



Jaarverslag 2020

INHOUD

A	Voorwoord	3
B	Kerncijfers	5
	B.1 Toelichting op de kerncijfers	6
C	Pensioen Dashboard	7
D	Verslag van het verantwoordingsorgaan en bestuursreactie	9
E	Verslag van de Raad van Toezicht en bestuursreactie	13
F	Profiel	19
	F.1 Rechtsvorm en aangesloten werkgevers	19
	F.2 Missie en kernwaarden	19
	F.2.1 Missie	19
	F.2.2 Kernwaarden	19
	F.2.3 Pensioenregeling en financiering	20
G	Bestuurlijke structuur	22
	G.1 Bestuur en bestuurscommissies	22
	G.2 Verantwoording en Toezicht	27
	G.3 Extern toezicht	28
	G.3.1 Extern toezicht op verslaggeving	28
	G.3.2 Prudentieel en materieel toezicht	28
	G.3.3 Gedragstoezicht	29
	G.4 Uitbesteding en inkoop van diensten	29
	G.4.1 Uitbesteding	29
	G.4.2 Inkoop van diensten	30
H	Verslag van het bestuur	31
	H.1 Belangrijkste ontwikkelingen binnen het pensioenfonds	31
	H.2 Governance en Compliance	36
	H.2.1 Governance	36
	H.2.2 Compliance	38
	H.3 Financiële paragraaf	40
	H.3.1 Dekkingsgraad	40
	H.3.2 Kosten uitvoering	42
	H.4 Balansrisicomanagement en beleggingen	45
	H.4.1 Inleiding	45
	H.4.2 Uitgangspunten balansrisicomanagement en beleggingen	45
	H.4.3 Beleggingsportefeuille	51
	H.4.4 Markontwikkelingen en beleggingsrendementen	53
	H.5 Actuariële paragraaf	60
	H.6 Risicomanagement	63
	H.6.1 Organisatie en proces	63
	H.6.2 Risicomanagementcyclus	63
	H.6.3 Risicobereidheid, risicobeheersing en risicobeeld 2020	64
	H.6.4 Toelichting op de top risico's	66
	H.7 Interne beheersing en In Control Verklaring	68
	H.7.1 Organisatie en verantwoordelijkheden	68
	H.7.2 Belangrijke beheersings- en controlemaatregelen financiële verslaggeving	68
	H.7.3 Inherente beperkingen aan beheersings- en controlesystemen	69
	H.7.4 Aanpassingen en verbeteringen in beheersings- en controlesystemen	69
	H.7.5 In Control verklaring 2020	69
	H.8 Vooruitzichten 2021	69
I	Jaarrekening	71
J	Overige gegevens	110
	J.1 Actuariële verklaring	111
	J.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	113
	J.3 Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	118
K	Naleving Code Pensioenfondsen 2020	119
L	Bijlage (Neven-) functies bestuursleden en leden RvT	121
M	Verklarende begrippenlijst	124
N	Lijst met afkortingen	131

Geachte lezer,

Hierbij bieden wij u het jaarverslag 2020 aan van het Pensioenfonds SNS REAAL. Dit verslag geeft u een beeld van de financiële ontwikkelingen en de financiële positie van het pensioenfonds ultimo 2020. Ten tijde van het schrijven van dit verslag, houdt de Corona crisis (COVID-19) de samenleving nog steeds in zijn greep. Hoewel de financiële markten na een dieptepunt medio maart 2020 weer grotendeels zijn hersteld, is er nog steeds onzekerheid wat de economische vooruitzichten zijn voor 2021 en verder.

Uitbraak COVID-19

Sinds begin 2020 is er sprake van een pandemie. De uitbraak van COVID-19 heeft sindsdien impact op de mondiale samenleving. Om het virus het hoofd te kunnen bieden kwam het openbare leven grotendeels tot stilstand. Dit heeft grote gevolgen voor het sociaal welzijn van mensen en voor de mondiale economie. Vandaar dat het pensioenfonds in 2020 een crisisteam heeft ingesteld om de impact van de uitbraak op de financiële markten goed te monitoren evenals de gevolgen voor de bedrijfsvoering van de pensioenuitvoering en vermogensbeheer.

Financiële situatie stabiel ten opzichte van vorig jaar

De nominale dekkingsgraad DNB/UFR lag ultimo 2020 (111,5%) lager dan ultimo 2019 (111,7%). De forse rentedaling in 2020 was hier in belangrijke mate debet aan. De relatief hoge mate van renterisicoafdekking van 70% op marktwaarde en het herstel van de aandelenbeurzen vanaf april 2020 hebben ervoor gezorgd dat de daling van de dekkingsgraad DNB/UFR beperkt bleef tot 0,2% dg-punt. In 2020 is het resultaat op sterfte hoger dan voorgaande jaren. Het pensioenfonds ziet net als andere pensioenfonds in Nederland dat er sprake was van een oversterfte, wat hoogstwaarschijnlijk verband hield met de uitbraak van het COVID-19 virus.

