

# Actuariële en Bedrijfstechnische Nota

Versie: 31 december 2018  
Status: Definitief  
Vastgesteld door Bestuur: 31 januari 2019  
Verantwoordingsorgaan geïnformeerd d.d. 4 februari 2019

# Inhoudsopgave

---

<b>1</b>	<b>Inleiding</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>Aard, missie, kernwaarden</b>	<b>4</b>
2.1	Aard, doelstelling	4
2.2	Missie: wat willen we?	4
2.3	Kernwaarden	4
<b>3</b>	<b>Organisatie en beheersing</b>	<b>6</b>
3.1	Introductie	6
3.2	Bestuurlijke organisatie	7
3.3	Geschiktheid, integriteit, beloning en diversiteit	11
3.4	Uitbestede werkzaamheden	14
<b>4</b>	<b>PENSIOENREGELING</b>	<b>17</b>
4.1	Introductie	17
4.2	Aansluitcriteria	17
4.3	Uitvoeringsovereenkomsten	17
4.4	Kernelementen pensioenreglement	17
4.5	Vroegere werkgevers	19
4.6	Communicatiebeleid	19
<b>5</b>	<b>FINANCIËLE OPZET</b>	<b>21</b>
5.1	Introductie	21
5.2	Voorziening pensioenverplichtingen / TV	21
5.3	Premiebeleid	23
5.4	Toeslagbeleid	24
5.5	Kortingsbeleid	25
5.6	Financiële crisis	26
5.7	Vereist eigen vermogen	26
5.8	Minimaal vereist eigen vermogen	28
5.9	Herstelplan	29
<b>6</b>	<b>BELEGGINGEN</b>	<b>30</b>
6.1	Introductie	30
6.2	Investment Beliefs	30
6.3	Maatschappelijk Verantwoord Beleggen	32
6.4	Doel en stijl van het beleggingsbeleid	33
6.5	Risicohouding	33
6.6	Dynamisch Balansrisicomanagementbeleid	34
6.7	Strategische Asset-Allocatie en afdekkingen	35
6.8	Afdekking rente- en inflatierisico	36
6.9	Afdekking valutarisico	36
6.10	Derivatenbeleid	36
<b>7</b>	<b>Integraal risicomanagement</b>	<b>37</b>
7.1	Integraal risicomanagement ondersteunt beleidsbepaling en bedrijfsvoering	37
7.2	Risicomanagementcyclus	37
7.3	Governance Risicomanagement	38
7.4	Risico universum	39
7.5	Risicobeheersing	40
<b>8</b>	<b>Bijlagen</b>	<b>42</b>

## Inleiding

---

Pensioenfonds SNS REAAL (hierna PFSR) werkt, conform artikel 6 lid 3 van de Statuten, volgens een Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN). Het doel van deze ABTN is een beschrijving te geven van het ten behoeve van het Pensioenfonds te voeren beleid, waarbij de financiële opzet en de grondslagen waarop het rust, gemotiveerd omschreven zijn.

In hoofdstuk 2 wordt ingegaan op de aard, de missie en kernwaarden van PFSR. In hoofdstuk 3 wordt een beschrijving gegeven van de organisatie en beheersing. Vervolgens worden in hoofdstuk 4 de kernpunten van de pensioenregeling beschreven. Hoofdstuk 5 beschrijft de Financiële opzet. Uiteengezet wordt op welke wijze de omvang van de verplichtingen wordt vastgesteld. Tevens wordt in dat hoofdstuk de wijze van financiering besproken. In hoofdstuk 6 wordt stilgestaan bij het beleggingsbeleid van het Pensioenfonds. Tot slot komt in hoofdstuk 7 het integraal risicomanagement aan de orde.

In bijlage I zijn de statuten, pensioenreglementen en beleidsdocumenten van PFSR opgenomen. In de tekst van de ABTN wordt naar deze stukken verwezen.

## 2 Aard, missie, kernwaarden

---

### 2.1 AARD, DOELSTELLING

PFSR is ontstaan in 2004 door het samenvoegen van de uitvoering van de pensioenregelingen van SNS Bank en REAAL verzekeringen en beider rechtsvoorgangers.

PFSR voert als zelfstandige organisatie de pensioenregelingen uit van:

- De Volksbank N.V. (hierna: de Volksbank)
- VIVAT N.V. (hierna: VIVAT)
- Stichting Beheer
- SRH N.V.
- Stichting fonds 21

PFSR is een ondernemingspensioenfonds dat wordt georganiseerd voor en door belanghebbenden binnen het fonds. Het bestuur van PFSR bestaat uit vertegenwoordigers namens de werknemers, de gepensioneerden en de werkgevers en wordt voorgezeten door een onafhankelijk voorzitter.

De pensioenregeling die PFSR uitvoert is een zogenaamde CDC-regeling; dit is een collectieve en solidaire pensioenregeling, waarin deelnemers jaarlijks pensioenrechten krijgen toegekend. De werkgever is aan niet meer gehouden dan het jaarlijks betalen van de overeengekomen premie.

De pensioenrechten voorzien de (gewezen) deelnemer van inkomen bij ouderdom, bij overlijden inkomen voor zijn of haar nabestaanden en premievrijstelling in geval van arbeidsongeschiktheid.

### 2.2 MISSIE: WAT WILLEN WE?

Wij voeren voor onze deelnemers de pensioenregeling uit op een zorgvuldige, evenwichtige, maatschappelijk verantwoorde wijze. Wij zijn hier transparant over en communiceren hierover in begrijpelijke bewoordingen.

### 2.3 KERNWAARDEN

#### Uitvoering ten behoeve van onze deelnemers

PFSR voert de pensioenregeling in opdracht van de sociale partners uit en realiseert zich dat zij niet voor zichzelf maar voor haar deelnemers bestaat. In de besluiten die PFSR neemt staat steeds het belang van de deelnemers centraal. PFSR heeft geen commercieel belang (non-profit) en alle baten komen dan ook ten gunste van haar deelnemers. Dit vertaalt zich onder andere in een beheerst beloningsbeleid. De medewerkers van het pensioenbureau zijn in dienst van de Volksbank en vallen onder de cao van de Volksbank. Voor bestuurders in dienst van de werkgevers geldt dat zij geen beloning ontvangen, voor pensioengerechtigde bestuurders geldt een beperkte vergoeding.

Voor partijen die diensten verlenen aan PFSR gelden geen prestatiebeloningen, waardoor er geen belang is tot het nemen van onnodige risico's of het doen van overbodige transacties. PFSR maakt voor de uitvoering van de pensioenregeling kosten. Dit zijn kosten in verband met administratie, beleggingen, pensioenwet- en regelgeving en toezichthouders. PFSR streeft er naar om de kosten per deelnemer te beperken en in lijn te houden met de kosten van vergelijkbare fondsen.

#### Zorgvuldig

PFSR draagt een grote verantwoordelijkheid met betrekking tot het inkomen van onze deelnemers en gezinsleden vóór en na de pensioendatum. Deze verantwoordelijkheid brengt met zich mee dat PFSR zeer zorgvuldig dient te handelen. Zo maakt PFSR in haar beleggingen afgewogen keuzes in de afweging rendement en risico's en laat het bestuur zich niet leiden door opportunisme.

Deze zorgvuldigheid beperkt zich niet alleen tot de uitvoering van de pensioenregeling maar heeft ook betrekking op de beleggingen.

Het bestuur vergewist zich regelmatig van de kwaliteit van de dienstverleners en onderneemt actie indien deze niet aan de gestelde kwaliteitseisen voldoen. PFSR streeft ernaar om voor al haar processen in control te zijn.

### Evenwichtig

PFSR gelooft dat het delen van kosten en risico's tussen deelnemers leidt tot een betere uitgangspositie van alle individuele deelnemers. Deze kosten- en risicodeling heeft niet alleen betrekking op verschil in levensverwachting en tussen verschillende leeftijdsgroepen maar ook op de wijze waarop een pensioenfonds haar beleggingen kan doen. Het is ontegenzeggelijk waar dat de belangen van de verschillende deelnemers niet in alle situaties parallel lopen. Het bestuur van PFSR is zich hiervan bewust. In de besluiten die PFSR neemt, worden de belangen van de verschillende groepen deelnemers meegewogen. Het bestuur legt hierover verantwoording af aan een door de deelnemers van PFSR gekozen verantwoordingsorgaan (hierna VO).

### Maatschappelijk verantwoord

Het bestuur stelt bij het beleggen het belang van de deelnemers voorop. Bovendien wil het bestuur een zo hoog mogelijk rendement realiseren bij een aanvaardbaar risico gegeven de risicohouding van de sociale partners. Het bestuur van PFSR wenst bij de uitvoering van het vermogensbeheer zo veel mogelijk rekening te houden met sociale, governance en milieuoverwegingen. Dit heeft zij ook vast gelegd in de verklaring beleggingsbeginselen. In deze beginselen is ook vastgelegd dat indien de keuze voor maatschappelijk verantwoord beleggen de verhouding tussen risico en rendement verslechtert, het bestuur kan besluiten om af te wijken van het uitgangspunt dat beleggingen overwegend maatschappelijk verantwoord dienen te zijn.

### Begrijpelijke en transparante communicatie

Het bestuur realiseert zich dat pensioenen door deelnemers vaak als ingewikkeld worden ervaren. PFSR streeft ernaar om naar deelnemers zo duidelijk en eenvoudig mogelijk te communiceren over hun pensioenen. Ook vindt het bestuur het belangrijk dat de deelnemers op de hoogte zijn van de ontwikkelingen in PFSR. Niet alleen in goede maar ook in mindere tijden informeert PFSR de deelnemers over de door haar genomen besluiten, gemaakte keuzes en achterliggende overwegingen.

PFSR zorgt voor een up-to-date website, waar de deelnemers de voor hen meest relevante informatie wordt toegelicht. Dit alles doet PFSR in voor deelnemers begrijpelijke verwoordingen.

### 3.1 INTRODUCTIE

De autonomie die de wet een stichtingsbestuur toekent, is in het geval van ons pensioenfondsbestuur ingekaderd door de statuten<sup>1</sup> en wettelijke eisen die aan pensioenfondsen en hun bestuur worden gesteld. Hoewel het bestuur zijn eigen leden benoemt, kan het slechts benoemen wie daarvoor door de actieve deelnemers, gepensioneerden of werkgever worden voorgesteld. Alleen de (niet stem-gerechtigde) onafhankelijke voorzitter kan het bestuur zelfstandig benoemen. Benoeming van een lid van het bestuur, inclusief de voorzitter, wordt aan de raad van toezicht (hierna RvT) voorgelegd.

Voor bepaalde belangrijke besluiten moet het bestuur goedkeuring of advies vragen aan RvT en het VO. Daarnaast rapporteert het bestuur aan het VO en heeft het VO het recht om het beleid van het bestuur op alle terreinen te onderzoeken. De bevindingen worden in het jaarverslag opgenomen.

De RvT van PFSR bestaat uit 3 van het pensioenfonds en werkgever onafhankelijke leden en houdt toezicht op het beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken in PFSR en ziet toe op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan het VO, de werkgever(s) en in het jaarverslag. Daarnaast staat de RvT het bestuur met raad ter zijde.

De sleutelfuncties van PFSR (houderschap en het vervullerschap) zijn ingericht als volgt:

- Functie risicobeheer: manager integraal risicomanagement (houderschap); manager integraal risicomanagement (vervullerschap);
- Functie actuariel: certificerend actuaris (houderschap); certificerend actuaris (vervullerschap)
- Functie interne audit: voorzitter bestuur (houderschap); interne audit department de Volksbank (vervullerschap)

De administratie van PFSR en het jaarverslag worden door onafhankelijke accountants gecontroleerd. De accountantsverklaring wordt met het jaarverslag gepubliceerd. Bij de certificering van de jaarrekening is ook een onafhankelijke actuaris betrokken. Voorts schakelt het bestuur bij zaken met actuariële aspecten een raadgevend actuaris in om zich te verzekeren van de goede informatie bij de besluitvorming.

In dit bestuurlijk kader moeten ook de toezichthouders Autoriteit Financiële Markten (hierna: AFM) en De Nederlandsche Bank N.V. (hierna: DNB) worden genoemd. Het bestuur streeft een goede en constructieve relatie na.

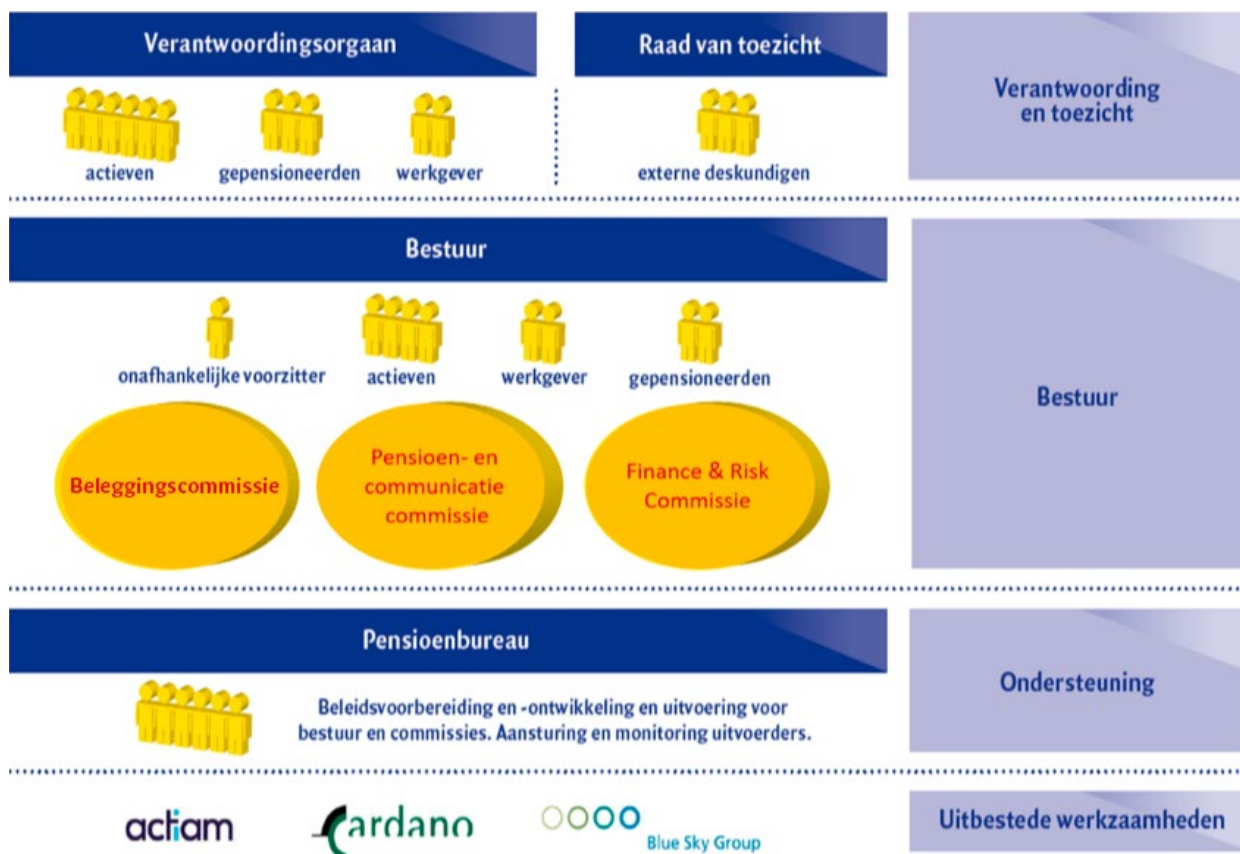
Deze zaken en de toenemende regelgeving vereisen toenemende geschiktheid en ervaring bij het bestuur. De bestuurstaken zijn de afgelopen jaren in omvang, complexiteit en tijdsbeslag toegenomen. Jaarlijks toetst het bestuur, onder meer middels een zelfevaluatie, of nadere bestuurlijke maatregelen nodig zijn.

---

1) Zie bijlage I: statuten en overzicht aan- en aftreden van bestuurders

### 3.2 BESTUURLIJKE ORGANISATIE

#### 3.2.1 ORGANOGRAM



#### 3.2.2 BESTUUR

Het bestuur en het beheer van PFSR is volgens artikel 7 van de statuten opgedragen aan een college van minimaal vier en maximaal acht leden plus een onafhankelijk voorzitter. Het bestuur is paritair samengesteld en bestaat thans (2018) uit negen leden (inclusief de onafhankelijke voorzitter). Het aantal zetels voor de werkgeversvertegenwoordiging bedraagt minimaal één en maximaal twee. Eén werkgeversbestuurslid wordt door de Volksbank voorgedragen en één werkgeversbestuurslid door VIVAT. De verdeling van de zetels voor de werknemersvertegenwoordiging (deelnemers en pensioengerechtigden) vindt plaats op basis van de onderlinge getalsverhoudingen, met dien verstande dat het aantal zetels voor pensioengerechtigden minder dan de helft bedraagt van het aantal zetels voor de werknemersvertegenwoordiging. De verdeling van de zetels voor de werknemersvertegenwoordiging is vier actieven en twee pensioengerechtigden (2018).

De voordrachten geschieden op basis van de vooraf door het bestuur opgestelde en door de RvT goedgekeurde en aan het VO beschikbaar gestelde profielschets voor de vacante positie. Bij een (her)benoeming toetst het bestuur of de kandidaat voldoet aan de opgestelde profielschets, inclusief een toets op geschiktheid. De RvT, aan wie de (her)benoeming van de kandidaat wordt voorgelegd, kan de benoeming van een bestuurder (inclusief de voorzitter) beletten indien deze niet voldoet aan de profielschets. Benoeming (en herbenoeming) geschiedt onder voorbehoud van instemming door DNB.

Bij vacatures wordt een profielschets opgesteld, die rekening houdt met het op dat moment gewenste profiel qua diversiteit, ervaring, deskundigheid en competenties van de zittende bestuursleden. Het bestuur houdt daarbij de volgende prioriteit aan:

1. continuïteit en geschiktheid
2. afspiegeling werkgever
3. leeftijd en geslacht

De onafhankelijke voorzitter wordt gekozen en benoemd door het bestuur van het pensioenfonds.

Het bestuur heeft o.a. de volgende verantwoordelijkheden:

- het zorgdragen voor de formele opdracht aanvaarding van de door werkgevers en werknemers aan PFSR opgedragen pensioenregeling. Het bestuur toetst daarbij aan de doelstellingen en beleidsuitgangspunten van PFSR.

- het beheer van het pensioenfonds, dat wil zeggen het uitvoeren van de door de werkgevers geaccordeerde pensioenregeling en het (laten) doen van pensioenuitkeringen.

