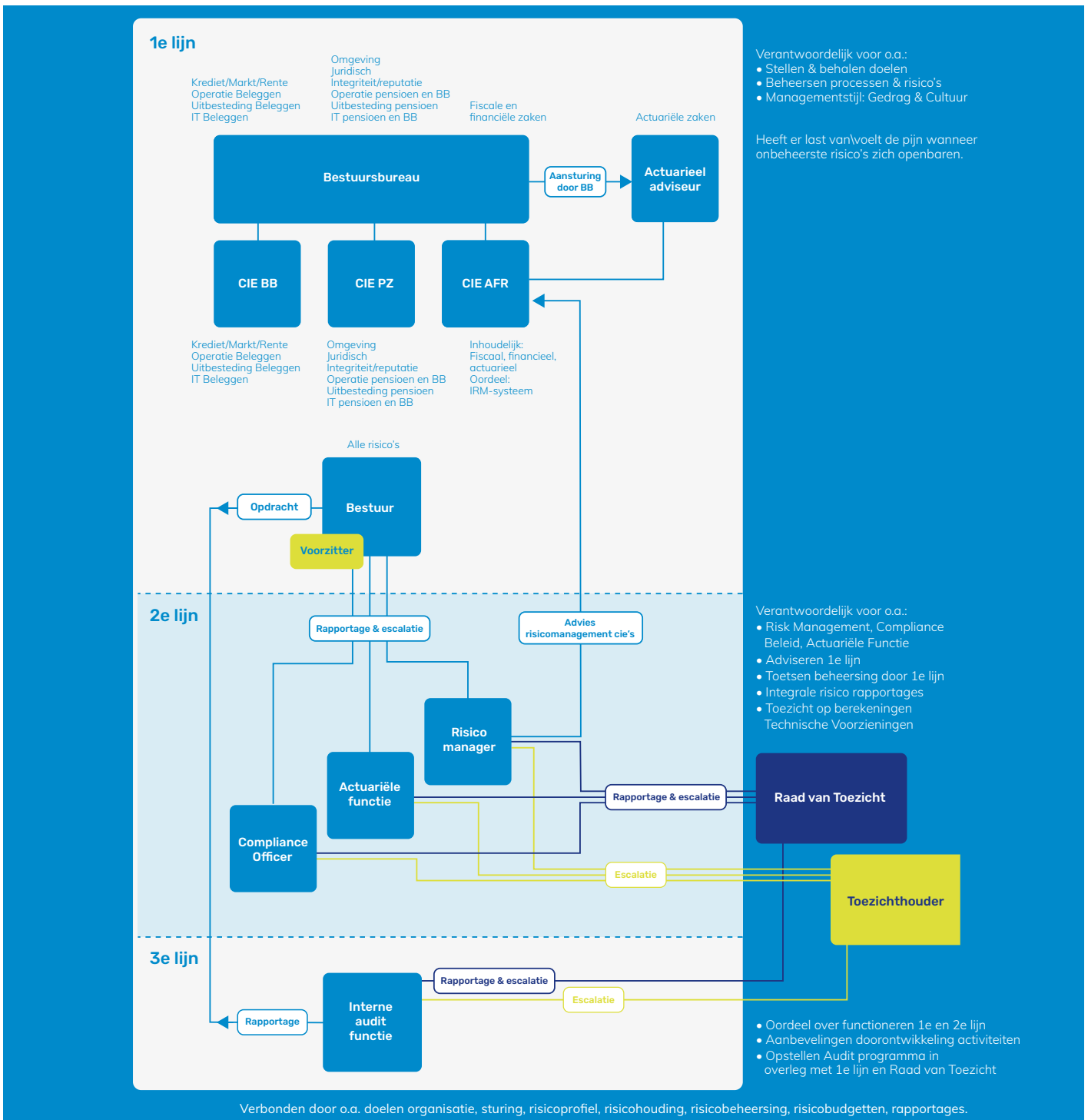
Het IRM-proces is gebaseerd op een algemeen bestuurlijk proces dat binnen het pensioenfonds herkend kan worden. Dit proces ziet er als volgt uit:



Door het op structurele wijze en uniform in kaart brengen van de risico's en de (effectiviteit van de) beheersmaatregelen heeft het pensioenfonds inzicht in de mate waarin risico's worden beheerst.

Met het uitvoeren van onafhankelijke risicoanalyses wordt aan onafhankelijk risicomanagement invulling gegeven binnen het pensioenfonds. De effectiviteit van beheersmaatregelen wordt getoetst op basis van daarvoor opgestelde (key) controls.

Bij het IRM-systeem van het pensioenfonds zijn drie 'lijnen van verdediging' betrokken: een eerste lijn met beheer-, advies- en beleidstaken, een beoordelende en controlerende tweede lijn en een derde lijn die (interne) audits uitvoert op de bedrijfsvoering van het fonds, inclusief de uitbestede werkzaamheden. De grafische weergave van de inrichting van de drie 'lijnen van verdediging' is als volgt:





Indien zich substantiële risico's voordoen en het bestuur handelt niet of niet tijdig, dan is voor de tweede en derde lijn een escalatie mogelijk naar de raad van toezicht en, indien noodzakelijk, DNB. De taken, rollen en verantwoordelijkheden van de drie lijnen en overige bestuursorganen (verantwoordingsorgaan en raad van toezicht) zijn uitgebreid vastgelegd in het IRM-beleid.

### 2.3.3 Risicohouding

Om de pensioentoezeggingen te verwezenlijken neemt het bestuur afgewogen risico's. Het risicoprofiel van het pensioenfonds is erop gericht om de risico's te beheersen die het behalen van de doelstelling kunnen belemmeren. De hoofddoelstelling is het uitkeren van de nominale pensioenaanspraken en –rechten met de aanvullende ambitie om, in de toekomst, toeslagen te kunnen verlenen. Het pensioenfonds heeft het risicoprofiel in 2019 niet gewijzigd.

#### Risicohouding

De risicohouding van het pensioenfonds is de mate waarin het pensioenfonds bereid is risico's te lopen om de doelstellingen te realiseren. Daarbij bepalen de kenmerken van het pensioenfonds mede de mate waarin het pensioenfonds risico's kan lopen.

De risicohouding bestaat uit drie onderdelen:

1. Kwalitatieve uitgangspunten van de risicohouding.
2. Kwantitatieve uitgangspunten van de risicohouding op korte termijn uitgedrukt in het vereist eigen vermogen (VEV).
3. Kwantitatieve uitgangspunten van de risicohouding op lange termijn uitgedrukt in het pensioenresultaat en de ondergrenzen van de haalbaarheidstoets.

#### Kwalitatieve uitgangspunten van de risicohouding

Het bestuur heeft de beleidsuitgangspunten van het

pensioenfonds voor de uitvoering van de pensioenregeling in kaart gebracht in overleg met cao-partijen. De beleidsuitgangspunten vormen de kwalitatieve uitgangspunten van de risicohouding en zijn dan ook de belangrijkste uitgangspunten voor beleidswijzigingen.

De kwalitatieve beleidsuitgangspunten van de risicohouding zijn:

1. De premie dient stabiel te zijn.
2. Het opbouwpercentage dient zo hoog mogelijk te zijn.
3. Bij de afweging opbouwpercentage/toeslag prevaleert binnen redelijke grenzen het opbouwpercentage.
4. Er is een streven om toeslagen te kunnen verlenen en dit wordt gefinancierd uit rendementen.
5. Kortingen van nominale pensioenaanspraken en –rechten zijn acceptabel als deze nodig zijn om de lange termijn doelstellingen te halen.

#### Kwantitatieve uitgangspunten van de risicohouding

Het risico op de korte termijn komt tot uitdrukking in de hoogte van de vereiste dekkingsgraad. Deze is op basis van het strategisch beleggingsprofiel van het pensioenfonds bepaald op 114,8 procent. Het risico op lange termijn wordt uitgedrukt in het pensioenresultaat en de ondergrenzen op basis van de haalbaarheidstoets. De haalbaarheidstoets is gebaseerd op wettelijke voorschriften en parameters van DNB. Hierbij wordt uitgegaan van de pensioenregeling zoals vastgelegd in de cao en de voorgestelde doelstellingen en uitgangspunten van het pensioenfonds. Volgens de voorgeschreven methode wordt het pensioenresultaat bepaald en afgestemd met cao-partijen. Bij de invulling van de haalbaarheidstoets wordt door het bestuur tevens de kwantitatieve ondergrens bepaald die past binnen de risicohouding van het pensioenfonds.

De uitkomsten van de haalbaarheidstoets met als peildatum 1 januari 2019 zijn:

Uitkomsten van de haalbaarheidstoets in %	Grens	2019	2018	2017
Verwacht pensioenresultaat vanuit de actuele dekkingsgraad	Minimaal 85	102	97	92
Spreiding tussen verwacht pensioen-resultaat en het pensioenresultaat in een slecht-weer scenario vanuit de actuele dekkingsgraad	Maximaal 30	32	29	29

De uitkomsten van de haalbaarheidstoets zijn gebaseerd op de veronderstelling dat de pensioenregeling, zoals die per 1 januari 2019 geldt, van kracht blijft voor een periode van 60 jaar. Het pensioenresultaat geeft een beeld van het pensioenresultaat ten opzichte van een volledig geïndexeerd pensioen. Een pensioenresultaat van 100 procent betekent volledig koopkrachtbehoud. Volledig koopkrachtbehoud is niet aan de medewerkers van UWV toegezegd, met uitzondering van een specifieke groep (zie paragraaf 1.2.2).

De haalbaarheidstoets dient jaarlijks te worden uitgevoerd. Het pensioenfonds treedt in overleg met cao-partijen wanneer het verwachte pensioenresultaat in enig jaar onder de ondergrens uitkomt. Als jaar na jaar het pensioenresultaat lager wordt, kan dat ook aanleiding geven voor overleg. Indien het pensioenresultaat op de ondergrens komt, moet dat gezien worden als een (uiterste) moment om naar de (financiering van de) pensioenregeling te kijken. Het pensioenfonds zal echter veel eerder dan bij het bereiken van de ondergrens met cao-partijen over de pensioenregeling overleggen.

Ten opzichte van de haalbaarheidstoets 2018 is het verwacht pensioenresultaat toegenomen doordat het bestuur in 2019 de termijn voor het herstellen van doorgevoerde pensioenverlagingen en gemiste toeslagen heeft verruimd (zie paragraaf 1.2.2). Doordat het verwacht pensioenresultaat is gestegen is, als resultante, ook de verwachte afwijking in een 'slecht-weer' scenario toegenomen en boven de grens uitgekomen. Dit specifieke effect geeft echter geen aanleiding tot het aanpassen van het beleid.

### 2.3.4 Risicobeoordeling

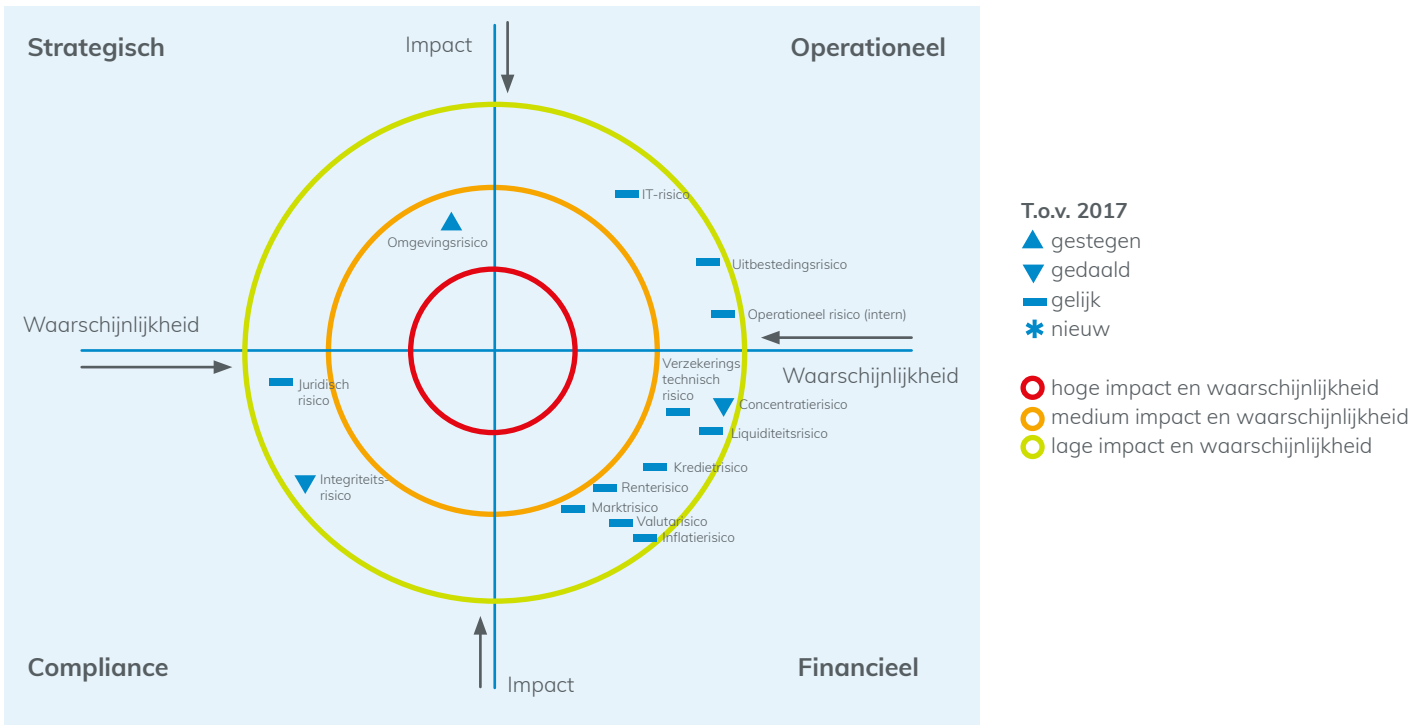
De risico's worden door middel van de risicoanalyse op een integrale manier beoordeeld door het pensioenfonds. De risicobeoordeling is opgenomen in bijlage II. In de risicobeoordeling wordt per risico een omschrijving gegeven van het risico en de beheersmaatregelen die leiden tot een restrisico dat kleiner of gelijk moet zijn aan het risico dat het pensioenfonds accepteert. In de risicobeoordeling worden eerst de financiële risico's behandeld en vervolgens de niet-financiële risico's.

### 2.3.5 Belangrijke ontwikkelingen in het risicobeeld

In 2019 heeft het pensioenfonds onder andere de volgende stappen gezet in het kader van beheersing en bewustwording van risico's:

- De opzet van de governance in het kader van de beheersingsorganisatie is aangescherpt (zie paragraaf 2.3.2) met de verdere implementatie van de taken, verantwoordelijkheden en escalatielijnen van de sleutelfunctiehouders. Het IRM-beleid is hiermee geactualiseerd, met een eenduidige opzet van kader, organisatie met taken en verantwoordelijkheden en het proces van identificatie tot evaluatie.
- In 2019 heeft het bestuur een ambitieniveau voor IRM bepaald en aansluitend een integrale beoordeling uitgevoerd op het IRM van het pensioenfonds. De hieruit voortvloeiende verbeterpunten worden opgevolgd.
- De sleutelfunctiehouders hebben een plan van aanpak opgesteld voor de werkzaamheden die zij uitvoeren voor het pensioenfonds.
- In verband met de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) is op vrijwillige basis een functionaris gegevensbescherming binnen het pensioenfonds aangesteld.
- De risicomangementtool is in 2019 verder geïntegreerd binnen de dagelijkse werkzaamheden van het pensioenfonds voor de zichtbaarheid van de werking van IRM binnen het pensioenfonds.
- Het bestuur heeft in 2019 bestuurlijke themasessies Governance en Strategie georganiseerd ter bevordering van de bewustwording van strategische risico's.

Aan de risico's worden in de risicobeoordeling ervan een bepaalde zwaarte toegekend. Voor het pensioenfonds heeft dat in 2019 geleid tot het volgende netto-risicobeeld ten opzichte van 2018:



**Toelichting bij mutaties ten opzichte van 2018**

*Omgevingsrisico:* Per eind 2019 zou op basis van de per datum geldende regelgeving, de beleidsdekkingsgraad en/of de actuele dekkingsgraad boven de minimale vereiste dekkingsgraad moeten liggen. Dit om het verlagen van de pensioenen in 2020 te voorkomen. Eind 2019 liggen beide dekkingsgraden nog steeds onder dit niveau. Het bestuur heeft besloten in januari 2020 om gebruik te maken van de vrijstellingsregeling (zie paragraaf 1.1.3). Echter hierdoor is het pensioenfonds niet uit herstel. De beleidsdekkingsgraad én/of de actuele dekkingsgraad moet conform huidige regelgeving op 1 januari 2021 minimaal gelijk zijn aan de minimaal vereiste dekkingsgraad om een verlaging van pensioen in 2021 af te wenden.

*IT-risico:* Verhoging van het risico heeft betrekking op het verschil tussen de huidige opzet van beheersmaatregelen op pensioenfondsniveau en het ambitieniveau van het bestuur (aansluitend op het DNB volwassenheidsniveau 4). De nodige acties om het ambitieniveau te halen zijn in gang gezet.

*Kredietrisico:* In 2019 zijn wijzigingen in de beleggingsportefeuille doorgevoerd om het kredietrisico te verminderen (zie kredietrisico in bijlage II).

**2.3.6 Belangrijke aandachtspunten 2020**

**Eigenrisicobeoordeling**

In 2020 wordt een Eigenrisicobeoordeling (ERB) uitgevoerd door het bestuur. De ERB heeft als doel inzicht te krijgen in de samenhang tussen de strategie van het pensioenfonds, de materiële risico's die het pensioenfonds kunnen bedreigen, de mogelijke consequenties hiervan voor de pensioenen van de deelnemers en voor het pensioenfonds zelf. Tevens geeft de eigenrisicobeoordeling aanvullend inzicht in de effectiviteit en doelmatigheid van het risicobeheer. Bij het opstellen van de ERB worden de uitkomsten van de afstemmingen met de cao-partijen meegenomen alsmede de ALM-scenario's en –uitkomsten. In deze ALM-studie wordt specifiek de impact van klimaatrisico's op de beleggingsrendementen en beleggingsrisico's meegenomen.

In de ALM-studie en bij het opstellen van het strategische beleid worden ook ESG-benchmarks gehanteerd. Hierdoor krijgt de doorontwikkeling van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid ook in 2020 de nadere aandacht van het bestuur, waarbij ook de impact op het reputatierisico en de financiële risico's en kansen van het pensioenfonds wordt meegenomen.

### **Innovatie pensioenuitvoering**

Door verdere digitalisering door de pensioenuitvoeringsorganisatie van de pensioenuitvoering en –communicatie maar ook de beoogde nieuwe inrichting van de pensioenadministratie volgt het pensioenfonds de impact op de (kwaliteit) van de uitvoering nauwgezet. De (gefaseerde) aanpassing van het IT landschap/ pensioenadministratie is gestart in 2019 en loopt door tot 2021/2022. De impact van kansen en risico's voor het pensioenfonds van de beoogde nieuwe pensioenadministratie bij de pensioenuitvoeringsorganisatie zijn materieel.

### **Onzekerheid als gevolg 'coronavirus'**

Sinds begin 2020 veroorzaakt de verspreiding van het coronavirus een aanzienlijke ontwrichting van de samenleving, met gevolgen voor het pensioenfonds. De financiële markten worden zwaar getroffen door aanzienlijke rentedalingen en dalende aandelenkoersen in de periode tot de vaststellingsdatum van dit jaarverslag. Overheden en centrale banken wereldwijd reageren op deze crisis met hulppakketten en verdere ondersteunende maatregelen, waarbij de impact en de duur van deze crisis nog onbekend is.

Het pensioenfonds volgt voortdurend de ontwikkelingen en de (potentiële) impact op het pensioenfonds. De belangrijkste risico's waarmee het pensioenfonds in deze context wordt geconfronteerd, houden verband met de financiële markten (rente, aandelenkoersen en spreads), verzekeringstechnisch risico (langlevens, overlijden en arbeidsongeschiktheid) en operationeel risico (continuïteit van processen). In de toelichting bij de jaarrekening is reeds uitgebreide toelichting op de blootstelling aan dergelijke risico's en de beheersmaatregelen opgenomen. Er zijn geen aanwijzingen dat deze toelichtingen niet toereikend zijn. Op de vaststellingsdatum van dit jaarverslag is het te vroeg om de (potentiële) structurele impact van het coronavirus op de dekkinggraad en eventuele aannames op langere termijn te bepalen.

Het pensioenfonds heeft als onderdeel van de Abtn een crisisplan. Het pensioenfonds heeft de nodige maatregelen genomen om de vitale en belangrijke processen (intern en extern) doorgang te laten vinden om de

doelstellingen van het pensioenfonds te borgen. Voor de kern-uitbestedingspartijen is gecontroleerd of de continuïteit (inclusief monitoring) van de processen is gewaarborgd. De continuïteit van de reguliere processen, met name het kritische proces van het tijdig en juist uitbetalen van de pensioenuitkeringen, is hierdoor gewaarborgd.

# Deelnemers een goed inzicht geven in pensioen

Het bestuur wil alle deelnemers goed informeren over de verantwoordelijkheden van het pensioenfonds. Het bestuur wil door de deelnemers gezien worden als het pensioenfonds waar zij vertrouwen in hebben. Het bestuur wil deelnemers dan ook bewust maken van hun pensioensituatie en ze handvatten geven om (tijdig) keuzes te maken.

## 3.1 Kenmerken van de pensioenregeling

In 2019 zijn er enkele wijzigingen in de bestaande regeling aangebracht. Naar aanleiding van de wijziging van de cao van UWV zijn de volgende wijzigingen in de pensioenregeling opgenomen:

- Voortzetting deelneming gedurende het derde WW-jaar;
- Pensioenopbouw bij gebruikmaking van de regeling ter bevordering werk-privé-balans;
- Pensioenopbouw bij gebruikmaking van het vitaliteitspact voor werknemers van 62 jaar en ouder.

De hoofdlijnen van de pensioenregeling in 2019 is als volgt:

Pensioensysteem	Voorwaardelijk geïndexeerd middelloon
Pensioenleeftijd	De pensioenleeftijd is 67 jaar met mogelijkheid van vervroeging. De pensioenregeling voorziet in de mogelijkheid van deeltijdpensioen vanaf 60 jaar.
Pensioengevend salaris	Jaarsalaris: de som van de in het kalenderjaar geldende bruto maandsalarissen in geld vermeerderd met de vakantietoeslag, de eindejaarsuitkering en overige vaste toeslagen (zoals vastgelegd in het pensioenreglement). Het maximum jaarsalaris waarover wordt opgebouwd bedraagt per 1 januari 2019 107.593 euro bij een voltijds dienstverband. Bij een deeltijd dienstverband geldt het genoemde maximum-bedrag voor de maximale opbouw naar rato.
Franchise	De franchise per 1 januari 2019 bedraagt 13.785 euro en wordt aangepast aan de salarisontwikkeling volgens de cao van UWV per 1 januari volgend op deze aanpassing. Als in enig jaar de franchise daalt onder de fiscaal toelaatbare franchise geldt de fiscaal toelaatbare franchise.
Pensioengrondslag	Het ouderdomspensioen wordt jaarlijks opgebouwd over het pensioengevend salaris, verminderd met een franchise.
Opbouwpercentage ouderdomspensioen	Het opbouwpercentage voor ouderdomspensioen bedraagt per 1 januari 2019 1,738 procent per jaar van de pensioengrondslag.
Ouderdomspensioen	De pensioenuitkering gaat in op de eerste dag van de maand waarin de medewerker de 67-jarige leeftijd bereikt.

Pensioensysteem	Voorwaardelijk geïndexeerd middelloon
Partnerpensioen	De deelnemer bouwt een partnerpensioen op ter hoogte van 35 procent van het opgebouwde ouderdompensioen. Bij overlijden tijdens dienstverband geldt een risico-partnerpensioen en wordt het opgebouwd partnerpensioen aangevuld tot 70 procent van het te bereiken ouderdompensioen. Het partnerpensioen gaat in op de eerste dag van de maand volgend op de maand, waarin de (gewezen) deelnemer is overleden. Het eindigt op de laatste dag van de maand waarin de partner overlijdt.
Wezenpensioen	Wezenpensioen is een uitkering aan de kinderen van de deelnemer die de maand volgend op het overlijden van de deelnemer ingaat. Het wezenpensioen eindigt als het kind de leeftijd van 18 jaar bereikt heeft of wordt doorbetaald tot uiterlijk 27-jarige leeftijd van het kind indien het kind nog studeert of een beroepsopleiding volgt. De deelnemer bouwt een wezenpensioen op van 14 procent van het opgebouwde ouderdompensioen. Bij overlijden tijdens dienstverband wordt dit wezenpensioen aangevuld tot 14 procent van het te bereiken ouderdompensioen. Als het kind ouderloos wordt, wordt het percentage verdubbeld.
Arbeidsongeschiktheids-pensioen	Een (gewezen) deelnemer die arbeidsongeschikt is in de zin van de WIA kan aanspraak maken op arbeidsongeschiktheidspensioen (conform artikel 5.1 van het pensioenreglement). Hierbij geldt de voorwaarde dat voor de arbeidsongeschikte: de eerste ziektedag ligt in de periode van deelneming en daarom in aanmerking komt voor een WIA-uitkering. En dat de arbeidsongeschikte voor de ingangsdatum van de WIA-uitkering een jaarsalaris genoot dat meer bedraagt dan 261 maal het maximum-uitkeringsdagloon ingevolge de WIA.
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	Een (gewezen) deelnemer die arbeidsongeschikt is geworden in de zin van de WIA kan aanspraak maken op premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid indien sinds de eerste ziektedag 104 weken zijn verstreken. De premievrijstelling vindt plaats met inachtneming van artikel 6.1 van het pensioenreglement.
Flexibilisering	De pensioenopbouw eindigt op de eerste dag van de maand waarin de medewerker de 67-jarige leeftijd bereikt. De medewerker heeft de mogelijkheid om het pensioen eerder, maar niet eerder dan op de 55-jarige leeftijd te laten ingaan. Dan vindt herrekening van het pensioen plaats op basis van actuariële grondslagen. Bij pensionering kan een deel van de opgebouwde ouderdompensioen-aanspraken worden omgezet in levenslang partnerpensioen en omgekeerd. Bij uitdiensttreding kan een deel van het opgebouwde ouderdompensioen samen met het uitgestelde partnerpensioen worden omgezet naar een direct ingaand partnerpensioen.
Premie	De medewerkersbijdrage bedraagt 8,76 procent van de pensioengrondslag.
(Vrijwillige) voortzetting	Op grond van de cao geldt voor medewerkers die na uitdiensttreding aansluitend als zelfstandige werkzaam zijn, de mogelijkheid tot vrijwillige voortzetting van deelname voor een periode van maximaal drie jaar. De premie hiervan komt voor rekening van de medewerker. Op grond van het Sociaal Plan vindt voortzetting van de pensioenregeling plaats gedurende de WW-uitkering, de PAWW-uitkering of de BWU-uitkering.
Verzekeringen	Op vrijwillige basis kan worden deelgenomen aan een collectieve verzekering voor een Tijdelijk Partnerpensioen, een Individuele Arbeidsongeschiktheids-verzekering en/of een aanvullende Partnerpensioenverzekering. Voor deze verzekeringen is de deelnemer premie verschuldigd.

### 3.2 Pensioencommunicatie

Het pensioenfonds ziet communicatie als een kerntaak en zet zich in om herkenbaar en betrouwbaar te zijn. Daarnaast wil het pensioenfonds begrijpelijk communiceren op de momenten dat het er voor de deelnemer toe doet. Het pensioenfonds communiceert zoveel mogelijk digitaal. In 2019 stond de pensioencommunicatie in het teken van het verbeteren van de digitale communicatie op de website en in de pensioenplanner. Bovendien heeft het pensioenfonds veel aandacht besteed aan de communicatie over de financiële situatie omdat een verlaging van de pensioenen in 2020 dreigde.

#### Communicatiebeleid

In het meerjarig communicatiebeleidsplan 2018-2020 richt het pensioenfonds zich met name op bekendheid van en vertrouwen in het pensioenfonds.

In het communicatiejaarplan 2019 zijn de ambities uit het communicatiebeleid vertaald naar drie communicatiethema's voor het jaar 2019:

- Merk en reputatie;
- Beeldvorming en draagvlak;
- Pensioen- en risicobewustzijn.

#### *Merk en reputatie*

Het merendeel van de deelnemers ziet het pensioenfonds als een betrouwbare bron voor informatie over hun pensioen. Het pensioenfonds is het pensioenfonds voor en door UWV'ers. Als het gaat om reputatie gaat het om alle gedragingen en communicatie. Dat komt terug in de acties en middelen van het pensioenfonds.

Voor reputatie (en vertrouwen) is persoonlijk contact met het pensioenfonds een belangrijk moment. Als dat contact naar tevredenheid is, hebben mensen meer vertrouwen en waardering voor het pensioenfonds. Daarom heeft het pensioenfonds in 2019 veel aandacht besteed aan de kwaliteit van de correspondentie, klachtenafhandeling en de helpdesk. Maar ook de nieuwe website draagt bij aan duidelijke, heldere en moderne pensioencommunicatie. De reacties op de nieuwe site zijn overwegend positief en sluiten aan op wat de doelgroepen van het pensioenfonds graag zien.