Omdat de nominale dekkingsgraad DNB/UFR gedurende 12 maanden onder het niveau van het strategisch vereiste dekkingsgraad (ultimo december 112,6%) is gebleven, is de beleidsdekkingsgraad (per ultimo 2020 107,5%) daarmee ook lager dan de vereiste dekkingsgraad. Het pensioenfonds bevond zich in 2020 (en ook ten tijde van het uitbrengen van dit jaarverslag) nog steeds in een situatie van een reservetekort. Het pensioenfonds heeft eind maart 2021 een update van het herstelplan ingediend bij DNB. Uit dit herstelplan blijkt hoe het pensioenfonds binnen 10 jaar over het vereist eigen vermogen zal beschikken. DNB is van oordeel dat het herstelplan concreet en haalbaar is. DNB heeft daarom ingestemd met het herstelplan.

De minimumgrens van de beleidsdekkingsgraad om te mogen indexeren bedraagt 110%. Omdat de beleidsdekkingsgraad (107,5%) lager is dan de minimumgrens konden de opgebouwde en ingegane pensioenen met ingang van 1-1-2021 niet verhoogd worden. De ambitie van ons pensioenfonds is om de pensioenen jaarlijks met minimaal 50% van de prijsinflatie te verhogen. Helaas is die ambitie in 2020 niet gehaald. Per 1 januari 2021 geldt een nieuwe UFR-methode. DNB heeft voorgeschreven dat de nieuwe (lagere) UFR in 4 jaar ingevoerd moet worden. Elk jaar moet de "oude" UFR met ¼ van het verschil verlaagd worden. Het verschil tussen de huidige en de nieuwe UFR-methode hangt af van het niveau van de marktrente en de ontwikkeling ervan. De nieuwe UFR-methode heeft geleid tot een lagere dekkingsgraad van ongeveer 1,5% dg-punt per 1 januari 2021 en dit effect zal zich de komende 3 jaar nog herhalen al zullen deze stappen niet van gelijke omvang zijn maar afhankelijk van de ontwikkeling van de marktrente. De kans op indexatie wordt door deze nieuwe UFR-methode niet groter. Het pensioenfonds moet zich namelijk baseren op de beleidsdekkingsgraad die afhankelijk is van de dekkingsgraad op DNB UFR. Voor overig beleid zoals het afdekken van het rentemismatchrisico, gaat het pensioenfonds uit van de economische realiteit die wordt uitgedrukt in de dekkingsgraad op marktwaarde. Deze methode is niet veranderd. Het bestuur acht tevens de kans en mate van indexatie beperkt voor de eerste jaren na 2022. Indien besloten wordt gebruik te maken van het transitie-FTK verwachten we dat de kans op indexatie zal toenemen. De wet- en regelgeving hiervan is overigens nog niet parlementair aangenomen.

Op basis van de uitkomsten van de ALM-studie (begin 2021), verwacht het pensioenfonds de ambitie om de pensioenen met minimaal 50% van de prijsinflatie te verhogen wel op langere termijn te kunnen waarmaken. Echter in het scenario dat de rente ook op de langere termijn op het huidige lage niveau blijft, zal dat echter lastig worden.

Premieopbouw 2020 (en 2021)

Ons pensioenfonds heeft de ambitie om samen met sociale partners voor een "goed" pensioen voor haar deelnemers te zorgen. Niet alleen indexatie speelt daarin een rol maar ook de premieopbouw. Het bestuur vindt het een zorgwekkende ontwikkeling dat door de lage rentestand het afgelopen jaar, de premie onvoldoende was om de deelnemers een opbouw te geven van 1,875%, waar het pensioenfonds volgens het reglement naar streeft. De premieopbouw is door het principe van de CDC-regeling (begrenzing van de premie door de werkgever) daar wederom bij achtergebleven. Dit heeft in 2020, in nog sterkere vorm, gespeeld bij het vaststellen van het opbouwpercentage voor 2021.

Het bestuur verwacht dat het nieuwe pensioenakkoord meer ruimte zal bieden om gegeven de maximale premie toch een “goed” pensioen op te kunnen bouwen.

Transitie naar nieuw pensioenakkoord

Naar verwachting zal er een nieuw pensioenstelsel worden ingevoerd in de periode tussen 1-1-2023 en 1-1-2027. Het bestuur onderzoekt hoe zij, samen met sociale partners, op de voor de deelnemers beste wijze, de overgang van het pensioenfonds naar het nieuwe pensioenakkoord kan realiseren. Daarbij heeft het bestuur het voornemen uitgesproken om deze overgang plaats te doen vinden als zelfstandig pensioenfonds.