Het bestuur heeft de volgende bevoegdheden en taken:

- vaststellen en/of wijzigen van de statuten en het goedkeuren van wijzigingen daarin, na voorafgaand advies – tenzij de wijziging een op grond van enig voor PFSR bindende regeling of voorschrift betreft – door het VO;
- het sluiten van overeenkomsten met de werkgevers;
- het jaarlijks uitbrengen van een jaarverslag over het in het voorgaande boekjaar gevoerde beleid in de vorm van een bestuursverslag met jaarrekening, voorzien van een door de accountant ondertekende verklaring en een actuair verslag, uitgebracht door de certificerende actuaire;
- het (doen) vervaardigen van de opgaven, vereist door wettelijke bepalingen en door DNB (toezichthouder);
- het goedkeuren van de beleggingsstrategie en de daarop gebaseerde beleggingsplannen;
- zorg voor vastlegging van de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, in overleg met de overige organen van PFSR;
- het vaststellen van de begroting;
- het goedkeuren van het pensioenreglement, alsmede wijzigingen daarin;
- het benoemen van bestuursleden, het benoemen van de onafhankelijke voorzitter;
- het benoemen van leden van de beleggingscommissie, pensioen- en communicatiecommissie en finance en risk commissie
- het benoemen van accountant en certificerende en adviserende actuaire;
- het sluiten van overeenkomsten in het kader van uitbesteding;
- het benoemen van een compliance officer, die belast is met het toezicht op de naleving van de gedragscode van PFSR;
- het instellen van een verantwoordingsorgaan;
- het instellen van een raad van toezicht, gehoord hebbende het advies van het verantwoordingsorgaan;
- het goedkeuren van wijzigingen in het huishoudelijk reglement voor het verantwoordingsorgaan;
- het vaststellen en/of wijzigen van de actuariële- en bedrijfstechnische nota;
- het vaststellen van de gedragscode van PFSR, alsmede wijzigingen daarin;
- het vaststellen van het reglement beleggingscommissie (hierna: BC), alsmede wijzigingen daarin;
- het vaststellen van het reglement pensioen- en communicatiecommissie (hierna: PCC), alsmede wijzigingen daarin;
- het vaststellen van het reglement finance en risk commissie (hierna:FRC), alsmede wijzigingen daarin;
- het vaststellen van het reglement VO, alsmede wijzigingen daarin;
- het vaststellen van het reglement RvT, alsmede wijzigingen daarin;
- het vaststellen van het directiestatuut, alsmede wijzigingen daarin;
- het vaststellen van het beloningsbeleid van PFSR, alsmede wijzigingen daarin, na goedkeuring van de raad van toezicht, gehoord hebbende het advies van het verantwoordingsorgaan;
- het vaststellen en/of wijzigen van uitvoeringsbesluiten;
- het (doen) verrichten van betalingen aan pensioengerechtigden en overige belanghebbenden;
- het benoemen van leidinggevende functionarissen bij PFSR;
- het liquideren van PFSR.

Het bestuur heeft de beleidsvoorbereiding, beleidsontwikkeling en beleidsuitvoering gedelegeerd aan het pensioenbureau. Daarnaast heeft het bestuur de dagelijkse uitvoering van het beheer van het pensioenfonds bij het pensioenbureau ondergebracht.

### 3.2.3 BELEGGINGSCOMMISSIE

De door het bestuur ingestelde BC is belast met de nadere (tactische) invulling, de uitvoering van het strategische beleggingsbeleid en de monitoring en evaluatie van het beleid. De rol en verantwoordelijkheden van de commissie zijn beschreven in het door het bestuur vastgestelde reglement BC<sup>2</sup>.

De BC heeft een voorbereidende- en adviserende rol met betrekking tot:

- Het opstellen van het strategische beleggingsplan op basis van het strategisch beleggingsbeleid;
- Het opstellen van het jaar beleggingsplan op basis van het strategisch beleggingsplan;
- Transacties en andere voorstellen van bijzondere aard en omvang die het risicoprofiel van het fonds beïnvloeden ten opzichte van het door het bestuur geaccordeerde profiel;
- Evaluatie en beoordeling van de algemeen vermogensbeheerder en de financieel balansrisicomanager met advies aan het bestuur.

De BC heeft het mandaat om:

- Bijsturing van de portefeuille op het gebied van herbalancerings uit te voeren, binnen het strategische beleggingsplan en het overeengekomen vermogensbeheermandaat.

2) Zie bijlage I: reglement beleggingscommissie



- Het niveau van de rente-, valuta- en inflatierisicoafdekking te bepalen binnen de in het strategisch beleggingsplan vastgestelde kaders.
- Te bepalen welke instrumenten worden ingezet ter afdekking van het valuta-, rente-, inflatie- en aandelenkoersrisico.
- Zelfstandig te besluiten over de eventuele uitvoering adviezen van de financieel balans risicomanager zolang deze binnen het mandaat vallen dat door het bestuur bepaald is.
- (Externe) beleggingsinstellingen (fondsbeheerders) en asset managers te selecteren.

### 3.2.4 PENSIOEN- EN COMMUNICATIECOMMISSIE

De PCC heeft een voorbereidende en adviserende rol inzake het strategische beleid m.b.t. de deelnemerscommunicatie richting het bestuur. Daarnaast heeft de commissie een voorbereidende en adviserende rol inzake pensioen-juridische onderwerpen en richt het zich onder andere op het volgen en “duiden” van de ontwikkelingen m.b.t. pensioenwetgeving en de vormgeving, uitvoering en uitvoerbaarheid van het pensioenreglement.

Een reglement<sup>3</sup> regelt de taak, functie, verantwoordelijkheden, bevoegdheden, samenstelling en werkwijze van de commissie. De commissie bestaat uit minimaal drie en maximaal vijf leden, waarvan minimaal twee en maximaal drie bestuursleden. Daarnaast bestaat de commissie uit tenminste één deskundige vanuit het pensioenbureau. De zittingsduur van de leden is gemaximeerd op 2 maal 4 jaar.

### 3.2.5 FINANCE & RISK COMMISSIE

Het reglement van de FRC<sup>4</sup> regelt de taken, functie, verantwoordelijkheden, bevoegdheden, samenstelling en werkwijze van de commissie.

De commissie bestaat uit tenminste drie leden, die worden benoemd door het bestuur, waaronder tenminste twee bestuursleden. Het pensioenbureau treedt op als secretariaat voor de FRC. Vooralnog worden geen externe leden benoemd in deze commissie.

Alle leden van de commissie voldoen aan de geschiktheidseisen op de volgende aandachtsgebieden:

- financiële verslaggeving;
- administratieve organisatie en interne controle (AO/IC);
- interne beheersing (control), uitbesteding;
- (integraal) risicomanagement.

Bij minimaal één lid is actuariële kennis op gevorderd niveau aanwezig en bij minimaal één lid is financiële verslaggevingskennis op gevorderd niveau aanwezig.

De taken en bevoegdheden op hoofdlijnen van de commissie zijn o.a.:

- controle op de periodieke financiële verslaglegging (in- en externe rapportages);
- monitoring van integraal risicomanagement en op interne beheersingssystemen;
- monitoring op naleving wet- en regelgeving;
- advisering bestuur ter zake inschakeling van niet-controlewerkzaamheden door de waarmerkend actuaris of externe accountant;
- advies bestuur bij (her)benoeming waarmerkend actuaris of externe accountant.

### 3.2.6 RAAD VAN TOEZICHT

De RvT houdt toezicht op het beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken in PFSR. De RvT is ten minste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan het verantwoordingsorgaan, de werkgever(s) en in het jaarverslag.

De RvT staat het bestuur met raad ter zijde.

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

- a. het bestuursverslag en de jaarrekening;
- b. de profielschets voor bestuurders;
- c. het beleid inzake beloningen, met uitzondering van de beloning van de RvT;
- d. gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;

3) Zie bijlage I: reglement pensioen- en communicatiecommissie

4) Zie bijlage I: reglement finance & risk commissie

- e. liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds;
- f. het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm, bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.

In de statuten en het reglement<sup>5</sup> RvT worden de taken en bevoegdheden van de raad beschreven.

### 3.2.7 VERANTWOORDINGSORGAAN

Het VO bestaat uit deelnemers en pensioengerechtigden, op basis van onderlinge getalsverhoudingen, die worden gekozen uit en door de deelnemers en pensioengerechtigden. De werkgevers zijn met maximaal twee zetels vertegenwoordigd. Eén of meerdere gewezen deelnemers kunnen zitting hebben.

Het VO heeft de volgende taken en bevoegdheden:

- Het jaarlijks geven van een algemeen oordeel over het handelen van het bestuur in algemene zin; het door het bestuur uitgevoerde beleid in het afgelopen kalenderjaar; de beleidskeuzes die op de toekomst betrekking hebben.
- het voordragen van bestuursleden voor werknemers-bestuurszetels namens de actieven en pensioengerechtigden- bestuurszetels namens de pensioengerechtigden.

Daarnaast adviseert het VO het bestuur desgevraagd of uit eigen beweging over aangelegenheden die het fonds betreffen, maar in ieder geval over elk voorgenomen besluit van het bestuur terzake:

- het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst met de werkgever;
- een statutenwijziging, tenzij een wijziging noodzakelijk is geworden op grond van enig voor het fonds bindende regeling of voorschrift;
- het vaststellen van het jaarverslag
- de herbenoeming van bestuursleden; dit geldt niet voor bestuursleden die door de werkgever worden voorgedragen;
- de benoeming van de onafhankelijke voorzitter;
- het vaststellen en wijzigen van het toeslagbeleid;
- het wijzigen van het beleid ten aanzien van het VO;
- de vorm, inrichting en samenstelling van het intern toezicht;
- het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure;
- het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid;
- het strategische beleggingsbeleid;
- de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten;
- vermindering van de verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten indien toepassing wordt gegeven aan artikel 134 van de Wet (korting);
- gehele of gedeeltelijke overdracht van verplichtingen van het Fonds of de overname van verplichtingen door het Fonds;
- liquidatie van het Fonds;
- het omzetten van het Fonds in een andere rechtsvorm en samenvoeging van Pensioenfondsen;

Voor een wijzigingsbesluit van het reglement VO<sup>6</sup> heeft het VO het goedkeuringsrecht.

Het bestuur is verplicht het verantwoordingsorgaan te informeren over:

- een noodzakelijke wijziging van statuten op grond van enig voor PFSR bindende regeling of voorschrift, hetzij van overheidswege, hetzij van andere aard;
- het vaststellen van de jaarrekening;
- de jaarlijkse begroting;
- de wijzigingen in het pensioenreglement;
- de profielschets van leden van het bestuur;
- (wijzigingen in) de ABTN;
- (wijziging in) actuariële grondslagen;
- een herstelplan;
- premierugstorting
- de aanstelling van een bewindvoerder of de beëindiging van de situatie waarbij een curator moet worden benoemd.

5) Zie bijlage I: reglement raad van toezicht

6) Zie bijlage I: reglement verantwoordingsorgaan

### 3.2.8 DIRECTIE EN PENSIOENBUREAU

#### Directie

De directie bestaat uit de bestuursvoorzitter en de directeur van het fonds. Laatste is tevens het hoofd van het pensioenbureau. De directie is verantwoordelijk voor de operationele uitvoering en toezicht op de (dagelijkse) activiteiten van externe deskundigen en uitvoerders. Een statuut directie en pensioenbureau<sup>7</sup> is van toepassing op de directie en het pensioenbureau van PFSR.

#### Pensioenbureau

Het pensioenbureau is ten behoeve van o.a. beleidsvoorbereiding, beleidsontwikkeling, beleidsuitvoering en beleidsevaluatie, ter ondersteuning en onder supervisie van het bestuur en voor het onderhouden van contacten met externe dienstverleners en adviseurs (inclusief pensioenadministrateur, vermogens-beheerder en financieel balansrisicomanagement). De medewerkers van het pensioenbureau zijn in dienst van de Volksbank, onder gelijktijdige detachering naar en voor het pensioenfonds. Het pensioenbureau acteert onder de leiding van de directeur van het fonds.

### 3.2.9 INKOOP DIENSTEN

Het fonds koopt de volgende diensten in:

- Almazara: advies beleggingen vastgoed;
- Bank of New York Mellon SA/N.V. : custodian van de custodable assets en bankier beleggings- en derivatenrekeningen;
- Copyplatform: extern communicatie advies
- Ernst & Young Accountants LLP: externe accountant;
- Holland van Gijzen: uitvoering compliance diensten
- Mercer: adviseur ALM studie, rapporteur haalbaarheidstoets en risico monitor;
- Willis Towers Watson: certificerend actuaaris;

## 3.3 GESCHIKTHEID, INTEGRITEIT, BELONING EN DIVERSITEIT

### 3.3.1 INTRODUCTIE

Pensioenfondsbestuurders (maar ook de leden van de fondsorganen) dragen een grote verantwoordelijkheid. De deelnemers van PFSR zijn immers in grote mate afhankelijk van de door hen bij PFSR opgebouwde pensioenen. Het is dan ook van belang dat de bestuurders (aantoonbaar) geschikt zijn voor hun rol en dat zij zich integer gedragen. Vanzelfsprekend geldt dit evenzeer voor de leden van de fondsorganen. PFSR heeft dan ook beleid ontwikkeld om dit zo veel mogelijk te waarborgen.

### 3.3.2 GESCHIKTHEIDSBELEID EN EDUCATIE

Het bestuur hecht grote waarde aan (een meer dan voldoende) kennis van de bestuursleden (en overige betrokkenen bij PFSR) op al die terreinen die noodzakelijk zijn voor het op een juiste wijze kunnen besturen van PFSR en het verrichten van de taken.

PFSR heeft in het Beleidsplan Geschiktheidsbevordering<sup>8</sup> inhoud gegeven aan het op peil brengen en houden van de geschiktheid van de bestuursleden en leden van andere bestuurlijke organen van ons pensioenfonds. Hierin wordt onderscheid gemaakt naar twee geschiktheidsniveaus, te weten:

#### Geschiktheid niveau A

Dit omvat de basis vereisten waaraan iedere individueel bestuurslid minimaal behoort te voldoen. Het gaat hierbij om de kennis, inzicht én oordeelsvorming die aanwezig moet zijn op de zeven hieronder genoemde deskundigheidsgebieden:

1. Besturen van een pensioenfonds
2. Relevante wet- en regelgeving
3. Pensioenregelingen en -soorten
4. Financiële aspecten
  - 4.1 actuariële aspecten en financiering
  - 4.2 beleggingsbeleid en vermogensbeheer
  - 4.3 verslaggeving
  - 4.4 balansmanagement
5. Administratieve organisatie en interne controle

7) Zie bijlage I: statuut directie en pensioenbureau

8) Zie bijlage I: beleidsplan geschiktheidsbevordering en opleidingsplan

- 6. Communicatie
- 7. Uitbesteding

Daarnaast zijn bij iedere bestuurder de competenties aanwezig om naar behoren te kunnen besturen en het daarvoor vereiste professionele gedrag.

### Geschiktheid niveau B

Dit omvat de eisen waaraan het pensioenfondsbestuur als collectief behoort te voldoen. Het bestuurslid beschikt over ervaring en/of aanvullende opleidingen op één of meer deskundigheidsgebieden genoemd onder geschiktheidsniveau A.

De geschiktheidsvereisten voor niveau A en B zijn geconcretiseerd door middel van eindtermen, onderverdeeld naar:

- kennis, inzicht en oordeelsvorming;
- competenties;
- professioneel gedrag.

Voor alle (te bezetten) bestuurszetels geldt dat het profiel afhankelijk is van de bestuurszetel zelf, maar ook dat rekening moet worden gehouden met de benodigde diversiteit en competenties binnen het bestuur.

Het is van belang dat de samenstelling van het bestuur een voldoende afspiegeling is van de samenstelling van het deelnemersbestand. Periodiek worden de aanwezige deskundigheid en competenties vergeleken met de vereisten. Daarbij vindt een toetsing plaats door middel van een self-assessment, als onderdeel van de jaarlijkse zelfevaluatie van het functioneren van het bestuur.

### Zelfevaluatie

Het eigen functioneren is voor het bestuur een continu aandachtspunt. Het bestuur evalueert daartoe in elk geval jaarlijks het functioneren van het bestuur als geheel en van de individuele bestuursleden. PFSR geeft hier invulling aan door één-op-één evaluatiegesprekken van de voorzitter met de individuele bestuursleden en het evalueren van het bestuur als geheel o.l.v. een derde partij of de voorzitter. Ook de bestuurscommissies evalueren tweejaarlijks hun functioneren. In deze zelfevaluatie wordt naast inhoud en reikwijdte van de vergaderingen in ieder geval aandacht besteed aan samenwerking, dynamiek en effectiviteit van het gremium.

Aan de hand van de (eventueel) geconstateerde verschillen tussen vereiste en aanwezige geschiktheid (niveaus) wordt jaarlijks een opleidingsplan opgesteld.

De bevordering van de geschiktheid vindt plaats door:

1. Benoeming van bestuursleden geschiedt op basis van de algemene profielschets voor bestuursleden, aangevuld met specifieke eisen (kennis, vaardigheden, ervaring) in verband met lidmaatschap van commissie(s) en of referentschap;
2. Geschiktheidsbevordering via individuele opleidingen uit geselecteerde opleidingen en opleiders, op basis van de vereiste en aanwezige deskundigheid. Voor iedere bestuurder is een individueel ontwikkelingsplan opgesteld, mede aan de hand van individuele behoeftes.
3. Jaarlijks een of meerdere actualiteitendagen;
4. Het bijhouden van ontwikkelingen in het pensioenveld door middel van vakbladen, email-alerts, nieuwsbrieven e.d.;
5. Vaardigheidstrainingen, individueel of collectief, indien op basis van self-assessment daaraan behoefte blijkt.

Het bestuur heeft de competentie-eisen voor de organen van het pensioenfonds vastgesteld.

Voor het bestuur is individueel bij benoeming geschiktheidsniveau A vereist. Collectief dienen per deskundigheidsgebied minimaal twee bestuursleden te functioneren op niveau B. Het opleidingsplan voorziet erin dat ieder bestuurslid in een periode van drie jaar niveau B bereikt op de verschillende deskundigheidsgebieden

Voor het bestuur en de verschillende bestuurscommissies is een geschiktheidsmatrix opgesteld om zo te borgen dat er voldoende kennis en kunde van de relevante onderdelen aanwezig is. Dit levert onderstaande geschiktheidsmatrix op.

GREMIUM:	INDIVIDUEEL*	COLLECTIEF*
Bestuur	A	B tenminste 2 leden per aandachtsgebied (exclusief onafhankelijk voorzitter)
Beleggingscommissie	B beleggingsbeleid en vermogensbeheer	B tenminste 2 leden balansmanagement
Pensioen- en Communicatiecommissie	B Communicatie	B tenminste 1 lid: relevante wet- en regelgeving tenminste 1 lid: pensioenregelingen en –soorten
Finance & Risk commissie	B Administratieve organisatie en interne controle	B tenminste 1 lid: Verslaglegging tenminste 1 lid: Uitbesteding

Voor het VO is collectief het geschiktheidsniveau A vereist. Hierbij streeft het verantwoordingsorgaan naar een individuele geschiktheid op niveau A voor alle leden.

De leden van de RvT dienen op collectieve basis te beschikken over:

- bestuurlijke ervaring dan wel bestuurlijk inzicht;
- inzicht in de belangen van de stakeholders ten behoeve van een evenwichtige belangenafweging;
- pensioenfonds-technische kennis, op dezelfde gebieden als hierboven vermeld, maar dan op een hoger niveau (niveau B). Omdat de RvT uit drie leden bestaat, is het noodzakelijk dat elk lid op één of meer gebieden beschikt over niveau. Hierbij wordt complementariteit wordt nagestreefd.

### 3.3.3 INTEGRITEITSBELEID EN COMPLIANCE

PFSR beschikt over een Beleidsdocument integriteitsbeleid en gedragscode<sup>9</sup>. Integriteit is een wezenlijk kwaliteitskenmerk van een professionele en betrouwbare organisatie. Integriteit valt uiteen in drie vormen, te weten persoonlijke, relationele en organisatorische integriteit.

De doelstelling van het integriteitsbeleid is het stimuleren dat aan PFSR verbonden personen op alle niveaus handelen in overeenstemming met maatschappelijk geaccepteerde waarden en normen in het algemeen, met de specifieke waarden en normen die gelden voor PFSR in het bijzonder en uiteraard met de toepasselijke (toezicht)wet- en regelgeving. Standaarden zoals de gedragscode van PFSR en de insidersregeling maken deel uit van die regels.

Onder integriteitrisico's wordt verstaan het gevaar voor de aantasting van de reputatie, alsmede de bestaande en toekomstige bedreiging van het vermogen of resultaat van het pensioenfonds. Het gaat hierbij om de risico's voor de organisatie, haar medewerkers en overige stakeholders. Integriteit speelt dus op verschillende niveaus: persoonlijk, relationeel en organisatorisch. Hiertoe worden risico's geanalyseerd, onderkend en beheersmaatregelen getroffen.