#### *Beeldvorming en draagvlak*

Het pensioenfonds is het pensioenfonds voor alle (ex-) werknemers van UWV. Het is belangrijk dat de identiteit en toegevoegde waarde wordt uitgedragen. Samenwerken met UWV in de communicatie naar de actieve deelnemers van het pensioenfonds, speelt daar een belangrijke rol in. Communiceren met en via UWV is van toegevoegde waarde voor het bereik van de communicatie van het pensioenfonds. Bovendien geeft het vertrouwen aan de deelnemers van het pensioenfonds.

Het pensioenfonds ziet dat vertrouwen terug in de conversie van de communicatiemiddelen. Door ook via UWV te communiceren bekijken meer deelnemers de nieuwsberichten en campagnes van het pensioenfonds. Een heel groot deel van de deelnemers klikt door naar de website of campagnepagina waar verdiepende informatie of een handelingsperspectief te vinden is.

Het is opvallend om te zien dat het vertrouwen in het pensioenfonds gelijk is gebleven, terwijl het pensioenfonds in 2019 veel gecommuniceerd heeft over een mogelijke verlaging in 2020. Er blijft veel draagvlak voor het pensioenfonds onder de deelnemers en pensioengerechtigden.

#### *Pensioen- en risicobewustzijn*

Het is belangrijk dat de deelnemers van het pensioenfonds weten hoe hun pensioen geregeld is. Dat de deelnemers risico's kunnen benoemen en weten waar ze terecht kunnen met vragen. De nieuwe pensioenplanner is een grote stap in de verduidelijking van de persoonlijke situatie.

Het pensioenfonds attendeert de deelnemers en pensioengerechtigden regelmatig op actualiteiten rondom hun pensioen via de digitale nieuwsbrief. In 2019 heeft het pensioenfonds deze nieuwsbrief voor het eerst frequent ingezet. Inmiddels heeft meer dan twee derde van de deelnemers een emailadres achtergelaten bij het pensioenfonds. Deze deelnemers worden dus regelmatig op verschillende pensioentema's geattendeerd.



## Vooruitblik

### *Digitale communicatie*

Het pensioenfonds blijft de digitale communicatie verbeteren door systematisch te onderzoeken en testen hoe de deelnemers van het pensioenfonds de communicatie ervaren. Bovendien worden steeds meer klantreizen gedigitaliseerd. Uiteindelijk worden alle klantreizen onderzocht, verbeterd en opnieuw getest.

### *Financiële situatie*

De financiële situatie van het pensioenfonds blijft een belangrijk thema binnen de communicatie. Het is het doel om de deelnemers en pensioengerechtigden van het pensioenfonds helder, eerlijk en volledig te informeren over dit onderwerp. Het pensioenfonds blijft in 2020 werken aan het verduidelijken van dit complexe onderwerp.

### *Pensioenakkoord*

In 2019 is een pensioenakkoord gesloten. In 2020 wordt dit akkoord verder uitgewerkt. Zodra er meer duidelijk is over de wijzigingen in het pensioenstelsel zal het pensioenfonds ruimschoots aandacht besteden aan dit onderwerp. Zie ook paragraaf 3.3.

### *Wet Pensioencommunicatie*

Minister Koolmees van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft een evaluatie van de wet pensioencommunicatie uitgevoerd. Naar aanleiding daarvan verwacht het pensioenfonds een aantal consequenties voor de verplichte communicatie. Het lijkt er op dat het pensioenfonds meer ruimte zal krijgen voor persoonlijke en relevante communicatie en dat het pensioenfonds meer vrijheid krijgt in de invulling daarvan.

## **Klachten, geschillen en onregelmatigheden**

Belanghebbenden kunnen klachten en geschillen melden. Informatie over de klachten- en geschillenregeling is beschikbaar op de website van het pensioenfonds.

Het pensioenfonds heeft in 2019 30 klachten ontvangen van de circa 54.000 (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Bijna alle klachten zijn binnen de gestelde termijn van twintig dagen afgehandeld. In enkele gevallen informeerde het pensioenfonds de

deelnemer dat er meer tijd nodig was om de klacht te behandelen.

## **3.3 Externe ontwikkelingen**

In 2019 heeft de toekomst van het pensioenstelsel centraal gestaan. Naast het toekomstvraagstuk zijn er meer externe ontwikkelingen die impact (kunnen) hebben op het pensioenfonds. In deze paragraaf wordt kort stil gestaan bij de belangrijkste ontwikkelingen voor het pensioenfonds en de acties die het bestuur heeft genomen dan wel gaat nemen.

### *Pensioenakkoord*

Medio 2019 hebben het kabinet en sociale partners gezamenlijk principeafspraken (het pensioenakkoord) gemaakt over vernieuwing van het pensioenstelsel. Met het pensioenakkoord zijn een aantal richtinggevende stappen gezet. Echter moeten vele afspraken nog nader worden uitgewerkt en daarna moet de pensioenwetgeving nog worden gewijzigd. Het is de verwachting dat deze afspraken in 2020 nog niet voldoende zijn uitgekristalliseerd om bestuurlijke actie op in te zetten. Het bestuur zal concrete acties ondernemen zodra meer duidelijkheid bestaat over de verwachte veranderingen in de pensioenwetgeving (zie hoofdstuk 4).

### *Nieuwe rekenrente en parameters*

Kort na het bereiken van het Pensioenakkoord heeft de Commissie Parameters haar advies uitgebracht over de maximaal te hanteren 'verwachte rendementen' en de te hanteren rekenrente. De nieuwe (lagere) maximale parameters voor verwachte rendementen gelden vanaf 1 januari 2020. Het bestuur heeft besloten om de lagere verwachte rendementen al toe te passen bij vaststelling van de gedempte kostendeckende premie 2020. Met betrekking tot de nieuwe (lagere) rekenrente heeft DNB aangegeven deze over te nemen, maar pas op zijn vroegst per 1 januari 2021. De lagere rekenrente heeft een materiële impact op de financiële opzet van het pensioenfonds en daarmee de risicohouding die in overleg met cao-partijen is overeengekomen. Het bestuur heeft hiervoor al aandacht gevraagd bij de cao-partijen en zal in 2020 het overleg vervolgen (zie paragraaf 3.5).



### Wet Pensioencommunicatie

De verplichting om het bereikbare ouderdomspensioen in drie scenario's te tonen is in 2019 in werking getreden. Het te bereiken ouderdomspensioen moet, naast het bedrag van het te bereiken pensioen, in de UPO ook worden weergegeven in een pessimistisch, een verwacht en optimistisch scenario. De weergave van scenario's geldt ook voor de UPO voor gewezen deelnemers. In de UPO 2020 worden de scenariobedragen getoond.

### 3.4 Pensioenuitvoeringskosten

De totale pensioenuitvoeringskosten bedragen in 2019 5,3 miljoen euro (2018: 5,0 miljoen euro). Hierbij zijn de kosten van het bestuursbureau voor vermogensbeheer, via een verdeelsleutel (2019: 50 procent; 2018: 45 procent), toegerekend aan de kosten van vermogensbeheer.

Pensioenuitvoeringskosten (bedragen x 1 miljoen euro)	2019	2018
Totale pensioenuitvoeringskosten (zie toelichting 17 in de jaarrekening)	6,1	5,6
Af: aan vermogensbeheerkosten toegerekend	-0,7	-0,6
Af: door te belasten kosten	-0,1	0,0
<b>Totaal pensioenuitvoeringskosten</b>	<b>5,3</b>	<b>5,0</b>

Met betrekking tot de verslaglegging over de pensioenuitvoeringskosten per deelnemer zijn de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie opgevolgd. Ultimo 2019

bedraagt het totaal aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden 33.717 (2018: 32.948).

Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer & pensioengerechtigde (bedragen x 1 euro)	2019	2018
Kosten pensioenuitvoerder	88	87
Kosten bestuursbureau	19	20
Kosten toezichthouders (DNB en AFM)	16	16
Communicatie	9	6
Advieskosten	11	9
Bestuurskosten	7	8
Accountants- en Actuariskosten	6	4
Overige kosten	2	2
<b>Totaal pensioenuitvoeringskosten per deelnemer &amp; pensioengerechtigde</b>	<b>158</b>	<b>152</b>

Ter vergelijking wordt in onderstaande tabel de pensioen-uitvoeringskosten per deelnemer weergegeven, inclusief

de gewezen deelnemers. Ook voor de pensioenuitvoering van gewezen deelnemers worden kosten gemaakt.

Pensioenuitvoeringskosten per totaal aantal deelnemers (bedragen x 1 euro)	2019	2018
Kosten pensioenuitvoerder	54	53
Kosten bestuursbureau	12	13
Kosten toezichthouders (DNB en AFM)	10	10
Communicatie	6	4
Advieskosten	7	6
Bestuurskosten	4	5
Accountants- en Actuariskosten	4	3
Overige kosten	1	1
<b>Totaal pensioenuitvoeringskosten per totaal aantal deelnemers</b>	<b>98</b>	<b>95</b>

Het bestuur streeft optimale efficiëntie na bij het uitvoeren van de pensioenregeling en de beheersing van het kostenniveau. Het bestuur heeft dan ook continu aandacht voor de ontwikkeling van de pensioen-uitvoeringskosten, waarbij wordt gestreefd naar evenwicht tussen kosten en toegevoegde waarde voor het pensioenfonds. De kosten zijn echter noodzakelijk om een bepaalde kwaliteit te kunnen bieden, voor zowel pensioenbeheer als de communicatie met deelnemers en pensioengerechtigden. Zo investeert het bestuur in de kwaliteit van (digitale) communicatie (zie paragraaf 3.2).

De kosten van de pensioenuitvoering per deelnemer zijn daarnaast vooral toegenomen door de advies- en controlewerkzaamheden die zijn verricht in het kader van de voorbereidingen op een mogelijke verlaging van pensioenen in 2020. Ook zijn wijzigingen in wet- en regelgeving en de aanscherping van toezichtseisen belangrijke oorzaken van de stijging van deze pensioen-uitvoeringskosten.

Het niveau van uitvoering en de bijbehorende kosten worden periodiek door het bestuur getoetst. Dit gebeurt mede aan de hand van de begroting van het pensioenfonds. De kosten voor de pensioenuitvoering over 2019 zijn binnen de begroting gebleven.

### 3.5 Toekomstbestendig pensioen

Ook in 2019 heeft het bestuur overleg gevoerd met cao-partijen over de houdbaarheid en toekomstbestendigheid van de pensioenregeling. In 2020 lopen de afstemmingen met cao-partijen met betrekking tot een toekomstbestendige pensioenregeling door. De ontwikkelingen met betrekking tot de uitwerking van het pensioenakkoord worden hierbij nauwlettend gevolgd door het bestuur en worden periodiek besproken met cao-partijen.

Meer concreet is de aandacht die het bestuur heeft gevraagd aan cao-partijen voor de financiering van de pensioenregeling. De druk van de lage rente op de premie en daarmee de pensioenopbouw (voor 2021 en

verder) is een belangrijk gespreksonderwerp op korte termijn. Hierover vindt in de eerste helft van 2020 nader overleg plaats tussen het bestuur en de cao-partijen. Hierbij wordt kritisch gekeken naar de houdbaarheid van huidige beleidsuitgangspunten (zie paragraaf 2.3.3).

Daarnaast blijft de verdere afname van complexiteit van de pensioenregeling een belangrijk bespreekpunt. Het uitgangspunt is om zoveel mogelijk bijzondere regelingen en overgangsbepalingen in het pensioenreglement om te zetten naar de basisregeling. Dit ter voorbereiding op eventuele wijzigingen in het pensioenstelsel.

# Toekomst van het pensioenfonds

In de jaarlijkse strategiesessie herijkt het bestuur de koers voor het komende jaar dan wel komende jaren. Op basis van een omgevingsanalyse brengt het bestuur de strategische risico's en kansen in kaart.

Onder meer de volgende ontwikkelingen beschouwt het bestuur als significant voor de nabije toekomst:

- Nieuwe regelgeving met enerzijds impact op het pensioenstelsel en pensioenregelingen en anderzijds op de organisatie van pensioenfonds.
- Mogelijk langdurige periode met lage rente.
- Transitie naar een aanbod gedreven markt voor pensioenuitvoerders.
- Beeldvorming en draagvlak bij deelnemers.

Daarnaast heeft het bestuur blijvende, verhoogde aandacht voor de ontwikkeling van het herstel naar de minimaal vereiste dekkingsgraad (zie paragraaf 1.1.3). De gevolgen van de corona-crisis in 2020 zetten het herstel op de korte termijn verder onder druk. Of tijdig herstel van de dekkingsgraad mogelijk is, hangt af van het rendement op de beleggingen én de ontwikkeling van de rente. Het bestuur zal, zoals in 2019, deelnemers op de hoogte houden van de ontwikkelingen en wat dit voor hen kan betekenen.

## *Ontwikkelingen (nieuwe) regelgeving*

In 2019 zijn de financiële rekenregels verder aangescherpt. De toekomstige rendementen en rente waarmee het pensioenfonds mag rekenen zijn verlaagd. Dit in combinatie met lage marktrente zet veel druk op de pensioenen, opgebouwd of nog op te bouwen. Het bestuur ziet hierin een bevestiging dat de druk op het huidige pensioenstelsel verder toeneemt. In 2020 gaat het bestuur in overleg met cao-partijen om de beleidsuitgangspunten van de pensioenregeling (risicohouding) alsook de financiering (premie) af te stemmen.

Met het in 2019 afgesloten Pensioenakkoord zijn de ruwe contouren van een vernieuwing van het pensioenstelsel zichtbaar. Hoe het nieuwe pensioenstelsel er

precies uit moet zien, is nog onderwerp van discussie. Ook de tijdslijnen voor de uitwerking zijn onduidelijk. Maar om efficiënt en effectief op veranderingen te kunnen reageren, bereidt het bestuur zich voor. Om dit de kunnen realiseren dienen zowel de regeling, administratie en organisatie wendbaar te zijn.

## *Het verder terugbrengen van complexiteit van de pensioenregeling*

Een belangrijk knelpunt voor een goede transitie naar een nieuw pensioenstelsel dan wel een nieuwe pensioenregeling is de complexiteit in de huidige pensioenregeling. Het fonds voert namelijk meerdere bijzondere regelingen en overgangsregelingen uit en dit brengt complexiteit in de uitvoering met zich mee. In voorgaande jaren zijn reeds grote stappen gezet om de complexiteit terug te brengen in de pensioenuitvoering. In 2020 worden hier, tezamen met cao-partijen, verdere stappen gezet.

## *De wendbaarheid van de (uitbestede) pensioenadministratie*

De grootschalige verandertrajecten die de komende jaren bij de pensioenuitvoeringsorganisatie worden geïnitieerd, hebben mede tot doel om de wendbaarheid bij veranderingen en daarmee de toekomstbestendigheid van de pensioenadministratie te vergroten. Het bestuur is zich bewust van de risico's die de veranderingen met zich mee brengen maar het biedt uiteraard ook kansen met oog op flexibiliteit en beschikbaarheid van gegevens.

## *De pensioenfondsorganisatie voorbereiden op de veranderingen*

Consolidatie van pensioenfonds en ontwikkelingen rond het nieuwe pensioenstelsel bewegen het bestuur om tijdig na te denken over de toekomst van de

organisatie van de uitvoering. Het bestuur is van mening dat er geen noodzaak is tot samenwerking met andere fondsen maar beschouwt samenwerking nog steeds als een mogelijkheid in de toekomst. Op basis van een uitgevoerde verkenning heeft het bestuur geconcludeerd dat momenteel de voordelen van samenwerking te beperkt zijn om de verkenning voort te zetten.

#### *Beeldvorming en draagvlak bij deelnemers.*

Onder andere de financiële positie van het pensioenfonds (de steeds dreigende korting), de discussie rondom de houdbaarheid van het huidige pensioenstelsel (Pensioenakkoord) en de complexiteit van de regeling zetten druk op het vertrouwen in het pensioenfonds. Heldere communicatie met deelnemers is dan ook belangrijk. Het bestuur ziet communicatie als een kerntaak en wil dat het pensioenfonds door de deelnemers wordt gezien als het pensioenfonds waar zij vertrouwen in hebben. Het bestuur wil hierbij zodanig communiceren dat de deelnemers inzicht hebben in hun pensioensituatie en weten wat het handelingsperspectief is. Het bestuur gaat ook de komende jaren inzetten op verdere (flexibele) mogelijkheden in digitale communicatie.

# Actuariële paragraaf

## 5.1.1 Actuariële analyse

De actuariële analyse maakt inzichtelijk wat de verschillen zijn tussen de veronderstellingen en de werkelijkheid zoals die na afloop van het verslagjaar kan worden

vastgesteld. De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten – een samenvatting van alle componenten van de verzekeringstechnische analyse – is als volgt:

Actuariële analyse (bedragen x 1 miljoen euro)	2019	2018
<b>Premieresultaat</b>	<b>-18,0</b>	<b>-16,0</b>
Premiebijdragen	183,2	174,7
Pensioenopbouw	-201,2	-190,7
<b>Kostenresultaat</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
In premie begrepen bedrag voor kosten	0,7	0,4
Vrijval voor kosten uit voorziening	5,4	5,2
Pensioenuitvoeringskosten (betaalde kosten)	-6,1	-5,6
<b>Interestresultaat</b>	<b>90,7</b>	<b>-316,3</b>
Beleggingsresultaten (direct en indirect, na aftrek kosten vermogensbeheer)	1.158,7	-45,6
Rentetoevoeging VPV	15,0	18,3
Wijziging markttrente	-1.083,0	-289,0
<b>Overig resultaat</b>	<b>49,4</b>	<b>245,9</b>
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo-overdracht van rechten)	-0,4	-0,7
Resultaat op uitkeringen	-0,4	-0,3
Resultaat op toeslagverlening	0,2	0,7
Resultaat op kanssystemen (overige wijzigingen)	-4,4	2,5
Resultaat op wijziging grondslagen	43,7	227,3
Resultaat op overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen	-0,3	14,8
Overige baten	11,2	3,0
Overige lasten	-0,2	-1,4
<b>Totaal saldo van baten en lasten</b>	<b>122,1</b>	<b>-86,4</b>

### Premieresultaat

De feitelijke premie, de gedempte kostendeekkende premie en de (ongedempte) zuiver kostendeekkende premie worden in onderstaande tabel weergegeven.

Van belang is dat de feitelijke premie minimaal gelijk dient te zijn aan de gedempte kostendeekkende premie. De toetsing van het premieniveau levert de volgende kengetallen op:

Premieresultaat (bedragen x 1 miljoen euro)	2019	2018
Zuiver kostendeekkende premie	233,7	222,4
Feitelijke premie	183,2	174,7
Gedempte kostendeekkende premie	157,7	154,4

Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar de toelichting op de premiebaten in de jaarrekening (paragraaf 12).

kostprijs van de pensioenaanspraken in 2019. In 2019 is het premieresultaat negatief.

De totale bijdrage van de werkgever en de werknemers die wordt ontvangen door het pensioenfonds, de feitelijke premie, bedraagt 20 procent (2018: 20 procent) van de bruto salarissom. Voor de berekening van het premieresultaat over 2019 wordt de feitelijke premie (minus een eventuele dotatie aan de premie-egaliseringsreserve) afgezet tegen de actuariële

In 2019 vindt geen dotatie plaats aan de premie-egaliseringsreserve. Er wordt een rendementsvergoeding aan de premie-egaliseringsreserve toegevoegd, gebaseerd op het feitelijke (netto) beleggingsrendement. Deze toedeling is in 2019 16,0 procent positief en hierdoor bedraagt de rendementsvergoeding 3,1 miljoen euro positief (2018: 0,1 miljoen euro negatief).

Het verloop van de premie-egaliseringsreserve gedurende het boekjaar kan als volgt worden weergegeven:

Premie-egaliseringsreserve (bedragen x 1 miljoen euro)	2019	2018
<b>Stand per 1 januari</b>	<b>19,7</b>	<b>19,8</b>
Dotatie aan premie-egaliseringsreserve	0,0	0,0
Rendementstoevoeging	3,1	-0,1
<b>Stand per 31 december</b>	<b>22,8</b>	<b>19,7</b>

### Premiedekkingsgraad

De premiedekkingsgraad is een maatstaf die aangeeft in hoeverre de ontvangen premie zich verhoudt tot (en voldoende is voor) de actuariële kosten van de nieuwe pensioenopbouw in een boekjaar. De premiedekkingsgraad in 2019 bedraagt 91,0 procent (2018: 91,3 procent) bij een premie van 20 procent van de bruto loonsom.

### Kostenresultaat

Het resultaat op kosten is gelijk aan nul. Dit wordt bereikt door de benodigde premie te belasten met een kostencomponent. Omdat bij het verrichten van een uitkering de kostenopslag in de voorziening vrijvalt ten behoeve van de financiering van de kosten, is de kostendekking in de premie gelijk aan het saldo tussen de vrijvallende kostenreserve en de werkelijke kosten in het boekjaar.

### Interestresultaat

De voorziening pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd met behulp van de rentetermijn-structuur. Aan het einde van iedere maand wordt deze door DNB gepubliceerd. Deze rentetermijnstructuur is geen constante maar wijzigt voortdurend. Dit heeft gevolgen voor de hoogte van de technische voorzieningen. Een lagere rentetermijnstructuur betekent een hogere voorziening. Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddelde discontovoet 0,69 procent (2018: 1,34 procent). De daling van deze rente heeft geleid tot een stijging van de pensioenverplichtingen.

### Overig resultaat

Aan het vaststellen van de technische voorzieningen liggen kanssystemen ten grondslag. De belangrijkste zijn sterfte en arbeidsongeschiktheid. Als gevolg van de wijziging van de actuariële grondslagen (zie paragraaf 1.1.1) zijn de pensioenverplichtingen per 31 december 2019 afgenomen met 43,7 miljoen euro. Voor een nadere toelichting op de resultaatcomponenten wordt verwezen naar de jaarrekening.

### 5.1.2 Rol en bevindingen van de certifierend actuaaris

De certifierend actuaaris heeft de opdracht om vast te stellen dat het pensioenfonds voldoet aan de vereisten vanuit artikel 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De belangrijkste bevindingen die door de certifierend actuaaris zijn gerapporteerd betreffen:

- De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld;
- Het eigen vermogen van het pensioenfonds is lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen;
- De beleidsdekkingsgraad op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen. Deze situatie bestaat voor vijf achtereenvolgende jaareinden;
- Omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen, is de vermogenspositie op de balansdatum slecht.

### 5.1.3 Oordeel van de certifierend actuaaris over de financiële positie

In haar actuariële verklaring heeft de certifierend actuaaris geoordeeld dat er is voldaan aan de artikelen

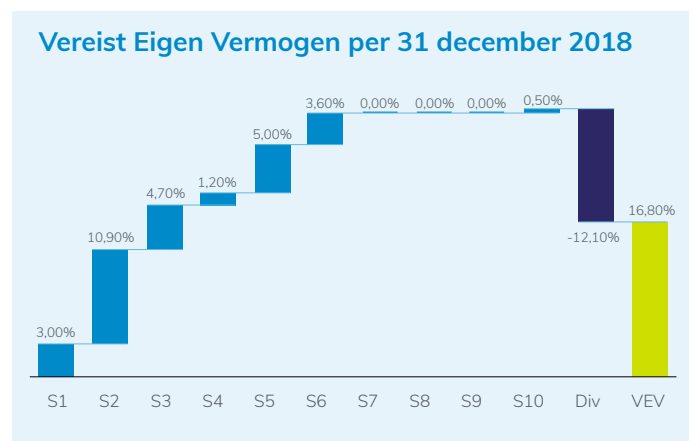
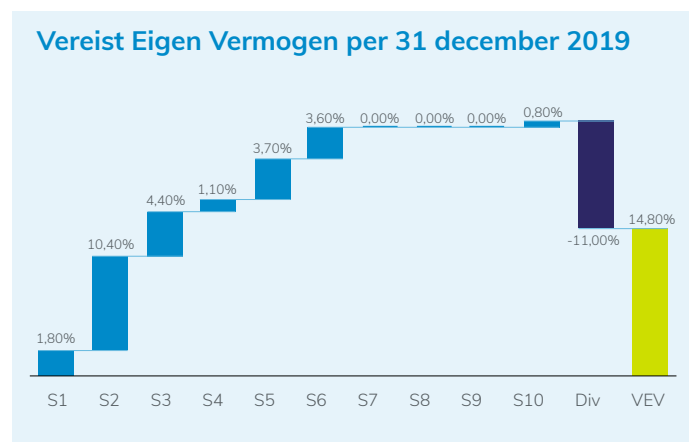
126 tot en met 140 van de Pensioenwet met uitzondering van de artikelen 131 en 132 omdat er sprake is van een aanwezig eigen vermogen dat lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen.

### 5.1.4 Risicogrenzen

Om de wettelijk vereiste dekkingsgraad te kunnen berekenen dient het vereist eigen vermogen te worden bepaald. De samenstelling van het vereist eigen vermogen is weergegeven in de grafieken.

De minimaal vereiste dekkingsgraad van het pensioenfonds bedroeg 104,2 procent per 31 december 2019 (per 31 december 2018: 104,3 procent).

Voor de feitelijke omstandigheden per 31 december 2019 is een cijfermatige toelichting op de risico's opgenomen in de toelichting op de jaarrekening. Ultimo 2019 bedroeg de vereiste dekkingsgraad van het pensioenfonds 114,8 procent (ultimo 2018: 116,8 procent).





S1	Renterisico	S7	Liquiditeitsrisico
S2	Zakelijke waarden	S8	Concentratierisico
S3	Valutarisico	S9	Operationeel risico
S4	Grondstoffenrisico	S10	Actief beheer risico
S5	Kredietrisico	Div	Diversificatie-effect
S6	Verzekeringstechnisch risico	VEV	Totaal Vereist Eigen Vermogen

### 5.1.5 Scenario en crisisplanning

Als onderdeel van het risicomanagementproces heeft het pensioenfonds in de ALM-studie toekomstscenario's laten doorrekenen en beoordeeld. Deze scenario's hebben het inzicht van het bestuur in de gevoeligheden van risico's, de dekkingsgraad en het gedrag van risicofactoren vergroot. Het bestuur heeft een financieel crisisplan voor het pensioenfonds opgesteld. Als crisis wordt een situatie gezien waarin het pensioenfonds, binnen de wettelijke termijn, met gebruikmaking van de vastgestelde premie- en toeslaginstrumenten, niet aan de minimaal vereiste dekkingsgraad kan voldoen om alle toekomstige verplichtingen na te komen.

De belangrijkste elementen uit het crisisplan zijn:

- Beschrijving van de risico's die kunnen leiden tot een crisissituatie.
- Bepaling van de kritieke dekkingsgraad en kritieke pad.
- De ter beschikking staande maatregelen als sturingsmiddel.
- De besluitvorming, communicatie en periodieke toetsing van het crisisplan.

Amsterdam, 19 mei 2020

dhr. drs. B.A.A.M. van der Stee, voorzitter  
dhr. B. Ramautarsing, secretaris  
dhr. drs. A.J.M.C. Aarts, plaatsvervangend secretaris  
mw. S.G.S. Mangoendinomo  
dhr. drs. E. Huizing RBA  
dhr. H.W.J. de Groot RA  
dhr. P.A.W. Edgar arts MBA  
dhr. H.J. Bouwknecht  
mw. drs. J.J.M. Verhoef  
mw. J.J.M. Verhoef

# Verslag raad van toezicht

Hieronder volgt een samenvatting van de belangrijkste punten uit het rapport van de raad van toezicht over het toezichtjaar 2019.

## Inleiding

De taak van de raad van toezicht wordt bepaald door het wettelijk kader, de Code Pensioenfondsen en de statuten en reglementen van PF UWV. De raad past de door de VITP (Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector) uitgebrachte Toezichtcode zoveel mogelijk toe. Conform de Code Pensioenfondsen betreft de raad de acht thema's die in de Code zijn opgenomen rond goed pensioenfondsbestuur in zijn toezicht. De rapportage van de raad is gestructureerd aan de hand van deze thema's.

Daarbij wordt niet alleen gekeken naar de letter, maar ook naar de geest van de regelgeving: wat leidt voor PF UWV tot een goed werkende governance? De raad onderschrijft streven naar verdere professionalisering van harte en let daarbij op zowel de gewenste werking als de feitelijke werkbaarheid van de richtlijnen en regelgeving binnen PF UWV.

De raad houdt toezicht op het beleid van het bestuur en de algemene zaken in het fonds. Hiertoe behoren ten minste toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging. Daarnaast staat de raad het bestuur met gevraagd en ongevraagd advies ter zijde.

Op 29 april heeft een overlegvergadering plaatsgevonden tussen de raad en het Verantwoordingsorgaan (VO), waarin de raad verantwoording heeft afgelegd over zijn werkzaamheden aan het VO. Op 20 februari heeft de raad van toezicht de conceptversie van het verslag besproken met het bestuur.

Naast de toezicht onderwerpen die zijn opgenomen in bovengenoemde codes en regelgeving, heeft de raad, rekening houdend met het jaar- en meerjarenplan van het fonds, de volgende thema's bijzondere aandacht gegeven:

- toekomst pensioenfondsen
- integriteit
- uitbestedingsbeleid
- governance risicomanagement

Bevindingen hieromtrent zijn, voor zover relevant, hieronder opgenomen.

Leden van de raad zijn door het fonds aangemerkt als verbonden persoon. De leden hebben verklaard dat zij onafhankelijk zijn conform de wettelijke eisen en de VITP-code.