Toekomstverkenning

In juni 2020 heeft Athora Netherlands N.V. (voorheen VIVAT N.V.) het pensioenfonds te kennen gegeven in 2021 de overeenkomst voort te zetten. Athora Holding Ltd., de nieuwe aandeelhouder van Athora Netherlands N.V. (hierna Athora) heeft de schadetak van het voormalige VIVAT N.V. doorverkocht aan Nationale Nederlanden. In 2021 voert zij daarnaast een reorganisatie door die ook tot het vervallen van arbeidsplaatsen zal leiden. Bij elkaar heeft dit gevolgen voor het pensioenfonds, het aantal actieve deelnemers zal hierdoor vanuit Athora aanzienlijk dalen. Verder zijn zowel Athora als de Volksbank in overleg met sociale partners om te komen tot een nieuwe pensioenregeling. Het pensioenfonds is daarom mogelijkheden aan het onderzoeken hoe de pensioenuitvoering op een toekomstvaste wijze vorm te geven.

Harmonisatie

Een vereenvoudiging van de pensioenadministratie leidt tot lagere kosten en maakt het pensioenfonds wendbaar om zich in de toekomst aan te passen aan ontwikkelingen. Om deze vereenvoudiging te kunnen realiseren heeft het pensioenfonds in 2020 een harmonisatie van alle opgebouwde pensioenen per 1 januari 2021 voorbereid. Als laatste openstaand punt is het pensioenfonds nog in overleg met SNS REAAL Holding N.V. (SRH N.V.) om te komen tot een verzoek van SRH N.V. SRH N.V. is pas later betrokken in het traject toen bleek dat SRH N.V. zich ook als oud werkgever kwalificeerde van alle inactieven en gepensioneerden die niet in dienst waren per 1 januari 2015 van SNS REAAL. Besluitvorming binnen SRH N.V. hierover wordt pas in de zomer van 2021 verwacht. In afwachting hiervan heeft het bestuur besloten de harmonisatie niet meer in 2021 door te voeren en de harmonisatie te schorten.

Wijziging vermogensbeheerder

Vanaf 1 september 2020 verzorgt Nationale Nederlanden Investment Partners het balansrisicomanagement en vermogensbeheer namens het pensioenfonds. Het pensioenfonds wilde graag één professionele, ervaren organisatie van Nederlandse bodem, met aandacht voor beide zijden van de balans (pensioenverplichtingen en beleggingen & risicoafdekkingen).

Tot slot

2020 was een hectisch en bijzonder druk jaar met heel veel ontwikkelingen. Een jaar dat niet alleen veel gevraagd heeft van het bestuur maar zeker ook van ons Pensioenbureau. Een woord van dank voor de medewerkers is hier dan ook op zijn plaats.

14 juni 2021

Namens het bestuur,
Margreet Oostenbrink (voorzitter)
Joop Ossel (vice voorzitter)

(IN EUR MILJOEN TENZIJ ANDERS VERMELD)	2020	2019	2018	2017	2016
Aantal deelnemers (in aantallen)					
Actieve deelnemers	5.138	5.176	5.252	5.523	6.341
Gewezen deelnemers	11.306	11.034	10.569	10.295	9.378
Pensioengerechtigden	4.204	4.072	3.989	3.829	3.678
Totaal aantal deelnemers	20.648	20.282	19.810	19.647	19.397
Pensioenuitvoering					
Feitelijke premie	73,7	73,7	75,8	79,3	86,0
Zuivere kostendekkende premie	71,6	74,8	76,4	93,0	88,1
Gedempte kostendekkende premie	47,0	n.v.t.	n.v.t.	79,1	81,0
Betaalde uitkeringen eigen rekening	69,3	67,4	65,5	62,6	60,7
Pensioenbeheerkosten	3,2	3,0	3,0	2,9	2,9
Beleggingsportefeuille (in EUR miljoen)					
Vastgoed	181,6	178,7	165,8	46,1	-
Aandelen	847,3	855,6	629,3	686,3	733,7
Vastrentende waarden	2.949,0	2.786,2	2.459,4	2.615,7	2.430,6
Derivaten	430,2	131,3	99,2	25,7	141,8
Totaal beleggingen	4.408,0	3.951,8	3.353,7	3.373,8	3.306,1
Matchingportefeuille	2.939,1	2.434,1	2.123,4	2.204,6	2.055,4
Returnportefeuille	1.468,9	1.507,1	1.149,1	1.109,4	1.100,2
Overlay	0,0	10,6	81,2	59,8	150,5
Totaal beleggingen	4.408,0	3.951,8	3.353,7	3.373,8	3.306,1
Totale baten en lasten beleggingsactiviteiten	459,7	596,2	-25,5	54,5	371,9
Rendementbijdrage Matching portefeuille	4,5%	5,9%	1,0%	0,4%	3,7%
Rendementbijdrage Return portefeuille	2,5%	6,3%	-2,2%	3,8%	3,8%
Rendementbijdrage overlay (derivaten)	4,7%	5,4%	0,7%	-2,5%	5,0%
Rendement Totale portefeuille	11,7%	17,6%	-0,5%	1,7%	12,5%
Kostenratio's					
Pensioenbeheerkosten per deelnemer in €	344	326	321	312	289
Kosten vermogensbeheer in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,25%	0,26%	0,26%	0,22%	0,20%
Transactiekosten in % van het gemiddelde belegd vermogen	0,05%	0,05%	0,08%	0,14%	0,15%
Kosten vermogensbeheer incl. transactiekosten	0,30%	0,31%	0,34%	0,36%	0,35%
Vermogenssituatie en solvabiliteit					
Pensioenvermogen	4.405,9	3.947,6	3.350,4	3.369,3	3.316,2
Eigen vermogen	453,0	412,4	304,3	459,3	364,6
Technische voorzieningen DNB/UFR	3.952,8	3.535,1	3.046,1	2.910,0	2.951,6
Technische voorzieningen marktrente	4.234,4	3.720,2	3.124,3	2.994,1	3.102,2
Technische voorzieningen reële rente DNB	5.974,2	5.282,3	4.522,9	4.323,8	4.349,8
Nominale dekkingsgraad DNB/UFR	111,5%	111,7%	110,0%	115,8%	112,4%
Nominale dekkingsgraad marktrente	104,0%	106,1%	107,2%	112,5%	106,9%
Reële dekkingsgraad (rente DNB)	64,5%	69,1%	71,2%	74,6%	77,7%
Beleidsdekkingsgraad	73,7%	74,7%	74,1%	77,9%	76,2%
Vereiste (nominale) dekkingsgraad	89,2%	90,3%	94,7%	94,6%	90,1%
Minimum Vereiste dekkingsgraad	107,5%	110,5%	114,5%	114,5%	108,5%