Het integriteitsbeleid bevat een beschrijving van de wijze waarop PFSR komt tot beheersing van de integriteitsrisico's die PFSR loopt.

Uit de risicoanalyse van PFSR zijn de volgende integriteitrisico's naar voren gekomen:

- Risico op belangenverstremgeling;
- Risico op handel met voorwetenschap/ marktmanipulatie;
- Risico op onoorbaar handelen;
- Risico op fraude.

Periodiek voert PFSR een analyse uit op reeds bekende integriteitrisico's. Daarnaast wordt geïnventariseerd in hoeverre zich nieuwe risico's hebben voorgedaan.

#### Belangenverstremgeling

Aan PFSR verbonden personen dienen te voorkomen dat ze in een situatie geraken, waarin hun beslissingen worden beïnvloed door het aannemen van relatiegeschenken, uitnodigingen voor reizen en evenementen e.d. en door het aanvaarden van bepaalde nevenfuncties.

9) Zie bijlage I: beleidsplan integriteitsbeleid en gedragscode

Om verder invulling te geven aan het integriteitsbeleid heeft PFSR een gedragscode opgesteld. Deze code bevat onder andere een insidersregeling en gaat nader in op o.a. vertrouwelijkheid, normen en sancties, relatiegeschenken, nevenfuncties, financiële belangen en privé relaties.

#### Handel met voorwetenschap/ marktmanipulatie

Betrokkenen bij PFSR met mogelijke voorwetenschap zijn onderworpen aan een insidersregeling. De controle op de naleving van de insiders regeling is ondergebracht bij de externe compliance officer.

#### Onoorbaar handelen en Fraude

Dit betreft de persoonlijke integriteit van mensen. In de plannings- en beoordelingscyclus van de medewerkers van het pensioenfonds is betrouwbaarheid onderdeel van de gesprekken. Daarnaast is procesmatig een vier ogen principe van toepassing, waardoor de kans op fraude wordt beperkt.

PFSR blijft te allen tijde verantwoordelijk voor het integriteitsbeleid, ook bij uitbestede onderdelen. De uitbestedingsrelaties (uitvoerders) van het fonds zijn geïnformeerd over het totale integriteitsbeleid van het fonds en via contracten/SLA's is geborgd dat de uitvoerders intern soortgelijke bepalingen hebben geïmplementeerd. Naleving van de gedragscode wordt jaarlijks getoetst door de externe compliance officer, die daarover rapporteert aan het bestuur.

Tenminste een maal per jaar wordt het integriteitsbeleid in het bestuur besproken, waarbij aandacht wordt besteed aan o.a. integriteitsbeleid, gedragscode, naleving, verslag externe compliance officer.

### 3.3.4 BELONINGSBELEID

Het besturen van een pensioenfonds brengt een steeds grotere belasting en verantwoordelijkheid van bestuurders en leden van het VO met zich mee. Ook het intern toezicht wordt in grotere mate ingevuld door professionals.

PFSR kent een document beloningsbeleid<sup>10</sup> voor leden van het bestuur, de externe leden van de BC, het VO en de RvT.

Hoewel de beloning niet de drijfveer is voor bestuurders en leden van het VO om een bijdrage te leveren aan PFSR, vindt het bestuur het van belang om het beloningsbeleid van het fonds aan te laten sluiten bij de inspanning en verantwoordelijkheden. Hierbij houdt het bestuur oog voor de verantwoordelijkheid die zij heeft naar alle deelnemers in het fonds om een gematigd beloningsbeleid te voeren.

De medewerkers van het pensioenbureau worden beloond overeenkomstig het functiehuis en de cao van de Volksbank.

### 3.3.5 DIVERSITEITSBELEID

We vinden het belangrijk dat alle belanghebbenden zich bij het pensioenfonds vertegenwoordigd weten. Wij streven dan ook diversiteit na in de samenstelling van onze organen. Bestuur en VO streven enerzijds naar een complementaire samenstelling en anderzijds moeten de leden een zo evenwichtig mogelijke afspiegeling vormen van de belanghebbenden van ons deelnemersbestand. We vinden het belangrijk dat alle belanghebbenden zich vertegenwoordigd weten (vereiste van representativiteit). Ook willen we dat naast het bestuur en het VO ook de RvT dankzij hun diversiteit hetzelfde vraagstuk op verschillende manieren kunnen bekijken (het meervoudig perspectief). Maar in alle gevallen geldt: de geschiktheid van een persoon voor een functie is het belangrijkste. Daarom streven wij diversiteit na in de samenstelling van onze organen. We letten erop dat de samenstelling van bestuur, VO en RvT voldoende divers is (in termen van opleiding, achtergrond, persoonlijkheid, vaardigheden, culturen, zienswijzen, geslacht en leeftijd). Diversiteit is daarmee een belangrijk element in de samenstelling van de organen van het fonds. In ons diversiteitsbeleid<sup>11</sup> houden we zo veel mogelijk rekening met de definitie van diversiteit in de Code Pensioenfondsen.

## 3.4 UITBESTEDE WERKZAAMHEDEN

### 3.4.1 INTRODUCTIE

Zoals eerder aangegeven heeft het bestuur een aantal kernactiviteiten van PFSR uitbesteed (pensioen- en financiële administratie, algemeen vermogensbeheer, financieel balansrisicomanagement en deelnemerscommunicatie). Een belangrijk argument om te kiezen voor uitbesteding is als een derde partij bepaalde werkzaamheden beter en/of voor een lagere prijs kan uitvoeren. Ook wordt uitbesteding overwogen indien dit de werklast van functionarissen binnen het pensioenbureau of de directeur vermindert respectievelijk de continuïteit verbeterd en daardoor het totaal

10) Zie bijlage I: beleidsdocument beloningsbeleid

11) Zie bijlage I: beleidsdocument diversiteitsbeleid

aan werkzaamheden beter onder controle brengt. Verder moet er een duidelijke (externe) markt bestaan voor dat werk of die diensten. Het bestuur dient met een zekere regelmaat te onderzoeken of de huidige werkorganisatie voldoet. In dat kader wordt het functioneren van de uitvoerders jaarlijks geëvalueerd door het pensioenbureau tezamen met de verantwoordelijke bestuurscommissie aan de hand van een met de uitvoerders gedeeld beoordelingsformat (criteria en normering). En vervolgens vastgesteld door het bestuur. De bestuursvoorzitter evalueert periodiek met het bestuur de interne dienstverlening door het pensioenbureau en directeur.

### 3.4.2 UITGANGSPUNTEN EN PROCES

Het bestuur hanteert bij uitbesteding een aantal basisuitgangspunten:

- het bestuur beslist over het al dan niet uitbesteden;
- de eindverantwoordelijkheid voor de uitbestede activiteiten kan nimmer worden gedelegeerd aan de uitvoerder of een andere ‘derde’ partij;
- het bestuur is verantwoordelijk voor het valideren van de governance van de uitvoerder, de overall risicobeheersing, en de performance- en servicebeoordeling van de uitvoerder;
- de uitvoerder stelt het bestuur tijdig in kennis indien de uitvoerder voornemens is om materieel uit te gaan besteden. Dit is vanuit fonds oogpunt ‘onder uitbesteding’ waarvan het fonds iets moet (kunnen) vinden.

In de voorbereiding naar een uitbestedingsbesluit door het bestuur en de bewaking en evaluatie van de uitvoering door het bestuur worden de volgende fasen doorlopen:

FASERING	BESLUITVORMING
<b>1. Oriëntatie:</b> zelf doen of uitbesteden?	Bestuur: <b>regierol</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Bestuur stelt vast of uitbesteding een goede manier is om het door het Bestuur vastgestelde beleid te implementeren respectievelijk daarvoor vereiste activiteiten uit te voeren. Bestuur geeft de overwegingen weer in haar besluit.</li> </ul>
<b>2. Selectie &amp; migratie:</b> hoe te komen tot een goede keuze en adequate overdracht?	Bestuur: <b>risicomanagementrol</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Bestuur stelt vast welke risico's de uitbesteding met zich meebrengt en welke zekerheden / waarborgen gevraagd worden aan de Uitvoerder.</li> <li>■ Bestuur mandateert selectiecommissie.</li> <li>■ Bestuur keurt 'business case' goed.</li> <li>■ Bestuur keurt 'shortlist' goed.</li> <li>■ Bestuur kiest Uitvoerder.</li> <li>■ Bestuur ondertekent de dienstverleningsovereenkomst, SLA en mandaat.</li> <li>■ Bestuur stelt het migratieplan (processen, systemen en mensen) vast.</li> </ul>
<b>3. Bewaken:</b> tevreden met resultaten & kwaliteit van de dienstverlening?	Bestuur: <b>monitorrol</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Bestuur reviewt periodiek de maand- en kwartaalrapportages.</li> <li>■ Bestuur stelt de jaarlijkse beoordeling Uitvoerder vast o.b.v. resultaten, kostenniveaus, bijdrage aan doelstellingen, scores op service levels en continuïteitstoets (organisatie Uitvoerder).</li> <li>■ Bestuur stelt zich op de hoogte van de verbeterstappen Uitvoerder</li> </ul>
<b>4. Evaluatie op relatie:</b> continueren, afbouw of exit?  Beoordelen of het 'partnership' met de Uitvoerder heeft opgeleverd wat er van verwacht werd.	Bestuur: <b>regierol</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Bestuur laat zich periodiek informeren over de looptijden van de uitvoeringsovereenkomsten.</li> <li>■ Bestuur beoordeelt (ernstige) incidenten en / of conflicten.</li> <li>■ Bestuur stelt evaluatie vast.</li> <li>■ Bestuur neemt besluit (doorgaan met Uitvoerder, afbouw of exit), legt de overwegingen vast, en communiceert het besluit aan de Uitvoerder.</li> <li>■ Bestuur stelt exit plan (voorwaarden van uit elkaar gaan) vast.</li> </ul>

Eén en ander is nader uitgewerkt in het Beleidsplan uitbesteding<sup>12</sup> van het pensioenfonds.

### 3.4.3 PENSIOENADMINISTRATIE EN FINANCIËLE ADMINISTRATIE

De pensioen- en deelnemersadministraties, de financiële administratie en de financiële en actuariële verslaglegging zijn uitbesteed aan Blue Sky Group (hierna: BSG), waarbij de afspraken zijn vastgelegd in een dienstverleningsovereenkomst (voor onbepaalde tijd) en een SLA<sup>13</sup>. Tot de uitbesteding behoort onder andere:

12) Zie bijlage I: beleidsplan uitbesteding

13) Zie bijlage I: dienstverleningsovereenkomst BSG en SLA



- Administratie van de deelnemers en (opgebouwde) pensioenen. De gegevensaanlevering t.b.v. een juiste en volledige registratie van de deelnemers is belegd bij P&O van de werkgevers. Hierover zijn specifieke afspraken gemaakt in het document “werkgeversmutaties: afsprakendocument SNS REAAL (VIVAT en de Volksbank) en BSG”.
- Voorts is er een verwerkersovereenkomst tussen PFSR en BSG<sup>14</sup>;
- Administratie van pensioenuitkeringen en de berekening bruto-netto, zorgen voor de aangifte en afdracht van zorgpremies en belastingen en zorgdragen voor de daadwerkelijke uitbetaling aan de pensioengerechtigden;
- Verzending van alle communicatie die bij de uitvoering van de pensioenregeling hoort;
- Het beantwoorden van vragen van (gewezen) deelnemers over het pensioen;
- Verzorgen van de gehele financiële administratie. BSG ontvangt, registreert, controleert facturen, bewaakt de accordering van en betaalt facturen. BSG controleert bankafschriften en verwerkt de (geld)mutaties in de grootboekadministratie op basis van inkomende en uitgaande transacties en de onderliggende boekingsdocumenten;
- Het jaarlijks opstellen van een volledige jaarrekening conform de geldende wet- en regelgeving. Daarnaast verzorgt BSG de ondersteuning van de controle van de door PFSR aangewezen externe accountant en certificerend actuaaris;
- Het opstellen van de periodieke rapportages voor de externe toezichthouder DNB op (maand-, kwartaal- en jaarrapportages);
- Actuariële werkzaamheden ten behoeve van periodieke rapportages en het jaarwerk zoals:
  - Het vaststellen van de voorziening pensioenverplichtingen;
  - Het vaststellen van de mutatie van de voorziening pensioenverplichtingen naar de onderliggende actuariële componenten;
  - Het aanleveren van de maandelijkse dekkingsgraadberekening;
  - Het aanleveren van het vereist eigen vermogen.

Het bestuur wordt regelmatig geconfronteerd met gebeurtenissen waarbij, alvorens een besluit kan worden genomen, actuariële berekeningen dienen te worden verricht ter nadere oordeelsvorming. Hierbij kan worden gedacht aan:

- de toetreding / uittreding van deelnemersgroepen;
- de harmonisatie van pensioenregelingen;
- wijzigingen in het Pensioenreglement;
- aanpassing in de financieringsovereenkomst met de sponsor.

In de situaties dat actuariële berekeningen daarbij noodzakelijk of gewenst zijn, wordt een beroep gedaan op de raadgevend actuaaris (PwC).

#### 3.4.4 VERMOGENSBEHEER EN FINANCIËEL BALANSRISICOMANAGEMENT

Het bestuur heeft vermogensbeheerder ACTIAM aangesteld als externe vermogensbeheerder om binnen het mandaat, zoals verwoord in de in de Overeenkomst tot Vermogensbeheer opgestelde doelstellingen en restricties, het tactische en operationele beleggingsbeleid uit te voeren (Beleggingsbeleid: Hfdst 6).

Het bestuur heeft Cardano als strategisch risicomanagementadviseur aangesteld als tweede uitvoerder met als opdracht om het fonds gevraagd en ongevraagd te adviseren met betrekking tot de vaststelling en de uitvoering van het beleid van het fonds aangaande de afdekking van het rente- en het inflatierisico.

#### 3.4.5 CUSTODIAN

PFSR heeft BNY Mellon SA/N.V. als custodian aangesteld voor de bewaarneming van de zogenaamde ‘custodable assets’, die met name bestaan uit de directe beleggingen in vastrentende waarden. Bij deze bank worden ook de beleggings- en derivatenrekeningen, onder beheer van ACTIAM en Cardano, van het pensioenfonds aangehouden.

14) Zie bijlage I: Verwerkersovereenkomst met BSG



## 4 PENSIOENREGELING

---

### 4.1 INTRODUCTIE

De Volksbank en VIVAT hebben elk een pensioenovereenkomst gesloten met hun werknemers. PFSR voert de pensioenregeling uit voor de werkgevers de Volksbank en VIVAT en aangesloten werkgevers, thans Stichting fonds 21, SRH N.V. en Stichting Beheer SNS REAAL.

### 4.2 AANSLUITCRITERIA

Door de werkgevers kunnen dochterondernemingen en geaffilieerde ondernemingen worden voorgedragen voor aansluiting bij PFSR. Het bestuur van PFSR zal bij honorering van deze voordracht de werknemers van deze ondernemingen opnemen in de beschreven pensioenregeling.

### 4.3 UITVOERINGSOVEREENKOMSTEN

De pensioenovereenkomst is een collectieve defined contribution (CDC-)regeling met een voorwaardelijke middelloonregeling karakter. Dit betekent dat het fonds streeft naar de toekenning van pensioenaanspraken op basis van het formularium van middelloon (inclusief voorwaardelijke toeslagverlening) en de financiële bijdrage van de werkgever beperkt is tot de expliciet in de uitvoeringsovereenkomst genoemde bijdragen of situaties.

De werkgevers hebben geen enkele bijstortingsverplichting. Als meerdere werkgevers (VIVAT en de Volksbank) pensioen opbouwen in PFSR, zullen de door hen aan PFSR verschuldigde premies naar hun onderlinge verhouding worden aangewend voor pensioenaanspraken van hun werknemers, zodanig dat de premiedekkingsgraad voor de verschillende werkgevers gelijk is. Met de werkgevers de Volksbank, VIVAT, Stichting fonds 21 en Stichting beheer SNS Reaal zijn uitvoeringsovereenkomsten gesloten<sup>15</sup>.

### 4.4 KERNELEMENTEN PENSIOENREGLEMENT<sup>16</sup>

#### Regeling

Uitkeringsovereenkomst in de vorm van een voorwaardelijke middelloonregeling met voorwaardelijke prijsindexatie. De financiering heeft de vorm van Collectief Defined Contribution.

#### Toetredingsdatum

Bij aanvang dienstverband.

#### Pensioenrichtleeftijd

De 1e van de maand waarin de deelnemer de 68-jarige leeftijd bereikt.

#### Pensioengevend jaarinkomen

Het vaste jaarinkomen bestaat uit:

- 12 maal het maandsalaris
- de vakantietoeslag
- de 13e maand
- eventuele niet in het maandsalaris begrepen vaste toeslagen die door de werkgever als pensioengevend zijn aangemerkt.

Voor deelnemers waarvoor de 30% regeling van toepassing is, geldt dat de door de werkgever op deze basis gedane verstrekkingen geen onderdeel zijn van het vaste jaarinkomen.

Het variabele jaarinkomen wordt gedefinieerd en vastgesteld door de betreffende werkgever.

Het totale pensioengevende jaarinkomen bedraagt wettelijk maximaal € 105.075 (2018) bij een arbeidsduur die gelijk is aan of langer dan de standaard arbeidsduur zoals vermeld in de cao. Bij een kortere arbeidsduur wordt voor de toetsing aan het wettelijk maximale jaarinkomen het vaste jaarinkomen omgerekend met de arbeidsduurfactor.

#### Pensioengrondslag

De pensioengrondslag is gelijk aan het vaste jaarinkomen verminderd met de AOW-franchise.

<sup>15</sup>) Zie bijlage I: uitvoeringsovereenkomsten met de Volksbank, VIVAT, Stichting fonds 21 en Stichting beheer SNS Reaal.

<sup>16</sup>) Zie bijlage I: pensioenreglementen 2018 en overgangsbepalingen

### Franchise

De AOW-franchise wordt jaarlijks per 1 januari verhoogd op grond van de bij de cao van de werkgever overeengekomen algemene loonsverhogingen in het voorafgaande kalenderjaar.

De AOW-franchise is overigens minimaal gelijk aan de fiscale minimale AOW-franchise en maximaal gelijk aan 100/75e maal de AOW voor een ongehuwde (inclusief vakantietoeslag). De AOW-franchise bedraagt per 1 januari 2018 € 13.344.

### Eigen bijdrage

5,0% (cao de Volksbank) / 4,5% (cao VIVAT) van de som van de pensioengrondslag en het variabele inkomen. De eigen bijdrage wordt door de werkgever ingehouden.

### Ouderdomspensioen

Het jaarlijks ouderdomspensioen bedraagt, met inachtneming van het voorwaardelijke (collectief dc-) karakter van de regeling voor ieder deelnemersjaar:

- 1,875% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag, vermeerderd met
- 1,875% van het variabele jaarinkomen.

Bij een afwijkende arbeidsduur wordt de pensioenopbouw dienovereenkomstig aangepast.

### Partnerpensioen

Het partnerpensioen bedraagt 70% van het op het tijdstip van overlijden opgebouwde ouderdomspensioen. Het partnerpensioen wordt, voor elk jaar tussen het moment van overlijden tot het moment waarop de pensioenrichtleeftijd zou zijn bereikt, verhoogd met 1,3125% van de pensioengrondslag.

### Uitruil partnerpensioen

De deelnemer heeft onder voorwaarden het recht om per de ingangsdatum van het ouderdomspensioen of bij beëindiging van het deelnemerschap geheel of gedeeltelijk afstand te doen van de aanspraak op partnerpensioen, teneinde de aanspraak op ouderdomspensioen te verhogen.