## Informatievoorziening, werkwijze en wettelijke bevoegdheden

De raad van toezicht heeft in zijn rol onder meer gebruik gemaakt van informatie uit de notulen van bestuurs- en commissievergaderingen, diverse rapportages, verslaglegging van de zelfevaluaties van het bestuur en enkele bestuurscommissies en het bijwonen van commissievergaderingen en verschillende themabijeenkomsten. De raad wordt ondersteund door een secretaris, werkzaam bij het bestuursbureau, en kan beschikken over alle informatie die hij nodig acht om zijn taak naar behoren uit te voeren.

De voorzitter van de raad heeft op regelmatige basis contact gehad met de voorzitter van het bestuur. Daarnaast hebben 3 vergaderingen met het bestuur plaatsgevonden en 2 vergaderingen met het VO. De raad heeft individuele gesprekken gevoerd met leden van het bestuur en medewerkers van het bestuursbureau inzake de pensioenregeling en beleggingen, uitbesteding en risicomanagement alsmede met de waarmede actuaris en de accountant. Ook is als toehoorder deelgenomen aan commissievergaderingen.

In 2019 heeft een zelfevaluatie door de raad plaatsgevonden. Benoemde aandachtspunten zijn onder meer de onderlinge verdeling van de aandachtsgebieden in lijn met de competenties, de interactie tussen de raadsleden en de ondersteuning door het bestuursbureau. Besluiten van het bestuur waaraan de raad zijn goedkeuring heeft gegeven zijn het besluit van het bestuur tot vaststelling van:

- bestuursverslag en jaarrekening 2018
- functieprofielen bestuursleden

Daarnaast zag de raad geen reden om de benoeming van de (kandidaat) bestuursvoorzitter en een ander bestuurslid te beletten.

## Overzicht 2019

Het jaar stond voor een belangrijk deel in het teken van de volgende vier zaken.

Een belangrijke wijziging voor het fonds in 2019 was de wisseling van de voorzitter van het bestuur. De scheidend voorzitter, de heer Van Galen, heeft zich vele jaren volledig ingezet voor het fonds, waarvoor de raad hem zeer erkentelijk is. Dit geldt ook voor de vicevoorzitter, mevrouw Van Haren die tijdelijk de voorzittersrol heeft overgenomen. De per september benoemde voorzitter, de heer Van der Stee, komt van buiten UWV en heeft onder meer specifieke kennis van beleggingen. De raad ziet uit naar een constructieve samenwerking.

In het afgelopen jaar is ook een eind gekomen aan een initiërend onderzoek tot samenwerking met andere fondsen. De voordelen hiervan bleken niet op te wegen tegen de nadelen. Het bestuur heeft hierin een goed proces van gedegen besluitvorming gevolgd.

Daarnaast zijn de ontwikkelingen van het pensioenakkoord goed gevolgd, hoewel dit in 2019 nog niet tot keuzes heeft geleid.

Tot slot is tot december spanning gebleven over mogelijk noodzakelijke kortingen op de pensioenen. Met de vrijstellingsregeling van minister Koolmees en de dekkinggraad per jaareinde bleek dit voorsnog niet verplicht en heeft het bestuur na een evenwichtige afweging van belangen besloten niet te korten.

Het fonds heeft op adequate manier gecommuniceerd met deelnemers over de mogelijkheid van korten. Met een actuele dekkinggraad van 103,0% en een beleidsdekkinggraad 101,6% (ultimo december 2019) blijft de financiële situatie van het fonds echter kritiek met het oog op een mogelijke korting. Daarnaast is ook de premiedekkinggraad 2019 van 91% een punt van zorg en aandacht.

## Bevindingen toezicht 2019

De bevindingen en aanbevelingen van de raad zijn geordend naar de acht thema's uit de Code Pensioenfondsen. Hieronder geeft de raad per thema een samenvatting van de belangrijkste bevindingen inclusief het gehanteerde normenkader voor 2019.

### 1. Vertrouwen waarmaken

*Zij die voor het pensioenfonds verantwoordelijkheid dragen, maken het in hen gestelde vertrouwen waar. Dat blijkt vooral uit adequaat bestuur, verantwoord beleggingsbeleid en zorgvuldig risicomanagement.*

Het bestuur maakt het in hem gestelde vertrouwen waar, door aantoonbaar te voldoen aan de daarvoor gestelde normen. Er is continu aandacht voor de missie en toekomstbestendigheid van het fonds, voor een adequaat beleggingsbeleid, voor de uitvoerbaarheid van de pensioenregeling(en), evenwichtige belangenafweging en de communicatie van een mogelijke korting richting de deelnemers. Er wordt met veel zorg en voortvarendheid invulling gegeven aan de personele bezetting van de verschillende gremia en het bestuursbureau.

Het bestuur heeft zich terdege voorbereid op mogelijke korting van opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenrechten in 2020, inclusief een uitgebreid communicatieplan. Per jaareinde 2019 bleek een kortingsmaatregel niet verplicht, waardoor niet tot korting is overgegaan.

Een punt van aandacht is het aantal bestuursleden per commissie. Dit was niet in alle commissies het gehele jaar conform de geformuleerde uitgangspunten.

## 2. Verantwoordelijkheid nemen

*Het bestuur neemt zijn verantwoordelijkheid voor de uitvoering van de pensioenregeling.*

De keuzes die het bestuur maakt ten aanzien van de uitbestede activiteiten, de eisen die aan uitbestedingspartijen worden gesteld en de wijze waarop dienstverleners worden gemonitord en beoordeeld zijn vastgelegd in het uitbestedingsbeleid van het fonds. Er is intensief contact met pensioenuitvoerder TKP alsook met fiduciair/vermogensbeheerder KCM. In de ogen van de raad voldoet dit beleid aan de daaraan te stellen eisen en vormt het een nuttig instrument om uitbestedingspartijen te selecteren en monitoren.

De aanbevelingen hebben betrekking op het waar nodig aanscherpen van uitbestedingsbeleid, het jaarlijks evalueren van het bestuursbureau aan de hand van de SLA en het versterken van IT-kennis en -ervaring binnen bestuur en bestuursbureau om toekomstige issues in uitbestedingsbeleid adequaat te kunnen adresseren.

## 3. Integer handelen

*Het bestuur bevordert een cultuur van integriteit en compliance.*

Ook ten aanzien van integriteit en compliance constateert de raad dat het bestuur voldoet aan de Code Pensioenfondsen. Jaarlijks wordt hierover een gedegen rapport opgesteld door de compliance officer. Het bestuur heeft veel aandacht voor het onderwerp integriteit, waarover in november een themasessie is georganiseerd. De diverse integriteitsdocumenten en de juridische documenten zijn op orde.

De aanbevelingen hebben betrekking op het verder werken aan bewustwording ten aanzien van integriteit en het toetsen van de bestaande procedures en het minimaal jaarlijks checken of de (belangrijkste) juridische documenten nog up-to-date zijn.

## 4. Kwaliteit nastreven

*Het fonds stelt hoge kwaliteitseisen, voert daar beleid op en is een lerende organisatie.*

Het fonds voldoet aan deze normen. De gremia waarmee het bestuur zich heeft omringd borgen de wenselijke kennis en ervaring, terwijl het bestuur zich er duidelijk van bewust is dat eenzelfde borging binnen het bestuur is vereist. Er heeft een zelfevaluatie plaatsgevonden en er is in 2019 continue gewerkt aan het verhogen van beleggingskennis bij het bestuur.

## 5. Zorgvuldig benoemen

*Het fonds handelt zorgvuldig bij (her)benoemen en ontslag, en zorgt voor geschiktheid, complementariteit en diversiteit in de samenstelling van de organen van het fonds.*

Het bestuur voldoet aan de norm; zo is onder meer de nieuwe voorzitter zeer zorgvuldig geselecteerd. Punt van aandacht blijft de leeftijd van bestuursleden, hoewel een aantal vervangende/aspirant-leden wel aan het criterium voldoet dat minimaal één bestuurslid jonger dan 40 jaar is.

## 6. Toezicht houden en inspraak waarborgen

*Het fonds waarborgt intern toezicht op de kwaliteit en de integriteit van de bedrijfsvoering.*

Bovengenoemde normen zijn geborgd door de wijze waarop de communicatie van de raad met het bestuur en het VO is georganiseerd. Daarnaast vindt periodiek ad hoc overleg plaats tussen de voorzitters van het VO en de raad. De expliciete scheiding van de functie van secretaris van het bestuur respectievelijk de raad heeft gezorgd voor een meer zuivere communicatie tussen de raad en het bestuur.

## 7. Transparantie bevorderen

*Het fonds streeft openheid na, communiceert over missie, strategie en risico's en legt verantwoording af over gevoerd beleid.*

Ook in het verslagjaar is weer veel geïnvesteerd in het verder verbeteren van de communicatie richting deelnemers en werkgevers. Daarbij staat de relevantie en begrijpelijkheid voor de deelnemer voorop. Er zijn verschillende momenten in het jaar waarop deelnemers worden geïnformeerd. Het beleid is vastgelegd in een beleidsplan communicatie en er is een jaarplanning

waarmee invulling wordt gegeven aan de in het beleidsplan opgenomen voornemens.

In de notulen wordt expliciet aandacht besteed aan evenwichtige belangenafweging en de onafhankelijk risicomanager geeft daarin zijn oordeel over de stukken. Er heeft een herziening van de SWOT plaatsgevonden. De communicatie gebeurt conform het plan en op professionele wijze, zoals in het najaar een video m.b.t. kortingen.

### 8. Specifieke thema's

*In aanvulling op de inrichting van risicomangement conform IORP II, heeft het fonds een aantal aanvullende maatregelen genomen. In 2018 is bijvoorbeeld een start gemaakt met een risicomangement systeem, dat alle benoemde risico's volgt. De volwassenheid op gebied van risicomangement is hierdoor aanzienlijk toegenomen.*

De werkwijze binnen het fonds heeft duidelijk versterking gekregen met de aanstelling van een onafhankelijke risicomanager. Zijn inbreng wordt gewaardeerd door zowel bestuur als bestuursbureau en er is voldoende ruimte om een onafhankelijke rol in te vullen.

Aan IORP II is verder voldaan met het benoemen van een sleutelfunctiehouders Internal Audit en Actuarieel. Beide functies zijn, gezien de noodzakelijke deskundigheid en afstand van de operatie, belegd bij personen van buiten – maar gelieerd aan – het fonds.

De raad heeft vertrouwen in een goede invulling van de drie rollen door de benoemde functionarissen.

### Tot slot

De coronacrisis heeft een grote impact op zowel de financiële positie van het fonds alsmede op betrokkenen bij het fonds die nu vanuit huis werken. We zijn echter vol vertrouwen dat het bestuur ook in deze situatie zijn rol adequaat zal blijven vervullen.

Amsterdam, 19 mei 2020

Raad van toezicht Stichting Pensioenfonds UWV,

mw. O.M.C. Perik MBA, voorzitter

mw. mr. P.M. Siegman, plaatsvervangend voorzitter

dhr. Dr. W.C. Boeschoten, lid

### Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht

Het bestuur bedankt de raad van toezicht voor de grondige beoordeling en het positieve oordeel. Het bestuur onderschrijft de aanbevelingen van de raad van toezicht. Een aantal van de aanbevelingen zijn reeds opgevolgd en voor de overige aanbevelingen is een plan van aanpak opgesteld. In dit plan van aanpak wordt aangegeven op welke wijze invulling gegeven zal worden aan de aanbevelingen van de raad van toezicht en wanneer de afronding gepland staat.

# Verslag verantwoordingsorgaan

## Inleiding

Het verantwoordingsorgaan (VO) van het Pensioenfonds UWV geeft in zijn verslag een oordeel over het handelen van het bestuur en de uitvoering van het beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst door het bestuur in het jaar 2019. Voor deze beoordeling heeft het VO de volgende thema's als leidraad genomen: governance, risicomanagement, toekomst, communicatie en beleggingen. Het thema beleggingen is in de plaats gekomen van het thema evenwichtige belangenafweging. Evenwichtige belangenafweging draait immers om de evenwichtigheid waarmee het bestuur de belangen van verschillende groepen belanghebbenden van het pensioenfonds tegen elkaar afweegt en is daarom relevant voor alle thema's. Voor elk van de vijf thema's heeft het VO normen vastgesteld om aan toetsen. Deze normen komen voor een deel voort uit wet- en regelgeving en zijn voor een ander deel gebaseerd op het belang dat het VO heeft toegekend aan bepaalde aspecten. Beoordeling op basis van deze normen heeft geleid tot een eindoordeel per thema, al dan niet voorzien van aanbevelingen.

## Aanpak

Het VO heeft op 20 april 2020 het conceptverslag van de raad van toezicht (RvT) over 2019 ontvangen en dit op 29 april 2020 met de RvT besproken. Andere documenten die het VO heeft geraadpleegd om zijn oordeel te vormen zijn onder andere het jaarprogramma 2019, het jaarverslag 2019 en overige stukken en informatie, zoals de voorleggers bij beslisnotities voor het bestuur en notulen van de bestuursvergaderingen. Verder hebben VO-leden gesprekken gevoerd met bestuursleden van het fonds, medewerkers van het bestuursbureau en zijn er twee gezamenlijke vergaderingen geweest in 2019 van het VO met het bestuur. Het resultaat van deze aanpak is vastgelegd in een uitgebreid beoordelingsverslag dat op 6 mei 2020 is besproken in een gezamenlijk overleg van het VO met het bestuur.

Hierna volgen per thema een beschrijving van de gehanteerde normen, een samenvatting van de bevindingen, het oordeel en de belangrijkste aanbevelingen. Tot slot volgt een totaaloordeel.

## Oordeel en aanbevelingen over governance

De normen die het VO voor het thema governance hanteert, zijn allemaal terug te voeren op de mate waarin het bestuur handelt volgens de universele principes van goed bestuur. Het VO is tevreden over de mate waarin het bestuur oog heeft voor de borging van kennis en kunde binnen de verschillende gremia, het oog voor samenwerking wat zowel de raad van toezicht als het bestuur aan de dag leggen en de transparante wijze van communiceren.

Naar het oordeel van het VO bevinden de opzet en de werking van de governance van het pensioenfonds UWV zich op een goed niveau. Ook is het VO tevreden over de wijze waarop de RvT zich heeft verantwoord over 2019.

Een aanbeveling voor de governance van het fonds in 2020 is:

- Breng de definitie van het begrip "klacht" in lijn met de definitie zoals andere, vergelijkbare pensioenfonds die hanteren om te voorkomen dat ten opzichte van de rapportages van die pensioenfonds een scheef beeld ontstaat. Of breng in de rapportage over klachten een detaillering aan over de verdeling van de klachten waaruit blijkt hoeveel klachten "kritische kanttekeningen" betroffen.

## Oordeel en aanbevelingen over risicomanagement

Voor het thema risicomanagement gaan de normen van het VO over de mate waarin risico's bekend en benoemd zijn, er voldoende nagedacht is over te treffen maatregelen als die risico's zich voordoen, de opvolging hiervan en de mate waarin risicobewustzijn verankerd is binnen het fonds.

Het VO is van mening dat binnen het Pensioenfonds UWV voldoende aandacht wordt geschonken aan risicomanagement en oordeelt hierover dan ook positief.

Het VO doet voor 2020 de volgende aanbeveling:

- Blijf de transitie binnen TKP van het computersysteem op de voet volgen.

### Oordeel en aanbevelingen over toekomst

Het VO onderkent dat het bestuur in 2019 beperkte ruimte heeft gehad de toekomstbestendigheid van de regeling te bevorderen. De relatie fonds – werkgever wordt voor het overgrote deel bepaald door wet- en regelgeving waar beiden geen directe invloed op hebben. Het bestuur heeft binnen zijn mogelijkheden gedaan wat het kon om de bestaanszekerheid zoveel mogelijk te garanderen. Ook heeft het bestuur de ontvangen premie en het gerealiseerde rendement in 2019 evenwichtig in de regeling ondergebracht. Ultimo 2019 heeft het bestuur weloverwogen gebruik gemaakt van de door de overheid geboden adempauze om niet te hoeven korten op pensioenen en aanspraken, ofschoon de financiële situatie daartoe aanleiding gaf. Het VO onderkent dat de bestuurlijke en ambtelijke capaciteit in 2019 zwaar is belast door de ontwikkelingen rond de dekkingsraad en het pensioenakkoord.

Het VO doet voor het thema toekomst de volgende aanbevelingen voor 2020:

- Blijf ook in 2020 met de werkgever in gesprek over de houdbaarheid van de huidige regeling c.q. aanpassing daarvan.
- Verricht onderzoek naar - mogelijke - reductie van kosten per deelnemer en leg een stijging van kosten uit als die nodig is.
- Stel, zoals ook al aanbevolen voor 2019, een plan van aanpak op om een complexiteitsreductie te realiseren en met cao-partijen op te pakken.
- Betrek het VO tijdig bij eventuele toekomstige verkenningen naar samenwerking met andere fondsen en de uitgangspunten daarvoor.
- Gebruik de jaarprogrammacyclus voor een strategische verantwoording over het programma van het jaar ervoor en om te verantwoorden waarom een activiteit uit het jaarprogramma al dan niet in het jaarverslag wordt opgenomen.

### Oordeel en aanbevelingen over communicatie

Het VO is voor het oordeel over het thema communicatie uitgegaan van normen voor evenwichtigheid, aansluiting op de behoeften van deelnemers, tijdigheid, duidelijkheid en correctheid.

Naar het oordeel van het VO zijn het communicatiebeleid van het fonds en de uitvoering daarvan evenwichtig, en sluiten deze aan op de behoeften van deelnemers.

De communicatie is tijdig, correct en duidelijk.

Dat sommige communicatieactiviteiten in de turbulentie van de ontwikkelingen rondom pensioenakkoord en dekkingsraad naar voren zijn geschoven, is naar de mening van het VO te billijken. Het VO doet op het vlak van de planning en verantwoording van de communicatieactiviteiten een aantal aanbevelingen voor 2020:

- Ga door om de vernieuwde website verder te vullen en te verbeteren. Claim daarbij meer aandacht en tijd van de beheerder van de website (TKP), zodat verder verbetering in het door het fonds gewenste tempo gerealiseerd wordt (Webinars, rekenvoorbeelden).
- Informeer het VO per kwartaal over de realisatie van de communicatieplannen. Informeer het VO over afwijkingen in de planning en de redenen daarvan.
- Zorg dat op korte termijn (weer) rekenvoorbeelden over mogelijk verlaging van de pensioenen op de website gezet worden. Hierdoor krijgen deelnemers inzicht in wat hen mogelijk te wachten staat als de vereiste dekkingsraad eind 2020 niet wordt gehaald.

### Oordeel en aanbevelingen over beleggingen

Het VO heeft voor het thema beleggingen normen geformuleerd, die gaan over het strategisch beleggingsbeleid in het algemeen en het beleid voor maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) in het bijzonder. Het VO heeft de indruk dat het bestuur doet wat er verwacht mag worden op het gebied van beleggingen. Zo heeft het fonds de uitkomsten van een enquête onder belanghebbenden en interviews met panelleden over MVB gebruikt om het MVB-beleid vorm te geven. Ook heeft het fonds het strategisch beleggingsbeleid goed uitgewerkt en vastgelegd en is er naar de indruk van het VO voldoende aandacht voor mogelijke crisissituaties. Ondanks de positieve indruk die het VO heeft over het handelen van het bestuur op het gebied van beleggingen,



doet het een paar aanbevelingen voor 2020 en de daarop volgende jaren.

Op het vlak van beleggingen doet het VO de volgende aanbevelingen:

- Hanteer vergelijkende benchmarks om op termijn de aannames bij de beleidsuitgangspunten voor het MVB-beleid te onderbouwen.
- Bekijk of door de eigen beslisruimte van de CB de betrokkenheid van niet-CB-leden in het bestuur bij het beleggingsbeleid voor zaken binnen het specifieke mandaat van de CB voldoende geborgd is. Als blijkt dat dat niet het geval is, bespreek dan hoe hier verbetering in gebracht kan worden.
- Organiseer een oefening om te ontdekken of het crisisplan in de praktijk ook werkt zoals verwacht.

### Totaaloordeel

Het VO constateert dat de opzet en de werking van de governance van het pensioenfonds UWV zich op een goed niveau bevindt. Op dit vlak doet het VO de aanbeveling om het begrip “klachten” zoals dat in de rapportage van het fonds voorkomt in het komend jaar te evalueren. Ook is het VO tevreden over de wijze waarop de RvT zich heeft verantwoord over 2019. Het risicomanagement is volgens het VO goed op orde. Voor de toekomst beveelt het VO het bestuur aan om ook in 2020 met de werkgever in gesprek te blijven over de houdbaarheid van de huidige regeling of aanpassing daarvan. Daarnaast vraagt het VO net als eerder om aandacht voor de gestegen uitvoeringskosten per deelnemer. Naar het oordeel van het VO doet het fonds zijn uiterste best om een goed communicatiebeleid te voeren. Belangrijke aanbeveling voor de communicatie is om op de website op korte termijn rekenvoorbeelden te geven over de gevolgen van een verlaging van de pensioenen, zodat belanghebbenden weten wat hen mogelijk te wachten staat. Op het gebied van beleggingen doet het bestuur naar de indruk van het VO wat nodig is. Wel doet het VO daarbij de aanbeveling om vergelijkende benchmarks te hanteren om op termijn de aannames bij de beleidsuitgangspunten voor het MVB-beleid te onderbouwen. Ook beveelt het VO het bestuur van harte aan om in de praktijk met het crisisplan te oefenen en te ontdekken of het werkt zoals verwacht. Alles bij elkaar genomen oordeelt het VO positief over 2019.

Het VO ziet graag dat het bestuur de aanbevelingen van zowel het VO als de raad van toezicht overneemt. Het verantwoordingsorgaan ervaart de overleggen met andere fondsorganen als prettig en constructief en zet deze ook in de toekomst graag op deze wijze voort.

Amsterdam, 19 mei 2020

dhr. J. de Kat, voorzitter  
dhr. H.J. Meines, plaatsvervangend voorzitter  
mw. J.J. de Jonge, secretaris  
dhr. A.J. Slootweg, plaatsvervangend secretaris  
mw. D.C. Ritsma  
dhr. M.C.P. Leliefeld  
dhr. G.T.M. van Mil  
dhr. J.T.G. Broekman  
dhr. H.M. van der Wilk, plaatsvervangend lid  
dhr. G.A.M. Hoekstra, plaatsvervangend lid  
dhr. H. van Lith, plaatsvervangend lid

### Reactie van het bestuur op het verslag van het verantwoordingsorgaan

Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan voor haar constructieve bijdragen en verantwoording. Het bestuur onderschrijft de aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan over 2019. Een aantal van de aanbevelingen zijn reeds opgevolgd en voor de overige aanbevelingen zal een plan van aanpak worden opgesteld.



# JAAAR- REKENING 2019

## 8.1 Balans per 31 december 2019

(na resultaatbestemming)

Bedragen x € 1.000		31-12-2019	31-12-2018
<b>ACTIVA</b>			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	(1)		
Vastgoedbeleggingen		764.028	660.545
Aandelen		2.189.078	1.687.638
Vastrentende waarden		4.196.710	4.176.100
Derivaten		420.180	99.571
Overige beleggingen		846.938	641.294
		<b>8.416.934</b>	<b>7.265.148</b>
Beleggingen voor risico deelnemers	(2)	12.488	12.180
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(3)	21.987	24.581
Vorderingen en overlopende activa	(4)	1.882	1.452
Overige activa	(5)	12.368	75.306
<b>TOTAAL ACTIVA</b>		<b>8.465.659</b>	<b>7.378.667</b>
<b>PASSIVA</b>			
Stichtingskapitaal en reserves	(6)	242.115	120.049
Technische voorzieningen	(7)	8.144.278	7.099.701
Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers	(8)	12.488	12.180
Overige technische voorzieningen	(9)	19.165	17.241
Langlopende schulden	(10)	22.761	30.017
Overige schulden en overlopende passiva	(11)	24.852	99.479
<b>TOTAAL PASSIVA</b>		<b>8.465.659</b>	<b>7.378.667</b>

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans vanaf pagina 76.

## 8.2 Staat van baten en lasten

Bedragen x € 1.000		2019	2018
<b>Baten</b>			
Premiebijdragen voor risico pensioenfonds	(12)	183.224	174.971
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	(13)	1.157.064	-45.735
Beleggingsresultaten risico deelnemers	(14)	1.628	156
Overige baten	(15)	10.359	3.011
<b>Totaal baten</b>		<b>1.352.275</b>	<b>132.403</b>
<b>Lasten</b>			
Pensioenuitkeringen	(16)	179.810	172.683
Pensioenuitvoeringskosten	(17)	6.108	5.566
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	(18)		
- Pensioenopbouw		182.695	174.137
- Toeslagverlening		-184	-202
- Rentetoevoeging		-16.593	-18.284
- Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten		-179.407	-172.410
- Wijziging marktrente		1.082.962	289.042
- Wijziging actuariële uitgangspunten		-44.567	-227.304
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		2.310	2.449
- Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen		17.361	-3.652
		1.044.577	43.776
Mutatie overige technische voorzieningen	(19)	1.924	-865
Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	(20)	308	-1.997
Saldo herverzekering	(21)	-839	1.295
Saldo overdracht van rechten	(22)	-1.909	-1.726
Overige lasten	(23)	230	32
<b>Totaal lasten</b>		<b>1.230.209</b>	<b>218.764</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<b>122.066</b>	<b>-86.361</b>

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de staat van baten en lasten vanaf pagina 96.

## 8.3 Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

Bedragen x € 1.000	2019	2018
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Ontvangen premies	182.352	178.861
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	9.226	17.618
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	3.392	3.842
Mutaties in overige balansposities	2.289	4.959
	197.259	205.280
<b>Uitgaven</b>		
Betaalde pensioenuitkeringen	-180.904	-173.463
Betaald in verband met overdracht van rechten	-7.565	-15.599
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-7.323	-5.323
	-195.792	-194.385
<b>Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>1.467</b>	<b>10.895</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	218.891	232.201
Verkopen en aflossingen van beleggingen	7.334.677	7.793.713
	7.553.568	8.025.914
<b>Uitgaven</b>		
Aankopen van beleggingen	-7.602.321	-8.036.800
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-15.652	-20.947
	-7.617.973	-8.057.747
<b>Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-64.405</b>	<b>-31.833</b>
<b>Netto kasstroom</b>	<b>-62.938</b>	<b>-20.938</b>
<b>Samenstelling geldmiddelen</b>		
	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Liquide middelen primo boekjaar	75.306	96.244
Liquide middelen ultimo boekjaar	12.368	75.306
<b>Waarvan:</b>		
Voor risico pensioenfondsen	12.368	75.306
Voor risico deelnemers	0	0
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-62.938</b>	<b>-20.938</b>

## 8.4 Toelichting op de jaarrekening

### 8.4.1 Algemeen

#### *Activiteiten*

Het doel van Stichting Pensioenfonds UWV (hierna 'het pensioenfonds'), statutair gevestigd te Amsterdam is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan pensioengerechtigden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het pensioenfonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het pensioenfonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregelingen van de aangesloten onderneming UWV en haar rechtsvoorgangers.

#### *Overeenstemmingsverklaring*

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfonds. Het bestuur heeft op 19 mei 2020 de jaarrekening opgemaakt.

#### *Referenties*

In de balans en de staat van baten en lasten zijn referenties opgenomen waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

### 8.4.2 Grondslagen

#### 8.4.2.1 Algemene grondslagen

Alle bedragen in de jaarrekening zijn, tenzij anders is aangegeven, in duizenden euro's opgenomen.

#### *Continuïteitsveronderstelling*

De jaarrekening is opgesteld op basis van going-concern veronderstellingen.

#### *Opname van een actief of een verplichting*

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum.

#### *Verantwoording van baten en lasten*

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

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

#### *Saldering van een actief en een verplichting*

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

### Vreemde valuta

#### Functionele valuta

De jaarrekening is opgesteld in euro's, zijnde de functionele en presentatievaluta van het pensioenfonds.

#### Transacties, vorderingen en schulden

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.

### Schattingswijziging

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

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld.

Het pensioenfonds moet een reservering hanteren voor toekomstige uitvoeringskosten. Een zogenaamde kostenvoorziening. De kostenvoorziening wordt uitgedrukt als percentage van de technische voorziening. Periodiek wordt door het bestuur de onderbouwing van de kostenvoorziening beoordeeld. In 2019 heeft het bestuur kritisch gekeken naar de uitgangspunten met betrekking tot de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten. Tot 2019 hanteerde het pensioenfonds de 'going concern gedachte'. Dit betekent dat indien de uitvoeringsovereenkomst door de werkgever wordt opgezegd het pensioenfonds, als zelfstandig pensioenfonds, de eigen uitvoeringskosten draagt. Na onderzoek is het bestuur van mening dat, bij opzegging uitvoeringsovereenkomst, zelfstandige voortzetting van het pensioenfonds niet langer de meest optimale uitvoeringsvorm is. Het bestuur heeft het voornemen om in die situatie de bezittingen en verplichtingen van het pensioenfonds binnen een afzienbare termijn over te dragen aan een derde partij en het pensioenfonds te liquideren ('liquidatie-gedachte'). Hierdoor is de opslag

op de technische voorziening verlaagd van 3,0 procent naar 2,1 procent. Hierbij zijn de kenmerken van de verplichtingen van het pensioenfonds vergeleken met een pensioenfondsbenchmark en met een benchmark van verzekeringsmaatschappijen. Daarnaast heeft onderzoek plaatsgevonden naar de haalbaarheid van een eventuele overdracht. Dit heeft een effect van 71,8 miljoen euro positief.