Bovenstaande kerncijfers worden in het bestuursverslag en de jaarrekening nader toegelicht. Voor de categorie “aantal deelnemers” treft u hieronder een nadere toelichting op het verloop. Tevens is voor de verschillende categorieën een verwijzing naar de paragrafen weergegeven.

Aantal deelnemers

Het aantal pensioengerechtigden is in 2020 toegenomen met 132. In verband met het verloop van het werknemersbestand van de werkgevers de Volksbank en Athora, is het aantal actieve deelnemers teruggelopen in de jaren 2017, 2018, 2019 en 2020. Het aantal gewezen deelnemers is in deze jaren mede hierdoor toegenomen. De verwachting is dat het aantal actieven de komende jaren verder zal afnemen.

Pensioenuitvoering: zie H.1 en toelichting 10 van de jaarrekening

Beleggingsportefeuille: zie 0 en toelichting 24 van de jaarrekening

Overlay en derivaten: Tot en met 2016 waren alle rentederivaten opgenomen in de Overlay. Vanaf augustus 2017 tot en met augustus 2020 was een deel van de rentederivaten opgenomen in de Matchingportefeuille. In de Overlay waren ook aandelen-, inflatie- en valutaderivaten en een Money Market Fund opgenomen. Vandaar dat de posten Overlay en derivaten in hoge mate afwijken van de jaren ervoor. Vanaf september 2020 zijn met de overgang naar Nationale Nederlanden Investment Partners de rentederivaten onderdeel geworden van de discretionaire Liability-Driven Investments (LDI) portefeuille, onderdeel van de Matchingportefeuille.