### Uitruil ouderdomspensioen

De deelnemer heeft onder voorwaarden het recht om per de ingangsdatum van het ouderdomspensioen of bij beëindiging van het deelnemerschap gedeeltelijk afstand te doen van de aanspraak op ouderdomspensioen, teneinde de aanspraak op partnerpensioen te verhogen.

### Wezenpensioen

Het wezenpensioen bedraagt 14% van het op het tijdstip van overlijden opgebouwde ouderdomspensioen. Het wezenpensioen wordt, voor elk jaar tussen het moment van overlijden tot aan het moment waarop de pensioenrichtleeftijd zou zijn bereikt verhoogd met 0,2625% van de pensioengrondslag.

### Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid

Premievrijstelling voor deelnemer indien: minimaal 104 weken deelnemerschap en arbeidsongeschikt volgens WIA en deelnemer ontvangt van het Uitvoeringsinstituut Werknemersverzekeringen (UWV) een WIA-uitkering

De premievrijstelling is afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid en van het wettelijke regime waaronder de deelnemer valt.

Indien de deelnemer arbeidsongeschikt is in de zin van de WAO geldt de volgende tabel:

MATE ARBEIDSONGESCHIKTHEID	JAARLIJKSE VRIJSTELLING
15 – 25%	20%
25 – 35%	30%
35 – 45%	40%
45 – 55%	50%
55 – 65%	60%
65 – 80%	72,5%
80% of meer	100%

Indien de deelnemer arbeidsongeschikt is in de zin van de WIA geldt de volgende tabel:

MATE ARBEIDSONGESCHIKTHEID	JAARLIJKSE VRIJSTELLING
35 – 45%	40%
45 – 55%	50%
55 – 65%	60%
65 – 80%	72,5%
80% of meer	100%

### Arbeidsongeschiktheidspensioen

De deelnemers die op 31-12-2005 recht op WAO hebben komen in aanmerking voor een aanvullend arbeidsongeschiktheidspensioen. Tevens komen de deelnemers die op 31-12-2005 deelnamen aan de vrijwillige aanvullende module arbeidsongeschiktheidspensioen in aanmerking voor een vrijwillig aanvullend arbeidsongeschiktheidspensioen. Alle risico's, betrekking hebbend op de WIA, worden door de werkgever elders ondergebracht.

### Indexatie

PFSR zal zich inspannen om alle opgebouwde aanspraken, alle ingegane pensioenen en alle premievrije aanspraken jaarlijks per 1 januari te verhogen. De toeslagverlening is voorwaardelijk en is afhankelijk van de financiële positie van PFSR. De hoogte van de indexatie wordt gebaseerd op de 'Consumentenprijsindex-Alle Huishoudens' (oktober-oktober) uit het voorgaande jaar.

### Keuzemogelijkheden voor (gewezen) deelnemer

- kiezen voor een eerdere ingangsdatum van het (tijdelijk) ouderdomspensioen;
- kiezen voor een latere ingangsdatum van het (tijdelijk) ouderdomspensioen;
- kiezen om deeltijd te pensioneren;
- kiezen voor een hoger ouderdomspensioen ten koste van het partnerpensioen;
- kiezen voor een hoger partnerpensioen ten koste van het ouderdomspensioen;
- de hoogte van het ouderdomspensioen kan worden gevarieerd.

### ANW-hiaatpensioen

De deelnemers kunnen kiezen voor het verzekeren van tijdelijk partnerpensioen (ANW-hiaatpensioen). De kosten van dit ANW-hiaatpensioen komen voor rekening van de deelnemer.

### Overgangsbepalingen

In de pensioenregeling is sprake van een aantal overgangsbepalingen. Deze worden apart gefinancierd.

## 4.5 VROEGERE WERKGEVERS

Werkgevers in het verleden wier pensioenregelingen in het fonds zijn ondergebracht zijn:

- Concordia
- De Centrale
- SNS Bank
- CVB Bank
- Hollandsche Koopmansbank
- NOG verzekeringen
- REAAL verzekeringen
- Hooge Huys verzekeringen

De genoemde regelingen kennen uiteenlopende indexatiebepalingen. Een indexatielijst wordt jaarlijks opgesteld voorzien van de indexatiepercentages die voor de respectievelijke regelingen in dat jaar van toepassing zijn uit hoofde van bestuursbesluit, dan wel uit hoofde van de betreffende oude regeling. Deze indexatielijst is ten behoeve van de pensioenadministratie en ten behoeve van informatie aan de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

## 4.6 COMMUNICATIEBELEID

De communicatie over pensioenen wordt steeds belangrijker. Pensioen is meer dan ooit onderwerp van een brede maatschappelijke discussie. Een belangrijke rol is weggelegd voor de werkgever die in belangrijke mate de inhoud van de pensioenregeling bepaalt en nieuwe werknemers informeert over hun pensioen als belangrijk onderdeel van de

arbeidsvoorwaarden. PFSR beschikt over een beleidsplan deelnemerscommunicatie<sup>17</sup>. Hierin wordt naast de wettelijke spelregels beschreven welke ambitie het pensioenfonds heeft met betrekking tot haar communicatie en op welke wijze het fonds hieraan invulling aan wil geven.

Om succesvol te kunnen zijn heeft PFSR een aantal doelstellingen voor deelnemerscommunicatie gedefinieerd:

- De deelnemer is zich bewust van zijn pensioenresultaat om tijdig actie te kunnen ondernemen (om een pensioenteleurstelling te voorkomen).
- De deelnemer heeft vertrouwen in en voelt zich betrokken bij het pensioenfonds.
- Bij het communiceren wordt aangesloten aan de behoefte van de deelnemer

Het communicatiebeleidsplan vormt de basis voor de jaarplanning communicatie. In de jaarplanning worden de beleidsdoelstellingen vertaald naar concrete te realiseren activiteiten in termen van doelgroepen, doelstellingen, boodschappen en communicatiemiddelen. De communicatie met de deelnemers vindt in steeds grotere mate digitaal plaats. Door de belangrijkste informatie over de pensioenregeling en het fonds op de website van PFSR te plaatsen gecombineerd met een digitale nieuwsbrief waarin aandacht wordt gevraagd voor ontwikkelingen, kunnen deelnemers (op afroep) de voor hen relevante informatie inwinnen. Daarnaast kunnen de deelnemers in “mijn Pensioen” zien hoeveel pensioen er door hen wordt opgebouwd en welke keuzes zij binnen de regeling kunnen maken.

Deze digitale communicatie wordt ondersteund door persoonlijke workshops waarin deelnemers in kleine groepen worden geïnformeerd over hun persoonlijke situatie. Ook hebben deelnemers altijd de mogelijkheid om contact op te nemen met de medewerkers van de pensioenadministratie van de afdeling pensioenservice. Een regeling geschillen en klachten is aanwezig<sup>18</sup>.

---

17) Zie bijlage I: beleidsplan deelnemerscommunicatie

18) Zie bijlage I: regeling geschillen en klachten

## 5 FINANCIËLE OPZET

---

### 5.1 INTRODUCTIE

In dit hoofdstuk worden de actuariële grondslagen en onderstellingen omschreven die PFSR hanteert bij de vaststelling van de technische voorzieningen en reserves. Het hoofdstuk gaat verder in op de financiering, het beleid bij indexatie en korting, welke sturingsmiddelen heeft PFSR, de toetsingscriteria, het beleidsplan financiële crisis en tot slot hoe het fonds de (minimale) vereiste dekkingsgraad opstelt en welke uitgangspunten in het herstelplan worden gehanteerd.

### 5.2 VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN / TV

De voorziening pensioenverplichtingen wordt actuariëel berekend en wordt vastgesteld op basis van de nominaal verworven pensioenrechten, voor zover zij onvoorwaardelijk zijn. Dit betekent dat de voorwaardelijke toekomstige toeslagverlening niet in de voorziening is begrepen, maar de op balansdatum toegezegde toeslagverlening wel in de voorziening wordt opgenomen. De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur per balansdatum. De voorziening met betrekking tot ouderdomspensioen en partnerpensioen is de contante waarde van de beste inschatting van de toekomstige uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de tot balansdatum opgebouwde onvoorwaardelijke pensioenrechten. Daarin is begrepen de toekomstige premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers.

Hieronder volgt een omschrijving van de actuariële grondslagen en onderstellingen die het fonds bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen hanteert.

#### 5.2.1 ACTUARIËLE GRONDSLAGEN EN ONDERSTELLINGEN

##### Disconteringsvoet t.b.v. nominale waarde

Discontering van de toekomstige kasstromen die voortvloeien uit de per de berekeningsdatum opgebouwde aanspraken gebeurt ten behoeve van rapportage aan DNB op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen (waarbij wordt rekening gehouden met een Ultimate Forward Rate (UFR)).

##### Disconteringsvoet t.b.v. reële waarde

De reële verplichtingen (en de reële dekkingsgraad) worden berekend met behulp van de rentetermijnstructuur van DNB (wettelijk minimum). Hierop wordt geen opslag of afslag toegepast.

##### Overlevingskansen

Met betrekking tot de overlevingskansen geldt dat het fonds uitgaat van de meest recente Bevolkingsprognose levensverwachting van het CBS. Met ervaringssterfte wordt rekening gehouden door toepassing van het meest recente WillisTowersWatson-ervaringssterftemodel voor de sector Financiële dienstverlening en IT (wordt tweejaarlijks vastgesteld). De CBS Bevolkingsprognose wordt driejaarlijks vastgesteld. In de tussentijdse jaren wordt door het CBS een Kernprognose afgegeven.

Op basis van de Kernprognose toetst het fonds of deze sterk afwijkt van de Bevolkingsprognose. Indien deze Kernprognose dermate afwijkt van de voorafgaande Bevolkingsprognose, dat het effect op de voorziening een verschil oplevert van meer dan 1,0% procent, dan zal het fonds de kernprognose betrekken in de bepaling van de voorziening pensioenverplichting.

##### Gehuwdheid

PFSR hanteert voor de bepaling van de voorziening partnerpensioen een onbepaald partner systeem.

Hierbij wordt uitgegaan van de gehuwdheidsfrequenties<sup>19</sup> die afhankelijk zijn van de leeftijd van mannen en vrouwen.

##### Leeftijden

Verondersteld wordt dat de deelnemer op 1 juli van zijn of haar geboortjaar is geboren. Het verschil in uitkomst ten opzichte van een berekening op basis van de werkelijke geboortedatum is door het grote aantal deelnemers verwaarloosbaar.

Er wordt uitgegaan van een vast leeftijdsverschil van 3 jaar waarbij de mannelijke deelnemer een partner heeft die 3 jaar jonger is en een vrouwelijke deelnemer een partner heeft die 3 jaar ouder is.

---

<sup>19)</sup> Zie bijlage II: Gehuwdheidsfrequenties

## Uitkeringen

De uitkeringen zijn continu betaalbaar verondersteld.

## Latent wezenpensioen

PFSR houdt bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen geen rekening met latent wezenpensioen. Een voorziening voor latent wezenpensioen zou in de orde van 0,04% van de totale technische voorziening bedragen. Gelet op de gebruikelijke materialiteitsgrenzen en de prudentie in de volledige set van aannames en berekeningsgrondslagen van PFSR acht het bestuur het verantwoord bij de vaststelling van de totale technische voorziening van PFSR geen rekening te houden met latent wezenpensioen.

### 5.2.2 OVERIGE TECHNISCHE VOORZIENINGEN

Op de balans van PFSR worden naast de voorziening pensioenverplichtingen de volgende voorzieningen en reserves aangehouden:

- voorziening arbeidsongeschiktheid en invaliditeit;
- voorziening excassokosten in eigen beheer;
- bestemmingsreserves indexatie;
- vrije reserve (aanwezig eigen vermogen)

#### Voorziening arbeidsongeschiktheid en invaliditeit

De voorziening arbeidsongeschiktheid en invaliditeit is gelijk aan de contante waarde van de toekomstige pensioenopbouw waarvoor op basis van de reglementaire bepalingen premievrijstelling wegens arbeidsongeschiktheid is verleend, vermeerderd met de contante waarde van de gesloten groep lopende arbeidsongeschiktheidspensioenen. De jaarlijkse toevoeging aan deze voorziening vindt plaats op basis van de opslag voor premievrijstelling bij invaliditeit.

Voor de toekomstige premievrije pensioenopbouw van nog niet aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers en langdurig zieke deelnemers wordt een voorziening gevormd op basis van de in de kostendekkende premie begrepen risicopremie voor arbeidsongeschiktheid.

#### Voorziening excasso in eigen beheer

Op de balans van PFSR wordt een separate voorziening voor excassokosten getroffen. Deze bedraagt 2% van de voorziening pensioenverplichtingen. Deze opslag is bestemd voor de excasso- en alle overige kosten (met uitzondering van vermogensbeheerkosten) die na eventuele directe sluiting van PFSR gemaakt zullen worden en niet meer uit de premie gefinancierd kunnen worden. Deze voorziening is begin 2018 door de adviserend actuaire getoetst. PFSR toetst iedere 3 jaar deze opslag excassokosten.

De voorziening moet toereikend zijn tot het moment dat de laatste deelnemer overlijdt. De voorziening wordt bepaald door een inschatting te maken van de toekomstige (kasstromen die voortvloeien uit) kosten voor administratie, communicatie en het doen van uitkeringen. Hierbij is uitgegaan van een scenario waarbij sprake is van een gesloten pensioenfonds zonder premiebetalers. Verder is verondersteld dat PFSR na 10 zal liquideren en overdracht plaats vindt naar een verzekeraar. Het fonds acht deze periode lang genoeg om ervoor te zorgen dat de condities in de relevante overeenkomsten geen belemmering zijn.

Mochten de ontwikkelingen van het deelnemersbestand, de berekeningsgrondslagen en de situatie van het pensioenfonds tussentijds materiële impact hebben gehad op de kostenprognose, zal PFSR op basis van advies van de adviserend actuaire overwegen om het opslagpercentage aan te passen.

#### Bestemmingsreserve indexatie

De reserves voor indexatie bestaan uit:

- een bestemmingsreserve voor een eventuele aanvulling van de indexatie van de pensioenaanspraken van de deelnemers die in dienst waren bij de Nederlandse Spaarbankbond toen de desbetreffende pensioenverplichtingen door het fonds werden overgenomen. Deze aanvulling vindt plaats indien het bestuur van het pensioenfonds besluit tot een gedeeltelijke indexatie of afziet van indexatie voor de voorwaardelijke portefeuille.
- een bestemmingsreserve voor de indexatie van de pensioenaanspraken van de deelnemers die in dienst waren bij NOG toen de desbetreffende pensioenverplichtingen door het fonds werden overgenomen.

Over het saldo van de bestemmingsreserve wordt een beleggingsrendement bijgeschreven, overeenkomstig het beleggingsrendement van PFSR. Verder vinden geen dotaties aan deze bestemmingsreserves plaats in welke vorm of onder welke noemer dan ook. Het fonds neemt de bestemmingsreserves voor indexatie niet mee bij de vaststelling van de (beleids-)dekkingsgraad.

## 5.3 PREMIEBELEID

### 5.3.1 FINANCIERING PENSIOENREGELING

De financiering van de pensioenregeling is vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomsten tussen PFSR en de aangesloten werkgevers.

Hierbij gelden de volgende uitgangspunten:

- De door de aangesloten werkgevers verschuldigde premie wordt bepaald aan de hand van het deelnemersbestand van de betreffende werkgever.
- Werkgevers dragen in gelijke mate bij aan de financiële positie van het pensioenfonds, er is geen sprake van kruis-subsidiëring tussen werkgevers.
- Voor de werkgevers geldt derhalve een zelfde premiedekkingsgraad.

#### Door werkgevers verschuldigde premie:

De door de aangesloten werkgevers verschuldigde premie wordt jaarlijks vastgesteld conform een vaste premiesystematiek. De premie bestaat uit de volgende elementen:

- a) de inkoop van de pensioenopbouw van de deelnemers:
  - berekend op basis van de door PFSR op 31 december van het voorgaande jaar gebruikte sterftegrondslagen en de door DNB gepubliceerde (nominale) rentetermijnstructuur en ultimate forward rate van 1 november van het voorafgaande jaar en
  - verhoogd met de risicopremie voor de toekomstige opbouw van partnerpensioen en wezenpensioen en
  - verhoogd met een opslag ter dekking van de kosten in verband met toekomstige uitkeringen zoals door het fonds vastgesteld en
  - verhoogd met een opslag voor de dekking van de kosten van premievrijstelling wegens arbeidsongeschiktheid, zoals door PFSR vastgesteld;
- b) de solvabiliteitsopslag berekend over sub a conform de geldende wetgeving op basis van gegevens van ultimo het voorafgaande jaar;
- c) een forfaitaire vergoeding voor uitvoeringskosten
- d) daarnaast geldt voor werkgevers waarop de overgangsbepalingen van toepassing zijn dat jaarlijks de premie voor deze overgangsbepalingen conform sub a en b worden vastgesteld.

De door de werkgevers verschuldigde premie wordt uitgedrukt als een vast percentage van pensioengevende salarissen.

De werkgevers zijn met de vakbonden een maximale premie overeengekomen. Voor de Volksbank bedraagt deze voor de premie 24,0% vermeerderd met de uitvoeringskosten (2018). Voor VIVAT bedraagt deze 23,6% inclusief de uitvoeringskosten (2018).

#### Bij werkgevers in rekening te brengen uitvoeringskosten

PFSR bepaalt de bij de werkgevers in rekening te brengen uitvoeringskosten als volgt:

- PFSR bepaalt op basis van de geprognostiseerde meerjarenbegroting de gemiddelde kosten voor een periode van 3 jaar. Hierbij worden direct aan vermogensbeheer toegekende kosten buiten beschouwing gelaten.
- Vervolgens worden deze kosten verlaagd met de indirect aan vermogensbeheer toe te rekenen kosten.
- Hierop wordt de vrijval van het 3-jaars gemiddelde van de excasso voorziening in mindering gebracht.

#### Vrijval excasso voorziening

In het verleden bedroeg de door de werkgevers betaalde opslag 1% resp. 1,5% van de actuariële premie. Vanaf 2015 is de excassovoorziening ten koste van de dekkingsgraad verhoogd naar 2%. Zolang zowel de Volksbank als VIVAT deelnemen in het pensioenfonds zal vrijval plaatsvinden op basis van de in het verleden door de werkgever betaalde opslag voor de excassovoorziening.

De vrijval van de excassovoorziening conform deze methodiek bedraagt voor de periode 2018 – 2021 € 855.000 per jaar.

#### Toedeling kosten aan aangesloten werkgevers

De Volksbank en VIVAT zijn de grootste aangesloten werkgevers. De uitvoeringskosten worden door deze twee partijen gedeeld. De verdeling is als volgt opgesteld. De administratiekosten bij BSG zijn verdeeld op basis van verhouding loonsommen 2017; de overige kosten van het fonds worden door beide partijen gelijkmatig gedragen. Dit leidt tot een



verdeling van de kosten tussen de Volksbank en VIVAT in een verhouding van 55/45%. Deze verdeling geldt voor de periode 2018 t/m 2020.

De bij de werkgevers in rekening te brengen uitvoeringskosten worden jaarlijks verhoogd met het cao-loonindexcijfer van de Volksbank van het voorgaande kalenderjaar.

Voor de overige aangesloten werkgevers geldt een percentuele kostenopslag die jaarlijks gelijk wordt gesteld aan die van de Volksbank.