Voor het ongehuwden ouderdomspensioen is tot 2019 uitgegaan van partnerfrequenties van 100 procent. In 2019 is door het pensioenfonds besloten, op basis van nieuwe informatie als gevolg van nader onderzoek, dat voor het ongehuwden ouderdomspensioen de toepassing van partnerfrequenties op de pensioenleeftijd op basis van de CBS-data tot een betere inschatting leidt. Dit heeft een effect van 27,8 miljoen euro negatief.

Verder is door het pensioenfonds de opslag voor premievrije voortzetting bij arbeidsongeschiktheid verhoogd van 3,4 procent naar 3,6 procent. Dit heeft een effect van 0,9 miljoen euro negatief.

Tenslotte is besloten bij de vaststelling van de voorziening onvoorwaardelijke toeslagverlening voor de groep ex-Cadans de inschatting van de toeslag te verlagen van 2,0 procent naar 1,9 procent. Dit heeft een positief effect van 0,6 miljoen euro.

Het totale effect van deze schattingswijzigingen is 43,6 miljoen euro positief met een effect van 0,5 procentpunt op de dekkingsgraad.

### Dekkingsgraad

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

Bij het bepalen van de reële dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt de voorziening voor pensioenverplichtingen herrekend waarbij rekening wordt gehouden met toekomstbestendige indexatie.

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op het rekenkundig gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste 12 maanden.

## 8.4.2.2 Grondslagen voor waardering van activa en passiva

### Beleggingen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Het begrip marktwaarde is te beschouwen als synoniem van reële waarde. Onder waardering op marktwaarde wordt verstaan: het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

De waardering van participaties in beleggingsinstellingen geschiedt tegen marktwaarde. Voor beursgenoteerde beleggingsinstellingen is dit de marktnotering per balansdatum. De waardering in niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen geschiedt tegen actuele waarde.

### Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

### Vastgoedbeleggingen

Ten aanzien van vastgoed geldt dat er onzekerheid bestaat over de waardering. Deze onzekerheid wordt met name ingegeven door het feit dat er weinig transacties in de vastgoedmarkt aanwezig zijn. Door het ontbreken daarvan, wordt de inschatting van de waarde nauwelijks getoetst door transacties, wat leidt tot een grotere onzekerheid. Daarnaast kent een waarderingmethode door middel van waarderingmodellen of taxaties een inherente onzekerheid, die ontstaat door aannames in de schatting die van invloed zijn op de waardering. Het bestuur realiseert zich terdege dat een eventuele verkooptransactie in zowel positieve als negatieve zin kan afwijken van de waarde in de beleggingsadministratie.

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. De marktwaarde van niet-beurs-

genoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen is gebaseerd op het aandeel dat het pensioenfonds heeft in het eigen vermogen van de niet-beursgenoteerde vastgoedbelegging per balansdatum. Het eigen vermogen van deze onderliggende vastgoedfondsen is mede gebaseerd op schattingen die de fondsbeheerder maakt. Het bestuur van het pensioenfonds maakt geen aanpassingen op deze schattingen. De schattingen die de fondsbeheerder maakt, zijn per beleggingsfonds verschillend. De fondsen worden jaarlijks voorzien van een controleverklaring bij hun jaarrekening, welke door een gecertificeerde accountant wordt opgesteld.

De externe fondsmanagers laten taxaties uitvoeren door externe, gecertificeerde taxateurs. De externe gecertificeerde registertaxateurs houden rekening met het bestaan van incentives bij de waardering van objecten. Bij huurverlenging dan wel bij het aangaan van een nieuw huurcontract is rekening gehouden met de noodzaak om marktconforme incentives te verstrekken. De te verstrekken incentives variëren per object in hoogte en zijn afhankelijk van de resterende duur van het huurcontract, de locatie en object-specifieke eigenschappen. Hierbij wordt rekening gehouden met leegstand. Afhankelijk van de omvang van de leegstand wordt o.a. het bruto aanvangsrendement bijgesteld door de taxateur. Hoewel leegstand een belangrijke factor in de waardering van vastgoed is, spelen ook andere factoren, zoals locatie, wederverhuurbaarheid en ouderdom, een rol in de waarde van het vastgoed.

Het pensioenfonds gaat, ten behoeve van het opstellen van de jaarrekening, uit van de definitieve gecertificeerde opgaven, zoals verstrekt door de externe fondsmanager. Indien deze niet voor vaststelling van de jaarrekening zijn ontvangen, heeft het bestuur onderzoek uitgevoerd naar de potentiële omvang van verschillen tussen de voorlopige waardering en de waardering, rekening houdende met nagekomen informatie over de waardering per balansdatum.

### Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen marktwaarde, zijnde de beurswaarde per balansdatum.

De actuele waarde van niet-beursgenoteerde aandelen en participaties in beleggingsfondsen is gebaseerd op het aandeel dat het pensioenfonds heeft in het eigen vermogen van het niet-beursgenoteerde aandeel per balansdatum.

#### *Vastrentende waarden*

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen marktwaarde, zijnde de beurswaarde per balansdatum.

Indien vastrentende waarden of participaties in beleggingsinstellingen niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebeoordeling plaats op basis van de net asset value.

De lopende interest op vastrentende waarden wordt gepresenteerd als onderdeel van de marktwaarde van de vastrentende waarden.

#### *Derivaten*

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnoteringen of, als die niet beschikbaar zijn, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen.

Negatieve derivatenposities worden onder de schulden verantwoord.

#### *Overige beleggingen*

Overige beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde.

#### *Beleggingen voor risico deelnemers*

De grondslagen voor de waardering van de beleggingen voor risico deelnemers zijn gelijk aan die voor de beleggingen voor risico van het pensioenfonds worden aangehouden.

#### *Herverzekeringsdeel technische voorzieningen*

Het herverzekeringsdeel technische voorzieningen betreft pensioenrechten die elders verzekerd zijn. Het pensioenfonds is ontstaan vanuit een aantal fusies. Voor een gedeelte van de populatie zijn bij de fusies rechten achtergebleven bij latende uitvoerders/verzeke-

raars. Het pensioenfonds heeft de gehele verplichting overgenomen wat betreft het voldoen van uitkeringen aan pensioengerechtigden. Derhalve vordert het pensioenfonds de uitkering die voortvloeit uit het elders verzekerde recht bij de latende uitvoerders/verzekeraars. Deze vordering wordt gelijkgesteld aan de technische voorziening die voor deze populatie wordt aangehouden.

Bij de waardering van deze verplichtingen en vorderingen, worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds.

#### *Vorderingen en overlopende activa*

Vorderingen en overlopende activa worden gewaardeerd tegen reële waarde verminderd met de noodzakelijk geachte voorziening voor oninbaarheid.

#### *Liquide middelen*

Liquide middelen worden tegen nominale waarde gewaardeerd. Onder de liquide middelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties.

#### *Stichtingskapitaal en reserves*

Stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds en overige technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderinggrondslagen in de balans zijn opgenomen.

#### **Technische voorzieningen**

##### *Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds*

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken



en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente, waarvoor de actuele rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB wordt gebruikt.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of toeslagen op de opgebouwde pensioenaanspraken worden verleend. Alle per balansdatum bestaande besluiten tot toeslagverlening (ook voor besluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex-ante-condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

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

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- De gehanteerde marktrente die gebaseerd is op de rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB, de UFR, rekening houdend met een looptijd van de uitkeringen.
- Overlevingstafels, te weten de AG-prognosetafel 2018 met ervaringssterfte op basis van fondspecifieke ervaringssterfte 2018, vastgesteld op basis van het Willis Towers Watson ervaringssterftemodel 2018.
- Voor de partnerfrequenties wordt uitgegaan van de frequenties op basis van CBS-data uit 2013, waarbij de partnerfrequentie op de pensioenleeftijd op 100 procent gesteld wordt. Na de pensioendatum wordt uitgegaan van het bepaalde partnersysteem. Voor het ongehuwden ouderdomspension wordt uitgegaan van partnerfrequenties op de pensioenleeftijd op basis van de CBS-data uit 2013.

- Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw wordt gesteld op drie jaar.
- Onvoorwaardelijke toeslagverlening van 'ex-Cadans' medewerkers is verwerkt in de voorziening.
- Kostenopslag ter grootte van 2,1 procent van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.
- Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is geen rekening gehouden met revalidatiekansen.
- De voorziening voor wezenpensioen is gelijk aan 3,5 procent van de voorziening voor het latente partnerpensioen.

#### *Herverzekeringsdeel technische voorzieningen*

Bij de waardering van het herverzekeringsdeel van de technische voorzieningen (elders verzekerde rechten), worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds.

#### *Voorzieningen voor risico van deelnemers*

De waardering van de voorzieningen voor risico van deelnemers wordt bepaald door de waardering van de tegenover deze voorzieningen aangehouden beleggingen.

#### *Overige technische voorzieningen*

Bij de bepaling van de overige technische voorzieningen wordt rekening gehouden met de toekomstige schadelast voor zieke deelnemers op balansdatum die naar verwachting arbeidsongeschikt zullen worden verklaard. De voorziening voor ingegane ziektegevallen is gesteld op twee keer de in het boekjaar ontvangen risicopremie voor arbeidsongeschiktheid vermeerderd met de in de kostendekkende premie opgenomen risicopremie voor de vrijstelling van premie bij arbeidsongeschiktheid.

#### *Langlopende schulden*

Door de werkgever is een bedrag gestort ter financiering van onvoorwaardelijke indexatie van aanspraken voor een beperkte groep deelnemers. Tot november 2019 was, naast de reservering in de technische voorziening, op de balans een langlopende schuld (resterende vooruitbetaling groep ex-Cadans) opgenomen

waaruit de toekenning van de onvoorwaardelijke toeslagen werd gefinancierd. Feitelijk was hiermee sprake van een dubbele reservering. Het bestuur heeft, in overleg met de werkgever, besloten om deze langlopende schuld op de balans te laten vrijvallen.

Onder de langlopende schulden is eveneens de premie-egaliseringsreserve opgenomen. Deze post wordt gewaardeerd tegen nominale waarde, met toerekening van jaarlijks rendement op basis van het rendement dat over de gehele beleggingsportefeuille wordt behaald.

#### *Overige schulden en overlopende passiva*

Overige schulden en overlopende passiva worden gewaardeerd tegen reële waarde. Kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan een jaar.

### 8.4.2.3 Grondslagen voor bepaling van het resultaat

#### *Algemeen*

De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

#### *Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)*

Onder premiebijdragen van werkgevers en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Extra stortingen en opslagen op de premie zijn eveneens als premiebijdragen verantwoord.

In 2019 heeft geen toevoeging aan de premie-egaliseringsreserve plaatsgevonden uit hoofde van premiestorting.

#### *Beleggingsresultaten risico pensioenfondsen*

##### *Indirecte beleggingsopbrengsten*

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valutaresultaten. In de jaarrekening

wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. (In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

##### *Directe beleggingsopbrengsten*

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten.

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

##### *Kosten vermogensbeheer*

Onder kosten van vermogensbeheer worden zowel de externe als de daaraan toegerekende interne kosten verstaan.

##### *Verrekening van kosten*

Met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten zijn verrekend de aan de opbrengsten gerelateerde transactiekosten, provisies, valutaverschillen e.d.

#### *Beleggingsresultaten risico deelnemers*

De grondslagen voor bepaling van het resultaat betreffende beleggingsresultaten risico deelnemers zijn gelijk aan de grondslagen voor bepaling van het resultaat betreffende beleggingsresultaten risico pensioenfondsen.

#### *Pensioenuitkeringen*

De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn berekend op actuariële grondslagen en toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben. Er is sprake van een relatie tussen het pensioenfondsen, de aangesloten werkgever en de bestuurders van Stap. Er vinden geen transacties tussen de aangesloten partijen plaats.

#### *Pensioenuitvoeringskosten*

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

## **Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds**

### *Pensioenopbouw*

Bij de pensioenopbouw zijn aanspraken en rechten over het boekjaar gewaardeerd naar het niveau dat zij op balansdatum hebben.

### *Toeslagverlening*

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de loonontwikkeling volgens de cao. De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter.

Begin 2019 heeft het bestuur besloten de hersteltermijn van tien jaar bij toekenning inhaaltoeslagen af te schaffen en als begindatum voor de bepaling van een eventuele inhaaltoeslag 1 januari 2004 te hanteren (eerste toeslag na 'fusie' van het pensioenfonds). Voor de bepaling van een eventuele inhaaltoeslag wordt een evenredige methode gehanteerd waarbij een percentage wordt toegekend over het totaal bedrag van gemiste toeslagen.

Het pensioenfonds streeft ernaar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijsindex (CPI alle huishoudens). Ook deze toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter.

### *Rentetoevoeging*

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,235 procent (2018: -0,260 procent) op basis van de éénjaarsrente van de DNB-curve aan het begin van het verslagjaar.

### *Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioen-uitvoeringskosten*

Vooraf wordt een actuariële berekening gemaakt van de toekomstige pensioenuitvoeringskosten (met name excassokosten) en pensioenuitkeringen die in de voorziening pensioenverplichtingen worden opgenomen. Deze post betreft de vrijval ten behoeve van de financiering van de kosten en uitkeringen van het verslagjaar.

### *Wijziging marktrente*

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder 'wijziging marktrente'.

### *Wijziging actuariële uitgangspunten*

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

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het pensioenfonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

### *Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten*

Een resultaat op overdrachten kan ontstaan doordat de vrijval van de voorziening plaatsvindt tegen fondstarieven, terwijl het bedrag dat wordt overgedragen gebaseerd is op de wettelijke factoren voor waardeoverdrachten. De tarieven van het pensioenfonds wijken af van de wettelijke tarieven.

### *Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen*

De overige mutaties ontstaan onder andere door mutaties in de aanspraken door overlijden, arbeidsongeschiktheid en pensioneren.

### *Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers*

De mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers betreft de wijzigingen in de waarde van de technische voorziening voor risico deelnemers.

#### *Saldo herverzekeringen*

Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft.

#### *Saldo overdrachten van rechten*

De post saldo overdrachten van rechten bevat het saldo van bedragen uit hoofde van overgenomen dan wel overgedragen pensioenverplichtingen.

#### *Overige baten en lasten*

Overige baten en lasten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

#### **8.4.2.4 Kasstroomoverzicht**

Het kasstroomoverzicht is volgens de directe methode opgesteld. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

In de jaarrekening 2018 was in het kasstroomoverzicht een rekening van 3,5 miljoen euro niet meegenomen in de liquide middelen. Dit is aangepast in vergelijkende cijfers van de jaarrekening 2019. De aanpassing heeft geen gevolgen voor het resultaat van het pensioenfonds.

### 8.4.3 Toelichting op de balans per 31 december 2019

ACTIVA		
	31-12-2019	31-12-2018
<b>1. Beleggingen voor risico pensioenfondsen</b>		
Vastgoedbeleggingen	764.028	660.545
Aandelen	2.189.078	1.687.638
Vastrentende waarden	4.196.710	4.176.100
Derivaten	420.180	99.571
Overige beleggingen	846.938	641.294
<b>Stand per ultimo boekjaar</b>	<b>8.416.934</b>	<b>7.265.148</b>

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2019	660.545	1.687.638	4.176.100	7.362	641.294	7.172.939
Aankopen	77.910	391.651	2.842.994	80.974	4.293.426	7.686.955
Verkopen	-21.899	-368.872	-2.980.431	-36.631	-4.063.938	-7.471.771
Herwaardering	48.593	415.677	164.249	344.271	-15.733	957.057
Overige mutaties	-1.121	62.984	-6.202	6.181	-8.111	53.731
<b>Stand per 31 december 2019</b>	<b>764.028</b>	<b>2.189.078</b>	<b>4.196.710</b>	<b>402.157</b>	<b>846.938</b>	<b>8.398.911</b>
Schuldpositie derivaten (credit)						18.023
						<b>8.416.934</b>

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2018	624.410	1.628.368	4.204.970	42.232	689.307	7.189.287
Aankopen	119.614	492.478	4.245.718	221.857	3.399.253	8.478.920
Verkopen	-122.719	-288.552	-4.211.088	-165.146	-3.451.870	-8.239.375
Herwaardering	41.668	-142.924	-63.151	-96.097	4.696	-255.808
Overige mutaties	-2.428	-1.732	-349	4.516	-92	-85
<b>Stand per 31 december 2018</b>	<b>660.545</b>	<b>1.687.638</b>	<b>4.176.100</b>	<b>7.362</b>	<b>641.294</b>	<b>7.172.939</b>
Schuldpositie derivaten (credit)						92.209
						<b>7.265.148</b>

	31-12-2019	31-12-2018
<b>Vastgoedbeleggingen</b>		
Indirecte vastgoedbeleggingen, zijnde participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in vastgoed	764.390	659.786
Vorderingen	241	913
Schulden	-603	-154
	<b>764.028</b>	<b>660.545</b>

Ultimo boekjaar heeft het pensioenfonds posities van meer dan 5 procent van de vastgoedbeleggingen in de volgende fondsen: AXA Core europe fund (6,8 procent; 2018: 7,8 procent), Prologis targeted European fund (5,2 procent; 2018: 7,6 procent), CBRE pan-European core fund (5,9 procent; 2018: 7,9 procent), CBRE dutch residential fund (12,3 procent; 2018: 6,7 procent), Prime property fund (6,9 procent; 2018: 7,6 procent),

Bouwinvest dutch institutional residential fund (6,3 procent; 2018: 6,5 procent), Principal European fund (5,5 procent; 2018: 5,8 procent), Prisa LP (7,1 procent; 2018: 7,9 procent), Metlife Core Property (7,1 procent; 2018: 7,8 procent), Clarion Lion Industrial Trust (5,1 procent; 2018: 5,2 procent) en Invesco Real Estate Asia Fund (6,8 procent; 2018: 6,1 procent).

	31-12-2019	31-12-2018
<b>Aandelen</b>		
Beursgenoteerde aandelen	1.856.192	1.479.178
Niet-beursgenoteerde aandelen	266.383	204.941
Vorderingen	67.831	6.753
Schulden	-1.328	-3.234
	<b>2.189.078</b>	<b>1.687.638</b>

Het pensioenfonds doet niet aan securities lending en heeft dan ook geen aandelen uitgeleend. Het pensioenfonds belegt niet in de sponsor. De niet-beursgenoteerde aandelen betreffen de beleggingen in een private equity-portefeuille van Blue Triangles Private Markets

Investments 2015 C.V. Deze portefeuille vertegenwoordigt 12,2 procent van de totale beleggingen in aandelen. Verder zijn er geen posities groter dan 5 procent van het totaal in aandelen geïnvesteerd vermogen.

	31-12-2019	31-12-2018
<b>Vastrentende waarden</b>		
Staatsobligaties	2.242.706	2.395.431
Hypothecaire leningen	517.113	445.531
Bedrijfsobligaties	1.170.110	1.072.868
Inflatiegerelateerde obligaties	236.431	225.719
Vorderingen	36.850	40.435
Schulden	-6.500	-3.884
	<b>4.196.710</b>	<b>4.176.100</b>

Ultimo boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5,0 procent van het totaal aan vastrentende waarden:

	2019		2018	
Staatsobligaties Republiek Frankrijk	479.181	11,4%	621.847	15,0%
Staatsobligaties Bondsrepubliek Duitsland	670.919	16,0%	702.559	16,8%
Staatsobligaties Koninkrijk der Nederlanden	230.198	5,5%	498.620	11,9%
Aegon Dutch Mortgage Fund	293.747	7,0%	272.786	6,5%
	<b>1.674.045</b>	<b>39,9%</b>	<b>2.095.812</b>	<b>50,2%</b>

## Derivaten

De totale derivatenpositie (dus inclusief de onder passiva gepresenteerde negatieve posities) bedraagt:

	31-12-2019	31-12-2018
<b>Derivaten</b>		
Valutaderivaten	8.896	-2.178
Futures	30	-425
Rentederivaten	386.711	23.826
Overige derivaten	6.601	-7.600
Vorderingen / schulden	-81	-6.261
	<b>402.157</b>	<b>7.362</b>

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenpositie op 31 december 2019:

2018 Type contract	Gemiddelde looptijd	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
Valutaderivaten	2/1/2020 - 17/4/2020	1.045.863	8.896	10.544	1.648
Futures (aandelenderivaten)	03/2020	5.404	30	38	8
Rentederivaten	10/12/2023 - 14/6/2063	2.983.900	386.711	402.997	16.286
Overige derivaten	18/3/2020	265.790	6.601	6.601	0
		<b>4.300.957</b>	<b>402.238</b>	<b>420.180</b>	<b>17.942</b>

In bovenstaand overzicht wordt onder de categorie 'Overige derivaten' de positie Total return swaps verantwoord. Met alle derivaten-tegenpartijen zijn ISDA/CSA-contracten afgesloten. Hierin zijn onder meer afspraken omtrent de te ontvangen/te geven zekerheden vormgegeven voor derivaten welke zogenaamd op bilaterale basis worden aangehouden. Het geven/vragen van zekerheden is een dagelijks terugkerend proces. Ultimo 2019 zijn zekerheden in de vorm van onderpand ontvangen van netto 25,2 miljoen euro, er is voor 372,64 miljoen euro aan onderpand ontvangen van tegenpartijen (er is geen onderpand gestort door het pensioenfonds) bij een waarde van bilateraal afgesloten derivaten van 347,48 miljoen euro. Daarmee

heeft het pensioenfonds in totaliteit op jaareinde meer onderpand ontvangen dan strikt noodzakelijk was (verschil: 25,2 miljoen euro). Dit verschil is bij onderpanduitwisseling op 1 januari gedaald naar 17,72 miljoen euro.

Naast de bilateraal aangehouden derivaten worden ook derivaten op basis van centrale clearing aangehouden. De gegeven zekerheden aan de clearing member bedragen 49,38 miljoen euro bij een exposure van 47,14 miljoen euro (als initial margin en variation margin). Er is dus sprake van te veel gestort onderpand door het pensioenfonds ter waarde van 96,52 miljoen euro. De initial margin wordt opgevraagd door de CCP,

de centrale tegenpartij, en is ter zekerheid van eventuele toekomstige verliezen. De variation margin betreft opgevraagde zekerheid ter dekking van dagelijkse

schommelingen in de waarde. Er is sprake van een zeer ruime buffer om toekomstige schommelingen op te kunnen vangen.

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenpositie op 31 december 2018:

2018 Type contract	Gemiddelde looptijd	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
Valutaderivaten	2/1/2019 - 20/2/2019	1.034.329	-2.178	781	2.959
Futures (aandelenderivaten)	3/2019	13.007	-425	0	425
Rentederivaten	10/12/2023 - 14/6/2063	3.243.800	23.826	98.789	74.963
Overige derivaten	20/3/2019	197.797	-7.600	0	7.600
		<b>4.488.933</b>	<b>13.623</b>	<b>99.570</b>	<b>85.947</b>

	31-12-2019	31-12-2018
<b>Overige beleggingen</b>		
Money Market instruments	855.857	642.103
Overige schulden	-8.919	-809
	<b>846.938</b>	<b>641.294</b>

Ultimo boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5,0 procent van de beleggingscategorie Overige beleggingen:

		2019	2018
SSGA Cash Management plc	0	0,0%	188.717 29,4%
Blackrock International Euro Liquidity Fund	345.453	40,4%	180.106 28,1%
JPM EU Liquid LVNAV-IN	216.271	25,3%	108.175 16,9%
ICS-Euro Liq-Premier Acc	0	0,0%	40.808 6,4%
BlackRock ICS eur Class G dis	58.182	6,8%	0 0,0%
State Street USD Liquidity LVNAV Fund Z Accumulating Shares	234.799	27,4%	0 0,0%
	<b>854.705</b>	<b>99,9%</b>	<b>517.806 80,7%</b>

## Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het pensioenfonds gewaardeerd tegen actuele waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de actuele waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals bijvoorbeeld vastgoed, hypothekenportefeuilles en beleggingen in fondsen

zonder onderliggende beursnotering zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

In de kolom 'waarderingsmodellen' zijn de beleggingen verantwoord die als gevolg van netto-contante-waardeberekeringen of een andere geschikte methode zijn gewaardeerd. De vastgoedbeleggingen in deze kolom betreffen waarderungen op basis van onafhankelijke



taxaties. In de kolom 'overig' worden onder andere private equity, hypotheekfondsen en niet-beurs-genoteerde geldmarktfondsen verantwoord.

Schattingen van de actuele waarde zijn een moment-opname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming

(bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen derhalve niet met precisie worden vastgesteld. In het algemeen geldt dat het pensioenfonds de opgave van de beleggingsadministrateur volgt, hier is in 2019 niet van afgeweken.

Op basis van de boekwaarde, inclusief creditstanden van de derivaten, kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

Per 31 december 2019	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	Waarderingsmodellen	Overig	Totaal
Vastgoedbeleggingen	58.142	0	0	705.886	764.028
Aandelen	1.856.192	0	0	332.886	2.189.078
Vastrentende waarden	3.601.590	0	0	595.120	4.196.710
Derivaten	8.926	0	393.312	-81	402.157
Overige beleggingen	797.675	0	0	49.263	846.938
	<b>6.322.525</b>	<b>0</b>	<b>393.312</b>	<b>1.683.074</b>	<b>8.398.911</b>

Per 31 december 2018	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	Waarderingsmodellen	Overig	Totaal
Vastgoedbeleggingen	43.454	0	0	617.091	660.545
Aandelen	1.479.178	0	0	208.460	1.687.638
Vastrentende waarden	3.694.715	0	0	481.384	4.176.099
Derivaten	-2.603	0	16.226	-6.261	7.362
Overige beleggingen	520.448	0	0	120.846	641.294
	<b>5.735.192</b>	<b>0</b>	<b>16.226</b>	<b>1.421.520</b>	<b>7.172.939</b>

	31-12-2019	31-12-2018
<b>2. Beleggingen voor risico deelnemers</b>		
Aandelen	2.847	3.049
Vastrentende waarden	9.407	8.771
Overige beleggingen	234	360
<b>Stand per ultimo boekjaar</b>	<b>12.488</b>	<b>12.180</b>

	31-12-2019	31-12-2018
<b>3. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>		
Elders verzekerde rechten	21.987	24.581

	31-12-2019	31-12-2018
<b>4. Vorderingen en overlopende activa</b>		
Vorderingen op de werkgever	1.336	1.275
Overige vorderingen en overlopende activa	546	177
<b>Stand per ultimo boekjaar</b>	<b>1.882</b>	<b>1.452</b>

De vorderingen op de werkgever hebben betrekking op de premie-afrekening over 2019. Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

	31-12-2019	31-12-2018
<b>5. Overige activa</b>		
Banken, rekening-courant	1.975	3.392
Liquiditeiten vermogensbeheer	10.393	71.914
<b>Stand per ultimo boekjaar</b>	<b>12.368</b>	<b>75.306</b>

De tegoeden bij banken staan ter vrije beschikking van het pensioenfonds. De 'liquiditeiten vermogensbeheer' betreffen kastegoeden bij vermogensbeheerders.

<b>PASSIVA</b>		
	2019	2018
<b>6. Stichtingskapitaal en reserves</b>		
Stand per begin boekjaar	120.049	206.410
Bestemming saldo van baten en lasten	122.066	-86.361
<b>Stand per ultimo boekjaar</b>	<b>242.115</b>	<b>120.049</b>

	2019	2018
<b>Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan</b>		
De dekkingsgraad is ultimo jaar als volgt:		
Nominale dekkingsgraad	103,0%	101,7%
Beleidsdekkingsgraad	101,6%	103,3%

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het pensioenfonds gebruik van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het pensioenfonds. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen in de risicoparagraaf.

Op basis hiervan bedraagt het (minimaal) vereist vermogen op 31 december:

		2019		2018
Stichtingskapitaal en reserves	242.115	103,0%	120.049	101,7%
Minimaal vereist eigen vermogen	340.771	104,2%	309.512	104,3%
Vereist eigen vermogen	1.207.948	114,8%	1.196.819	116,8%

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als dekkingstekort én reservetekort.

Voor het pensioenfonds was 31 december 2019 een belangrijke datum omdat de dekkingsgraad op die dag bepaalde of pensioenen verlaagd zouden moeten worden of niet. De beleidsdekkingsgraad en/of de actuele dekkingsgraad had volgens de wetgeving tenminste 104,2 procent moeten zijn. Zowel de beleidsdekkingsgraad als de actuele dekkingsgraad zijn per eind 2019 lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Echter op grond van de ministeriële regeling (16 december 2019) is het pensioenfonds de mogelijkheid geboden om het cruciale meetmoment één jaar door te schuiven naar eind 2020. Hieraan zijn de volgende voorwaarden gesteld:

- De actuele dekkingsgraad moet per eind 2019 minimaal 90 procent bedragen.
- Het pensioenfonds legt uit waarom het vanuit het belang van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden gebruik maakt van de vrijstelling.
- Het pensioenfonds verstrekt informatie over het gebruik en de onderbouwing van het genomen besluit aan zijn (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.

Het pensioenfonds voldoet aan deze voorwaarden voldaan en heeft gebruik gemaakt van de vrijstellingsregeling.

### *Gebruik maken van vrijstellingsregeling*

Het bestuur vindt dat het verlagen van pensioenen een allerlaatste redmiddel is. En ziet voor het pensioenfonds nog perspectief om zonder het verlagen van pensioenen financieel gezond te worden. Op basis van het herstelplan blijkt dat bij de dekkingsgraad per 31 december 2019:

- herstel naar het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) binnen één jaar mogelijk is (bij een overrendement van 3,2%);
- herstel naar het vereist vermogen (VEV) binnen tien jaar mogelijk is.