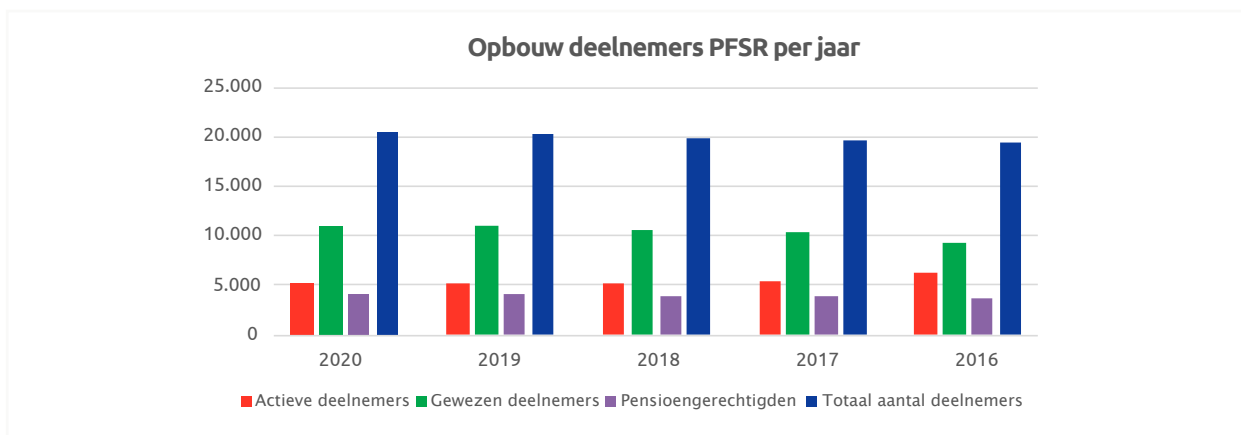
Kostenratio's: zie H.3.2

Dekkingsgraad: De verschillende dekkingsgraden worden in H.3.1 nader toegelicht, met uitzondering van de reële dekkingsgraad op basis van de DNB-rentetermijnstructuur. Deze dekkingsgraad wordt toegelicht in paragraaf Financieel Risicobeheer I.5.4 van de jaarrekening.

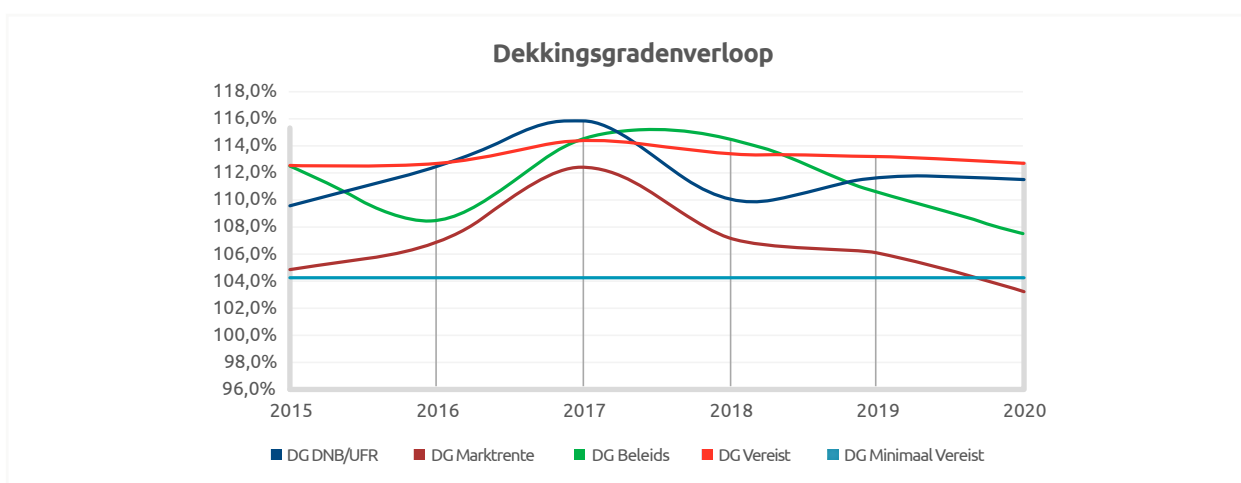
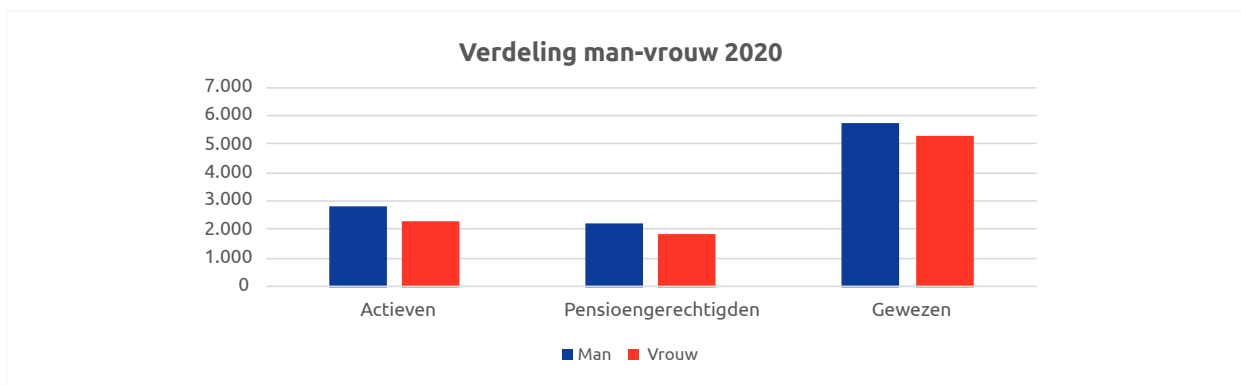
Vermogenssituatie en solvabiliteit: zie H.5, en paragraaf Financieel risicobeheer I.H.5 van de jaarrekening.

Daar waar begrippen niet specifiek worden toegelicht in het bestuursverslag of in de jaarrekening, zijn deze begrippen opgenomen in de verklarende begrippenlijst achter in dit jaarverslag.