### 5.3.2 TOETSING KOSTENDEKKENDE PREMIE

De kostendekkende premie in de zin van art. 128 van de Pensioenwet wordt door PFSR vastgesteld op basis van de rentetermijnstructuur van DNB en, conform Art. 4 lid 1 van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen, wordt deze kostendekkende premie berekend op basis van dezelfde grondslagen als voor de vaststelling van de technische voorzieningen met dien verstande dat de kostendekkende premie per 1 november wordt berekend en de technische voorzieningen per 31 december. Hierbij sluit PFSR aan bij de methodiek die wordt gehanteerd bij het vaststellen van de door de werkgevers verschuldigde premie.

PFSR maakt geen gebruik van de wettelijke mogelijkheid de kostendekkende premie te dempen door voor de disconteringsvoeten uit te gaan van een voortschrijdend gemiddelde van de rentetermijnstructuur of van een verwacht rendement.

Wanneer de door de werkgever betaalde premie, nadat allereerst daaruit de uitvoeringskosten en risicopremies en premie overgangsbepalingen zijn onttrokken, als gevolg van het maximeren van de premie niet voldoende is voor de financiering van de beoogde pensioenaanspraken in een jaar, zal PFSR de opbouwpercentages ten behoeve van de werknemers van de betreffende werkgever in dat jaar naar evenredigheid verlagen.

## 5.4 TOESLAGBELEID

### 5.4.1 AMBITIE

De mate waarin PFSR in staat is om toeslagen te verlenen is afhankelijk van de financiële situatie van PFSR. De werkgevers betalen geen aanvullende premie en PFSR houdt hiervoor geen extra voorziening aan om toeslagen te kunnen verlenen. Door het maken van overrendement ontstaat ruimte voor toeslagverlening.

Hoewel het bestuur zo veel mogelijk toeslagverlening nastreeft, blijkt uit de recente ALM studies dat de gemiddeld te verwachten toeslag ongeveer 50% van de consumentenprijsindex zal bedragen.

### 5.4.2 TOESLAGENSTAFFEL

De indexatie van zowel de actieve als de arbeidsongeschikte deelnemers aan de pensioenregeling, alsmede van de slapers en de gepensioneerden van de pensioenregeling, is voorwaardelijk en geschiedt op basis van de prijsindex. Het bestuur geeft, conform het toeslagenbeleid<sup>20</sup>, op onderstaande wijze invulling aan de in het Pensioenreglement bepaalde toeslagenbeleid. Het besluit tot eventuele toeslagverlening per enig jaar zal worden gebaseerd op de beleidsdekkingsgraad per 31 oktober van het direct voorafgaande kalenderjaar en op de prijsontwikkeling over het afgelopen jaar (CPI Alle Huishoudens, oktober-oktober).

- a. Bij een beleidsdekkingsgraad (twaalfmaands gemiddelde actuele dekkingsgraad op basis van DNB RTS met UFR) lager dan 110% wordt geen toeslag verleend;
- b. Er wordt ten hoogste een toeslag verleend die naar verwachting ook in de toekomst nog kan worden gerealiseerd;
- c. Voor de toepassing van onderdeel b. wordt de omvang van het voor toeslagverlening beschikbare vermogen bepaald op het vermogen boven 110% beleidsdekkingsgraad. De hoogte van de toeslag – van 0% tot maximaal 100% ten opzichte van volledige indexatie – wordt vervolgens zodanig bepaald dat wanneer deze jaarlijks ten opzichte van de verwachte prijsinflatie van 2% per jaar wordt toegekend, de contante waarde van alle toeslagen maximaal gelijk is aan de hoogte van het beschikbare vermogen boven 110%.
- d. Incidentele toeslag om in het verleden niet toegekende toeslag of in het verleden doorgevoerde vermindering van pensioenaanspraken en pensioenrechten te compenseren kan worden verleend indien die toeslag geen gevolgen heeft voor de toekomstige toeslagverlening overeenkomstig onderdeel b. en in enig jaar ten hoogste een vijfde van het voor incidentele toeslagverlening beschikbare vermogen wordt aangewend.

<sup>20</sup> Zie bijlage I, beleidsplan toeslagenbeleid



- e. Op basis van het voorgaande is een indicatieve staffel opgesteld voor 2018. Bij een beleidsdekkingsgraad boven 110% zal (gedeeltelijke) toeslag worden verleend op basis van de genoemde CPI-index tot een maximum van het percentage zoals genoemd in onder vermeldde staffel.

BELEIDSDEKKINGSGRAAD	INDICATIE	
	INDEXATIE	INHAALINDEXATIE
<110%	Geen	Geen
110%	0% van de CPI	Geen
117%	50% van de CPI	Geen
124%	100% van de CPI	Geen
132%	100% van de CPI	1%
140%	100% van de CPI	2%

De indexatie wordt beperkt tot het niveau waarop een beleidsdekkingsgraad van tenminste 110% behouden blijft.

- f. Voor groepen van (gewezen) deelnemers waarvoor in het verleden speciale bestemmingsreserves zijn gevormd ten behoeve van indexatie, worden deze bestemmingsreserves aangesproken in jaren waarin op basis van voorgaand model niet of slechts gedeeltelijk wordt geïndexeerd, waarbij gestreefd wordt naar volledige indexatie. Voorgaande indien en voor zover deze bestemmingsreserves dit toelaten.
- g. Inhaalindexaties kunnen plaats vinden in de vorm van extra toeslagen. Hiervoor komen alleen (gewezen) deelnemers in aanmerking die indexatie(s) hebben gemist. Het inhaalindexatiepercentage wordt gemaximeerd op het quotiënt van de prijsontwikkeling volgens genoemde index en de toegekende indexaties, beide over de periode sinds het deelnemerschap is aangevangen.

Ook kunnen inhaalindexaties worden gegeven om eerder gekorte aanspraken te herstellen. Deze inhaalindexaties gelden voor alle (gewezen) deelnemers, indien en voor zover op de aanspraken is gekort. Voor de bepaling van bedoeld quotiënt wordt een korting beschouwd als een negatieve indexatie.

De extra toeslagen als gevolg van inhaalindexaties zullen worden toegekend op basis van het LIFO systeem (Last In First Out). Dit betekent dat eerst de meest recente gemiste of negatieve indexatie wordt ingehaald en dat daarna afhankelijk van de beschikbare middelen steeds oudere indexaties in de inhaal worden betrokken.

Het fonds heeft ook pensioenverplichtingen die op basis van oude pensioenreglementen onvoorwaardelijk worden geïndexeerd op basis van de prijs- en/ of de loonontwikkeling. Bij de vaststelling van de voorziening voor de verplichtingen met onvoorwaardelijke indexatie wordt uitgegaan van het wettelijk minimum voor de toekomstige prijsinflatie zoals geregeld in artikel 23a van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen. De omvang van de voorziening pensioenverplichtingen van deelnemers met onvoorwaardelijke indexatie neemt ten opzichte van de totale voorziening pensioenverplichtingen geleidelijk af.

Alle deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden worden jaarlijks geïnformeerd (digitaal / papier) waarbij wordt uitgelegd welk besluit is genomen terzake de indexatie per 1 januari.

### 5.4.3 HAALBAARHEIDSTOETS

PFSR voert jaarlijks een haalbaarheidstoets uit. Deze haalbaarheidstoets geeft onder andere het pensioenresultaat weer. Het pensioenresultaat is gedefinieerd als:

$$\frac{\text{De som van de verwachte uitkeringen inclusief verwachte indexaties o.b.v. van het fonds beleid}}{\text{De som van de verwachte uitkeringen indien jaarlijks de volledige prijsindex zou worden toegekend.}}$$

### 5.5 KORTINGSBELEID

Indien PFSR over onvoldoende middelen beschikt om op langere termijn haar pensioenverplichtingen na te komen, zal PFSR de opgebouwde en ingegane pensioenen verminderen (korten). Hierbij zijn onvoorwaardelijke en voorwaardelijke kortingen te onderscheiden. Het pensioenfonds neemt daarbij de toepasselijke wet- en regelgeving, waaronder artikel 134 Pensioenwet, in acht.

#### Korting in geval van langdurig dekkingstekort

Indien de beleidsdekkingsgraad gedurende vijf jaar op 1 januari lager is geweest dan het minimum vereist eigen vermogen en de actuele dekkingsgraad op de laatste 1 januari ook lager is dan het minimum vereist eigen vermogen,

zal een procentuele korting ineens van de opgebouwde pensioenaanspraken per de betreffende datum plaatsvinden, zodanig dat de beleidsdekkingsgraad stijgt tot minimaal het minimum vereist eigen vermogen.

Dit betreft een onvoorwaardelijke korting die over een periode van maximaal 10 jaar wordt geëffectueerd. De korting wordt als volgt over de tijd verdeeld:

- Een korting tot 4% wordt direct in één keer toegepast.
- Een noodzakelijke korting van meer dan 4% wordt gespreid, waarbij in het eerste jaar een korting van 4% wordt toegepast en in de jaren daarna een korting van 2% zolang en voor zover dat nodig is, met een maximale kortings-termijn van tien jaar.

Indien op deze wijze de korting binnen 10 jaar niet volledig wordt gerealiseerd, worden de kortingen na het eerste jaar evenredig verhoogd zodanig dat de volledige korting alsnog binnen de gestelde termijn wordt bereikt.

Bij waardeoverdracht of afkoop worden resterende kortingsjaren ineens verrekend.

#### **Korting in geval van verwacht langdurig reservetekort**

Eveneens wordt tot korting overgegaan indien bij het opstellen van een herstelplan blijkt dat het te verwachten overrendement in combinatie met het achterwege laten van indexatie niet voldoende is om binnen tien jaar de vereiste beleidsdekkingsgraad te bereiken. Een korting wordt evenredig gespreid over een periode van 10 jaar.

Uitsluitend de korting in het eerste jaar is onvoorwaardelijk. De gespreide kortingen daarna zijn voorwaardelijk en kunnen veranderen op grond van de jaarlijkse actualisering van het herstelplan. Na elke actualisering van het herstelplan is, indien voortzetting van korting noodzakelijk is, uitsluitend de eerste korting onvoorwaardelijk.

De korting vindt plaats over alle pensioenaanspraken en –rechten inclusief de toegekende indexaties en ongeacht of men valt onder de groep (gewezen) deelnemers met voorwaardelijke indexatie of de groep (gewezen) deelnemers met onvoorwaardelijke indexatie. De reductie zal geschieden overeenkomstig artikel 16 “Wanneer wordt je pensioen verlaagd?” van het pensioenreglement.

## **5.6 FINANCIËLE CRISIS**

Het bestuur heeft een beleidsplan financiële crisis<sup>21</sup> opgesteld. Hierin wordt weergegeven onder welke omstandigheden sprake is van een financiële crisis, en welke acties dan door wie uitgevoerd moeten worden en op welke wijze. Ook wordt ingegaan op de effectiviteit van de sturingsmiddelen: indexatiebeleid, kortingsbeleid en aanpassing van de beleggingen.

Het beleidsplan financiële crisis fungeert als een bestuurlijk handelingsplan in financiële crisissituaties. Hierbij wordt opgemerkt dat het bestuur in een crisissituatie altijd op het moment zelf zal besluiten wat de beste handelwijze is; het beleidsplan financiële crisis dient daarbij als leidraad.

De volgende elementen worden in het beleidsplan Financiële crisis behandeld:

1. Kenmerken pensioenregeling.
2. Beschrijving financiële crisissituatie.
3. Kritische dekkingsgraad. Overschrijding risicobudget.
4. Een beschrijving van de maatregelen die ter beschikking staan.
5. Een beschrijving van de inzetbaarheid van de maatregelen.
6. Een beschrijving van het financiële effect van de maatregelen.
7. Een beschrijving van de wijze waarop rekening wordt gehouden met evenwichtige belangenafweging.
8. Een beschrijving over de communicatie naar belanghebbenden in een crisis-situatie.
9. Een beschrijving van het besluitvormingsproces.
10. De jaarlijkse toetsing van het crisisplan.

## **5.7 VEREIST EIGEN VERMOGEN**

PFSR dient te beschikken over een vereist eigen vermogen (VEV). PFSR heeft er voor gekozen om voor de vaststelling van het VEV uit te gaan van de standaardmethode. Jaarlijks toetst de adviserend actuaaris of het risicoprofiel van PFSR adequaat wordt weergegeven door het standaardmodel VEV. De conclusies van deze toets worden vastgelegd in een notitie. Het bestuur van PFSR stelt vervolgens vast dat het standaardmodel VEV hieraan voldoet conform de vereisten van art. 24 t/m 26 van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen.

21) Zie bijlage I: beleidsplan financiële crisis

Het aldus berekende vereist eigen vermogen voorkomt met een zekerheid van 97,5% dat PFSR binnen een jaar over minder waarden beschikt dan de hoogte van de som van de voorziening pensioenverplichtingen en de voorzieningen voor arbeidsongeschiktheid en excassokosten.

Van de risico's die artikel 12 lid 1 van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen in het standaardmodel onderscheidt, dient een aantal risico's te worden gekwantificeerd ten behoeve van de bepaling van het vereist eigen vermogen. In de tabel hierna een uiteenzetting van de risico's die worden onderkend en de variabelen die worden gebruikt om de buffer te bepalen:

RISICOFACTOR	SUBFACTOR	BEPALING BUFFER VEV	TOELICHTING
(S1) Renterisico	Rentedaling 1 jaar	0,49	De lagere factoren t.o.v. FTK leiden tot een relatief hogere renteschok en daarmee renterisico
	Rentedaling 5 jaar	0,67	Idem
	Rentedaling 20 jaar	0,76	Idem
(S2) Aandelen- en vastgoedrisico	Aandelen ontwikkelde markten	30%	Toename schokken door grote neerwaartse risico en volatiliteit
	Aandelen opkomende markten	40%	Idem
	Niet beursgenoteerd	40%	Idem
(S3) Valutarisico	Ontwikkelde markten	20%	
	Opkomende markten	35%	
(S4) Grondstoffenrisico		35%	Niet van toepassing op ons fonds
(S5) Kredietrisico	Euro staatsobligaties met AAA-rating	0 bp	Kredietrisico is de stijging van de creditspread met x basispunten (bp).
	AAA-rating	60 bp	
	Overig AAA-rating		
	AA-rating	80 bp	
	A-rating	130 bp	
	BBB-rating	180 bp	
	≤ BBB-rating of geen	530 bp	
(S6) Verzekeringstechnisch risico	Procesrisico, trendsterfte onzekerheid en stochastische afwijkingen	Afhankelijk van aantal deelnemers en gemiddelde leeftijd	
(S7) Liquiditeitsrisico		0,0% <sup>1</sup>	
(S8) Concentratierisico		0,0% <sup>2</sup>	
(S9) Operationeel risico		0,0% <sup>3</sup>	
(S10) Actief beheer risico		1,96 * tracking error + TER	Actief beheer kan leiden tot grotere afwijkingen dan de marktindices.

- 1) Dit is gebaseerd op de veronderstelling dat een pensioenfonds het risicobeheer van het liquiditeitsrisico ook met oog op het prudent person beginsel en een beheerste bedrijfsvoering dusdanig op orde heeft dat het liquiditeitsrisico niet materieel is voor de vaststelling van het vereist eigen vermogen.
- 2) Dit is gebaseerd op de veronderstelling dat een pensioenfonds een dusdanig gediversifieerde portefeuille aanhoudt dat het concentratierisico niet materieel is voor de vaststelling van het vereist eigen vermogen.
- 3) Dit is gebaseerd op de veronderstelling dat een pensioenfonds het operationeel risico dusdanig beheerst dat het operationeel risico niet materieel is voor de vaststelling van het vereist eigen vermogen.

RISICOFACTOR	SUBFACTOR	BEPALING BUFFER VEV	TOELICHTING
<b>Correlaties:</b>	Rente & Inflatie	0,50	Correlatie tussen rente en inflatie wordt nu verondersteld op 50% ipv 80% onder het FTK
	S1 en S2	0,40	
	S1 en S5	0,40	Tussen S <sub>1</sub> , S <sub>2</sub> en S <sub>5</sub> wordt onder nFTK correlatie verondersteld ten tijden van stress.
	S2 en S5	0,50	

De volgens de gestandaardiseerde methode vastgestelde gewenste solvabiliteit voor de verschillende risico's wordt aangegeven met  $S_1$  t/m  $S_6$  en  $S_{10}$ .

Voor het vaststellen van het VEV (onder  $S_1$ ) worden met betrekking tot de inflation linked bonds de volgende berekeningen gemaakt.

Allereerst blijft de vaststelling van de nominale renteschok onveranderd, waarbij wordt uitgegaan van de bepalingen uit het nFTK. Vanuit de schok op de nominale rente worden vervolgens de volgende twee scenario's berekend (rente- en inflatierisico) voor het vaststellen van het VEV:

*Scenario I:* de verandering van de reële rente is 100% het gevolg van een gewijzigde nominale rente.

$$\text{Reële rente} = \text{Nominale rente} - \text{Inflatie}$$

*Scenario II:* De verandering van de nominale rente (in basispunten na schok omhoog/omlaag) is voor 50% het gevolg van een gewijzigde reële rente en voor 50% het gevolg van de gewijzigde inflatie.

Het meest ongunstige scenario wordt meegenomen in de wortelformule voor het vaststellen van het VEV.

Het VEV is gelijk aan de uitkomst van de volgende formule:

$$\sqrt{(S_1^2 + S_2^2 + 2 * \rho_{12} * S_1 * S_2 + S_3^2 + S_4^2 + S_5^2 + 2 * \rho_{15} * S_1 * S_5 + 2 * \rho_{25} * S_2 * S_5 + S_6^2 + S_{10}^2)}$$

waarbij  $\rho_{12} = 0,40$  en  $\rho_{15} = 0,40$  indien voor  $S_1$  wordt uitgegaan van een rentedaling en nihil indien  $S_1$  is gebaseerd op een rentestijging, en  $\rho_{25} = 0,50$ .

Er is bij het fonds geen sprake van andere materiële risico's dan welke in de gestandaardiseerde methode zijn meegenomen.

Wanneer PFSR niet beschikt over het vereist eigen vermogen, maar wel over het minimaal vereist eigen vermogen, stelt het bestuur een herstelplan op. Het herstelplan zal erop gericht zijn het eigen vermogen binnen 10 jaar ten minste gelijk te laten zijn aan het meest actuele vereist eigen vermogen.

## 5.8 MINIMAAL VEREIST EIGEN VERMOGEN

Het bestuur stelt het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) vast conform de bepalingen in artikel 11 van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen, met inachtneming van het ten aanzien van risicokapitaal gestelde in artikel 28 lid 2 en lid 7 van de EG Richtlijn 2002/83.

Op grond van het Besluit FTK is het MVEV voor het fonds gelijk aan de som van:

- 4% van de technische voorzieningen na aftrek van overdrachten uit hoofde van verzekering;
- 0,3% van het risicokapitaal bij overlijden na aftrek van overdrachten uit hoofde van verzekering.

Bij de elders verzekerde regelingen van het fonds is weliswaar geen sprake van overdracht uit hoofde van verzekering, maar de elders verzekerde regelingen komen bij de berekening van het MVEV in de zin van het Besluit FTK wel in mindering op de technische voorzieningen en het risicokapitaal bij overlijden.

De reden is dat PFSR geen financiële risico's loopt met betrekking tot de elders verzekerde regelingen en derhalve voor deze regelingen geen eigen vermogen hoeft aan te houden om tegenvallers op te vangen.

De overige in artikel 11 van het Besluit FTK genoemde omstandigheden die pensioenfondsen in het MVEV dient mee te nemen, zijn in het geval van het fonds niet van toepassing.