### *Herstelplan in 2019*

Indien de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds ultimo boekjaar lager is dan de vereiste dekkingsgraad dient een pensioenfonds een herstelplan in te dienen bij DNB. In het herstelplan maakt een pensioenfonds duidelijk hoe de beleidsdekkingsgraad de vereiste

dekkingsgraad binnen tien jaar bereikt. Indien alle beleidsmiddelen ingezet zijn en het pensioenfonds desondanks naar verwachting niet binnen de gekozen herstelperiode aan de vereiste dekkingsgraad voldoet, moet als laatste sturingsmiddel het verlagen van pensioenaanspraken en -rechten worden ingezet.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds was per 31 december 2018 vastgesteld op 103,3 procent. Hiermee was de beleidsdekkingsgraad ultimo 2018 lager dan de vereiste dekkingsgraad. Het pensioenfonds heeft daarom in 2019 een geactualiseerd herstelplan ingediend bij DNB. Op basis van het ingediende herstelplan zal het pensioenfonds ultimo 2024 geen reservetekort meer hebben. Maar ook blijkt uit het herstelplan dat het pensioenfonds naar verwachting de eerstkomende jaren niet kan indexeren. Aanvullende maatregelen zijn volgens het herstelplan niet nodig om op tijd financieel gezond te zijn.

### *Herstelplan in 2020*

De beleidsdekkingsgraad is ook ultimo 2019 lager dan de vereiste dekkingsgraad. Het pensioenfonds heeft daarom eind maart 2020 wederom een geactualiseerd herstelplan ingediend. Ook het herstelplan 2020 laat zien dat het mogelijk is binnen tien jaar toe te groeien naar de vereiste dekkingsgraad.

De actuele dekkingsgraad waarbij herstel binnen 10 jaar op basis van het herstelplan niet meer mogelijk is, wordt de kritische dekkingsgraad genoemd. De kritische dekkingsgraad eind 2020 is, op basis van de uitgangspunten van het herstelplan op 1 januari 2020, circa 92,4 procent.

### *Reële dekkingsgraad*

Bij het bepalen van de reële dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt de voorziening voor pensioenverplichtingen herrekend waarbij rekening wordt gehouden met toekomstbestendige indexatie op basis van prijsinflatie. De reële dekkingsgraad ultimo 2019 bedraagt 82,2 procent (2018: 84,6 procent).

	31-12-2019	31-12-2018
<b>7. Technische voorzieningen</b>		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	8.122.291	7.075.120
Herverzekeringsdeel technische voorziening	21.987	24.581
<b>Stand per ultimo boekjaar</b>	<b>8.144.278</b>	<b>7.099.701</b>

	2019	2018
<b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds</b>		
Stand per begin boekjaar	7.099.701	7.055.925
Pensioenopbouw	182.695	174.137
Toeslagverlening	-184	-202
Rentetoevoeging	-16.593	-18.284
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-179.407	-172.410
Wijziging marktrente	1.082.962	289.042
Wijziging actuariële uitgangspunten	-44.567	-227.304
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	2.310	2.449
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	17.361	-3.652
	<b>8.144.278</b>	<b>7.099.701</b>

Voor een toelichting op de grondslagen voor de waardering van de mutaties voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds wordt verwezen naar paragraaf 8.4.2.

	2019	2018
<b>Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten</b>		
Toevoeging aan de technische voorzieningen	11.266	18.480
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-8.956	-16.031
<b>Stand per ultimo boekjaar</b>	<b>2.310</b>	<b>2.449</b>

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën als volgt samengesteld:

	2019		2018	
	In euro's	Aantallen	In euro's	Aantallen
Actieven	4.245.223	19.051	3.761.149	18.632
Gepensioneerden	2.910.564	14.666	2.565.249	14.316
Slapers	1.007.656	20.658	790.543	20.462
<b>Stand per ultimo boekjaar</b>	<b>8.163.443</b>	<b>54.375</b>	<b>7.116.941</b>	<b>53.410</b>

Bovenstaande samenstelling van de voorziening voor pensioenverplichtingen is inclusief de voorziening voor arbeidsongeschiktheid van 19,2 miljoen euro (2018: 17,2 miljoen euro).

## Korte beschrijving pensioenregeling

De belangrijkste kenmerken van de pensioenregeling 2006 zijn:

- De regeling is een regeling op basis van voorwaardelijk geïndexeerd middelloon;
- Het opbouwpercentage voor ouderdomspensioen bedraagt 1,738 procent per jaar van de pensioengrondslag;
- Het maximum pensioengevend jaarloon bedraagt 107.593 euro (2018: 105.075 euro);
- De franchise ultimo 2019 bedraagt 13.785 euro;
- De pensioenrichtleeftijd is 67 jaar;
- De pensioenopbouw eindigt op de leeftijd van 67 jaar;
- Het partnerpensioen is verzekerd op risicobasis voor overlijden tijdens de deelneming en op kapitaalbasis vindt opbouw van een uitgesteld partnerpensioen plaats (35 procent van het ouderdomspensioen) voor overlijden na pensionering. Per 1 januari 2019 kan het partnerpensioen direct in gaan in plaats van uitgesteld. Bij pensionering kan een deel van de opgebouwde ouderdomspensioenaanspraken worden omgezet in levenslang partnerpensioen en omgekeerd. Bij uitdiensttreding kan een deel van het opgebouwde ouderdomspensioen samen met het uitgestelde partnerpensioen worden omgezet naar een direct ingaand partnerpensioen;
- Voorwaardelijke toeslagverlening voor zowel actieve deelnemers (op basis van de loonontwikkeling bij UWV) als slapers en pensioengerechtigden (op basis van de Consumentenprijsindex Alle huishoudens afgeleid);
- Een Collectieve Excedent Arbeidsongeschiktheidsverzekering voor inkomens boven het maximum dagloon;
- Op vrijwillige basis kan worden deelgenomen aan een verzekering voor een tijdelijk Partnerpensioen (voorheen Anw-hiaat), een Individuele Arbeidsongeschiktheidsverzekering en/of een aanvullende Partnerpensioenverzekering. Voor deze verzekeringen is de deelnemer premie verschuldigd.

## Toeslagverlening

De toeslagen op pensioenrechten en pensioenaanspraken worden jaarlijks vastgesteld door het bestuur van het pensioenfonds. De daadwerkelijke toeslag in een jaar is voorwaardelijk en is afhankelijk van de hoogte van de beschikbare middelen. De pensioenrechten en pensioenaanspraken zijn gezien de financiële positie van het pensioenfonds in 2019 niet geïndexeerd, behoudens de onvoorwaardelijke toezegging aan de ex-Cadans medewerkers (deelnemers met een ingegaan pensioen of premievrij recht van vóór 1996). Er is geen recht op toekomstige toeslagen. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst wordt geïndexeerd. Het pensioenfonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen. Toeslagen zijn afhankelijk van de middelen van het pensioenfonds.

## Inhaaltoeslagen

Begin 2019 heeft het bestuur besloten de hersteltermijn van tien jaar bij toekenning inhaaltoeslagen af te schaffen en als begindatum voor de bepaling van een eventuele inhaaltoeslag 1 januari 2004 te hanteren (eerste toeslag na 'fusie' van het pensioenfonds). Voor de bepaling van een eventuele inhaaltoeslag wordt een evenredige methode gehanteerd waarbij een percentage wordt toegekend over het totaal bedrag van gemiste toeslagen.

Om inhaaltoeslagen te kunnen toekennen is een dekkingsgraad vereist hoger dan de dekkingsgraad behorende bij het vereist eigen vermogen. Inhaaltoeslagen zijn daarom op korte termijn niet te verwachten. Het bestuur van het pensioenfonds geeft in haar jaarrekening elk jaar een specificatie van het verschil tussen de volledige en de werkelijk toegekende toeslagen.

In de tabel op de volgende pagina staat een overzicht met (toegekende) toeslagen over de afgelopen jaren. Voor ex-Cadans medewerkers is de indexatie onvoorwaardelijk 100 procent van het CPI.

Deelnemersgroep en toeslagverlening		2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Consumenten-prijsindex	CPI	1,47	1,47	-0,01*	0,39	0,57	1,08	2,13	2,47
CAO-loonontwikkeling	Cf. reglement	1,50	1,00	1,00	2,52	0,60	1,00	1,00	0,00
Actieve deelnemers	Toegekend	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Slapers en pensioen-gerechtigden	Toegekend	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ex-Cadans	Toegekend	1,47	1,47	0,00	0,39	0,57	1,08	2,13	2,47

\* In geval van een negatieve ontwikkeling van de prijsindex wordt de toeslag voor de betreffende groepen belanghebbenden op minimaal nul gesteld.

Deelnemersgroep en toeslagverlening		2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004
Consumenten-prijsindex	CPI	1,35	0,07	2,82	1,19	1,43	1,50	0,55	1,86
CAO-loonontwikkeling	Cf. reglement	1,20	2,60	2,60	3,22	1,50	0,00	n.v.t.	n.v.t.
Actieve deelnemers	Toegekend	0,00	0,20	0,00	3,22	1,50	0,00	*	*
Slapers en pensioenge-rechtigden	Toegekend	0,00	0,00	0,00	1,19	1,43	1,50	0,55	1,30
Ex-Cadans	Toegekend	1,35	0,07	2,82	1,19	1,43	1,50	0,55	1,86

\* Voor de actieven gold tot 1 januari 2015 een eindloonsystematiek, waardoor de eerste toe te kennen loonindex op 1 januari 2004 en 2005 niet van toepassing was. Na de start van het pensioenfonds op 1 januari 2003 zijn de toegekende toelagen per 1 januari 2003 door de verschillende rechtsvoorgangers toegekend. Dit zijn dan ook verschillende percentages geweest.

Het toeslagpercentage is bepaald over het lopende boekjaar en gaat in per 1 januari van het daaropvolgende jaar.

#### Herverzekeringsdeel technische voorziening

Dit betreffen elders verzekerde rechten voor een specifiek deel van de deelnemers. De rechten zijn ondergebracht bij Centraal Beheer, AEGON en Nationale Nederlanden. Tegenover deze voorziening staat een

vordering van dezelfde omvang op deze partijen. Er wordt geen premie meer betaald; de in de balans opgenomen positie is de resultante van eerder afgesloten contracten en zal in de loop van de komende jaren verder aflopen.

	2019	2018
<b>Mutatieoverzicht herverzekeringsdeel technische voorziening</b>		
Stand per begin boekjaar	24.581	29.705
Rentetoevoeging	-51	-69
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-3.486	-3.896
Wijziging marktrente	844	436
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	0	0
Overige wijzigingen	99	-1.595
<b>Stand per ultimo boekjaar</b>	<b>21.987</b>	<b>24.581</b>

## 8. Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers is gelijkgesteld aan het belegd vermogen voor risico deelnemers.

De pensioenregeling voor risico van de deelnemers is een vrijwillige regeling die deelnemers de mogelijkheid biedt om te beleggen voor aanvullend pensioen.

Bij deelname aan deze regeling bepaalt de deelnemer zelf de inleg binnen de beschikbare fiscale ruimte.

De hoogte van de beleggingsrendementen (en daarmee het te bereiken eindkapitaal) is afhankelijk van het door de deelnemer geselecteerde beleggingsprofiel en de binnen dit profiel aangekochte beleggingen. Het uiteindelijk te bereiken kapitaal is hiermee onzeker en volledig voor risico van de deelnemer.

Op 67-jarige leeftijd of bij beëindiging van de deelname voordien, heeft de deelnemer de mogelijkheid (c.q. plicht) om op basis van het tot dan toe opgebouwde kapitaal (aanvullend) pensioen in te kopen bij het pensioenfonds. Andere momenten waarop het kapitaal kan worden aangewend zijn er niet.

	2019	2018
<b>Verloop voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers</b>		
Stand per begin boekjaar	12.180	14.177
Uitkeringen en onttrekkingen	-1.320	-2.159
Beleggingsresultaten risico deelnemers	1.628	162
<b>Stand per ultimo boekjaar</b>	<b>12.488</b>	<b>12.180</b>

## 9. Overige technische voorzieningen

	2019	2018
<b>Voorziening voor arbeidsongeschiktheid</b>		
Stand per begin boekjaar	17.241	18.106
Invalideren/revalideren	1.019	-865
Wijziging grondslagen	905	0
<b>Stand per ultimo boekjaar</b>	<b>19.165</b>	<b>17.241</b>

Deelnemers worden bij arbeidsongeschiktheid vrijgesteld van het betalen van pensioenpremie terwijl de opbouw wordt voortgezet. Bij het bepalen van de hoogte van de voorziening is rekening gehouden met reeds arbeidsongeschikte deelnemers en met werknemers die zich ziek hebben gemeld en waarvan, op basis van ervaringscijfers, een deel in de toekomst arbeidsongeschikt zal worden.

In 2019 is door het pensioenfonds de opslag voor premievrije voortzetting bij arbeidsongeschiktheid verhoogd van 3,4 procent naar 3,6 procent. Dit heeft een effect van 0,9 miljoen euro negatief.

## 10. Langlopende schulden

	2019	2018
<b>Langlopende schulden</b>		
Financiering onvoorwaardelijke toeslagen ex-Cadans	0	10.354
Premie-egaliseringsreserve	22.761	19.663
	<b>22.761</b>	<b>30.017</b>

Door de werkgever is een bedrag gestort ter financiering van onvoorwaardelijke indexatie van aanspraken voor een beperkte groep deelnemers. Tot november 2019 was, naast de reservering in de technische voorziening, op de balans een langlopende schuld (resterende vooruitbetaling groep ex-Cadans) opgenomen waaruit de toekenning van de onvoorwaardelijke toeslagen werd gefinancierd. Feitelijk was hiermee sprake van een dubbele reservering. Het pensioenfonds heeft in overleg met de werkgever, besloten om deze langlopende schuld op de balans te laten vrijvallen.

De premie-egaliseringsreserve is in 2016 gevormd. Aan deze reserve is in 2016 het verschil tussen de door de werkgever betaalde premie en de actuair benodigde (gedempt kostendekkende) premie toegerekend (18,1 miljoen euro). In 2019 is geen bedrag gedoteerd of onttrokken. Wel is rendement toegerekend van 3,1 miljoen euro (op basis van het rendement op de totale beleggingsportefeuille). Onttrekking zal plaatsvinden als dat voor de financiering van pensioenen noodzakelijk is.

## 11. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2019	31-12-2018
<b>Overige schulden en overlopende passiva</b>		
Derivaten	18.023	92.209
Belastingen en premies sociale verzekeringen	3.803	4.124
Overige schulden en overlopende passiva	3.026	3.146
	<b>24.852</b>	<b>99.479</b>

De derivaten bestaan uit renteswaps (16,3 miljoen euro) en valutatermijncontracten (1,7 miljoen euro) die conform de eisen van RJ610 onder de passiva worden verantwoord, omdat de producten een negatieve marktwaarde kennen. Het totaal van de schulden uit hoofde van derivatenposities sluit niet aan op hetgeen in specificatie van de derivaten naar looptijd/ expiratie-datum en debet-/creditwaarde is verantwoord, doordat de schulden van de derivaten niet zijn meegenomen in dat overzicht.

De waarderingmethodiek en de hoogte van het gestelde collateral van bovenstaande derivaten is uiteengezet bij de toelichting op de beleggingen. Voor

de berekening van renteswaps wordt gebruik gemaakt van de EONIA rentecurve.

De pensioenuitkeringen, belastingen en premies sociale verzekeringen, overige schulden en overlopende passiva hebben een resterende looptijd korter dan één jaar.

### 8.4.3.1 Risicobeheer

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



### Solvabiliteitsrisico's

Het belangrijkste risico voor het pensioenfonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het pensioenfonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het pensioenfonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen. De solvabiliteit wordt gemeten op basis van zowel algemeen geldende normen als specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd.

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

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

In procenten	2019	2018
S1 Renterisico	1,8	3,0
S2 Risico zakelijke waarden	10,4	10,9
S3 Valutarisico	4,4	4,7
S4 Grondstoffenrisico	1,1	1,2
S5 Kredietrisico	3,7	5,0
S6 Verzekeringstechnisch risico	3,6	3,6
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief risico	0,8	0,5
Diversificatie-effect	-11,0	-12,1
<b>Totaal</b>	<b>14,8</b>	<b>16,8</b>

	2019	2018
Vereist pensioenvermogen	9.364.714	8.308.700
Voorziening pensioenverplichting	8.156.766	7.111.881
Vereist eigen vermogen	1.207.948	1.196.819
Aanwezig pensioenvermogen (Totaal activa -/- schulden)	242.115	120.049
<b>Tekort</b>	<b>-965.833</b>	<b>-1.076.770</b>

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

### Beleggingsrisico

De belangrijkste beleggingsrisico's betreffen het markt- en kredietrisico. Het markt- en kredietrisico is uit te splitsen in

renterisico, valutarisico en prijs(koers)risico. Markt- en kredietrisico wordt gelopen op de verschillende beleggingsmarkten waarin het pensioenfonds op basis van het vastgestelde beleggingsbeleid actief is. De beheersing van het risico is geïntegreerd in het beleggingsproces. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid kunnen zich voorts risico's manifesteren uit hoofde van de geselecteerde managers en bewaarbedrijven (zogenoeten manager- en custody

risico), en de juridische bepalingen omtrent gebruikte instrumenten en de uitvoeringsovereenkomst (juridisch risico). Het marktrisico wordt beheerst doordat met de vermogensbeheerder specifieke mandaten zijn afgesproken, welke in overeenstemming zijn met de beleidskaders en richtlijnen zoals deze zijn vastgesteld door het bestuur. Het bestuur monitort de mate van naleving van deze mandaten. De marktposities worden periodiek gerapporteerd.

### Renterisico (S1)

Renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de waarde van de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. Maatstaf voor het meten van rentegevoeligheid is de duratie. De duratie is de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

Op balansdatum is de duratie van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duratie van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde 'duratie-mismatch'. Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur), waardoor de dekkings-

graad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Het beleid van het pensioenfonds is erop gericht om de 'duratie-mismatch' te verkleinen door het renterisico strategisch voor 50,0 procent af te dekken (2018: 57,5 procent). Het pensioenfonds realiseert dit door derivaten (waaronder renteswaps) en langlopende staatobligaties aan te houden. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente.

Het pensioenfonds streeft ernaar om het renterisico zo goed mogelijk te beheersen. Dat doet het pensioenfonds door naast de strategische renteafdekking ook een dynamische rentestafel toe te passen. De dynamische rentestafel is afhankelijk van de hoogte van de rente. Bij een stijgende rente wordt de rente-afdekking verhoogd.

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

	31-12-2019		31-12-2018	
	In euro's	Duratie	In euro's	Duratie
Matchingportefeuille (vóór derivaten)	2.340.840	4,0	2.201.000	3,7
Matchingportefeuille (na derivaten)	2.727.551	7,2	2.652.865	7,9
(Nominale) pensioenverplichtingen	8.144.278	18,5	7.099.701	17,3

De duratie van de matchingportefeuille, aangevuld met beleggingen in de rendementsportefeuille die in de berekening van de rentegevoeligheid van de beleggingen worden betrokken, bedraagt 8,0 (2018: 8,6).

De samenstelling van de vastrentende waarden naar looptijd is als volgt:

	31-12-2019		31-12-2018	
	In euro's	%	In euro's	%
Resterende looptijd < 1 jaar	846.777	20,2%	730.392	17,5%
Resterende looptijd > 1 jaar en < 5 jaar	1.124.155	26,8%	1.359.412	32,6%
Resterende looptijd >5 jaar	2.225.778	53,0%	2.086.296	49,9%
	<b>4.196.710</b>	<b>100,0%</b>	<b>4.176.100</b>	<b>100,0%</b>

De presentatie van de vastrentende waarden in bovenstaande looptijden hangt samen met het lange termijn karakter van de investeringen van het pensioenfonds.

De resterende looptijd van de verplichtingen (technische voorzieningen) kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2019		31-12-2018	
Resterende looptijd < 5 jaar	971.177	11,9%	1.018.060	14,3%
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	1.186.054	14,6%	1.151.618	16,2%
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	2.593.531	31,8%	2.260.004	31,8%
Resterende looptijd > 20 jaar	3.393.516	41,7%	2.670.019	37,7%
	<b>8.144.278</b>	<b>100,0%</b>	<b>7.099.701</b>	<b>100,0%</b>

### Risico zakelijke waarden (S2)

Zakelijke waarden risico is het risico dat de waarde van de zakelijke waarden (voornamelijk aandelen, beursgenoteerd indirect vastgoed en converteerbare obligaties) verandert door veranderingen in de marktprijzen voor deze waarden. Het structurele marktrisico wordt getoetst binnen het ALM-proces. Daarin wordt een zodanige beleggingsmix vastgesteld dat het marktrisico acceptabel is. De feitelijke beleggingsmix mag binnen vastgestelde bandbreedtes afwijken van de strategische beleggingsmix. Voor de beheersing van het marktrisico in samenhang met het renterisico wordt gebruik gemaakt van derivaten.

### Valutarisico (S3)

Het risico van waarden uitgegeven in Amerikaanse dollar, Japanse yen of Britse pond wordt strategisch voor 50 procent afgedekt in de rendementsportefeuille en de vastgoedportefeuille. Op mandaatniveau hebben de vermogensbeheerders, binnen de gestelde richtlijnen, de discretionaire bevoegdheid om beperkt overige valutarisico's af te dekken. Het totaalbedrag dat niet in euro's wordt belegd bedraagt ultimo boekjaar (voor afdekking) circa 2.822 miljoen euro (2018: 2.703 miljoen euro). Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten 8,9 miljoen euro (2018: -2,2 miljoen euro).

De valutapositie van het pensioenfonds (beleggingen, liquiditeiten vermogensbeheer en creditstand derivaten) per 31 december 2019 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	2019		
	Totaal Voor afdekking	Valuta-derivaten Afdekking	Netto positie Na afdekking
Euro (EUR)	5.578.265	987.948	6.566.213
Britse Pond (GBP)	208.353	-133.577	74.776
Japanse Yen (JPY)	185.893	-95.368	90.525
Amerikaanse dollar (USD)	1.658.113	-748.392	909.721
Overige	769.785	-1.715	768.070
	<b>8.400.409</b>	<b>8.896</b>	<b>8.409.305</b>

De valutapositie per 31 december 2018 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	2018		
	Totaal Voor afdekking	Valuta- derivaten Afdekking	Netto positie Na afdekking
Euro (EUR)	4.544.380	1.016.859	5.561.239
Britse Pond (GBP)	199.750	-124.739	75.011
Japanse Yen (JPY)	165.149	-89.100	76.049
Amerikaanse dollar (USD)	1.698.901	-804.204	894.697
Overige	638.851	-995	637.856
	<b>7.247.031</b>	<b>-2.179</b>	<b>7.244.852</b>

In de solvabiliteitstoets van het pensioenfonds is in de buffers voor het valutarisico rekening gehouden met bovenstaande valutaposities en afdekkingen.

#### Prijrisico

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen. Het wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren.

Het prijrisico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggings-

mix van het pensioenfonds. In aanvulling hierop maakt het pensioenfonds voor afdekking van het prijrisico gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals futures.

Naast de strategische mix heeft het pensioenfonds in het mandaat aan de vermogensbeheerders richtlijnen gesteld aan het maximaal percentage dat namens het pensioenfonds in een sector, land of tegenpartij mag worden belegd. Naleving van deze richtlijnen vindt plaats door de fiduciair beheerder op basis van onafhankelijke rapportages van de custodian.

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar sectoren is als volgt:

	2019		2018	
Energie	93.305	1,1%	87.093	1,2%
Bouw- en grondstoffen	107.042	1,3%	91.763	1,3%
Industrie	210.959	2,5%	166.635	2,3%
Duurzame consumentengoederen	239.012	2,8%	166.916	2,3%
Consumentengebruiksgoederen	165.209	2,0%	136.582	1,9%
Gezondheidszorg	174.002	2,1%	134.081	1,9%
Financiële dienstverlening	375.509	4,5%	317.787	4,4%
Informatietechnologie	268.061	3,2%	184.789	2,6%
Telecommunicatie	147.433	1,8%	133.810	1,9%
Nutsbedrijven	73.475	0,9%	57.686	0,8%
Overig	266.389	3,0%	204.941	2,6%
Vastgoed	2.179	0,0%	2.036	0,0%
Vorderingen/ Schulden	66.503	0,8%	3.519	0,1%
<b>Totaal</b>	<b>2.189.078</b>	<b>26,0%</b>	<b>1.687.638</b>	<b>23,3%</b>

Het vastgoed bevindt zich in Europa (55 procent), Noord-Amerika (35 procent), Azië (7 procent) en overige (3 procent). In de solvabiliteitstoets voor

vaststelling van de buffers is rekening gehouden met deze samenstelling.

De segmentatie van de totale beleggingsportefeuille (inclusief beleggingsliquiditeiten) naar regio is als volgt:

	2019		2018	
Europa	6.857.310	81,5%	5.938.944	82,0%
Noord-Amerika	545.473	6,5%	459.441	6,3%
Oceanië	80.282	1,0%	62.943	0,9%
Azië	616.584	7,3%	492.377	6,8%
Overig	309.656	3,7%	291.148	4,0%
<b>Totaal</b>	<b>8.409.305</b>	<b>100,0%</b>	<b>7.244.853</b>	<b>100,0%</b>

### Grondstoffenrisico (S4)

Pensioenfondsen die beleggen in grondstoffen (commodities) lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt. Hiervoor wordt een buffer aangehouden. Ondanks dat het pensioenfonds geen fysieke beleggingen aanhoudt in grondstoffen, is er wel exposure naar deze categorie, door middel van Total Return Swaps (TRS).

### Kredietrisico (S5)

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

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het pensioenfonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het pensioenfonds financiële verliezen lijdt. Beheersing van dit risico door het pensioenfonds vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen:

- met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het pensioenfonds;
- het vragen van extra zekerheden zoals onderpand.

Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het pensioenfonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het pensioenfonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het pensioenfonds adequaat worden afgedekt door onderpand.

De kredietwaardigheid van veel marktpartijen wordt ook door rating agencies beoordeeld. De samenvatting van de vastrentende waarden op basis van de ratings zoals eind 2019 gepubliceerd door Bloomberg is als volgt:

	2019		2018	
AAA	1.020.385	24,3%	1.305.005	31,3%
AA	1.587.385	37,8%	1.114.634	26,7%
A	306.928	7,3%	241.132	5,8%
BBB	496.644	11,8%	551.223	13,2%
BBB-	687.772	16,4%	587.275	14,1%
Geen rating	67.246	1,6%	340.280	8,2%
Vorderingen	36.850	0,9%	40.435	1,0%
Schulden	-6.500	-0,1%	-3.884	-0,3%
<b>Totaal</b>	<b>4.196.710</b>	<b>100,0%</b>	<b>4.176.100</b>	<b>100,0%</b>

### Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's, S6)

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat voortvloeit uit mogelijke afwijkingen van actuariële inschattingen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie. De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden (kortlevens) en arbeidsongeschiktheid.

#### Langlevensrisico

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

#### Overlijdensrisico

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

#### Arbidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het pensioenfonds voorzieningen moet treffen voor

premiëvrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ('schadereserve'). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien.

Het pensioenfonds heeft deze risico's overwogen en verwerkt in de buffer voor het verzekeringstechnische risico ultimo 2019.

### Liquiditeitsrisico (S7)

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Gezien de liquiditeitsbehoefte van het pensioenfonds op de korte- en middellange termijn, in relatie met de liquiditeit van de beleggingsportefeuille, is er geen noodzaak om voor het liquiditeitsrisico een buffer aan te houden.

### Concentratierisico (S8)

Concentraties kunnen ertoe leiden dat het pensioenfonds bij grote veranderingen in bijvoorbeeld de

waardering (marktrisico) of de financiële positie van een tegenpartij (kredietrisico) grote (veelal financiële) gevolgen hiervan ondervindt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie in de beleggingsportefeuille in producten, regio's of landen, economische sectoren of tegenpartijen. Naast concentraties in de beleggingsportefeuille kan ook sprake zijn van concentraties in de verplichtingen en de uitvoering. Het concentratierisico kent haar weerslag in de berekening van het vereist eigen vermogen. De omvang van de buffer is afhankelijk van de uitkomsten van de berekening die hieraan ten grondslag ligt.

Om concentratierisico's in de beleggingsportefeuille te beheersen maakt het bestuur gebruik van diversificatie en limieten voor beleggen in landen, regio's, sectoren

en tegenpartijen. Deze uitgangspunten zijn door het pensioenfonds vastgesteld op basis van de ALM-studie. De uitgangspunten zijn vastgelegd in de contractuele afspraken met de vermogensbeheerders en het bestuur monitort op kwartaalbasis de naleving hiervan.

De spreiding in de beleggingsportefeuille is weergegeven in de tabel die is opgenomen bij de toelichting op het kredietrisico. Grote posten kunnen een post van concentratierisico zijn en tellen mee in de bepaling van de vereiste buffer in het vereist eigen vermogen. Om te bepalen welke posten dit betreft worden per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur opgeteld. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2 procent van het balanstotaal uitmaakt.