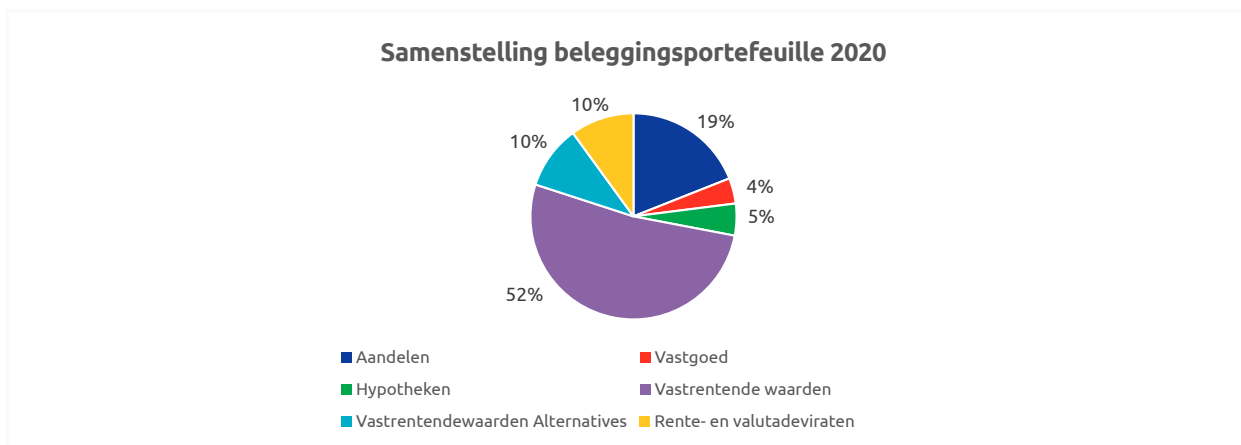
c Pensioen Dashboard



Zie voor meer informatie ook toelichting 9 in de jaarrekening.



Zie voor meer informatie ook paragraaf H.3.1.



Zie voor meer informatie ter zake de samenstelling van de beleggingsportefeuille ook paragraaf H.4.3.



PENSIOENBEHEERKOSTEN		VERMOGENSBEHEERKOSTEN		TRANSACTIEKOSTEN	
2020	2019	2020	2019	2020	2019
344	326	0,25%	0,26%	0,05%	0,05%
<i>In € per deelnemer</i>		<i>In % van belegd vermogen</i>		<i>In % van belegd vermogen</i>	

Zie voor meer informatie ook paragraaf H.3.2.

Verslag Verantwoordingsorgaan over 2020

In dit verslag wordt door het verantwoordingsorgaan (VO) een algemeen oordeel gegeven over het handelen van het bestuur in het jaar 2020. In dit verslag besteden we ook aandacht aan de adviezen die het VO dit jaar heeft uitgebracht. De door sociale partners in de pensioenovereenkomst vastgelegde inhoudelijke pensioenafspraken vallen buiten het oordeel van het Verantwoordingsorgaan.

Samenvattend oordeel

Het VO is van mening dat 2020 door de COVID-19 pandemie en het in de zomer van 2020 gesloten pensioenakkoord een bijzonder jaar was.

Het pensioenfonds heeft o.a. middels haar crisisplan de directe en indirecte gevolgen van de COVID-19 pandemie beheerst. Het functioneren van het pensioenfonds is niet in gevaar geweest, ondanks het feit dat nagenoeg alle werkzaamheden vanuit huis hebben plaatsgevonden.

Het pensioenakkoord heeft wel grote implicaties voor de toekomstplannen van het pensioenfonds en zal de komende jaren nog veel aandacht vragen. Het overstappen naar onze nieuwe vermogensbeheerder (NN Investment Partners), die zowel als fiduciair als balansrisicomanager zal optreden, is op basis van onze waarneming goed gemanaged en zonder noemenswaardige incidenten verlopen.

Het bestuur heeft onderkend haar Maatschappelijk Verantwoord Beleggen-beleid te moeten aanscherpen teneinde onze positie op de VBDO-ranglijst te verbeteren.

Ook constateren we dat het bestuur en het pensioenbureau passend zijn opgetreden om de harmonisatie van de pensioenregelingen naar de volgende fase te brengen.

Het VO heeft in 2020 adviezen uitgebracht ten aanzien van de harmonisatie van de pensioenregeling, een gewijzigde methodiek van de uitvoeringskosten en herbenoeming van bestuursleden. Daarnaast heeft het VO twee nieuwe bestuurders voorgedragen.

Het VO oordeelt dat het bestuur in 2020 goed heeft gefunctioneerd. Het bestuur is met de juiste projecten bezig en voert op een goede manier het beleid uit. Bij besluiten wordt evenwichtige belangenafweging toegepast. Bovendien zijn we tevreden met de wijze waarop het bestuur het VO tijdig betreft bij de ontwikkelingen in het pensioenfonds. De samenwerking met de Raad van Toezicht is goed en open en helpt het VO in haar werkzaamheden.