Onder risicokapitaal bij overlijden verstaat PFSR op basis van de hiervoor genoemde EG-richtlijn de som van alle positieve individuele risicokapitalen van de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden onder aftrek van herverzekering. De berekening van het risicokapitaal wordt uitgevoerd door voor elke deelnemer, gewezen deelnemer en pensioengerechtigde met een latent nabestaandenpensioen eerst de fictieve voorziening voor een direct ingaand (levenslang en tijdelijk) nabestaandenpensioen te berekenen. De resultaten worden vergeleken met de geraamde marktwaardevoorziening van de werkelijke pensioenverplichtingen. Vervolgens worden conform de hiervoor genoemde EG-richtlijn de positieve verschillen gesommeerd tot het in aanmerking te nemen risicokapitaal. Bij de berekeningen wordt steeds rekening gehouden met de geldende vorm van indexatie.

Indien de beleidsdekkingsgraad 5 jaar opvolgend ligt onder het minimaal vereist eigen vermogen, worden de opgebouwde aanspraken aangepast conform het bepaalde in paragraaf "Kortingsbeleid".

Wanneer de situatie van ontoereikendheid zich voordoet, stelt het bestuur binnen de daarvoor wettelijk gestelde termijn een herstelplan op. Het herstelplan zal in die situatie erop gericht zijn de situatie van ontoereikendheid per direct op te heffen door de opgebouwde aanspraken aan te passen conform paragraaf 5.5.

## 5.9 HERSTELPLAN

Indien de beleidsdekkingsgraad van PFSR per het einde van een kalenderkwartaal lager is dan het vereist eigen vermogen (reservetekort) meldt het fonds dit direct aan DNB. PFSR dient in dat geval binnen 3 maanden (of zoveel eerder als DNB bepaalt) na het einde van het kalender-kwartaal een herstelplan in bij DNB ter instemming.

In dit herstelplan is tenminste opgenomen:

- De oorzaak van het reservetekort;
- De verwachte ontwikkeling van de voorziening en de beleggingen;
- De concrete maatregelen waardoor, gezien de beleidsdekkingsgraad, het eigen vermogen binnen de looptijd van het herstelplan op het vereiste niveau komt.

PFSR neemt bij de berekeningen in het kader van het herstelplan met betrekking tot de economische parameters de grenzen in acht die het Kabinet op grond van art. 144 van de Pensioenwet bij maatregel van bestuur heeft gesteld. PFSR acht op lange termijn een prijsinflatie van 2% aannemelijk, evenals de ingroei in vier jaar tijd van het actuele niveau naar 2%. Daarnaast kan PFSR zich vinden in de onderbouwing van de Commissie Parameters met betrekking tot de rendementsverwachting van de verschillende beleggingscategorieën en de voorgestelde kostenafslagen en standaard deviaties. Ten slotte ziet PFSR geen aanleiding af te wijken van de rekenregels die de Commissie heeft uitgewerkt voor de vaststelling van het verwachte portefeuillerendement.

## 6 BELEGGINGEN

### 6.1 INTRODUCTIE

De governance beleggingen is beschreven in een apart beleidsdocument<sup>22</sup>.

### 6.2 INVESTMENT BELIEFS

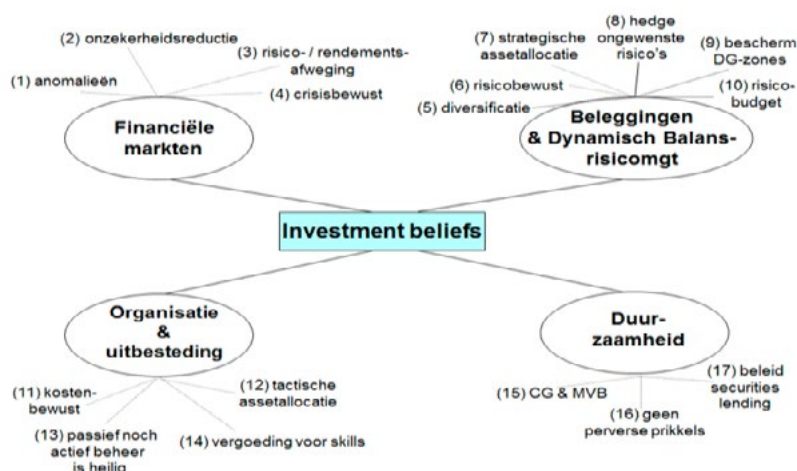
Investment beliefs zijn de overtuigingen van PFSR met betrekking tot het balansrisicomanagement en vormen mede de basis voor het beleggingsbeleid. Hiermee wordt beoogd om:

- van te voren af te stemmen wat van het balansrisicomanagement- en beleggingsbeleid verwacht moet/mag worden;
- een basis te geven waarop verantwoorde, evenwichtige risicobeheersings- en beleggingsbeslissingen genomen kunnen worden;
- houvast te geven als er een crisis is of anderszins marktstress heerst;
- belanghebbenden inzicht te geven waar PFSR feitelijk voor staat.

De overtuigingen (beliefs) zijn te ordenen in 4 clusters:

- a. overtuigingen over de financiële markten;
- b. overtuigingen over de beleggingen en dynamisch balansrisicomanagement (hoofdstuk 6.6);
- c. overtuigingen over de organisatie van vermogensbeheer en uitbesteding;
- d. overtuigingen over duurzaamheid.

Onderstaand overzicht geeft de 4 clusters en investment beliefs voor het fonds weer:



#### 6.2.1 FINANCIËLE MARKTEN

- (1) **Anomalieën:** Financiële markten zijn niet altijd efficiënt en daarvan kan PFSR door middel van een actief en alert beleggingsbeleid op langere termijn profiteren qua risico en rendement. .
- (2) **Onzekerheidsreductie:** Bij beleggen op financiële markten horen onzekerheden. Markten zijn in beginsel semi-efficiënt en niet te voorspellen. PFSR dient als professionele, prudente belegger hier alert op te zijn en zorgvuldig mee om te gaan.
- (3) **Risico- / rendementsafweging:** Er zijn beleggingscategorieën te vinden waarmee, door het nemen van risico, een risicopremie verdiend kan worden. Dit zijn de “beloonde” risico’s. Voor elke beleggingscategorie wordt de afweging gemaakt door het pensioenfonds of tegenover het risico in verwachting een adequate vergoeding staat. Als relatief ‘jong’ pensioenfonds met langlopende verplichtingen, kunnen illiquideitsrisico’s, relaterend aan het illiquide karakter van sommige assets, tot een zekere omvang worden aanvaard om te profiteren van de ex ante risicopremie. Illiquiditeit beperkt de flexibiliteit, vandaar dat er een extra (risico)premie voor wordt gevraagd.
- (4) **Crisisbewust:** Tijdens crises niet op voorhand anders (gaan) beleggen, wel toetsen of uitgangspunten en maatregelen (om crisis te kunnen overleven) correct zijn (zie ook punt 5, diversificatie).

22) Zie bijlage I: Governance beleggingen

## 6.2.2 BELEGGINGEN EN BALANSRISICOMANAGEMENT

- (5) **Diversificatie:** Gespreid beleggen biedt mogelijkheden om de rendement-risico verhouding van de portefeuille als geheel te verbeteren ('free lunch'). Diversificatie door spreiding over verschillende beleggingscategorieën, stijlen, regio's etc. resulteert merendeels in een waardevolle risicoreductie, maar is niet altijd zaligmakend (zie punt 4: crisisbewust).
- (6) **Risicobewust:** Het nemen van beleggingsrisico's wordt in beginsel beloond. Het bewustzijn, het begrijpen en beheersen van dit soort risico's valt binnen het kader van het integrale risicomanagementbeleid. Er wordt niet belegd in een beleggingsproduct of een beleggingscategorie die niet, of onvoldoende wordt begrepen. PFSR vindt eenvoud, begrijpelijkheid, uitlegbaarheid en transparantie belangrijk.
- (7) **Strategische assetallocatie:** Er wordt een lange termijn horizon gehanteerd en dit biedt extra kansen voor rendement. Dit sluit aan op de lange duratie die het fonds heeft. Het grootste deel van het te behalen rendement wordt bepaald door een optimale strategische assetallocatie.
- (8) **Afdekken ongewenste risico's (hedge):** Adequate keuzes terzake het afdekken van rente-, inflatie-, valuta- en aandelenkoersenrisico's kan in sterke mate bijdragen aan goede rendementen en een stabiele dekkingsgraad ontwikkeling. Sommige van de financiële risico's ziet PFSR niet als een beloond risico, of zijn te groot vanuit de risicobereidheid van PFSR. Ter afdekking van dit soort risico's zet PFSR beleggingen en derivaten in. In het algemeen huldigt het bestuur het standpunt dat het uitsluitend beleggingen en derivaten wenst toe te passen die het begrijpt en die passen binnen het balansrisicomanagement van PFSR, gericht op risicoreductie en/of rendement.
  - a. **Rentemismatch:** Ondanks dat fluctuaties in de rente op zowel de vastrentende beleggingen als de verplichtingen invloed hebben, is het renterisico (rentemismatchrisico) voor een pensioenfonds het grootste financiële risico. PFSR heeft geen uitgesproken rentevisie en wenst dan ook het renterisico grotendeels af te dekken.
  - b. **Inflatie:** Een pensioenfonds loopt het risico dat bij stijgende inflatie de indexatie hierbij achterblijft waardoor de (reële) waarde van de pensioenen voor de deelnemers afneemt. Het bestuur wenst zich dan ook tegen het inflatierisico te beschermen. Ten tijde van een lage dekkingsgraad wenst het fonds zich met name te richten op de bescherming van de nominale dekkingsgraad, een zekere mate van inflatierisicoafdekking kan zich in zo'n situatie negatief doen gelden. Bij hogere dekkingsgraden, richt het fonds zich meer op een reële dekkingsgraad en gaat het over tot een gedeeltelijke afdekking van het inflatierisico.
  - c. **Valuta:** PFSR beschouwt koersenrisico van valuta's van ontwikkelde landen niet als een beloond risico en wenst dan ook een drietal sleutelvaluta's (momenteel GBP, USD en JPY) grotendeels af te dekken. Niet volledig vanwege kosten en efficiency oogpunt. PFSR heeft de overtuiging dat de valuta's van landen in opkomende markten op lange termijn een positief rendement zullen opleveren. Bovendien kan dit risico in veel gevallen niet kosten efficiënt worden afgedekt. Het hieraan relaterende valutarisico wordt dan ook niet noodzakelijk afgedekt.
  - d. **Aandelenkoers:** PFSR beschouwt aandelenkoersenrisico als een beloond en bewust te nemen risico. In uitzonderlijke situaties kan het fonds overwegen en besluiten tot het beperken van dit risico tot het afdekken van het neerwaartse aandelen(koers)risico met behoud van het opwaartse potentieel door het aankopen van een aandelenputoptie.
- (9) **Bescherm DG-zones:** PFSR is ervan overtuigd dat het hanteren van dekkingsgraad(DG)regio's, waarbij de assetmix verandert in combinatie met veranderingen in de afdekking van expliciet benoemde risico's, PFSR activeert tot het nemen van effectieve en tijdige beslissingen.
- (10) **Risicobudget:** Wordt als strategisch beheersingsinstrument ingezet. Het risicobudget wordt afgestemd op de verplichtingenstructuur en omstandigheden, zoals de eigen financiële positie van PFSR en marktontwikkelingen. PFSR heeft een dynamisch balansrisicomanagementbeleid(zie hoofdstuk 6.6).

## 6.2.3 ORGANISATIE VAN VERMOGENSBEHEER EN UITBESTEDING

- (11) **Kostenbewust:** De beleggingsportefeuille wordt kostenefficiënt ingericht. Kostenbewuste uitbesteding en uitvoering van beleggingen biedt extra toegevoegde waarde. Kosten spelen een rol bij de keuze voor beheerder(s) en product(en), maar zijn niet leidend. Van belang zijn het nettorendement en het inzicht in vergoedingen voor diverse partijen. Hiertoe worden de kosten jaarlijks in beeld gebracht en met de branche vergeleken. PFSR vindt volledige transparantie in onderliggende beheerkosten en overige kosten, ook in onze verantwoording en rapportage naar belanghebbenden, belangrijk.



NB. In relatieve zin gaat het om de kosten die in rekening worden gebracht voor een assetcategorie in vergelijking met de kosten die andere aanbieders van dezelfde assetcategorie in rekening brengen (benchmarking); in absolute zin gaat het om de rendement-/risicoverhouding, waarbij het nettorendement een resultante is van een goede balans tussen die twee.

- (12) **Tactische assetallocatie:** Een beperkt deel van het te behalen beleggingsrendement wordt bepaald door implementatie, tactische afwijkingen en performance van de onderliggende asset (of fonds) managers. Binnen PFSR wordt op onderdelen tactische asset allocatie door de betrokken vermogensbeheerder toegepast (Fixed Income actief en sommige beleggingsfondsen).
- (13) **Passief noch actief beheer wordt heilig verklaard:** Beide vormen van beheer vervullen een complementaire rol binnen de beleggingsportefeuille. PFSR kiest voor een mix van actief en passief beheer, waarbij de karakteristieken van de te selecteren investeringsmogelijkheid de uiteindelijke keuze bepaalt. Aspecten als ESG-factoren, risico en kosten worden hierin nadrukkelijk betrokken.
- (14) **Vergoeding voor skills:** PFSR gelooft in vaste jaarlijkse vergoedingen voor uitvoerders zoals de vermogensbeheerder en de financieel balansrisicomanager, maar ook voor (externe) asset managers. Hoewel PFSR hier zeer terughoudend mee omgaat kan in geval van exceptionele resultaten die direct toewijsbaar zijn aan skills van de uitvoerder is een deels variabele vergoeding aanvaardbaar welke voor zover mogelijk in absolute zin begrensd (aftopping) zal zijn.

#### 6.2.4 DUURZAAMHEID

- (15) **Corporate Governance (CG) en Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB):** Goed (ondernemings-)bestuur (CG) en MVB zijn belangrijk. Bij het verantwoord beleggen worden aspecten op het gebied van milieu, maatschappij en sociale omstandigheden bij beleggingsprocessen (bij beleggen in vastrentende waarden, aandelen en/of fondsen) betrokken, omdat dit bijdraagt aan een beter risicoprofiel zonder dat dit ten koste gaat van de performance. Voor zover op voorhand de risico-/rendementsverhouding niet negatief wordt beïnvloed, wordt gekozen voor maatschappelijk verantwoord beleggen, volgens de door het bestuur vastgestelde en gepubliceerde “Fundamentele beleidsuitgangspunten verantwoord beleggen”<sup>23</sup>.
- (16) **Geen perverse prikkels:** Alleen i.g.v. exceptionele resultaten die direct toewijsbaar zijn aan ‘skills’ van de uitvoerder is in beginsel een deels variabele vergoeding aanvaardbaar indien in absolute zin begrensd (aftopping). Het belang van pensioenfondsdeelnemers zal voorop worden gesteld met nadrukkelijk oog voor hetgeen maatschappelijk aanvaardbaar is. M.a.w. een beleid inzake beloningen (in- en extern) dat niet aanmoedigt tot het nemen van meer risico’s dan wenselijk is vanuit pensioenfondsoogpunt.
- (17) **Bij voorkeur geen securities lending:** PFSR wenst zeer terughoudend te zijn ter zake securities lending. Het extra rendement weegt volgens het fonds niet op tegen risico’s ter zake maatschappelijk verantwoord beleggen, reputatie en tegenpartij. Evenwel is dit niet te allen tijde uit te sluiten indien het pensioenfonds belegt in een beleggingsfonds dat (conform prospectus) gebruik kan maken van dit instrument.

#### 6.3 MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD BELEGGEN

Het bestuur heeft beleid geformuleerd ten aanzien van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. Dit beleid is vooral vastgelegd in de documenten: “Visie op Maatschappelijk verantwoord beleggen”<sup>24</sup> en in de “Fundamentele Beleidsuitgangspunten Verantwoord Beleggen”.

Het begrip Maatschappelijk Verantwoord Beleggen wordt door het bestuur als volgt omschreven: “Beleggen op grond van financiële, sociale, governance en milieuoverwegingen en/ of de beïnvloeding van bedrijven, overheden en andere relevante actoren op grond van deze overwegingen.”

De volgende overwegingen worden gehanteerd bij de integratie van E(nvironmental) S(ocial) G(overnance)-factoren in het beleggingsbeleid:

- ESG-factoren dragen bij aan het rendement van de totale beleggingsportefeuille;
- ESG-factoren leveren een bijdrage aan de gewenste spreiding in de beleggingen (integraal risicomanagement);
- ESG-factoren dragen op lange termijn bij aan het algemeen welzijn.

<sup>23</sup>) Zie bijlage I: Fundamentele uitgangspunten verantwoord beleggen

<sup>24</sup>) Zie bijlage I: Visie op maatschappelijk verantwoord beleggen



- Bij dit beleid zal waar mogelijk rekening worden gehouden met:
  - de wensen van de actieve, pensioengerechtigde en gewezen deelnemers;
  - de wensen en ambities van de betrokken werkgever(s), tevens sponsor(en) van PFSR

Bij het inrichten van de beleggingsportefeuille worden de beleggingen getoetst aan het door het fonds gedefinieerde MVB-beleid. Het MVB beleid is daarmee kader scheppend voor de beleggingen. Het fonds en de vermogensbeheerder rapporteert hier vervolgens over.

#### 6.4 DOEL EN STIJL VAN HET BELEGGINGSBELEID

Teneinde de beoogde pensioenuitkeringen op korte en lange termijn veilig te stellen wenst het bestuur de toevertrouwde middelen op een verantwoorde, consistente en solide wijze te beleggen conform art 135 lid 1a van de pensioenwet (prudent person regel). Hoewel een bestendig en optimaal rendement op de beleggingen een hoge prioriteit heeft, staat een prudente afweging van risico en rendement voorop.

Jaarlijks toetst PFSR aan de hand van de uitkomsten van de haalbaarheidstoets of het verwachte pensioenresultaat binnen de met sociale partners overeengekomen risicohouding valt. Deze risicohouding wordt 3-jaarlijks met sociale partners en het VO herijkt. Daarnaast voert PFSR om de drie jaar een ALM-studie uit om de soliditeit van de assetmix te toetsen of de uitkomsten van het beleggingsbeleid nog in lijn zijn met de doelstellingen.

Bij de keuze van beleggingen spelen criteria als veiligheid, kwaliteit, risicodiversificatie, duurzaamheid en maatschappelijke acceptatie spelen een belangrijke rol. Uitgangspunt bij het vaststellen van de beleggingsportefeuille zijn de aard en omvang van de verplichtingen, het risicobudget en de eisen die voortvloeien uit de pensioenwetgeving en andere relevante wet- en regelgeving.

#### 6.5 RISICHOUDING

Na overleg met het VO en met vertegenwoordigers van de werkgevers en de werknemers heeft het bestuur van PFSR de mate vastgesteld waarin het bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen te realiseren. Dit heeft geresulteerd in een aantal beleidsuitgangspunten, zoals de ondergrenzen aan het pensioenresultaat. Deze gekozen risicohouding vormt een kader voor opdrachtaanvaarding (uitvoeringsovereenkomst), het strategische en het feitelijke beleggingsbeleid en verantwoording daarover achteraf (o.a. via het jaarverslag).

Deze risicohouding is in 2015 vastgesteld en zal iedere 3 jaar in overleg met VO en sociale partners worden herijkt (laatstelijk 2018).