Ultimo 2019 zijn de volgende posten met meer dan 2 procent van het balanstotaal aanwezig:

	31-12-2019		31-12-2018	
<b>Aandelen</b>				
Blue Triangle private markets	266.383	3,2%	204.941	2,8%
<b>Vastrentende waarden</b>				
Staatsobligaties Republiek Frankrijk	479.181	5,7%	621.847	8,4%
Staatsobligaties Bondsrepubliek Duitsland	670.919	7,9%	702.559	9,5%
Staatsobligaties Koninkrijk der Nederlanden	230.198	2,7%	498.620	6,8%
Aegon Dutch Mortgage Fund	293.747	3,5%	272.786	3,7%
Staatsobligaties Republiek Oostenrijk	177.329	2,1%	183.091	2,5%
Staatsobligaties België	203.005	2,4%	1.915	0,0%
<b>Overige beleggingen</b>				
Blackrock International Cash	0	0,0%	173.575	2,4%
SSGA Cash Management plc	0	0,0%	188.717	2,6%
Blackrock Euro Liquidity Fund	345.453	4,0%	180.106	2,4%
JPM EU Liquid LVNAV-IN	216.271	2,6%	0	0,0%
State Street USD Liquidity LVNAV Fund Z Accumulating Shares	234.799	2,8%	0	0,0%
<b>Totaal</b>	<b>3.117.285</b>	<b>36,9%</b>	<b>3.028.157</b>	<b>41,1%</b>

### Operationeel risico (S9)

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

de organisaties die bij de uitvoering zijn betrokken. Het (coördinerend) beheer van de beleggingsportefeuille is ondergebracht bij fiduciair manager KCM. Cardano voert het beheer over de derivatenportefeuille uit. Het pensioenfonds maakt gebruik van meerdere vermogensbeheerders. Zowel met de fiduciair manager als de individuele investeringsmanagers zijn overeen-

komsten gesloten. De onafhankelijkheid van deze partij- en wordt beheerst doordat de bewaring van de beleggingen uit de portefeuille is ondergebracht bij de custodian, BNYM. Zowel met KCM, Cardano, BNYM, The Townsend Group, Partner Group als general partner van private equity en infrastructuur zijn Service Level Agreements (SLA) afgesloten.

De pensioenuitvoering en -administratie is uitbesteed aan TKP Pensioen. Met TKP Pensioen is een uitbestedingsovereenkomst en een SLA afgesloten.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitbestede werkzaamheden door middel van performance-rapportages, SLA-rapportages (indien van toepassing) en onafhankelijk getoetste, interne beheersingsrapportages (ISAE 3402-rapportages). Het bestuur wordt hierin bijgestaan door het bestuursbureau.

Het bestuur is van mening dat er sprake is van een adequate beheersing van de operationele risico's. Derhalve worden door het pensioenfonds hiervoor geen buffers aangehouden in de solvabiliteitstoets.

### Actief risico (S10)

Een actief beleggingsrisico ontstaat wanneer met het beleggingsbeleid binnen de beleggingscategorieën afgeweken wordt van het beleid volgens de benchmark. Een maatstaf van de mate waarin actief wordt belegd is de zogenaamde 'tracking error'. De tracking error geeft de mate van afwijking van het rendement en de waardeontwikkeling aan van een benchmark. Hoe hoger de tracking error, hoe hoger het actief risico.

### Systeemrisico

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

## 8.4.4 Niet in de balans opgenomen verplichtingen

### Langlopende contractuele verplichtingen

#### *Pensioenuitvoering:*

Het pensioenfonds heeft een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met TKP Pensioen BV met een looptijd van steeds 1 jaar. Het betreft een overeenkomst inzake de uitvoering van de pensioenregeling, de pensioenadministratie, pensioencommunicatie en alle daarmee samenhangende werkzaamheden. De vergoeding voor 2020 bedraagt 3,2 miljoen euro inclusief BTW.

#### *Fiduciair management:*

Het pensioenfonds heeft het fiduciair management uitbesteed aan Kempen Capital Management N.V. (KCM). Het pensioenfonds heeft hiervoor een uitbestedingsovereenkomst gesloten met KCM. De overeenkomst heeft betrekking op strategisch beleggingsadvies, advies over de portefeuillesamenstelling, advies over en uitvoering van het verantwoord en duurzaam beleggingsbeleid, selectie van en toezicht op externe vermogensbeheerders en het verzorgen van rapportages over de voorgaande activiteiten. De overeenkomst is per maand opzegbaar. Er is een vaste jaarvergoeding overeengekomen.

### Investeringsverplichtingen

Vooruitlopend op verwachte inkomende kasstromen is het pensioenfonds voor een bedrag van 243 miljoen euro aan investeringsverplichtingen in beleggingen aangegaan (zogenaamde voorbeleggingen).

### Overtreden sanctiewetgeving

De pensioenuitvoeringsorganisatie toetst voor het pensioenfonds of er geen betalingen worden gedaan aan personen die op een Nederlandse of Europese sanctielijst staan. Dit doet de pensioenuitvoeringsorganisatie met een software-applicatie waarbij alle in de administratie voorkomende personen worden gescreend. In 2019 is gebleken dat deze software gedurende een periode van ruim 9 maanden niet heeft gewerkt. Dit is een schending van de sanctiewetgeving. Nadat dit is ontdekt heeft de pensioenuitvoeringsorganisatie met terugwerkende kracht de screening uitgevoerd. Er kwamen daarbij geen personen naar voren die op een van de sanctielijsten staan. DNB heeft het pensioenfonds op 7 april 2020 een brief gestuurd



waarin staat dat het pensioenfonds dit incident niet tijdig heeft gemeld bij DNB. Deze niet-tijdige melding is een schending van artikel 19a FTK. In de brief geeft DNB aan dat zij zich, mede met inachtneming van de reactie van het fonds, beraadt op eventuele vervolgstappen. Het pensioenfonds heeft op 14 april 2020 middels een brief gereageerd en aangegeven dat er (reeds) maatregelen zijn getroffen om herhaling te voorkomen.

#### 8.4.5 Verbonden partijen

##### Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen het pensioenfonds, de werkgever (UWV) en hun bestuurders.

##### Transacties met (voormalige) bestuurders

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

##### Overige transacties met verbonden partijen

Het pensioenfonds heeft een uitvoeringsovereenkomst afgesloten met de werkgever ten aanzien van de uitvoering van het pensioenreglement. De belangrijkste onderdelen uit deze overeenkomst zijn:

- De werkgever is verplicht al haar werknemers waarop de pensioenovereenkomst van toepassing is aan te melden als deelnemer.
- Het pensioenfonds verplicht zich de deelnemers en overige rechthebbenden pensioenaanspraken en pensioenrechten toe te kennen overeenkomstig de bepalingen van de geldende statuten en/of het pensioenreglement.
- De werkgever verplicht zich de overeengekomen gegevens over werknemers tijdig en op de overeengekomen wijze aan het pensioenfonds te verstrekken.
- Ter dekking van de financiële gevolgen van de door het pensioenfonds aangegane verplichtingen, zoals vastgelegd in de statuten en het pensioenreglement, verplicht de werkgever zich jaarlijks premies en koopsommen aan het pensioenfonds te voldoen,

met inachtneming van de bepalingen van de uitvoeringsovereenkomst.

#### 8.4.6 Statutaire regelingen omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

Er zijn geen statutaire bepalingen betreffende de bestemming van het resultaat. Het saldo van de staat van baten en lasten over 2019 is toegevoegd aan de algemene reserve.

#### 8.4.7 Gebeurtenissen na balansdatum

##### Onzekerheid als gevolg 'coronavirus' (Covid-19)

Sinds begin 2020 veroorzaakt de verspreiding van het coronavirus een aanzienlijke ontwrichting van de samenleving, met gevolgen voor het pensioenfonds. De financiële markten worden zwaar getroffen door aanzienlijke rentedalingen en dalende aandelenkoersen in de periode tot de vaststellingsdatum van dit jaarverslag. Overheden en centrale banken wereldwijd reageren op deze crisis met hulppakketten en verdere ondersteunende maatregelen, waarbij de impact en de duur van deze crisis nog onbekend is.

Het pensioenfonds volgt voortdurend de ontwikkelingen en de (potentiële) impact op het pensioenfonds.

De belangrijkste risico's waarmee het pensioenfonds in deze context wordt geconfronteerd, houden verband met de financiële markten (rente, aandelenkoersen en spreads), verzekeringstechnisch risico (langlevens, overlijden en arbeidsongeschiktheid) en operationeel risico (continuïteit van processen). In de toelichting bij de jaarrekening is reeds uitgebreide toelichting op de blootstelling aan dergelijke risico's opgenomen; er zijn geen aanwijzingen dat deze toelichtingen niet langer geldig zijn. Op de vaststellingsdatum van dit jaarverslag is het te vroeg om de (potentiële) structurele impact van het coronavirus op de dekkingsgraad en eventuele aannames op langere termijn te bepalen.

Het pensioenfonds heeft als onderdeel van de Abtn een crisisplan. Het pensioenfonds heeft de nodige maatregelen genomen om de vitale en belangrijke processen (intern en extern) doorgang te laten vinden om de doelstellingen van het pensioenfonds te borgen.

### Toeslagverlening 1 januari 2020

Het bestuur heeft besloten om per 1 januari 2020 geen voorwaardelijke toeslag te verlenen op de opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenuitkeringen.

De onvoorwaardelijke toeslagverlening aan de Ex-Cadans medewerkers met een ingegaan pensioen of premievrij recht (vóór 1 januari 1996) bedraagt 1,64 procent.

## 8.4.8 Toelichting op de staat van baten en lasten over 2018

	2019	2018
<b>12. Premiebijdragen voor risico pensioenfonds</b>		
De premiebijdragen kunnen als volgt worden gespecificeerd:		
Pensioenpremie huidig jaar	183.215	174.661
Pensioenpremie voorgaand jaar	9	29
Koopsommen VPL en indexatie	0	498
Premie VPL correctie voorgaande jaren	0	-217
	<b>183.224</b>	<b>174.971</b>

De totale bijdrage van werkgevers en werknemers bedraagt 20 procent (2018: 20 procent) van de loonsom.

De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premie zijn als volgt:

	2019	2018
Kostendekkende premie	233.719	222.401
Feitelijke premie	183.224	174.738
Gedempte kostendekkende premie	157.742	154.403

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2019	2018
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	200.071	190.017
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	32.910	31.964
Opslag voor uitvoeringskosten	738	420
<b>Totaal kostendekkende premie</b>	<b>233.719</b>	<b>222.401</b>

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

	2019	2018
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	103.879	100.068
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	16.750	16.492
Opslag voor onvoorwaardelijke onderdelen	36.375	37.423
Opslag voor uitvoeringskosten	738	420
<b>Totaal gedempte kostendekkende premie</b>	<b>157.742</b>	<b>154.403</b>

Het verschil tussen de kostendekkende premie en de gedempte kostendekkende premie is het gevolg van een afwijkend rentepercentage dat gebruikt wordt bij de gedempte kostendekkende premie. Deze is gebaseerd

op de verwachte toekomstige beleggingsrendementen. Jaarlijks wordt de feitelijke premie getoetst aan de gedempte kostendekkende premie.

	2019	2018
<b>13. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds</b>		
Vastgoedbeleggingen	71.595	64.542
Aandelen	468.580	-96.694
Vastrentende waarden	268.338	55.141
Derivaten	380.566	-36.724
Overige beleggingen	-12.625	-11.244
Kosten van vermogensbeheer	-16.291	-20.947
Af: toegerekend rendement aan premie-egaliseringsreserve en Cadans-verplichting (2018)	-3.099	191
	<b>1.157.064</b>	<b>-45.735</b>

2019	Directe beleggings-opbrengst	Indirecte beleggings-opbrengst	Kosten vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	23.002	48.593	0	71.595
Aandelen	53.077	415.503	0	468.580
Vastrentende waarden	103.953	164.385	0	268.338
Derivaten	36.242	344.324	0	380.566
Overige beleggingen	3.124	-15.749	0	-12.625
Kosten van vermogensbeheer			-16.291	-16.291
	<b>219.398</b>	<b>957.056</b>	<b>-16.291</b>	<b>-1.160.163</b>
Af: rendementstoerekening premie-egaliseringsreserve en Cadans-verplichting (2018)				-3.099
				<b>1.157.064</b>

De directe kosten van vermogensbeheer bedragen in 2019 16,3 miljoen euro (2018: 20,9 miljoen euro). De kosten van vermogensbeheer bestaan uit de kosten van beheer van de portefeuille door managers, de fiduciaire beheerder, de custodian en overige directe kosten ten behoeve van vermogensbeheer.

Transactiekosten (naar schatting in totaliteit 6,0 miljoen euro; 2018: 6,1 miljoen euro) zijn in mindering gebracht op de directe beleggingsopbrengsten omdat ze direct door de vermogensbeheerders met deze opbrengsten worden verrekend. Dit geldt ook voor ongeveer 16,6 miljoen euro aan impliciete kosten van vermogensbeheer. In totaliteit bedragen de kosten van vermogensbeheer derhalve ongeveer 44,9 miljoen euro.

2018	Directe beleggings-opbrengst	Indirecte beleggings-opbrengst	Kosten vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	22.734	41.808	0	64.542
Aandelen	42.256	-138.950	0	-96.694
Vastrentende waarden	118.856	-63.715	0	55.141
Overige beleggingen	45.611	-82.335	0	-36.724
Derivaten	1.372	-12.616	0	-11.244
Kosten van vermogensbeheer			-20.947	-20.947
	<b>230.829</b>	<b>-255.808</b>	<b>-20.947</b>	<b>-45.926</b>
Af: rendementstoerekening VPL en premie egalisatiereserve				191
				<b>-45.735</b>

	2019	2018
<b>14. Beleggingsresultaten risico deelnemers</b>		
Aandelen	567	-221
Vastrentende waarden	1.064	377
Overige beleggingen	3	0
Kosten van vermogensbeheer	-6	0
<b>Totaal</b>	<b>1.628</b>	<b>156</b>

	2019	2018
<b>15. Overige baten</b>		
Interest waardeoverdrachten	3	1
Vrijval langlopende schuld VPL	0	3.010
Vrijval langlopende schuld onvoorwaardelijke indexatie ex-Cadans	10.356	0
<b>Totaal</b>	<b>10.359</b>	<b>3.011</b>

	2019	2018
<b>16. Pensioenuitkeringen</b>		
Ouderdomspensioen	144.502	137.253
Prepensioen	4.960	4.742
Partnerpensioen	23.451	22.983
Wezenpensioen	462	474
Arbeidsongeschiktheidspensioen	5.450	5.738
Anw-aanvulling	617	573
Afkoop pensioenen en premierestitutie	324	1.073
Overige uitkeringen	44	-153
<b>Totaal</b>	<b>179.810</b>	<b>172.683</b>

	2019	2018
<b>17. Pensioenuitvoeringskosten</b>		
Bestuurskosten	180	146
Kosten overige bestuursorganen	60	114
Administratiekostenvergoeding	3.048	2.859
Accountantskosten	145	89
Waarmerkend actuaris	61	41
Kosten advies pensioenuitvoering	392	311
Contributies en bijdragen	81	64
Dwangsommen en boetes	0	0
Kosten DNB/AFM	524	520
Kosten bestuursbureau	1.313	1.218
Overige	304	204
<b>Totaal</b>	<b>6.108</b>	<b>5.566</b>

#### *Bezoldiging bestuurders*

De bezoldiging van de (voormalige) bestuurders namens de (pre)gepensioneerden tezamen bedraagt 70 duizend euro (2018: 53 duizend euro). De vacatiegelden worden verstrekt voor het voorbereiden en bijwonen van vergaderingen. Aan betrokkenen zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt.

De bezoldiging van de externe bestuurder bedraagt over 2019 28 duizend euro (2018: 28 duizend euro). Op basis van het pensioenreglement ontvangen de leden van de raad van toezicht een vaste vergoeding van 15 duizend euro per jaar. De voorzitter ontvangt een vaste vergoeding van 17,5 duizend euro per jaar.

	2019	2018
<b>Accountantshonoraria</b>		
De honoraria van de onafhankelijke externe accountant(s) zijn als volgt:		
Controle van de jaarrekening	72	71
Andere controle-opdrachten	73	18
<b>Totaal</b>	<b>145</b>	<b>89</b>

De hierboven genoemde kosten wijken af van de kosten onder 17. Pensioenuitvoeringskosten. Het verschil wordt veroorzaakt door aanvullende kosten voor de controle van het jaarwerk 2018 (23 duizend euro) en andere controleopdrachten (50 duizend euro).

#### *Aantal personeelsleden*

Bij het pensioenfonds zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door werknemers die in dienst zijn van de werkgever (UWV).

	2019	2018
<b>18. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>		
Pensioenopbouw	182.695	174.137
Toeslagverlening	-184	-202
Rentetoevoeging	-16.593	-18.284
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-179.407	-172.410
Wijziging marktrente	1.082.962	289.042
Wijziging actuariële uitgangspunten	-44.567	-227.304
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	2.310	2.449
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	17.361	-3.652
<b>Totaal</b>	<b>1.044.577</b>	<b>43.776</b>

	2019	2018
<b>19. Mutatie overige technische voorzieningen</b>		
Mutatie overige technische voorzieningen	1.924	-865

	2019	2018
<b>20. Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers</b>		
Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	308	-1.997

	2019	2018
<b>21. Saldo herverzekering</b>		
Uitkeringen uit herverzekering	-3.433	-3.829
Mutatie herverzekeringsdeel	2.594	5.124
<b>Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers</b>	<b>-839</b>	<b>1.295</b>

	2019	2018
<b>22. Saldo overdracht van derden</b>		
Inkomende waardeoverdrachten	-9.810	-17.563
Uitgaande waardeoverdrachten	7.901	15.837
<b>Totaal</b>	<b>-1.909</b>	<b>-1.726</b>

	2019	2018
<b>23. Saldo overdracht van derden</b>		
Inkomende waardeoverdrachten	3	1
Overig	227	31
<b>Totaal</b>	<b>230</b>	<b>32</b>

# Overige gegevens

## 9.1 Statutaire regelingen omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

Er zijn geen statutaire bepalingen betreffende de bestemming van het resultaat.

## 9.2 Actuariële verklaring van de certificerend actuaris

### Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds UWV te Amsterdam is aan Mercer (Nederland) B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een Actuariële Verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2019.

### Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds UWV, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie. Omdat Mercer (Nederland) B.V. beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Mercer (Nederland) B.V. wel andere werkzaamheden verrichten voor het pensioenfonds.

### Gegevens

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

### Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit

bepaald op 0,2% van de technische voorzieningen (oftewel € 16,4 miljoen). Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 2,0 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

### Werkzaamheden

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

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

- de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld;
- de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-person regel.

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

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

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

### Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 131 en 132 omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Op basis van de uitkomsten van de uitgevoerde haalbaarheidstoets in 2019 concludeer ik dat er sprake is van de verwachting dat het pensioenresultaat circa 102% bedraagt. Echter, op basis van de beleidsdekkingsgraad op de balansdatum en de ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad zal het pensioenfonds naar verwachting op korte termijn niet in staat zijn om een (volledige) toeslag te verlenen.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen. Deze situatie bestaat voor zes achtereenvolgende jaareinden. Bij ministeriële regeling van 11 december 2019 is bepaald dat onder randvoorwaarden vrijstelling verleend kan worden van het aantal van zes meetmomenten. In dat geval hoeven dan pas na zeven achtereenvolgende meetmomenten onder de grens van het minimaal vereist eigen vermogen (nood)maatregelen getroffen te worden, teneinde weer over dit eigen vermogen te beschikken. Het pensioenfonds heeft gebruik gemaakt van de vrijstelling, waarbij aan de randvoorwaarden is voldaan.

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

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

Amstelveen, 19 mei 2020

Ir. M.W. Heemskerk AAG

Mercer (Nederland) B.V.



### 9.3 Controleverklaring van de onafhankelijk accountant

#### Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2019

##### Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2019 van Stichting Pensioenfonds UWV te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds UWV op 31 december 2019 en van het resultaat over 2019 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2019;
- de staat van baten en lasten over 2019;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

##### Materialiteit

<b>Materialiteit</b>	€ 42 miljoen (2018: € 54 miljoen)
<b>Toegepaste benchmark</b>	0,5% van het pensioenvermogen per 31 december 2019, zijnde het totaal van de technische voorzieningen, de voorziening voor pensioenverplichtingen risico deelnemers, overige technische voorzieningen en het stichtingskapitaal en reserves.
<b>Nadere toelichting</b>	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van de stichting en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Aangezien de stichting in 2019 in een herstelsituatie zat en de beleidsdekkingsgraad per jaareinde dicht bij een kritieke grens ligt, hebben wij een percentage van 0,5% gehanteerd. De wijze waarop wij de materialiteit hebben bepaald, is niet gewijzigd ten opzichte van voorgaand boekjaar. In 2018 lag de beleidsdekkingsgraad niet dicht bij een kritieke grens en is 0,75% van het pensioenvermogen gehanteerd.

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met de raad van toezicht en het bestuur over-

##### De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds UWV (hierna: de stichting) zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

eengekomen dat wij aan de raad van toezicht en het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 2,1 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

### *De kernpunten van onze controle*

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de raad van toezicht en het bestuur gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben in vergelijking met voorgaand jaar geen wijzigingen in de kernpunten van onze controle aangebracht.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

## Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad

### Kernpunt

De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.

De stichting is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of de stichting voldoende buffers heeft.

De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in toelichting 6 van de Toelichting op de balans per 31 december 2019. Hieruit blijkt dat de beleidsdekkingsgraad gedurende vijf aaneengesloten jaren lager is dan het minimaal vereist vermogen en dat de stichting voor 2019 gebruik heeft gemaakt van de door de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid geboden mogelijkheid tot vrijstelling van één jaar van het verlagen van pensioenaanspraken en - rechten.

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld en dat het achterwege blijven van een pensioenverlaging op basis van de geboden vrijstelling niet toereikend wordt toegelicht.

## Onze controleaanpak

Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad.

De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2019 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuariële rapport van de certificerend actuaaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven.

Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maandsdekkingsgraden:

- Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandtoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar betroffen key items: Herijking kostenopslag en aanpassing partnerfrequentie ongehuwden ouderdomspensioen.
- Daarnaast heeft de certificerend actuaaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op ontwikkeling van de technische voorziening zoals gehanteerd in de bepaling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaaris.

Tevens hebben wij beoordeeld of de toelichtingen met betrekking tot de toepassing door de stichting van de mogelijkheid tot vrijstelling van een jaar van het verlagen van pensioenaanspraken en -rechten toereikend zijn.

## Belangrijke observaties

Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2019 en wij achten de toelichtingen met betrekking tot het achterwege blijven van een pensioenverlaging op basis van de geboden vrijstelling door de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid toereikend.

## Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen

### Kernpunt

De beleggingen zijn een significante post op de balans van de stichting. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van waarderingmodellen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet (beurs) genoteerde fondsen.

De waarderingonzekerheid neemt inherent toe bij het gebruik van waarderingmodellen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij de stichting betreffen dit de posities in derivaten. De posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name private equity, hypotheekfondsen en indirecte vastgoedbeleggingen kennen eveneens inherent relatief veel waarderingonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers.

De stichting heeft de waarderinggrondslagen voor de beleggingen beschreven in paragraaf 8.4.2.2 en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 1 van de toelichting op de balans per 31 december 2019. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2019 € 706 miljoen is belegd in indirecte vastgoedbeleggingen, € 517 miljoen in niet-beursgenoteerde hypotheekfondsen, per saldo € 393 miljoen in niet-beursgenoteerde derivaten zonder genoteerde marktprijzen en € 266 miljoen in private equity. Dit betreft 23% van de totale beleggingen.

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen niet juist gewaardeerd zijn en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten.

## Onze controleaanpak

Bij de controle van beleggingen in private equity hebben wij gebruik gemaakt van de werkzaamheden van een andere accountant. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel, hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor deze post, rekening houdend met omvang en risicoprofiel, en deze vastgelegd in instructies. Daarnaast hebben wij een kwaliteitsreview uitgevoerd met betrekking tot de uitgevoerde werkzaamheden en de uitkomsten daarvan. Door deze werkzaamheden, gecombineerd met de hierna beschreven werkzaamheden, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen in private equity verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening.

Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2019.

- Voor de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name private equity, indirecte vastgoedbeleggingen en hypotheek fondsen, hebben wij de waardering geverifieerd met gecontroleerde jaarrekeningen 2019 van deze fondsen. Waar deze (nog) niet beschikbaar zijn, omvat onze controle aansluiting met de meeste recente (niet-gecontroleerde) rapportages van de fondsmanagers, alsmede onderzoek van de uitkomsten van back-testing procedures (met gecontroleerde jaarrekeningen) en de monitoring procedures van het bestuursbureau.
- Voor de waardering van de derivaten hebben wij een controle uitgevoerd op het waarderingsmodel en de gehanteerde veronderstellingen door middel van een controleberekening. Wij hebben bij de uitvoering van deze werkzaamheden onze waarderingspecialisten betrokken. Wij hebben de gehanteerde veronderstellingen zoals rentecurves onderzocht aan de hand van marktgegevens.

Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen onderzocht.

## Belangrijke observaties

Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen per 31 december 2019 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.

## Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen

### Kernpunt

De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds, betreffen een significante post in de balans van de stichting. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuariële Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij de stichting, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle.

De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in paragraaf 8.4.2.2 en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 7 van de toelichting op de balans per 31 december 2019. Uit deze toelichtingen blijkt dat (schattings)wijzigingen hebben plaatsgevonden door onder andere wijzigingen in de uitgangspunten met betrekking tot de kostenvoorziening en partnerfrequentie ongehuwden ouderdomspensioen op basis van nader onderzoek. Volgens deze toelichting is de voorziening pensioenverplichtingen hierdoor € 44,0 miljoen lager uitgekomen.

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd en toegelicht zijn.

## Onze controleaanpak

Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaire van de stichting. De certificerend actuaire onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaire heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaire onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2019. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds per 31 december 2019. Bij de uitvoering van de werkzaamheden hebben wij onze actuariële specialisten betrokken:

- Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaire.
- Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaire gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren, de vergelijking met de markt en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn.
- Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie, het verrichten van aansluitwerkzaamheden met de pensioenadministratie voor wat betreft de aantallen en de aanspraken en het beoordelen van het verloop en de uitkomsten van de actuariële analyse.

Tevens hebben wij de toelichtingen ten aanzien van de technische voorzieningen onderzocht.

## Belangrijke observaties

Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2019 of de toelichting van de technische voorzieningen.

### *Benadrukking van de gevolgen van de Corona-uitbraak voor het pensioenfonds*

De ontwikkelingen rondom het Corona (Covid-19) virus hebben grote invloed op de gezondheid van mensen en onze samenleving en daarbij ook op de operationele en financiële prestaties van organisaties en de beoordeling van de mogelijkheid om de continuïteit te handhaven. De jaarrekening en onze controleverklaring daarbij zijn

gebaseerd op de condities op het moment dat deze zijn opgemaakt. De situatie verandert van dag tot dag. Ook Stichting Pensioenfonds UWV heeft te maken met de gevolgen zoals uiteen zijn gezet in het bestuursverslag in het voorwoord van het bestuur, paragraaf 2.3.6 belangrijke aandachtspunten 2020 en hoofdstuk 4. toekomst van het pensioenfonds en in de toelichting op de jaarrekening ten aanzien van de gebeurtenissen

na balansdatum (8.4.7). Wij vestigen de aandacht op deze uiteenzettingen. Ons oordeel is niet aangepast als gevolg van deze aangelegenheid.

## Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- het bestuursverslag, inclusief het voorwoord van het bestuur, toekomst van het pensioenfonds en de actuariële paragraaf;
- de overige gegevens;
- de kerncijfers, de ontwikkelingen in beeld, het profiel van Stichting Pensioenfonds UWV, het verslag raad van toezicht, het verslag verantwoordingsorgaan en de bijlagen.

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

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

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

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

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

## Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

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

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

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

Het besluit van het bestuur tot vaststelling van de jaarrekening is onderworpen aan de goedkeuring van de raad van toezicht.

### Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden



verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

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

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

jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de stichting haar continuïteit niet langer kan handhaven;

- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

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

Den Haag, 19 mei 2020

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. drs. J. Slager RA

# Bijlagen

## I. Samenstelling bestuur en commissies per 31 december 2019

De samenstelling van het bestuur is als volgt:

Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Lid van het bestuur sinds	Einde zittingsduur
B.A.A.M. van der Stee	Voorzitter	Werkgever	03-09-2019	03-09-2023
J.M.A. van Haren	Plv. voorzitter	Werkgever	01-04-2017	01-04-2021
S.G.S. Mangoendinomo	Lid	Werkgever	01-07-2017	01-07-2021
Drs. E. Huizing RBA	Lid	Deelnemers	29-07-2015	29-07-2023
H.W.J. de Groot RA	Lid	Deelnemers	10-11-2015	04-04-2023
B. Ramautarsing	Secretaris	Deelnemers	01-07-2017	01-07-2021
P.A.W. Edgar	Lid	Deelnemers	29-10-2019	29-10-2023
Drs. A.J.M.C. Aarts	Lid	(Pre)gepensioneerden	01-07-2013	01-07-2021
H.J. Bouwknecht	Lid	(Pre)gepensioneerden	01-07-2013	01-07-2021
J.J.M. Verhoef	Plv. lid	(Pre)gepensioneerden	01-07-2018	01-07-2021

### Bestuur

#### *Namens de werkgever*

#### **Dhr. drs. B.A.A.M. van der Stee**

Functie in bestuur: Voorzitter (extern lid)  
 Bestuurslid vanaf: 03-09-2019  
 (Beoogd) datum aftreden: 03-09-2023  
 Geboortedatum: 03-08-1956  
 Nevenfuncties: directeur Blue Sky Group, voorzitter beleggings-commissie DELA Verzekeringen, commissaris Beheermaatschappij Schaarsbergen, voorzitter Stichting Netherlands Investment Managers Forum

#### **Mw. S.G.S. Mangoendinomo**

Functie in bestuur: Bestuurslid  
 Bestuurslid vanaf: 01-07-2017  
 (Beoogd) datum aftreden: 01-07-2021  
 Geboortedatum: 11-10-1977  
 Nevenfuncties: trainee RvT Stichting CPOW (Confessioneel Primair Onderwijs Waterland), lid RvT Basis voor Actuele Kunst

#### **Mw. J.M.A. van Haren MA**

Functie in bestuur: Plv. voorzitter  
 Bestuurslid vanaf: 01-04-2017  
 (Beoogd) datum aftreden: 01-04-2021  
 Geboortedatum: 13-01-1962  
 Nevenfuncties: directeur Regeling CAK, toezichthouder Quadrant kindercentra

### *Namens de deelnemers*

---

#### **Dhr. B. Ramautarsing**

Functie in bestuur: Secretaris  
Bestuurslid vanaf: 01-07-2017  
(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2021  
Geboortedatum: 09-11-1955  
Nevenfuncties: lid van de Algemene Vergadering bij  
Coöperatie DELA te Eindhoven

#### **Dhr. H.W.J. de Groot RA**

Functie in bestuur: Bestuurslid  
Bestuurslid vanaf: 10-11-2015  
(Beoogd) datum aftreden: 04-04-2023  
Geboortedatum: 04-04-1952  
Nevenfuncties: geen

#### **Dhr. drs. E. Huizing RBA**

Functie in bestuur: Bestuurslid (extern lid)  
Bestuurslid vanaf: 29-07-2015  
(Beoogd) datum aftreden: 29-07-2023  
Geboortedatum: 28-05-1963  
Nevenfuncties: uitvoerend bestuurder – vermogens-  
beheer bij Ahold Delhaize Pensioen. Lid Commissie  
Vermogensbeheer van de Pensioenfederatie.  
Lid Pension Fund Client Advisory Board van Bank of  
New York Mellon

#### **Dhr. P.A.W. Edgar arts MBA**

Functie in bestuur: Bestuurslid  
Bestuurslid vanaf: 29-10-2019  
(Beoogd) datum aftreden: 29-10-2023  
Geboortedatum: 20-12-1958  
Nevenfuncties: advies (zzp)

### *Namens de (pre) pensioengerechtigden*

---

#### **Dhr. drs. A.J.M.C. Aarts**

Functie in bestuur: Plv. secretaris  
Bestuurslid vanaf: 01-07-2013  
(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2021  
Geboortedatum: 12-11-1947  
Nevenfuncties: Radioloog bij Diagnostiek voor U, radioloog  
bij MediLibra, lid buitengewone Raad van Afgevaardigden  
bij BPMS (SPMS)

#### **Mw. J.J.M. Verhoef**

Functie in bestuur: Plv. bestuurslid  
Bestuurslid vanaf: 01-07-2018  
(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2021  
Geboortedatum: 27-02-1954  
Nevenfuncties: Lid RvT bij Vluchtelingenwerk  
Oost-Nederland

#### **Dhr. H.J. Bouwknecht**

Functie in bestuur: Bestuurslid  
Bestuurslid vanaf: 01-07-2013  
(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2021  
Geboortedatum: 29-11-1943  
Nevenfuncties: Bestuurslid bij FNV zuidwest Drenthe  
noord west Overijssel

## Verantwoordingsorgaan

### *Namens de werkgever*

---

**Dhr. H.J. Meines**, Dhr. H. Meines, (plv. voorzitter)  
06-06-1976  
Lid vanaf: 01-07-2018  
(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2022

**Mw. D.C. Ritsma**, 25-11-1977  
Lid vanaf: 01-07-2018  
(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2022

**Dhr. H.M. van der Wilk** (plv. lid) 27-03-1959  
Lid vanaf: 26-02-2019  
Datum afgetreden: 05-11-2019

### *Namens de deelnemers*

---

**Dhr. M.C.P. Leliefeld**, 22-03-1986  
Lid vanaf: 01-07-2018  
(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2022

**Dhr. G.T.M. van Mil**, 11-12-1957  
Lid vanaf: 09-10-2018  
(Beoogd) datum aftreden: 09-10-2022

**Dhr. J.T.G. Broekman**,  
11-01-1956  
Lid vanaf: 01-07-2018  
(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2022

**Mw. J.J. de Jonge**, (secretaris), 16-03-1964  
Lid vanaf: 07-10-2015  
(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2022

**DDhr. G.A.M. Hoekstra** (plv. lid), 28-01-1965  
Lid vanaf: 26-06-2019  
(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2022

### *Namens de (pre) pensioengerechtigden*

---

**Dhr. A.J. Slootweg**, (plv. secretaris), 17-02-1947  
Lid vanaf: 01-07-2014  
(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2022

**Dhr. J. de Kat**, (plv. voorzitter), 07-08-1956  
Lid vanaf: 01-07-2018  
(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2022

**Dhr. H. van Lith**, (plv. lid) 01-11-1952  
Lid vanaf: 01-07-2018  
(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2022

## Raad van toezicht

---

### **Mw. O.M.C. Perik** (voorzitter)

Lid vanaf: 04-09-2018

(Beoogd) datum aftreden: 04-09-2022

Nevenfuncties: Lid van het bestuur van pensioenfonds Zorg & Welzijn en consultant bij TOM Consulting

### **Dhr. dr. W.C. Boeschoten**

Lid vanaf: 27-05-2016

(Beoogd) datum aftreden: 27-05-2020

Nevenfuncties: Lid beleggingsadviescommissie van het APF Unilever NL, lid beleggingsadviescommissie Fonds 1818, lid raad van toezicht Pensioenfonds Vervoer, adviseur beleggingscommissie Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houthandel, niet-uitvoerend bestuurslid Spoorwegpensioenfonds (beleggingen),; onbezoldigd, lid beleggingscommissie m.b.t. fondsen Amsterdamse Studentenroeivereniging Nereus; onbezoldigd.

### **Mw. mr. P.M. Siegman**

Lid vanaf: 01-07-2014

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2021

Nevenfuncties: voorzitter raad van toezicht Pensioenfonds Bakkersbedrijf, pensioenadviseur, voorzitter ERIKS pensioenfonds, adviescommissie van Pensioen Bestuurstafel (EPFIF), voorzitter contactouder vergadering Wolfert Tweetalig, lid ouderraad Wolfert Tweetalig, voorzitter governance werkgroep VIIP

## Bestuursbureau

---

### **Dhr. drs. M.G.C.M. Snijders RA**, directeur

Nevenfuncties: lid van NBA, adviseur van Sectorcommissie Verzekeringmaatschappijen NBA, klantenraad Kempen Capital Management

## Commissies

### *Commissie van Beroep*

Mw. mr. M.E. ten Cate (voorzitter)

Dhr. L. van der Borg

Dhr. H.J.F.M. Sterken MBA

### *Commissie beleggingen en balansbeheer*

Dhr. drs. E. Huizing RBA, (voorzitter)

Dhr. drs. A.J.M.C. Aarts, lid

Dhr. P.A.W. Edgar arts MBA, lid

Mw. A. Gram MBA CFA, extern lid

Dhr. Prof. mr. dr. C.G. de Vries, extern lid

### *Commissie audit, finance en risicomanagement*

Dhr. H.W.J. de Groot RA (voorzitter)

Dhr. H.J. Bouwknegt, lid

Mw. S.S. Mangoendinomo, lid

### *Commissie pensioenzaken*

Mw. drs. J.J.M. Verhoef, lid (waarnemend voorzitter)

Dhr. B. Ramautarsing, lid

## Overige partijen

### *Actuarieel adviseur*

Willis Towers Watson

### *Sleutelfunctiehouders*

Risicobeheerfunctie

Dhr. drs. W.A. Eddy

Actuariële functie

Dhr. ir. M.W. Heemskerk AAG

Interne auditfunctie

Dhr. drs. B. Schong RC CMA

### *Certificeerders*

Ernst & Young, certificerend accountant

Mercer, certificerend actuaris

### *Functionaris gegevensbescherming*

Mw. drs. C.J. Glasbergen

### *Compliance officer*

Mw. S. Gooijaers

## II. Risicobeoordeling

### Marktrisico

Het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten binnen de portefeuille. Hieronder vallen naast de veranderingen van marktprijzen en rente onder meer de volatiliteit van de marktprijzen en het concentratie- en correlatierisico.

#### Risicobeleid

Het pensioenfonds is zich ervan bewust dat het voor het realiseren van herstel nodig is om beleggingsrisico's in de portefeuille op te nemen. Met name via de zakelijke waarden in de rendementsportefeuille wordt gestreefd naar het behalen van een additioneel rendement. Hierdoor wordt, binnen het gewenste risicoprofiel marktrisico in de portefeuille geïntroduceerd.

#### Beheersmaatregelen

Het pensioenfonds beperkt dit marktrisico door grenzen te stellen aan het risicobudget op totaalniveau en per beleggingscategorie binnen de rendementsportefeuille bandbreedtes te benoemen. Deze risico-budgetten zijn vastgelegd in het beleggingsplan en het strategisch beleggingsbeleid.

#### Monitoring & rapportage

Het pensioenfonds monitort de strategische bandbreedtes en risicomaatstaven op basis van rapportage door de fiduciair manager. De gebruikte risicomaatstaven zijn de tracking error van de beleggingen versus de verplichtingen en de conditional Value at Risk (cVar).

#### Evaluatie effectiviteit van de beheersmaatregelen

Daar waar nodig worden beleggingen periodiek geherbalanceerd om binnen de strategische bandbreedtes te blijven. In 2019 zijn de risicobudgetten niet overschreden.

### Renterisico

Het risico dat rentefluctuaties - als gevolg van ontoereikende afstemming tussen rentegevoelige activa en passiva op het gebied van rentelooptijden en rentevoet - leiden tot ongewenste effecten op balans en resultaat.

#### Risicobeleid

Ter bescherming van nominale pensioenaanspraken wordt het renterisico van het pensioenfonds met een combinatie van obligaties en derivaten voor een belangrijk deel afgedekt. Hierbij is binnen de ALM-studie onderzocht wat de gewenste verhouding is tussen kans en mate van verlagen van aanspraken en toeslag.

#### Beheersmaatregelen

Het pensioenfonds hanteert een dynamische rentestafel die afhankelijk is van de hoogte van de rente. Hierbij wordt een bandbreedte van maximaal 3 procentpunt afwijking gehanteerd. Bij een stijgende rente wordt de norm voor de rente-afdekking verhoogd. Bij een dalende rente wordt de rente-afdekking verlaagd. De rente-afdekking kan niet lager worden dan 50 procent van de totale rentegevoeligheid van de verplichtingen op basis van de toezichtcurve.

#### Monitoring & rapportage

De fiduciair manager monitort de rente-afdekking en renteniveaus continu en rapporteert tenminste maandelijks over de renteafdekking.

#### Evaluatie effectiviteit van de beheersmaatregelen

Per eind maart 2019 is de 20-jaars swaprente onder een niveau van 1 procent gedaald, een triggerniveau in deze stafel. De norm voor de rente-afdekking is daarmee gedaald van 57,5 procent naar 50 procent. De feitelijke renteafdekking per 31 december 2019 komt uit op 50,1 procent en zit daarmee vrijwel op de norm.

## Kredietrisico

*Het risico dat een debiteur of tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen -waaronder verstrekte kredieten, leningen, vorderingen, effectengaranties, derivaten, ontvangen garanties- niet nakomt.*

### Risicobeleid

Het kredietrisico is op te splitsen in het risico dat besloten ligt in de beleggingen (de kwaliteit van de uitgevende instelling) en de mate waarin tegenpartijen van financiële transacties, zoals OTC-derivaten, niet aan hun verplichtingen zullen voldoen. Binnen de rendementsportefeuille wordt bewust kredietrisico gelopen in de overtuiging dat dit op de lange termijn rendement (de risicopremie) oplevert. De verhouding tussen verwachte opbrengst en risico van dit type beleggingen draagt sterk bij aan het totale gewenste risico-/rendementsprofiel van het pensioenfonds.

### Beheersmaatregelen

Het kredietrisico wordt beheerst door strikte eisen te stellen aan de kredietkwaliteit van de landen, ondernemingen en hypothekeken waarin wordt belegd. Tevens worden eisen gesteld aan de maximale exposure aan een land of onderneming om daarmee het concentratierisico te beperken. Tegenpartijrisico's ontstaan bij beleggingen in derivaten en liquiditeiten. Het pensioenfonds hanteert een tegenpartijbeleid dat gebaseerd is op strenge selectie van tegenpartijen (minimale ratingeisen), spreiding en prudent onderpandbeheer (uitwisseling van onderpand).

### Monitoring & rapportage

De fiduciair manager bewaakt op continue basis het kredietrisico en rapporteert daarover op maandbasis. Op dagbasis vindt, indien nodig, uitwisseling plaats van onderpand door de onderpandmanager. De beoordeling hiervan vindt plaats door de fiduciair manager. In geval van een afwaardering van een tegenpartij worden additionele zekerheden gevraagd. Op maandbasis wordt gerapporteerd over de tegenpartijen met wie derivaten zijn afgesloten, de omvang van de blootstelling naar iedere tegenpartij en de rating van de tegenpartijen.

### Evaluatie effectiviteit van de beheersmaatregelen

Het kredietrisico dat besloten ligt in de beleggingen is in 2019 afgenomen doordat Amerikaanse investment grade bedrijfsobligaties (met een gemiddeld lagere kredietbeoordeling) zijn verkocht ten gunste van Europese investment grade bedrijfsobligaties (met een gemiddelde hogere kredietbeoordeling). In 2019 is besloten een soortgelijke verschuiving door te voeren van Amerikaanse hoogrentende bedrijfsobligaties naar Europese hoogrentende bedrijfsobligaties. De implementatie zal in 2020 plaatsvinden. Ook hierdoor neemt het kredietrisico binnen de beleggingsportefeuille af.

## Valutarisico

*Het risico dat de waarde (omgerekend naar euro) van de beleggingen in vreemde valuta verslechterd als gevolg van veranderingen in valutakoersen.*

### Risicobeleid

Het pensioenfonds is van mening dat wisselkoers ontwikkelingen niet voorspelbaar zijn. Niettemin geeft het bestuur de voorkeur aan een zekere mate van open valuta-positie in de portefeuille:

Enig valutarisico kan diversificerend werken;

Onderliggende bedrijven kennen vaak allerlei valuta-blootstellingen via de herkomst van hun omzet;

De status van de USD als 'reserve currency' betekent dat de USD kan stijgen in tijden van crisis.

Binnen de rendementsportefeuille wordt het USD, GBP en JPY risico voor 50 procent afgedekt, behalve in de categorie Private markets waarbinnen 80 procent van het valutarisico wordt afgedekt. Andere valutaposities worden niet afgedekt.

### Beheersmaatregelen

Voor de afdekking van USD, GBP en JPY binnen de rendementsportefeuille wordt een bandbreedte gehanteerd van minimaal 47 procent en maximaal 53 procent. Voor Private Markets geldt een de bandbreedte van 75 tot 100 procent.



### Monitoring & rapportage

De fiduciair manager bewaakt op dagbasis of de afdekking van het valutarisico binnen de bandbreedtes blijft. Op maandbasis wordt over de effectiviteit van de valuta-afdekking gerapporteerd. Aanvullend monitort de custodian de afdekking van het valutarisico. Bij afwijkingen (buiten bandbreedte) wordt een incident gerapporteerd.

### Evaluatie effectiviteit van de beheersmaatregelen

De afdekkingspercentages van de verschillende valuta liggen per 31 december 2019 binnen de gestelde bandbreedte. In 2019 zijn er geen afwijkingen geconstateerd. Door wijzigingen in de beleggingsportefeuille is de blootstelling aan vreemde valuta afgenomen in 2019 (zie beheersmaatregelen kredietrisico). In 2020 wordt de afdekking van het valutarisico geëvalueerd in de ALM-studie.

## Liquiditeitsrisico

*Het risico dat beleggingen niet en/of niet tijdig tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities.*

### Risicobeleid

Het bestuur is ervan overtuigd dat alternatieve, minder liquide beleggingen op lange termijn een extra rendement kunnen opleveren. Deze beleggingen kunnen niet binnen een paar maanden tegen acceptabele marktprijzen verkocht worden indien dit nodig is als gevolg van sterk veranderende marktomstandigheden. Binnen de totale portefeuille bestaat 21% uit niet-liquide beleggingen, te weten vastgoed, private markets en hypotheek. De overige beleggingen zijn liquide tot zeer liquide.

### Beheersmaatregelen

Ter beheersing van het liquiditeitsrisico is een signaleringsniveau vastgesteld. Boven het signaleringsniveau worden geen maatregelen genomen. Indien de liquiditeiten onder het signaleringsniveau (dreigen te) komen, is een serie van maatregelen vastgelegd die het pensioenfonds kan inzetten.

### Monitoring & rapportage

De fiduciair manager bewaakt de ontwikkelingen van de liquiditeitsbehoefte ten opzichte van het signaleringsniveau en rapporteert hierover maandelijks aan het pensioenfonds. Onderdeel van de bewaking is een liquiditeits-stresstest met betrekking tot de derivatenportefeuille. Op kwartaalbasis wordt de allocatie naar de illiquide beleggingscategorieën beoordeeld, waaronder de gezondheid van de beheerders van deze beleggingen.

### Evaluatie effectiviteit van de beheersmaatregelen

In 2019 hebben de beschikbare liquiditeiten ruim boven het signaleringsniveau gelegen en is er geen noodzaak geweest om (aanvullende) maatregelen in te zetten.

## Inflatierisico

*Het risico dat inflatie de waarde van de verplichtingen aantast in termen van koopkracht.*

### Risicobeleid

Boven de wettelijke ondergrens van de beleidsdekkingsgraad van 110 procent is het pas mogelijk om (gedeeltelijk) toeslag te verlenen.

### Beheersmaatregelen

Zolang de beleidsdekkingsgraad onder de grens van 110 procent ligt, zet het pensioenfonds geen aanvullende beheersmaatregelen in om het inflatierisico te beheersen.

---

### Monitoring & rapportage

Maandelijks wordt door het pensioenfonds gerapporteerd over de beleidsdekkingsgraad.

---

### Evaluatie effectiviteit van de beheersmaatregelen

De dekkingsgraad van het pensioenfonds heeft gedurende het jaar ruim onder de 110 procent gelegen. Het bestuur heeft met betrekking tot (de beheersing van) het inflatierisico geen aanleiding gezien actie te ondernemen.

---

## Concentratierisico

*Het risico dat de waarde van de beleggingsportefeuille sterk afhankelijk is van één soort belegging.*

---

### Risicobeleid

Door spreiding van beleggingen (land, sector, onderneming, beleggingscategorie, tegenpartij) binnen de beleggingsportefeuille wordt het concentratierisico geminimaliseerd.

---

### Beheersmaatregelen

Binnen de beleggingsportefeuille is in beperkte mate sprake van concentratierisico door een brede spreiding over beleggingscategorieën. Daarbij worden deze beleggingscategorieën meestal ingevuld met meerdere beleggingsfondsen of mandaten. Deze beleggingsfondsen of mandaten beleggen vervolgens weer in een groot aantal individuele instrumenten. Daarnaast zijn restricties met tegenpartijen vastgesteld.

---

### Monitoring & rapportage

Het pensioenfonds beoordeelt per kwartaal de mate van spreiding binnen de beleggingsportefeuille door de sector- en landenallocatie en tien grootste posities van aandelen en vastrentende waarden te analyseren. De custodian monitort op continue basis of aan de restricties met tegenpartijen wordt voldaan.

---

### Evaluatie effectiviteit van de beheersmaatregelen

Het concentratierisico is met name van belang in de matchingportefeuille als gevolg van het gebruik van staatsobligaties van een zeer beperkt aantal Europese landen. Daarom worden hoge eisen gesteld aan de kwaliteit van zowel swaps als staatsobligaties. Het concentratierisico wordt beperkt door spreiding aan te brengen in de instrumenten die gebruikt worden in de matchingportefeuille (de verdeling tussen staatsobligaties en swaps). Als gevolg van voldoende spreiding heeft het bestuur geconcludeerd dat er geen sprake is van bijzondere concentraties in de beleggingsportefeuille en dat er daarom geen buffer voor concentratierisico dient te worden aangehouden.

## Verzekeringstechnisch risico

*Het risico dat uitkeringen (nu dan wel in de toekomst) niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten, als gevolg van onjuiste en/of onvolledige (technische) aannames en grondslagen, bij de ontwikkeling en premiestelling van het product.*

### Risicobeleid

Het pensioenfonds streeft door het tijdig actualiseren van de actuariële uitgangspunten (actuele waarde) om het verzekeringstechnisch risico te minimaliseren. Het betreft met name de uitgangspunten voor langlevens, overlijden en arbeidsongeschiktheid.

### Beheersmaatregelen

Het bestuur beheerst deze risico's door bij de premievaststelling en bepaling van de technische voorziening uit te gaan van actuele sterftetafels en prudente (actuariële) aannames en analyses. Periodiek worden de actuariële uitgangspunten beoordeeld en waar nodig geactualiseerd. Wanneer deze worden beoordeeld is vastgelegd in beleid (Abtn). Het bestuur wordt hierin bijgestaan door de adviserend actuaris van het pensioenfonds. Daarnaast worden de gehanteerde actuariële uitgangspunten jaarlijks getoetst door een onafhankelijke actuaris. Het arbeidsongeschiktheidsrisico is bescheiden ten opzichte van de totale omvang van de voorzieningen en wordt daarom niet herverzekerd.

### Monitoring & rapportage

Jaarlijkse analyse van de actuariële uitgangspunten in de bestuurlijke cyclus. De gehanteerde actuariële uitgangspunten worden getoetst door een certificerend actuaris en komen naar voren in de rapportage van de certificerend actuaris. Tevens beoordeelt de actuariële functiehouder, op kwartaalbasis, de betrouwbaarheid en adequaatheid van de berekening van de pensioenverplichting.

### Evaluatie effectiviteit van de beheersmaatregelen

In lijn met haar overtuiging dat balansposten, waaronder voorzieningen, een juiste weergave dienen te geven van het vermogen en balansposten noch te laag noch te prudent moeten worden vastgesteld, heeft het bestuur in 2019 besloten om de uitgangspunten met betrekking tot de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten aan te passen. Hierdoor is de opslag op de technische voorziening verlaagd van 3,0 procent naar 2,1 procent. Het effect hiervan is een vrijval van 71,8 miljoen euro positief en toename van de dekkinggraad van circa 0,8%. Daarnaast heeft het bestuur in 2019 de waardering van de voorziening voor het ongehuwden ouderdomspensioen onderzocht. Uitkomst van dit onderzoek heeft geleid tot een herijking van de grondslagen onderliggend aan deze waardering. Door herijking is de voorziening voor het ongehuwden ouderdomspensioen toegenomen met een verlagend effect op de dekkinggraad van circa 0,3%. In 2019 zijn daarnaast de aannames met betrekking tot arbeidsongeschiktheid beoordeeld en waar nodig geactualiseerd.

## Omgevingsrisico

*Het risico als gevolg van externe veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat. Maar ook draagvlakvermindering als gevolg van niet-begrijpelijke communicatie of een dreigende verlaging van aanspraken.*

### Risicobeleid

Voor het pensioenfonds zijn met name de volgende aandachtsgebieden (intern en extern) van belang:

- de continuïteit van de werkgever en de ontwikkeling van het aantal (actieve) deelnemers;
- helder verwachtingsmanagement naar stakeholders;
- voorbereiden op ontwikkelingen binnen de pensioensector (zie paragraaf 3.3).

### Beheersmaatregelen

Jaarlijks voert het bestuur een strategische risicoanalyse uit, mede aan de hand van een SWOT-analyse. Op basis van de risicoanalyse wordt door het bestuur een jaarprogramma opgesteld waarin activiteiten (maatregelen) worden opgenomen die invulling geeft aan beheersing van belangrijkste aandachtspunten.

### Monitoring & rapportage

Het bestuur volgt de voortgang van projecten (maatregelen) tijdens de bestuursvergaderingen met (tussentijdse) rapportages. Tijdens de jaarlijkse strategiesessie wordt beoordeeld of bijsturing nodig is.

### Evaluatie effectiviteit van de beheersmaatregelen

De ontwikkeling van het herstel naar de minimaal vereiste dekkingsgraad wordt bewaakt door het bestuur en is een vast agendapunt bij de bestuursvergadering. Per einde 2019 is het pensioenfonds de mogelijkheid geboden om gebruik te maken van de vrijstellingsregeling. Het bestuur heeft begin 2020 weloverwogen besloten hiervan gebruik te maken (zie paragraaf 1.1.3). Het bestuur heeft gedurende het proces de deelnemers en pensioen-gerechtigden geïnformeerd.

## Operationeel risico (intern)

*Het risico samenhangend met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel proces-uitvoering. Hieronder vallen onder meer kosten, fraudegevoeligheid, IT-structuren en administratieve verwerking.*

### Risicobeleid

Het pensioenfonds beoordeelt de risico's die samenhangen met de interne organisatie, fiatteringsbevoegdheden, personeel, kostenbeheersing en overige zaken. Omdat de dagelijkse operationele werkzaamheden van het pensioenfonds grotendeels zijn uitbesteed vormt het operationele risico ook een belangrijk onderdeel van het uitbestedingsrisico (zie uitbestedingsrisico).

### Beheersmaatregelen

Het bestuur analyseert voortdurend in het kader van beheerste en integere bedrijfsvoering de interne organisatie en de toereikendheid van de beheersingsmaatregelen om risico's te minimaliseren. Externe toetsing vindt plaats door de externe accountant.

### Monitoring & rapportage

Over het operationele risico wordt op kwartaalbasis gerapporteerd aan het bestuur.

### Evaluatie effectiviteit van de beheersmaatregelen

De formele vastlegging van de rollen, taken en daaruit voortvloeiende verantwoordelijkheden van de reeds bestaande en nieuwe (sleutel)functies zijn integraal aangescherpt dan wel vastgelegd in het IRM-beleid (zie paragraaf 2.3.2).

## Uitbestedingsrisico

*Het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan uitbestede werkzaamheden dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel wordt geschaad.*

### Risicobeleid

Uitbestedingspartijen dienen te handelen volgens de gemaakte afspraken, in het belang van de deelnemers en de pensioengerechtigden.

### Beheersmaatregelen

Het bestuur heeft een uitbestedingsbeleid. De uitbestedingsrichtlijnen, zoals opgenomen in de Pensioenwet, zijn hierbij in acht genomen. De afspraken met uitbestedingspartijen zijn onder meer vastgelegd in de uitbestedings-overeenkomsten en service level agreements. Alle overeenkomsten worden door het bestuur getoetst aan het uitbestedingsbeleid van het fonds. In een 'uitbestedingskalender' is de periodiciteit van de beoordelings-activiteiten vastgelegd.

### Monitoring & rapportage

Het bestuursbureau houdt dagelijkse toezicht op de uitbestede activiteiten en heeft veelvuldig overleg met de uitbestedingspartijen. De uitbestedingspartijen worden op kwartaalbasis beoordeeld op de volgende onderdelen: uitvoering, accountmanagement, aanvullende dienstverlening en advisering, samenwerking, organisatie en incidenten. De uit de beoordeling naar voren komende vragen en bevindingen worden met de uitbestedingspartijen besproken. In deze overleggen wordt uitvoerig stilgestaan bij de kwaliteit en de resultaten van de uitbestede dienstverlening. De uitkomsten worden gerapporteerd aan het bestuur. Er wordt daarnaast mede gebruik gemaakt van onafhankelijke informatie (goedkeurende verklaringen bij jaarrekeningen, ISAE 3402 verklaringen of gelijkwaardige verklaringen) van bijvoorbeeld een accountant van de uitbestedingspartijen over de werking van de organisatie en de juistheid van de verstrekte informatie. Tevens maakt het pensioenfonds gebruik van de mogelijkheid van gerichte controle-onderzoeken die worden uitgevoerd door de accountant.

### Evaluatie effectiviteit van de beheersmaatregelen

In 2019 zijn er geen materiële bevindingen die tot directe bijsturing van de uitbestedingspartijen hebben geleid. Eventuele aandachtspunten zijn door het bestuursbureau opgepakt en afgehandeld. Het bestuur is geïnformeerd over de voortgang.

## IT-risico

*Het risico dat bedrijfsprocessen, informatievoorziening en gegevens, bij het pensioenfonds of bij derden aan wie werkzaamheden zijn uitbesteed, onvoldoende beveiligd zijn dan wel onvoldoende integer of operationeel ondersteund worden door de IT-omgeving. Met een mogelijk reputatieschade of financiële schade tot gevolg.*

### Risicobeleid

Alle kernprocessen van het pensioenfonds zijn uitbesteed. Het IT-risico van het pensioenfonds ligt dan ook vooral extern. Om (uitbestede) IT-risico's te identificeren worden de bedreigingen vanuit diverse perspectieven beschouwd, zoals:

- Bedreigingen met betrekking tot tijdigheid, juistheid en volledigheid van verwerking van gegevens.
- Bedreigingen als gevolg van het toegenomen belang van IT binnen het maatschappelijk verkeer én de toename van de complexiteit van IT voor de bedrijfsvoering, zoals cybercrime, cloud computing en beperkte aanpasbaarheid van (oudere) IT-systemen (legacy).
- Bedreigingen die kunnen leiden tot financiële schade bij deelnemers en/of reputatieschade voor het fonds.