Tabel 1: Overzicht oordeelsvorming over 2020

SPEERPUNTEN	ORDEEL VO	OPMERKINGEN
Toekomst strategie Pensioenfonds		Hoewel de voortgang nog beperkt is, mede als gevolg van de onzekerheden bij de werkgevers en het nieuwe pensioenstelsel, constateren wij dat het pensioenfonds hier passend heeft gehandeld.
Financiële Positie Pensioenfonds		Helaas heeft het pensioenfonds, net als vele andere pensioenfondsen veel last van de lage rente-omgeving en had ook de sterke daling van de beurzen (zij het weer hersteld op het einde van het jaar) een negatieve invloed op de dekkingsgraad. De belangrijkste gevolgen waren een verdere daling van het opbouwpercentage en geen indexering voor 2020.
Vermogensbeheer en Duurzaam beleggen (ESG)		De resultaten zijn in lijn met afgesproken benchmarks. Qua duurzaam beleggen zien we wel een achterblijven ten opzichte van de peers. Dit heeft inmiddels verhoogde aandacht gekregen. We volgen dit ook in 2021 nadrukkelijk.
Pensioenakkoord		Het bestuur volgt ontwikkelingen op de voet, en onderzoekt ook mogelijke gevolgen / kansen voor het pensioenfonds.
Samenstelling bestuur		Het bestuur werkt consistent aan invulling diversiteit, met behoud van kwaliteit. Ook in 2020 is er veel aandacht besteed aan diversiteit bij alle nieuwe benoemingen. Helaas moeten we ook constateren dat het niet altijd gelukt is.
Harmonisatie Pensioenregelingen		Het VO heeft in januari 2020 een neutraal advies afgegeven. Weliswaar ondersteunt het VO het streven naar het harmoniseren van de soms complexe (overgangs-)regelingen maar tegelijkertijd was het VO van mening dat een iets minder vergaande harmonisering, in het bijzonder voor de deelnemers die relatief dicht voor de pensioendatum staan, voor minder weerstand en zorgen zou leiden. Het bestuur heeft deze afweging anders gemaakt. Ten aanzien van de gevraagde aanpassing van de initiële adviesaanvraag heeft het VO positief geadviseerd met een verwijzing naar het eerdere verstrekte advies.

Hieronder volgt op een aantal verschillende onderwerpen een uitgebreidere toelichting, de onderwerpen zijn (i) Organisatie, (ii) Communicatie met bestuur en Raad van Toezicht, (iii) Kernthema's 2020

Organisatie

In 2020 waren de wisselingen binnen het VO beperkt. Wel heeft de voorzitter van het VO ervoor gekozen om zijn diensten voor het pensioenfonds niet langer middels het VO beschikbaar te stellen, maar heeft hij de overstap naar het bestuur van het pensioenfonds gemaakt. Wij danken hem voor zijn inzet in de afgelopen jaren. In verband met zijn terugtreden uit het VO is er een nieuw VO-lid vanuit Athora (voorheen VIVAT) toegetreden.

Het VO heeft in 2020 6 maal vergaderd. Ook is er op informele wijze een korte lijn tussen de voorzitter van het bestuur van het pensioenfonds, de directeur van het pensioenfonds en het dagelijks bestuur van het VO. Daarnaast is er op regelmatige wijze formeel en informeel overleg met de Raad Van Toezicht. Aan het einde van iedere bestuursvergadering overlegt een afvaardiging van het pensioenfondsbestuur met het dagelijks bestuur van het VO over de besproken thema's. Deze manier van uitwisselen van informatie draagt bij aan een goede informatie-uitwisseling en biedt het VO de mogelijkheid om met het bestuur van gedachten te wisselen over de lopende zaken.

Het VO is in de gelukkige omstandigheid ook over veel inhoudelijke kennis te beschikken. Dit helpt bij de beoordeling van stukken en het zien van samenhang tussen diverse thema's. Een bijkomend positief effect is dat we mede daardoor in staat zijn het bestuur meer tegenwicht te kunnen geven.

Door de leden verantwoordelijk te maken voor aandachtsgebieden wordt de werkdruk binnen het VO verdeeld.

Opleidingen en zelfevaluatie

Wij hebben als VO de ambitie dat ieder lid afzonderlijk in de volle breedte op het zogeheten kennisniveau A kan acteren, zoals gedefinieerd als richtlijn voor beleidsbepalers van pensioenfondsen. De leden die nog niet aantoonbaar op dit niveau zaten zijn in 2020 gestart met hun opleiding om aan die eisen te gaan voldoen.

Als VO streven we op onderdelen echter nog diepgaandere kennis na. Momenteel zijn we in de gelukkige omstandigheid dat we op de gebieden van risicomanagement, beleggingen, en pensioenwet- en regelgeving extra kennis aanwezig hebben.