##### Uitgangspunten risicohouding

Het bestuur heeft zich bij de vaststelling van de risicohouding van PFSR laten leiden door de volgende feiten en uitgangspunten:

- PFSR voert een collectieve DC-regeling uit met een premie die voor langere tijd vaststaat. De premie is gedurende de looptijd een gegeven en als gevolg daarvan in het kader van de risicohouding van PFSR geen sturingsmiddel meer om de haalbaarheid van de doelstellingen van het fonds te bevorderen of om tegenvallers gedeeltelijk mee te compenseren.
- Op fondsniveau dient op lange termijn de verwachte toeslagrealisatie ten minste 50% van de prijsindex te zijn (toeslag ambitie).
- De risicohouding dient op evenwichtige wijze consequenties te hebben voor de verschillende belanghebbenden van PFSR, waarbij het bestuur onder andere rekening houdt met generatie-effecten.
- De risicohouding dient te voldoen aan de prudent person regel.
- Anticiperen op aanpassing van de methodiek van de toepasselijke rentecurve, overlevingsgrondslagen en/of scenario's en daarvoor een gefundeerde marge aanhouden ten opzichte van de berekeningsresultaten en prognose op basis van de actuele informatie.
- Het bestuur toetst middels een haalbaarheidstoets ten minste elk jaar de gekozen risicohouding.

##### Toetsing uitvoering pensioenregeling in samenhang met de premiehoogte en de risicohouding

De mate van verantwoorde uitvoerbaarheid van de pensioenregeling, gegeven de premiehoogte en de beoogde risicohouding, blijkt naar het oordeel van het bestuur al dan niet uit de specifiek voor dit doel uitgevoerde aanvangs-haalbaarheidstoets en ALM-studie.

##### Ondergrenzen pensioenresultaat

Het bestuur heeft – binnen de voor de lange termijn vastgestelde risicohouding van het fonds – een ondergrens van het pensioenresultaat gekozen van 85% van een waardevast pensioen (zowel vanuit de feitelijke dekkingsgraad als

vanuit het vereist eigen vermogen). Het pensioenresultaat en het waardevast pensioen gelden op fondsniveau, met een horizon van 60 jaar en uitgaande van de feitelijke financiële positie.

Bij 85% van een waardevast pensioen op fondsniveau komt de toeslagrealisatie ruim boven de 50% uit die als uitgangspunt bij de uitwerking van de risicohouding is gehanteerd.

Het bestuur heeft – binnen de voor de lange termijn vastgestelde risicohouding van het fonds – de maximale vermindering van het verwachte pensioenresultaat in een slechtweersscenario (5% percentiel) gekozen op 37%, uitgaande van de feitelijke financiële positie.

### Financiële crisis

In het geval van een financiële crisis kan het bestuur wijzigingen in de risicohouding doorvoeren. Het Beleidsplan financiële crisis, bevat voor verschillende onverwachte, ongewenste situaties mogelijke reacties van het bestuur om een intredende crisissituatie snel het hoofd te bieden of te beëindigen. Een van deze mogelijke reacties is het aanpassen van de risicohouding en wijziging van het beleggingsbeleid en de risicoafdekking.

### Vereist eigen vermogen

Ontwikkeling en fluctuatie van het vereist eigen vermogen zijn terug te voeren op effecten van veranderingen in de markt – bijvoorbeeld ten aanzien van de rente – en in mindere mate veranderingen in de feitelijke en/of strategische beleggingsmix en in het risicoafdekkingsniveau. De bandbreedte van het vereist eigen vermogen ligt – gegeven de door PFSR gehanteerde grenzen voor risicoafdekking en de in aanmerking genomen fluctuatie van de rente – tussen 9% en 18%.

## 6.6 DYNAMISCH BALANSRISICOMANAGEMENTBELEID

PFSR voert een dynamisch balansrisicomanagementbeleid<sup>25</sup>. Dit wordt gekenmerkt door een Strategische Asset Allocatie (“SAA”, inclusief risicoafdekkingen) die afhankelijk is van de nominale dekkingsgraad op marktwaarde onderverdeeld naar DG-regio’s.

Deze dekkingsgraadafhankelijke SAA brengt een dekkingsgraadafhankelijk risicobudget met zich mee. Het dekkingsgraadafhankelijke risicobudget neemt af bij zowel lage als bij hoge dekkingsgraden.

Dit heeft als doel om enerzijds, in geval van een hoge dekkingsgraad, de risico’s op terugval te beperken, en anderzijds het voorkomen van het nemen van te weinig risico, als het fonds een lage dekkingsgraad heeft.

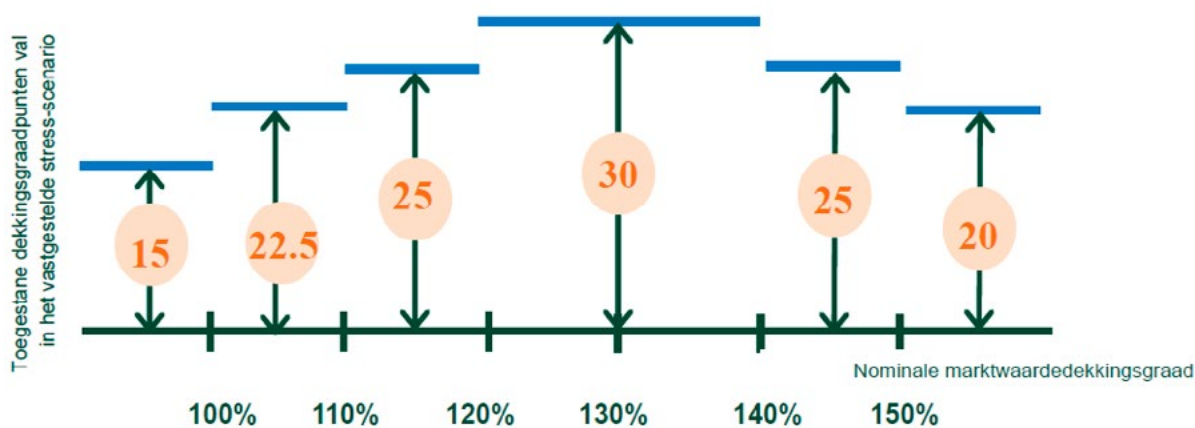
Het vooraf bepalen van beslismomenten, beleid en acties indien de nominale dekkingsgraad van PFSR zich negatief of juist positief ontwikkelt, bevordert een voorspelbare, snelle, uitlegbare en adequate besluitvorming. Zo worden bepaalde gedragsmatige valkuilen voorkomen, zoals het vasthouden aan de ‘status quo’ als de feitelijke omstandigheden (zoals het dekkingsgraadniveau) om actie vragen. Er blijft ruimte voor het bestuur om, binnen de aangegeven kaders, af te wijken van het voorgenomen beleid, maar er is sprake van een zogenaamd ‘opt-out’ in plaats van een ‘opt-in’ basisprincipe.

De keuze voor sturing van de balans van het pensioenfonds door middel van een dekkingsgraadafhankelijk verloop en samenstelling van de strategische asset allocatie en het risicobudget kent de volgende motivatie:

- Het vermijden van een “poverty-trap”. Een “poverty-trap” houdt in dat PFSR in een situatie terechtkomt waarin zij niet langer (volledig) financieel kan herstellen qua dekkingsgraad en het kunnen realiseren van haar toeslagenambitie in de toekomst. Met het gekozen beleid kiest PFSR ervoor om bij lage dekkingsgraden risico terug te nemen, maar niet in zo’n mate dat een herstel van de nominale dekkingsgraad en het behalen van de ambitie niet langer mogelijk is.
- De verschuiving van een nominale naar een reële doelstelling bij stijgende nominale dekkingsgraden. De primaire doelstelling van PFSR is om aan de nominale toezeggingen tegemoet te komen. Hiernaast heeft het fonds de ambitie om het nominale pensioen zoveel als mogelijk is te indexeren. Bij nominale dekkingsgraden lager dan 130%, ligt de nadruk in het beleid op bescherming van de nominale toezegging. Naarmate de nominale dekkingsgraad deze grens van 130% verder overstijgt, verschuift de focus steeds meer naar bescherming van de reële ambitie (het toekennen van indexaties bovenop het nominale pensioen). Dit wordt binnen het beleggingsbeleid gekenmerkt door een toenemende inzet van inflatiegevoelige producten zoals inflation linked bonds en inflatieswaps.

De SAA en risicoafdekkingen per dekkingsgraadregio zijn zo bepaald dat het risicoprofiel een aflopend karakter heeft bij zowel lage als bij hoge dekkingsgraden. De gekozen SAA per dekkingsgraadregio is afgeleid van het maximale risico dat het fonds bij een bepaalde dekkingsgraad wenst te lopen (het ‘risicobudget’). Dit toegestane risicobudget is afhankelijk van de hoogte van de nominale dekkingsgraad die op enig moment geldt. Het risicobudget wordt uitgedrukt als een maximale dekkingsgraadpuntental in een specifiek stress-scenario.

25) Zie bijlage I: Beleidsdocument dynamisch balansrisicomanagementbeleid



Figuur 2 Verloop risicobudget

## 6.7 STRATEGISCHE ASSET-ALLOCATIE EN AFDEKKINGEN

Onder het dynamisch balansrisicomanagementbeleid is sprake van een strategische assetallocatie inclusief risicoafdekkingen per dekkingsgraadregio. De SAA en risicoafdekkingen zijn zo gekozen dat het risicoprofiel het gewenste verloop heeft: Een afbouw van het risico bij zowel hoge als bij lage dekkingsgraden.

BELEGGINGSCATEGORIE	NOMINALE FOCUS				REËLE FOCUS		
	<100%)	[100% – 110%)	[110% – 120%)	[120% – 130%)	[130% – 140%)	[140% – 150%)	[150% – 170%)
Dekkingsgraadregio	<100%)	[100% – 110%)	[110% – 120%)	[120% – 130%)	[130% – 140%)	[140% – 150%)	[150% – 170%)
Matchingportefeuille	68,5%	63,5%	63,5%	58,5%	58,5%	63,5%	68,5%
Returnportefeuille	31,5%	36,5%	36,5%	41,5%	41,5%	36,5%	31,5%
Totaal	100%	63,5%	100%	100%	100%	100%	100%

Bij zowel de matching- als de returnportefeuille is sprake van een strategische bandbreedte van 5%-punt voor elke dekkingsgraadregio.

PFSR stuurt op de verdeling van de verplichtingen en de daarmee samenhangende beleggingen over een matchingportefeuille, die de pensioenverplichtingen nominaal en/of reëel nabootst, en een returnportefeuille, waarmee gestreefd wordt buffers op te bouwen voor buffervermogen en indexatie. De derivaten ter afdekking van het rente-, inflatie- en valutarisico maken deel uit van overlay binnen de totale portefeuille, naast het mandaat.

De SAA 2018 – 2020 ziet er (in de dekkingsgraadzone 110% – 120% nominaal MW) voor het fonds als volgt uit:

BELEGGINGSCATEGORIE	LT SAA MIX	BANDBREEDTE
Meerrendement MW	1,8%	
Tracking error MW	8,6%	1,5%-punt
Matchingportefeuille	63,5%	5,0%-punt
Vastrentende waarden actief	37,5%	5,0%-punt
Vastrentende waarden overig	10,0%	5,0%-punt
Lange Duratie portefeuille	16,0%	5,0%-punt
Liquiditeiten/deposito's	0,0%	0-10%-punt
Returnportefeuille	36,5%	5,0%-punt
Aandelen DM	10,0%	5,0%-punt
Aandelen EM	10,0%	5,0%-punt
Real Estate equity	5,0%	5,0%-punt
Vastrentende waarden alternatives	11,5%	5,0%-punt
OVERLAY <sup>1</sup>	0,0%	5,0%-punt
Totaal	100,0%	

BELEGINGS-CATEGORIE	LT SAA MIX	BANDBREEDTE
1) Voor de overlay, die geen deel uitmaakt van het mandaat, geldt een structurele weging van 0%, met een bandbreedte van normaliter 5%-punt ("trigger"); de verhouding van de waardering van de overlay ten opzichte van het mandaat wordt voortdurend gemonitord door de vermogensbeheerder en de financieel balansrisicomanager.		

### 6.8 AFDEKKING RENTE- EN INFLATIERISICO

Naast een dekkingsgraad afhankelijke beleggingsmix zijn ook de mate van afdekking van het rente en inflatierisico afhankelijk van de dekkingsgraad:

MARKTRISICO	NOMINALE FOCUS				REËLE FOCUS		
Dekkingsgraadregio	<100%)	[100% – 110%)	[110% – 120%)	[120% – 130%)	[130% – 140%)	[140% – 150%)	[150% – 170%)
<b>Renterisico</b> Obligaties en renteswaps	70%	70%	70%	70%	90%	110%	130%
<b>Risicoafdekking optievariant</b> Renteswapoptions	0%	0%	0%	10%	10%	30%	30%
<b>Inflatierisico</b> Inflatie linked bonds en inflatieswaps	0%	0%	0%	20%	20%	40%	50%

In het dynamisch beleggingsbeleid zijn de verschillende bandbreedtes en drempels vastgelegd alsook het te doorlopen proces bij het overgaan naar een andere dekkingsgraadregio.

### 6.9 AFDEKKING VALUTARISICO

De verplichtingen van PFSR luiden in Euro. De wisselkoers van de Euro t.o.v. andere valuta heeft daarom impact het nakomen van de pensioenverplichtingen. Een deel van de beleggingen (zakelijke waarden) is genoteerd in vreemde valuta. Fluctuaties in de valutakoersen zorgen voor volatiliteit in de waarde van beleggingen en daarmee de hoogte van de dekkingsgraad.

PFSR hanteert geen visie op ontwikkelingen in valutakoersen v.w.b. de ontwikkelde markten (DM-valuta: USD, JPY, GBP). Het valutarisico bij aandelen Developed Markets wordt daarom afgedekt. In verband met kosten en effectiviteit bedraagt deze afdekking 75%.

Met betrekking tot beleggingen opkomende markten (EM) heeft PFSR de visie dat deze landen in het algemeen een sterk groeiende beroepsbevolking hebben dan wel een sterke productiviteitsgroei kennen door scholing en/of toepassing van technologieën. Dit leidt tot sterk groeiende BNP-cijfers en (veelal) revaluerende valuta. PFSR dekt daarom, mede in verband met de hoge kosten en bewerkelijkheid ter afdekking, deze EM valuta bij aandelen niet af.

### 6.10 DERIVATENBELEID

Derivaten zijn afgeleide financiële instrumenten die, naast en in veelal in combinatie met, de reguliere beleggingen binnen het beleggingsmandaat (cash, obligaties & leningen, aandelenbeleggingsfondsen, obligatiebeleggingsfondsen en vastgoedbeleggingsfondsen), voornamelijk bedoeld zijn om bepaalde financiële risico's, die verbonden zijn aan de bedrijfsvoering van PFSR, te mitigeren, of eventueel te elimineren. Daarnaast kunnen derivaten ook worden ingezet om een doeltreffend portefeuillebeheer te vergemakkelijken.

In het algemeen huldigt het bestuur het uitgangspunt dat het uitsluitend derivaten wenst toe te passen die het begrijpt en die passen binnen het financieel balansrisicomanagement- en beleggingsbeleid van het fonds.

In het beleidsdocument derivatenbeleid PFSR<sup>26</sup> wordt weergegeven op welke wijze PFSR omgaat met de keuze, toepassing en beheersing van derivaten en de hierbij behorende rapportage. Hierbij vormen het strategisch beleggingsbeleid en toepasselijke wet- en regelgeving de basis.

26) Zie bijlage I: Beleidsdocument derivatenbeleid

## 7 Integraal risicomanagement

### 7.1 INTEGRAAL RISICOMANAGEMENT ONDERSTEUNT BELEIDSBEPALING EN BEDRIJFSVOERING

Het bestuur heeft zijn (interne) organisatie en processen zodanig ingericht dat ze bijdragen aan het realiseren van de beleidsdoelstellingen en voorkomen dat het vertrouwen in PFSR wordt geschaad. De wijze waarop het bestuur invulling geeft aan integraal risicomanagement is vastgelegd in het beleidsdocument 'Integraal Risicomanagement' (hierna: IRM)<sup>27</sup>.

Onderstaande figuur verduidelijkt de aansluiting tussen hetgeen in eerdere hoofdstukken is uitgewerkt en relateert dit aan IRM.



De doelstellingen van het integraal risicomanagement zijn:

- (1) het inzicht hebben in de relevante en dominante risico's,
- (2) de onderlinge samenhang tussen deze risico's begrijpen,
- (3) de relatie met de doelstellingen en doelrealisatie in kaart brengen,
- (4) beloofde en onbeloofde risico's onderscheiden,
- (5) deze risico's vervolgens vermijden, accepteren, reduceren en/of beheersen in relatie tot de risicobereidheid, en tenslotte,
- (6) extern verantwoording afleggen over het gevoerde risicobeleid via het jaarverslag.

Terzake vermogensbeheer en financieel balansrisicomanagement neemt het fonds weloverwogen risico's om voldoende rendement te behalen die bijdragen aan het gewenste pensioenresultaat voor de deelnemers.

PFSR neemt maatregelen om risico's die het behalen van de doelstellingen bedreigen, zoals bijvoorbeeld operationele risico's, of het vertrouwen schaden, zoals bijvoorbeeld integriteitsrisico's, te beheersen en te mitigeren. Met het vaststellen van het risicobeleid stelt het bestuur vast welke risico's het kan en wil nemen: vastgelegd in respectievelijk de risicohouding en de risicobereidheid.

In de volgende paragrafen worden achtereenvolgens uitgewerkt:

- § 7.2 de risicomanagementcyclus;
- § 7.3 de risk governance;
- § 7.4 het risico-universum;
- § 7.5 de risicobeheersing

### 7.2 RISICOMANAGEMENTCYCLUS

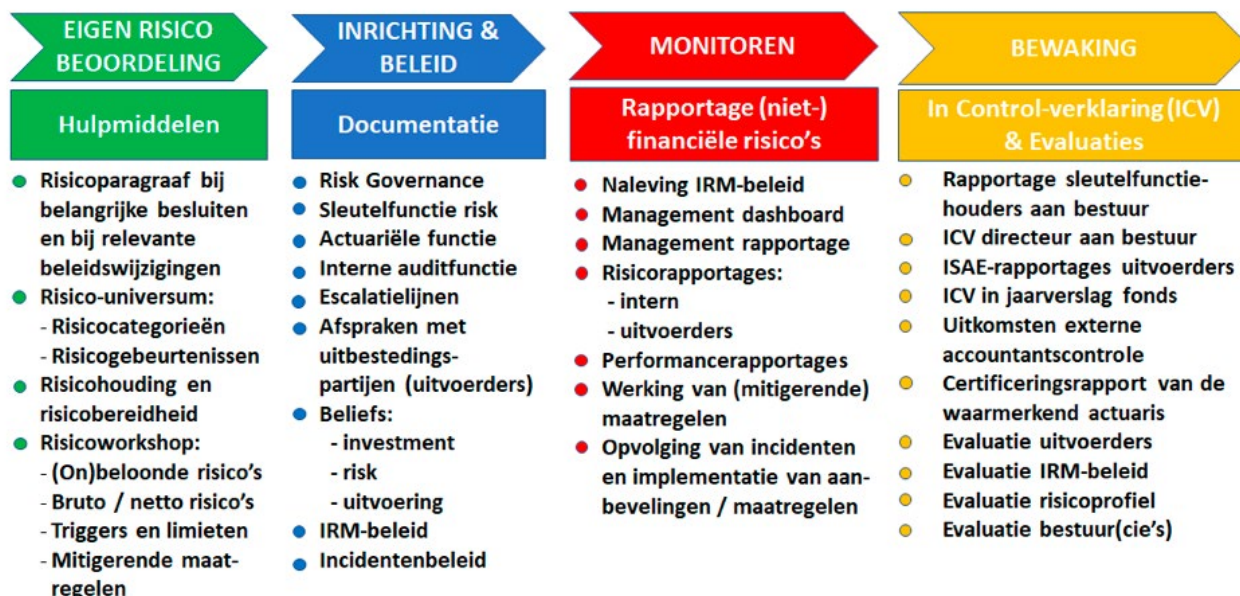
Het integraal risicomanagement krijgt handen en voeten via de risicomanagementcyclus. Deze cyclus bestaat uit een aantal stappen met periodieke herhaling. Via rapportages en notities vanuit respectievelijk het pensioenbureau, sleutelfunctiehouders en uitvoerders, worden het bestuur, de bestuurscommissies, de directeur en de RvT geïnformeerd

<sup>27)</sup> Zie bijlage I: Beleidsdocument integraal risicomanagement



over de werking van beheersmaatregelen zoals opgenomen onder monitoring en bewaking. Mede hierdoor krijgt het bestuur inzicht in de mate waarin zij 'in control' is en legt het bestuur respectievelijk de RvT vervolgens daarover verantwoording af aan het VO. Onderstaande figuur verduidelijkt deze cyclus en de stappen daarin.