### Beheersmaatregelen

Overeenkomsten met uitbestedingspartijen, ISAE3402 of SOCI-rapportages, niet-financiële risicorapportages, incidentenbeleid. Vanwege de toenemende risico's met betrekking tot cybersecurity en het veranderende speelveld binnen de IT-omgeving (zoals systeem-aanpassingen, onderuitbestedingen, het gebruik van cloud-oplossingen en het gebruik van Security Operating Centers), heeft het IT-risico, met name rondom de beveiliging van persoonsgegevens, de bijzondere aandacht van het pensioenfonds.

### Monitoring & rapportage

Het pensioenfonds ontvangt op kwartaalbasis SLA-rapportages en/ of controle-rapporten van de uitbestedingspartijen. Daarnaast voert het pensioenfonds risicoanalyses uit en bespreekt aandachtspunten met de uitbestedingspartijen.

### Evaluatie effectiviteit van de beheersmaatregelen

In 2019 zijn geen nieuwe risico's geïdentificeerd en zijn geen bijzonderheden gerapporteerd of geconstateerd (incidenten en/of ineffectieve beheersmaatregelen). Met betrekking tot de pensioenuitvoering zijn voorbereidende acties doorgezet om vanuit pensioenfondsperspectief te bepalen of aanvullende maatregelen nodig zijn om risico's binnen het IT-domein (verder) te verlagen per uitbesteed proces. En hoe de rapportages vanuit de pensioenuitvoerder kunnen worden aangescherpt om beter inzicht te verkrijgen in de ontwikkeling van (toekomstige) IT-risico's en de beheersing door de pensioenuitvoerder.

## Integriteitrisico

Het risico dat de integriteit van het pensioenfonds wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de eigen organisatie en uitvoeringsorganisatie(s), medewerkers en directie, het bestuur en (mede)beleidsbepalers, in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door de instelling opgestelde normen.

### Risicobeleid

Het bestuur hanteert als uitgangspunten:

- Het toezien op naleving van regels ten aanzien van integere en beheerste bedrijfsvoering;
- Het managen van integriteit- en compliancerisico's, door invulling te geven aan adequaat integriteitrisico-management, waaronder het maken van afspraken over maatregelen en acties;
- Het creëren van meer bewustwording om een integere cultuur te bevorderen.

### Beheersmaatregelen

Het integriteitbeleid van het pensioenfonds omvat de volgende gebieden: compliance-beleid, gedragscode, incidentenregeling, klokkenluidersregeling, beleggingsbeleid en uitbesteding. Daarnaast voert het bestuur een jaarlijkse integriteitrisico-analyse uit. Deze analyse dient als uitgangspunt voor de jaarlijkse integriteitsessie van het pensioenfonds ten behoeve van de kennisontwikkeling en bewustwording. De integriteitrisico-analyse is daarnaast ook richtinggevend voor de invulling van beleidsdocumenten, zoals bijvoorbeeld het uitbestedingsbeleid, beloningsbeleid en beleggingsbeleid. Het pensioenfonds beschikt over een compliance charter. Het compliance charter beschrijft de definitie, doelstellingen, scope, taken en verantwoordelijkheden van de betrokkenen in het kader van het in stand houden van een integere organisatie, bedrijfsvoering en compliance.

### Monitoring & rapportage

De compliance officer van het pensioenfonds toetst of er inbreuk op de compliance-regels (zoals de gedragscode) en/of beleidsuitgangspunten van het pensioenfonds heeft plaatsgevonden. Met de uitbestedingspartijen worden naast de beschikbare rapportage ook periodieke besprekingen gepland om aansluiting te houden met (mogelijke) integriteitrisico's op afstand.

### Evaluatie effectiviteit van de beheersmaatregelen

In 2019 heeft de compliance officer van het pensioenfonds geen inbreuk op de compliance-regels van het pensioenfonds gerapporteerd. Ook zijn er geen bijzonderheden gemeld door de compliance officer met betrekking tot de naleving van de gedragscode.

## Juridisch risico

Het risico dat voortvloeit uit wet- en regelgeving, overeenkomsten, pensioenreglementen en communicatie, waardoor juridische conflicten kunnen ontstaan en waaruit aansprakelijkheden kunnen voortvloeien.

### Risicobeleid

Voldoen aan wet- en regelgeving (pensioen-juridisch en fiscaal), uitvoering in lijn met statuten, pensioenreglement en handelen in lijn met beleid.

### Beheersmaatregelen

De benodigde juridische kennis binnen het bestuur en het bestuursbureau wordt actueel gehouden met opleidingen en cursussen. Het pensioenfonds maakt gebruik van een toonaangevende adviseur (actuarieel en pensioen-juridisch). Bij complexe juridische zaken (niet pensioen-juridisch) worden externe juristen of specialisten ingehuurd.

### Monitoring & rapportage

Ontwikkelingen in wet- en regelgeving worden actief gevolgd door het pensioenfonds. Door de countervailing power van het bestuursbureau en de uitbestedingspartijen (onderling) vindt continue monitoring plaats op de juridische risico's binnen de uitvoering.

### Evaluatie effectiviteit van de beheersmaatregelen

In 2019 heeft het pensioenfonds een aantal keer overleg gevoerd met DNB, onder andere over het voldoen aan wet- en regelgeving. Uit deze overleggen zijn geen materiële bevindingen gekomen.

## II Begrippenlijst

### Abtn

Afkorting voor Actuariële en Bedrijfstechnische Nota. In deze, door de wet verplicht gestelde nota, wordt het beleid van het pensioenfonds beschreven op het gebied van financiering, beleggingen, pensioenen en toeslagverlening.

### Actuariële analyse

In deze analyse wordt de invloed verklaard van opgetreden verschillen tussen de actuariële grondslagen en werkelijke ontwikkelingen.

### Actuele dekkingsgraad

De dekkingsgraad berekend volgens de richtlijnen van de toezichthouder (DNB) per maand einde zonder de 12-maandsmiddeling (zie beleidsdekkingsgraad).

### Accountant

Een accountant als bedoeld in Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.

### Actuaris

De bevoegde actuaris die de actuariële staten en het actuariële verslag waarmerkt en onafhankelijk is van het pensioenfonds.

### Afkoop

Afkoop van pensioenrechten betekent het vervangen van deze rechten door betaling van een bedrag ineens. De Pensioenwet verbiedt afkoop van pensioenrechten, behalve als het gaat om een pensioen van beperkte omvang (bedrag 2019: 484,09 euro per jaar).

### ALM (Asset Liability Management)

Het in kaart brengen van de onderlinge samenhang van pensioenverplichtingen, premiebeleid en beleggingsmix. Met behulp van ALM-simulatiemodellen worden beelden geschetst van de kansen en bedreigingen voor het pensioenfonds in diverse economische scenario's.

### Beleggingsfonds

Instelling die geld van derden belegt in aandelen of andere beleggingssoorten.

### Beleggingsmix

De verdeling van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals bijvoorbeeld aandelen, vastrentende waarden en illiquide beleggingen. Ook wel beleggingsportefeuille genoemd.

### Beleidsdekkingsgraad

Het voortschrijdende gemiddelde van de actuele (feitelijke) dekkingsgraden over de afgelopen 12 maanden. Het pensioenfonds rapporteert de beleidsdekkingsgraad aan de toezichthouder (DNB).

### Benchmark

Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van de beleggingsportefeuille worden afgezet.

### CAO

De collectieve arbeidsovereenkomst uitvoeringsinstituut Werknemersverzekeringen.

### Contante waarde

De huidige waarde van een bedrag waarover pas na een bepaalde periode de beschikking is.

### Collateral

Zekerheden die als onderpand dienen voor derivaten-transacties. Het type collateral wordt afgesproken in een CSA (Collateral Support Annex) behorend bij een ISDA.

### Commodities

Grondstoffen en goederen waarvan de prijs in hoge mate wordt bepaald door de actuele vraag en aanbod. Voorbeelden zijn: olie, graan en metalen.

### Compliance

Hiermee wordt aangeduid dat een organisatie werkt in overeenstemming met geldende wet- en regelgeving.

### Crisisplan

Een beschrijving van maatregelen die een fonds op korte termijn zou kunnen inzetten indien de beleidsdekkingsgraad zich bevindt op of zeer snel beweegt



richting kritische waarden waardoor het realiseren van de doelstelling van het pensioenfonds in gevaar komt.

### Custodian

Organisatie verantwoordelijk voor de bewaarneming en administratievoering van financiële bezittingen (effecten).

### CVaR

Het beleggingsrisico kan worden uitgedrukt als ex-ante Conditional Value at Risk (CVaR) van het vermogen ten opzichte van de verplichtingenbenchmark. De (97,5%) CVaR is een risicomaatstaf die de gemiddelde verwachte uitkomst binnen een groep van slechtste uitkomsten weergeeft. Een CVaR van 15% geeft aan dat binnen de 2,5% slechtste gevallen de gemiddelde uitkomst 15% bedraagt, gemeten over een éénjarige periode.

### Deelnemer

De werknemer of gewezen werknemer die op grond van de pensioenovereenkomst pensioenaanspraken verwerft jegens het pensioenfonds.

### Dekkingsgraad

De dekkingsgraad is de verhouding tussen de netto activa en de voorziening pensioenverplichtingen, uitgedrukt in een percentage. Dit verhoudingsgetal geeft aan in hoeverre op lange termijn de pensioenverplichtingen kunnen worden nagekomen. De netto activa zijn het saldo van het belegd vermogen, de andere activa en de schulden.

### Derivaten

Afgeleide financiële instrumenten, dat wil zeggen financiële contracten, waarvan de waarde wordt afgeleid van een onderliggende waarde (bijv. een aandeel), een referentieprijis of een index (bijv. de AEX-index). De hoofdvormen van derivaten zijn swaps, futures contracten en forward contracten.

### DNB

De Nederlandsche Bank N.V. dan wel een andere door de wet aangewezen toezichthouder ten aanzien van het prudentieel en materieel toezicht.

### Duration

De gevoeligheid van een waarde voor fluctuaties in de kapitaalmarktrente, rekening houdend met de resterende looptijd van die waarde.

### Eigen vermogen

Buffer om mogelijke waardedalingen van de in het fonds aanwezige middelen op te vangen. Pensioenfondsen zijn verplicht om te beschikken over een voldoende grote buffer.

**Minimaal vereist eigen vermogen:** De ondergrens van het vereist eigen vermogen. Indien het fonds niet over het minimaal vereist eigen vermogen beschikt is sprake van een dekkingstekort.

**Vereist eigen vermogen:** Het vermogen dat nodig is om te bewerkstelligen dat met een zekerheid van 97,5 procent wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen een periode van één jaar over minder waarden beschikt dan de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen. Het wordt berekend conform de daarvoor geldende wettelijke regels.

**Gewenst eigen vermogen:** Het gewenst eigen vermogen is het vermogen dat boven de voorziening pensioenverplichtingen nodig is om de toeslagambitie ook op de lange termijn na te komen. Het gewenst eigen vermogen is minimaal gelijk aan het vereist eigen vermogen. Het wordt berekend conform de daarvoor geldende wettelijke regels.

### EONIA rentecurve

Het eendaags interbancaire rentetarief voor het eurogebied. Voor de berekening van renteswaps wordt gebruik gemaakt van de EONIA rentecurve.

### Ervaringssterfte

Omdat aangenomen wordt dat de werkende bevolking gezonder is dan de niet werkende bevolking wordt op basis van ervaringscijfers op de sterftetekansen zoals ontleend aan de prognosetafel een leeftijdsafhankelijke afslag toegepast.

## ESG (ook wel MVB)

ESG staat voor Environmental (milieu), Social (sociale omstandigheden) en Governance (ondernemingsbestuur). Zie verder MVB.

## Exposure

Gevoeligheid voor een bepaalde omgevingsfactor. Een fonds kan bijvoorbeeld exposure hebben naar de Amerikaanse dollar en/of renteontwikkelingen, wat betekent dat het fonds gevoelig is voor valuta- en/of renteschommelingen.

## Feitelijke premie

De feitelijke premie is de premie zoals deze daadwerkelijk wordt geheven in het boekjaar.

## FTK (Financieel Toetsingskader)

De door DNB uitgevoerde methodiek voor toetsing van de financiële opzet en toestand van pensioenfondsen.

## Franchise

Dat deel van het salaris waarover geen pensioen wordt opgebouwd. Dit bedrag wordt van het salaris afgetrokken voordat de pensioenpremie berekend wordt. Er wordt alleen premie betaald en pensioen opgebouwd over het deel van het salaris dat boven de franchise ligt.

## Futures

Termijncontract, waarin toekomstige aankoop en verkoop van financiële waarden zijn vastgelegd. Futures worden gebruikt om beleggingsrisico's af te dekken, maar ook voor de uitvoering van (global) tactische asset allocatie.

## Gedempte kostendeckende premie

De gedempte premie in de zin van de Pensioenwet wordt berekend door de rente of het rendement te baseren op een voortschrijdend gemiddelde uit het verleden of het rendement op een verwachting voor de toekomst.

## Gedragscode

Het doel van de gedragscode is het waarborgen van de reputatie van het pensioenfonds en daarmee het vertrouwen van belanghebbenden. Alsmede het voorkomen van integriteitsrisico's. De gedragscode kent

algemene gedragsregels voor verbonden personen en aanvullende gedragsregels voor insiders. De gedragscode beschrijft onder andere wie verbonden personen en insiders zijn, welke normen gelden voor verbonden personen, hoe verbonden personen om dienen te gaan met vertrouwelijke informatie, hoe verbonden personen om dienen te gaan met eigendommen van het pensioenfonds, hoe te handelen om belangenconflicten te voorkomen en wat wordt verstaan onder handel met voorwetenschap en hoe dit te voorkomen.

## Gewezen deelnemer

Degene die zijn deelneming anders dan door overlijden, het bereiken van de 67-jarige leeftijd of de datum van eerdere ingang van het pensioen heeft beëindigd en die zijn pensioenaanspraken niet heeft overgedragen aan een andere pensioenuitvoerder.

## Goed pensioenfondsbestuur (corporate governance)

Goed pensioenfondsbestuur, waarbij integer en transparant handelen door het bestuur en het toezicht daarop zijn inbegrepen. Daarbij legt het bestuur verantwoording af over het gevoerde beleid.

## Haalbaarheidstoets

De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden.

## High Yield Obligatie (Ook wel Hoogrentende Obligatie)

Obligatie van een onderneming met een zeer geringe solvabiliteitsrating. Ter compensatie van het risico dat een dergelijke obligatie vertegenwoordigt, biedt de emittent een veel hogere interest aan dan een onderneming met een betere rating. Officieel zijn "junk bonds" die ook "High Yield Bonds" worden genoemd, obligaties waarvan de rating lager is dan BB.

## Illiquideitspremie

Een hoger dan 'normaal' rendement (dat geëist wordt) op een belegging in verband met het minder goed verhandelbaar zijn van die belegging.

## Incidentenregeling

De incidentenregeling geeft aan welke stappen gevolgd moeten worden indien het vermoeden bestaat dat er sprake is van een incident binnen het pensioenfonds. Met als doel om te voorkomen dat de integere en beheerste bedrijfsvoering geschaad wordt.

## Indexatie

Zie toeslagverlening.

## IRM (Integraal risico management)

Integraal risico management is een geïntegreerde methode voor de analyse van risico's bij alle typen ondernemingen waarop DNB toezicht houdt. Risicoanalyse wordt door de toezichthouder gebruikt om inzicht te krijgen in de risico's die samenhangen met de activiteiten die een onderneming uitvoert en de mate waarin deze een potentiële bedreiging kunnen vormen voor de toezichtdoelstellingen.

## Investment grade obligatie

Obligaties met een kredietrating van BBB- of hoger. Deze tegenpartij van deze obligaties worden door de markt gezien als voldoende kredietwaardig om aan de betalingsverplichtingen te voldoen.

## IORP II

IORPII is een richtlijn met enkele bepalingen rondom de governance (met name het inrichten van de drie sleutelfuncties: risicobeheer, actuariaat en interne audit), risicomanagement, ESG en communicatie van het pensioenfonds richting de deelnemers.

## ISAE 3402

International Standard on Assurance Engagements 3402 (ISAE 3402) is een internationale standaardrapportage over de interne beheersing van uitbestede activiteiten.

## ISDA/CSA

Een ISDA is een bilaterale raamovereenkomst waarbij andere voorwaarden gelden dan voor beursgenoteerde derivaten. De ISDA Master Agreement bevat de standaardafspraken, de 'Schedule' bevat de specifieke afspraken en de CSA (Collateral Support Annex), waarin het verstrekken van additionele zekerheden over

en weer wordt vastgelegd, wordt aangegaan om het kredietrisico op de tegenpartij te beperken.

## Klokkenluidersregeling

De klokkenluidersregeling van het pensioenfonds bevat een procedure voor interne en externe meldingen van (potentiële) misstanden en de afhandeling daarvan. De klokkenluidersregeling is bedoeld voor meldingen waarbij het belang van het pensioenfonds, van derden, of van de positie van een verbonden persoon, in het geding is. Een klokkenluider kan dus zijn of haar klacht laten weten. Een onafhankelijke en deskundige onderzoekscommissie behandelt de melding of klacht snel en zorgvuldig. De onderzoekscommissie bestaat uit het hoofd van het bureau Integriteit van UWV en de compliance officer.

## Kortlevenrisico

Het risico dat deelnemers korter leven dan is ingeschat en er meer geld nodig is voor de uitkeringen aan nabestaanden dan waarin is voorzien.

## Kostendekkende premie

Pensioenfondsen zijn verplicht om een kostendekkende premie te berekenen. De kostendekkende premie fungeert als (wettelijk) ijkpunt bij de beoordeling van de feitelijke premie die het fonds in rekening brengt.

## Langlevenrisico

Het risico dat deelnemers van het pensioenfonds langer leven dan het pensioenfonds veronderstelde bij de vaststelling van de premie en de berekening van de technische voorzieningen.

## Life Cycle

Ten behoeve van de beschikbare premieregeling en/of de regeling individueel pensioenbeleggen kan worden belegd in de Life Cycle. Het principe van Life Cycle-beleggen is dat er wordt belegd in een risicoprofiel waarbij de samenstelling van de beleggingsmix is afgestemd op het aantal jaren tot aan de pensioendatum.

## Mandaat

Het mandaat voor vermogensbeheer, ook wel beleggingsrichtlijnen of beleggingsinstructie genoemd, bevat de beleggingstechnische afspraken over het beheer van

het vermogen. Het mandaat wordt vastgesteld onder verantwoordelijkheid van het bestuur en bevat alle restricties waarbinnen een vermogensbeheerder vervolgens naar eigen inzicht mag beleggen.

### Marktwaarde

De marktwaarde is het bedrag waarvoor een recht of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen terzake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

### Matchingportefeuille en rendementsportefeuille

In de matchingportefeuille is sprake van het optimaal afstemmen van de rentegevoeligheid van de vastrentende waarden met de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen. De rendementsportefeuille bestaat uit beleggingen in zakelijke waarden (aandelen, vastgoed en risicodragende obligaties) met als doel om binnen stringente beleggingsmandaten extra rendement te genereren boven de ontwikkeling van de pensioenverplichtingen.

### Middelloon(regeling)

In een middelloonregeling wordt ieder jaar pensioen opgebouwd over het feitelijke salaris (min de franchise). De optelsom van deze jaarlijkse opgebouwde aanspraken bepaalt het uiteindelijke pensioen. Het op te bouwen pensioen is bij deze regeling dus een gewogen gemiddelde van alle pensioengrondslagen over de gehele periode van deelname aan de regeling.

### Minimaal vereiste dekkingsgraad

De dekkingsgraad die bij het pensioenfonds minimaal aanwezig dient te zijn. De berekening van de minimaal vereiste dekkingsgraad is gebaseerd op de uitgangspunten per 31 december van het betreffende boekjaar, welke worden voorgeschreven door DNB.

### MVB (ook wel ESG)

MVB staat voor Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. Het pensioenfonds belegt volgens MVB-criteria. Het MVB-beleid van het pensioenfonds bestaat uit drie onderdelen, te weten: uitsluitingen van ondernemingen en landen volgens de uitsluitingenlijst, stemmen op aandeelhoudersvergaderingen en de fiduciair manager gaat namens het pensioenfonds de dialoog aan met

ondernemingen om het gedrag van ondernemingen positief te beïnvloeden.

### Net asset value

Geeft aan wat de waarde is van een bedrijf na aftrek van de schulden.

### Onderdekking (dekkingstekort)

Situatie dat de middelen van het pensioenfonds niet langer toereikend zijn om de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's te dekken.

### Ouderdomspensioen

Pensioenaanspraak voor de (gewezen) deelnemer op pensioeningangsdatum.

### Outperformance/underperformance

Het rendement dat een vermogensbeheerder heeft behaald over een door hem beheerde portefeuille ten opzichte van het rendement van de benchmark.

### Overlevingstafels

Overlevingstafels geven de gemiddelde overlevings- en sterftefrequenties voor de bevolking weer en worden gebruikt bij het berekenen van pensioenpremies en voorzieningen. Er zijn voor mannen en vrouwen aparte overlevingstafels afgeleid.

### Over The Counter (OTC)-transactie

Transactie die plaatsvindt buiten de gereguleerde markt.

### Partnerpensioen

Geeft een overlijdensdekking aan de partner zoals gedefinieerd in het pensioenreglement.

### Pensioendatum

De eerste dag van de maand waarin de deelnemer of de gewezen deelnemer 67 jaar wordt of, als hij niet eerder zou zijn overleden, zou zijn geworden.

### Pensioeningangsdatum

De eerste dag van de maand waarin voor de deelnemer of gewezen deelnemer het ouderdomspensioen ingaat.

## Pensioengerechtigde

Persoon voor wie op grond van de pensioenovereenkomst het pensioen is ingegaan.

## Pensioengrondslag

Het gedeelte van het salaris dat de grondslag vormt voor de pensioenopbouw van een deelnemer. De pensioengrondslag wordt berekend door het pensioengevend jaarsalaris te verminderen met de franchise.

## Pensioenfederatie

Federatie die bestaat uit de voormalige instellingen: de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen (VB), de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen (OPF) en de Unie van Beroepspensioenfondsen (UvB).

## Pensioenovereenkomst

Hetgeen tussen de werkgever en de werknemer(s) is overeengekomen betreffende pensioen, zoals opgenomen in de arbeidsovereenkomst en/of de van toepassing zijnde cao.

## Pensioenplanner

Een internettoepassing waarmee deelnemers inzicht hebben in hun opgebouwde pensioenrechten en berekeningen.

## Pensioenresultaat

Het pensioenresultaat is afkomstig uit de haalbaarheidstoets. De ontwikkeling van de koopkracht van het pensioen wordt in de haalbaarheidstoets uitgedrukt in het pensioenresultaat. Het pensioenresultaat wordt berekend door de te behalen pensioenuitkeringen volgens het toeslag- en kortingsbeleid van het pensioenfonds te delen door de pensioenuitkering die behaald kunnen worden bij toeslagverlening volgens volledige prijsinflatie (zonder het toepassen van kortingen).

## Pensioenwet

Op 1 januari 2007 is de Pensioenwet in werking getreden. De Pensioenwet heeft tot doel de waarborgen te verschaffen voor financiële zekerheid, individuele zekerheid en uitvoeringszekerheid.

## Performance

De performance van (een deel van) het vermogen is het totale rendement op marktwaarde. Deze performance

wordt normaliter vergeleken met de performance van de benchmark(index). Door middel van een zogenoemde performance attributie-analyse wordt het verschil tussen deze beiden op een kwantitatieve wijze verklaard.

## Premiedekkingsgraad

De premiedekkingsgraad is een maatstaf die aangeeft in hoeverre de ontvangen premie zich verhoudt tot (en voldoende is voor) de actuariële kosten van de nieuwe pensioenopbouw in een boekjaar. Indien de premiedekkingsgraad lager is dan 100% is het premieresultaat negatief, met een negatief effect op de dekkingsgraad.

## Premiepercentage

Het percentage aan premie ten behoeve van de financiering van de reglementaire pensioenaanspraken. De werkgever en werknemers betalen een jaarlijkse bijdrage van de door het bestuur vastgestelde premiepercentage; de werkgever over de salarissom; de deelnemers over de voor hen geldende pensioengrondslag.

## Prepensioengerechtigde

Persoon voor wie op grond van de pensioenovereenkomst het prepensioen is ingegaan.

## Prognosetafels

Zie sterftetafels.

## Rating

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

## Reële dekkingsgraad

De reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen worden toegekend op basis van prijsinflatie. Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van een nominale, rentetermijnstructuur.

## Rentetermijnstructuur (RTS)

De rentetermijnstructuur, of yield curve, is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds. Een normale rentetermijnstructuur heeft een stijgend verloop. Als iemand zijn geld voor een langere periode uitleent, eist hij normaliter een hogere vergoeding dan bij een lening over een korte termijn.

## Reservetekort

Pensioenfondsen moeten extra vermogen aanhouden om bepaalde risico's op te vangen. Voor al deze risico's heeft de toezichthouder (DNB) minimale eisen gesteld aan het extra aan te houden vermogen. Er is een reservetekort indien het eigen vermogen minder is dan het vereist eigen vermogen, maar hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen.

## RJ610

De Raad voor de Jaarverslaglegging (RvJ) heeft een richtlijn opgesteld (RJ610) voor pensioenfondsen, met voorwaarden voor het jaarverslag en de jaarrekening.

## Securities lending

Securities lending is een activiteit waarbij de global custodian securities tijdelijk uitleent tegen een vergoeding aan een kredietwaardige tegenpartij. Deze tegenpartij dient de volledige leenperiode een volwaardig onderpand te leveren en aan te houden bij de global custodian.

## SLA (Service Level Agreement)

Een Service Level Agreement (SLA) is een schriftelijke overeenkomst tussen een aanbieder en een afnemer van diensten. In een SLA worden de te leveren diensten, de rechten en plichten en het overeengekomen kwaliteitsniveau vastgelegd.

## Spread

Het verschil tussen aan- en verkoopprijs bij obligaties.

## Sterftetafels

Sterftetafels geven de gemiddelde overlevings- en sterftefrequenties binnen de Nederlandse bevolking weer en worden gebruikt bij het berekenen van pensioenpremies. Voor mannen en vrouwen zijn aparte

sterftetafels afgeleid: GBM en GBV. De sterftetafels worden aangevuld met jaartallen welke de waarnemingsperiode aangeven.

## Stichtingskapitaal en reserves

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

## Strategische beleggingsmix

De lange termijn verdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën (aandelen, vastrentende waarden, onroerend goed). Deze verdeling wordt veelal gebaseerd op een ALM-studie.

## Surplus rendement

De ontwikkeling van het rendement van de beleggingen ten opzichte van de verplichtingen. Jaarlijks wordt een verwacht doelrendement (het surplus rendement) vastgesteld.

## Swap

Financieel instrument (derivaat) waarbij gedurende een vaste periode een vaste rente wordt geruild tegen een variabele korte rente. Geen overdracht van hoofdsommen, slechts de rentebedragen worden geruild.

## Technische voorziening (voorziening pensioenverplichtingen)

Technische voorzieningen worden gevormd om alle uit de pensioenregeling of andere overeenkomsten voortvloeiende pensioenverplichtingen te kunnen nakomen.

## Toeslagverlening (indexatie)

Om de koopkracht van pensioenen niet achteruit te laten gaan, kunnen pensioenen worden aangepast. Dit houdt in dat een toeslag kan worden gegeven op het pensioen. Het bestuur van het fonds neemt jaarlijks een besluit over het al dan niet verhogen van uw pensioenaanspraken. De toeslagverlening is voorwaardelijk. Er wordt slechts toeslag verleend voor zover de middelen van het pensioenfonds dit toelaten.

### **Tracking error**

Geeft de mate van afwijking tussen het rendement van een beleggingsfonds en de waardeontwikkeling van een benchmark.

### **UFR-methodiek**

UFR staat voor Ultimate Forward Rate. De UFR-benadering houdt in dat de rente voor zeer lange looptijden naar een afgesproken niveau toe beweegt. De rekenrente die door pensioenfondsen moet worden gebruikt voor de waardebepaling van toekomstige pensioenverplichtingen wordt hiervan afgeleid (zie RTS).

### **Waardeoverdracht(en)**

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van het opgebouwde pensioenrecht.

### **Wezenpensioen**

Een periodieke uitkering voor de kinderen na het overlijden van een (gewezen) deelnemer aan de pensioenregeling. Er moet wel aan de voorwaarden in het pensioenreglement worden voldaan.

## Colofon

### **Uitgegeven door:**

Stichting Pensioenfonds UWV  
La Guardiaweg 94-114  
1043 DL Amsterdam

### **Correspondentieadres:**

La Guardiaweg 94-114  
1043 DL Amsterdam

Telefoon (020) 687 22 16  
Fax (020) 752 41 28  
Internet [www.uwvpensioen.nl](http://www.uwvpensioen.nl)  
Email [pensioendesk@uwv.nl](mailto:pensioendesk@uwv.nl)





**Stichting Pensioenfonds UWV**

Postbus 58285

1040 HG Amsterdam

[www.uwvpensioen.nl](http://www.uwvpensioen.nl)