### Cyclus van Integraal Risicomanagement (IRM)



Het fonds maakt gebruik van het door toezichthouder DNB gehanteerde risicomodel FIRM / FOCUS (Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode met aandacht voor het bedrijfsmodel en gedrag/cultuur) aangevuld met de COSO-ERM- principes als kader voor de inrichting van integraal risicomanagement. Dat wordt m.n. door de 'bullets' in de figuur geïllustreerd.

### 7.3 GOVERNANCE RISICOMANAGEMENT

Op hoofdlijnen houdt de risk governance in 'wie wat wanneer waarvoor verantwoordelijk' is ter zake integraal risicomanagement. Onderstaand wordt achtereenvolgens voor een aantal organen en de sleutelfunctie risicobeheer kort uitgewerkt wat hun verantwoordelijkheid is specifiek m.b.t. integraal risicomanagement.

RvT:

- Verantwoordelijk voor het toezicht op integraal risicomanagement.
- Legt hierover verantwoording af aan het VO.

Bestuur:

- Verantwoordelijk voor de inrichting en werking van het integraal risicomanagement.
- Verantwoordelijk voor de inrichting van de bestuurscommissies en de vaststelling van de bestuurscommissiereglementen.
- Verantwoordelijk voor de aanstelling van de sleutelfunctiehouders risicobeheer, actuarieel en interne audit en dat deze SFHs onafhankelijk, eerlijk en objectief kunnen functioneren.

Beleggingscommissie (1e lijn commissie):

- Verantwoordelijk voor het dynamisch balansrisicomanagement en voor de monitoring van de beheersing van de financiële risico's.

Pensioen- en communicatiecommissie (1e lijn commissie):

- Verantwoordelijk voor de beheersing van pensioen-juridische, communicatie- en reputatierisico's.

Finance & Risk commissie (2e lijn commissie):

- Verantwoordelijk voor de monitoring van de beheersing van niet-financiële risico's.

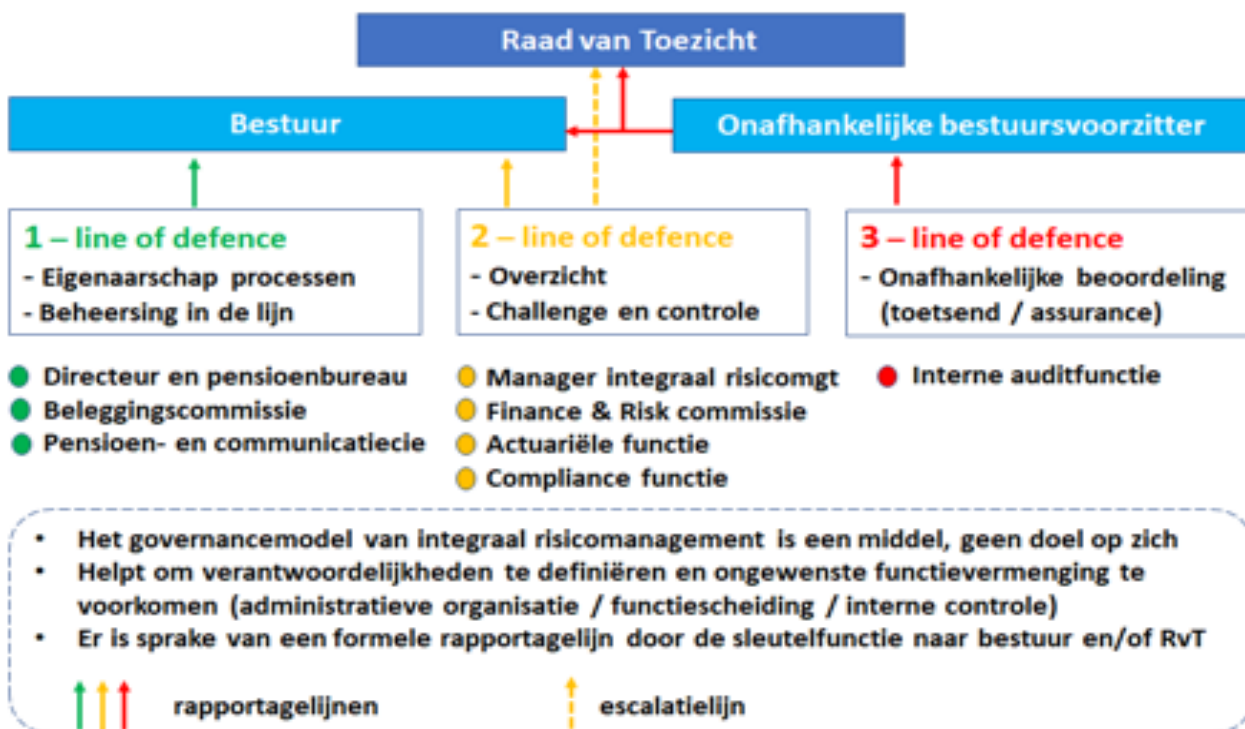
Manager integraal risicomanagement:

- Als 2e lijnfunctionaris en als sleutelfunctiehouder risicobeheer aangesteld om mede invulling te geven aan de inrichting en werking van integraal risicomanagement en daardoor mede-ondersteunend naar het bestuur en bestuurscommissies.

- Risico-challenge: d.m.v. het opstellen van een onafhankelijk advies en/of oordeel bij relevante beleidsvoorstellen, belangrijke bestuursbesluiten en/of rapportages.
- Overleg voeren met de 2e lijnfunctionarissen (risicobeheer en compliance) van de belangrijkste uitbestedingspartijen, t.w. pensioenuitvoeringsorganisatie en vermogensbeheerders.
- Rapporteerde aan het bestuur over de inrichting (opzet/bestaan) en werking van integraal risico-management fonds breed.

Onderstaande figuur schetst de verdeling over organen en functionarissen met daarbij behorende taken.

### Governance van IRM



### 7.4 RISICO UNIVERSUM

De manager integraal risicomanagement actualiseert tenminste jaarlijks het risico-universum en deelt dit met het bestuur en/of haar commissies. Het universum omvat de identificatie van de meest relevante risico's voor het pensioenfonds. Het universum is opgebouwd uit een vijftal geclusterde risicodomeinen waarbinnen verschillende niveaus (niveaus 2 t/m 4) zijn te onderscheiden:

1. Risicodomeinen: de belangrijkste risico's zijn verdeeld over 5 categorieën, t.w. (1) strategische risico's, (2) financiële risico's, (3) operationele risico's, (4) compliance risico's en (5) financiële rapportagerisico's. Deze indeling sluit aan op de wettelijke vereisten van het BW (jaarverslag).
2. Risicogebieden: op hoofdniveau worden de niet-financiële risico's (1 t/m 5, exclusief 2) en de financiële risico's onderscheiden aansluitend bij de 5 risicodomeinen zoals hierboven omschreven. Daarbinnen worden door DNB en wetgever (SZW, MvF, MJz) risicogebieden onderscheiden, zoals bijvoorbeeld omgevingsrisico's, uitbestedingsrisico's en juridische risico's.
3. Risicosoorten: het laagste aggregatieniveau.
4. Risicogebeurtenissen. Deze detailrisico's worden geclusterd op niveau 3. En worden in deze ABTN niet verder uitgewerkt.

Jaarlijks wordt door het bestuur bepaald welke risico's de grootste aandacht nodig hebben ("dominante risico's": top 5 – 10 risico's). Onderstaand wordt het risico-universum t/m het 3e niveau uitgewerkt.

NIVEAU 1: RISICODOMEINEN	NIVEAU 2: RISICOGEBIEDEN	NIVEAU 3: RISICOSOORTEN
<b>Strategisch</b>	Omgeving	Politieke risico's, sociaal-demografische risico's, catastrofe-risico's, systeemrisico, 'peer group pressure' risico
	Informatie	Communicatierisico, modelrisico, strategieformuleringsrisico
<b>Financieel</b>	Rentemismatch	Derivatenrisico, collateral risico
	Zakelijke waarden	Marktrisico, illiquiditeitsrisico, valutarisico, collateral risico
	Kredietrisico	Tegenpartijrisico, concentratierisico, spreadrisico, valuta-
	Verzekeringstechnisch risico	Arbeidsongeschiktheid, sterfterisico (kortleven), (macro)Langlevensrisico
	Inflatierisico	Cyclische risico's, structurele risico's, technische risico's
	ESG-risico's	Aan beleggingen gerelateerde milieu- / duurzaamheids-risico's, sociale en arbeidsgerelateerde risico's, governance risico's
	Treasury risico	Pensioenuitkeringsrisico
<b>Operationeel</b>	Operationeel	Besluitvormingsrisico, implementatierisico, ICT-risico's, business continuity risico, projectrisico's
	Uitbesteding	(te grote) Afhankelijkheid van de uitvoerder, ICT-risico's, business continuity risico, projectrisico's
	Bewaarneming	ICT-risico's, business continuity risico, projectrisico's
<b>Compliance</b>	Naleving wet- en regelgeving	Complexiteit, regeldruk
	Juridische risico's	Afdwingbaarheid van contracten, aansprakelijkheid
	Integriteitsrisico's	Financiële schendingen, misbruik van positie / bevoegd-heden, misbruik van vertrouwen / belangenverstrengeling
	Fiscale risico's	Fiscale constructies, complexiteit, veranderende regels en jurisprudentie
<b>Financiële rapportage</b>	Financiële administratie	Geen periodieke, juiste en/of volledige boekhouding
	DNB-rapportage	Risico op niet tijdige of onjuiste rapportages
	Jaarverslag	Niet tijdig deponeren bij KvK, onjuist jaarverslag
	Stuurinformatie	Het bestuur of bestuurscommissie ontvangen verkeerde of te late stuurinformatie voor het proces van beeld-, oordeel- en besluitvorming

## 7.5 RISICOBEEHERSING

Onder risicobeheersing wordt verstaan: het totaal aan maatregelen dat PFSR treft om het risico dusdanig te verminderen dat het restrisico binnen de risicobereidheid van PFSR valt.

Onderstaand volgt een samengevat overzicht van risicobeheersing door PFSR. Het oogmerk is dus niet om alle risico's en maatregelen te beschrijven, maar een goede indruk te geven van de aanpak, werkwijze en vastlegging. Bij de beheersing van de risico's speelt zowel PFSR als haar pensioenuitvoeringsorganisatie (PUO), algemeen vermogensbeheerder (AVB) en financieel balans-risico-manager (FBR-mgr) een rol. Laatste is ook verantwoordelijk voor de implementatie van het dynamisch balansrisicomanagement (DBRM) zoals opgenomen in het strategisch beleggingsplan.

RISICO	DOEL	MAATREGELEN
<b>Rente (mismatch) risico, curverisico</b>	Stabieler dekkingsgraad-ontwikkeling.	In het mandaat met de FBR-mgr worden de toegestane instrumenten omschreven zoals bijv. IRS (receiver, payer), receiver swaption en bepaalde typen obligaties. Beheersing door periodieke ALM-studie en het strategisch beleggingsplan, bewaking van de implementatie, stress testing en hedge-rapportages. ISAE 3402 type2-rapportage (jaarlijks) en IC-verklaring (IC: in control, op kwartaalbasis). Monitoring door het pensioenbureau (PB) en manager integraal risico-management. Bewaking door de BC.
<b>Inflatierisico</b>	Koopkrachtbescherming pensioen-uitkeringen.	Beheersing door o.a. ALM-studie, bewaking van de implementatie, stress testing en rapportages. In het mandaat met de FBR-mgr worden de toegestane instrumenten omschreven zoals bijv. ILS (receiver, payer) en inflation linked bonds.
<b>Valutarisico</b>	Stabieler dekkingsgraad-ontwikkeling.	In het mandaat met de uitvoerder worden de toegestane instrumenten omschreven zoals bijv. FX spots, FX forwards en cross currency swaps. Beheersing door valuta afdekkingsbeleid, monitoring en bewaking van de implementatie d.m.v. valutahedgerapportage FBR-manager.



RISICO	DOEL	MAATREGELEN
Kredietrisico	Stabieler dekkingsgraad-ontwikkeling.	Beheersing door bewaking van de implementatie van het mandaat en rapportages. In de aan AVB en FBR-mgr verstrekte mandaten zijn limieten en concentraties opgenomen m.b.t. landen, sectoren, ratings en/of uitgevers.
Aandelenkoersrisico	Koopkracht-bescherming pensioen-uitkeringen.	Risico begrensd door het bepalen van risico-budget en risicohouding. En d.m.v. diversificatie (geografisch, sectoren). Dit is vastgelegd in SAA, en beschreven in mandaat AVB. Monitoring en bewaking d.m.v. rapportages. Betrokkenheid van PB, manager integraal risicomanagement en BC.
Rente (mismatch) risico, aandelenkoersrisico	Bescherming van de dekking-sgraad d.m.v. DG-regio's	Beheersing door o.a. het financieel crisisplan van het fonds, aanwijzing van een crisisteam en d.m.v. DBRM. In het mandaat futures als toegestaan instrument in geval van crisis.
Tegenpartijrisico Replacement risk Onderpandrisico Reputatierisico	Adequaat integraal risicomanagement.	Overeenkomsten inclusief richtlijnen met de uitvoerder. Alleen onderpand van hoog niveau accepteren. Spreiding over tegenpartijen en limieten. Beheersing door o.a. rapportages FBR-manager, ISAE-type 2 rapportage (jaarlijks) en IC-verklaring (per kwartaal).
Uitbestedingsrisico	Beheerste en integere bedrijfsvoering.	Er wordt verwezen naar het uitbestedingsbeleid van het fonds. Zie v.w.b. verdere beheersing o.a. SL-rapportages, de kwartaal IC-verklaringen van het management van de uitvoerders en ISAE-3402 type II rapportages.
Integriteitsrisico	Beheerste en integere bedrijfsvoering.	PFSR kent een eigen integriteitsbeleid. Periodieke uitvoering van een uitvoerige SIRA (Systematische Integriteits Risico Analyse). Zie v.w.b. verdere beheersing o.a. ook de IC-verklaringen van de verschillende uitvoerders.
Besluitvorming op basis van foutieve, en/of onvolledige informatie	Adequate verantwoordings- en stuur-informatie.	Contractueel zijn de gewenste rapportages en frequenties afgesproken met de uitvoerders en PFSR inclusief pensioenbureau. Verdere beheersing o.a. door agendering commissies en bestuur en door dagelijks toezicht directeur op medewerkers van het pensioenbureau. Aanstelling van sleutelfunctiehouders met rapportageplicht.

Voor een uitgebreide beschrijving van de integrale risicobeheersing van PFSR wordt hier verwezen naar het beleidsdocument “risicomanagementbeleid”.

In het integraal risicomanagementbeleid en in de documentatie van risicoworkshops is bij de inventarisatie van bruto-risico's en de gewenste mate van beheersing rekening gehouden met de risicobereidheid per categorie risico's en per relevant risico daaraan getoetst.

Onderstaand wordt ter indicatie per categorie de risicobereidheid weergegeven.

<b>Strategische risico's</b>	Er is sprake van een <b>hoge</b> risicobereidheid: binnen bandbreedtes zijn (onbeloonde) risico's geaccepteerd
<b>Financiële risico's:</b> o.a. beleggingsrisico's	Er is sprake van een <b>hoge</b> risicobereidheid m.b.t. beloonde risico's: binnen bandbreedtes zijn (onbeloonde) risico's geaccepteerd
<b>Operationele risico's</b>	Er is sprake van een <b>matige</b> risicobereidheid: (onbeloonde) risico's zijn acceptabel, mits de gevolgen door het fonds relatief makkelijk te dragen zijn.
<b>Compliance risico's</b>	<b>Lage</b> risicobereidheid, het moet goed geregeld zijn. (sterke hygiëne)
<b>Financiële verslaggevingsrisico's</b>	<b>Lage</b> risicobereidheid, het moet goed geregeld zijn. (sterke hygiëne)
Verdeling risicobereidheid: Volledig – (zeer) Hoog – Gemiddeld – Matig – Laag – Zeer laag / Geen Meetlatindeling appetitie: risicozoekend – risicotolerant – risiconutraal – risicomijdend – risicoafkeer – risicoloos	

**OVERZICHT BELEIDSDOCUMENTEN****Hoofdstuk 3.1**

1. Statuten en overzicht aan-en aftreden
2. Reglement beleggingscommissie
3. Reglement pensioen- en communicatiecommissie
4. Reglement finance & risicocommissie (volgt)
5. Reglement raad van toezicht
6. Reglement verantwoordingsorgaan
7. Directiestatuut

**Hoofdstuk 3.2**

8. Beleidsplan geschiktheidsbevordering
9. Beleidsdocument integriteitsbeleid
10. Beleidsdocument beloningsbeleid
11. Beleidsdocument diversiteitsbeleid en opleidingsplan

**Hoofdstuk 3.4**

12. Beleidsplan uitbesteding
13. Dienstverleningsovereenkomst BSG en SLA BSG
14. Verwerkersovereenkomst PFSR en BSG

**Hoofdstuk 4**

15. Uitvoeringsovereenkomsten met werkgevers de Volksbank, VIVAT, Stichting fonds 21 en Stichting beheer SNS Reaal
16. Pensioenreglementen 2018 en overgangsbepalingen
17. Beleidsplan deelnemerscommunicatie
18. Regeling geschillen en klachten

**Hoofdstuk 5**

19. Beleidsplan toeslagenbeleid
21. Beleidsplan financiële crisis

**Hoofdstuk 6**

22. Governance beleggingen
23. Fundamentele beleidsuitgangspunten verantwoord beleggen
24. Visie op maatschappelijk verantwoord beleggen
25. Beleidsdocument dynamisch balansrisicomanagementbeleid
26. Beleidsdocument derivatenbeleid

**Hoofdstuk 7**

27. Beleidsdocument Integraal risicomanagement (volgt)

**B****GEHUWDHEIDFREQUENTIES**

LEEFTIJD	MANNEN	VROUWEN
18	0,06	0,10
19	0,13	0,20
20	0,20	0,30
21	0,27	0,40
22	0,34	0,50
23	0,41	0,60
24	0,48	0,70
25	0,55	0,80
26	0,59	0,82
27	0,63	0,84
28	0,67	0,86
29	0,71	0,88
30	0,75	0,90
31	0,79	0,90
32	0,83	0,90
33	0,87	0,90
34	0,91	0,90
35	0,95	0,90
36	0,95	0,90
37	0,95	0,90
38	0,95	0,90
39	0,95	0,90
40	0,95	0,90
41	0,95	0,90

LEEFTIJD	MANNEN	VROUWEN
42	0,95	0,90
43	0,95	0,90
44	0,95	0,90
45	0,95	0,90
46	0,95	0,90
47	0,95	0,90
48	0,95	0,90
49	0,95	0,90
50	0,95	0,90
51	0,95	0,89
52	0,95	0,88
53	0,95	0,87
54	0,95	0,86
55	0,95	0,85
56	0,95	0,84
57	0,95	0,83
58	0,95	0,82
59	0,95	0,81
60	0,95	0,80
61	0,95	0,79
62	1,00	1,00
63	1,00	1,00
64	1,00	1,00
65	1,00	1,00