Het pensioenfonds heeft zich gezamenlijk met het bestuur in een kennissessie verdiept in de gevolgen van het nieuwe pensioenstelsel.

Het VO wenst op regelmatige wijze aan zelfevaluatie doen. De in 2020 geplande zelfevaluatie is als gevolg van de COVID-19 beperkingen doorgeschoven naar 2021 en heeft inmiddels plaatsgevonden.

Communicatie met het bestuur en de Raad van Toezicht

De contacten met bestuur, pensioenbureau en Raad van Toezicht zijn open en constructief.

De Raad van Toezicht is altijd bereid om te brainstormen en gedachten uit te wisselen. We versterken elkaar daardoor. Dit leidt tot betere oordeels- en besluitvorming. Er is volledige transparantie naar elkaar. Voor beide organen is dat zeer prettig.

Het bestuur is altijd bereid met ons in gesprek te gaan en ons te informeren. Het bestuur is echter nog steeds terughoudend in het ongevraagd (pro-actief) ter beschikking stellen van aanwezige documentatie. Op verzoek worden aanvullende stukken aan ons beschikbaar gesteld, waar we het zouden prefereren deze informatie ook te ontvangen, zonder dat we er specifiek om vragen. Het zou het VO in haar werkzaamheden helpen als er volledige toegankelijkheid is tot alle stukken. De huidige werkwijze leidt nu soms tot een kennisachterstand en een minder efficiënte en effectieve werkwijze door het VO.

Kernthema's 2020

Als gevolg van de COVID-19 pandemie hebben de VO-vergaderingen en besprekingen volledig digitaal plaatsgevonden. Dat heeft onze formele rol niet beïnvloed, doch heeft zeker effect gehad op het meer informele contact en interactie tussen de VO-leden. Het informele contact achten we ook belangrijk voor een goed functionerend VO.

Harmonisatie Pensioenregelingen

Het bestuur heeft eind 2019 een adviesaanvraag ingediend voor de harmonisatie van de pensioenregelingen. Het bestuur van het pensioenfonds acht het van groot belang voor haar toekomst en de strategische keuzes die het pensioenfonds moet maken om tot een harmonisatie van pensioenregelingen te komen. Dit om in de toekomst uitvoeringskosten te kunnen besparen, en flexibeler te zijn voor mogelijke toekomstige wijzigingen van uitvoeringsorganisatie. Het bestuur heeft het VO actief betrokken bij haar plannen.

Het VO heeft hierover in januari 2020 geadviseerd. Wij hebben aandacht gevraagd voor de belangen van de oudere nog actieve deelnemers, en onze zorg gedeeld over de aansluiting van de plannen van het pensioenfonds bij de verwachtingen en belangen van de deelnemers. Het bestuur heeft onze inbreng serieus genomen, en meegenomen bij de evenwichtige belangenafweging.

Het harmonisatieplan is voorgelegd aan DNB, welke op het punt ten aanzien van de wijze waarop de onvoorwaardelijke aanspraken werden gecompenseerd voor de overgang naar een voorwaardelijke indexatie een opmerking heeft gemaakt. Het bestuur heeft daaraan gehoor en opvolging gegeven.

Het VO steunde het bestuur in haar opvatting dat het oorspronkelijk voorstel evenwichtiger was, maar heeft conform adviesaanvraag ingestemd met het voorstel, mede gezien de beperkte materialiteit. Eind 2020 heeft DNB haar toestemming gegeven en bij het schrijven van dit verslag zijn we in afwachting van het besluit of en wanneer de harmonisatie van de pensioenregelingen in 2021 haar beslag zal krijgen.

Toekomst Pensioenfonds

Het bestuur had in 2020 naar aanleiding van haar strategisch onderzoek besloten om tot een nadere verdieping te komen ten aanzien van een van haar toekomstopties.

Eind 2020, begin 2021 heeft het bestuur haar plannen (o.a. vanwege het nieuwe pensioenakkoord) hieromtrent bijgesteld en heeft ze een nieuw stappenplan opgesteld, waarbij een overgang naar het nieuwe pensioencontract en een nieuwe pensioenovereenkomst als eerste stappen worden gezien. Daarbij wordt een zelfstandig voorbestaan van het pensioenfonds uitdrukkelijk niet uitgesloten.

Het VO is er een groot voorstander van om alle opties open te houden tot duidelijk is wat er met de pensioenregelingen van zowel de Volksbank en Athora gaat gebeuren en of zij wel of niet en tegen welke voorwaarden nog gebruik willen blijven maken van het pensioenfonds als mogelijke uitvoerder.

Het VO wordt goed op de hoogte gehouden ten aanzien van de voortgang van dit proces.

Beleggingsresultaten en duurzaam beleggen

Overgang naar NN IP

Vanaf 1 september 2020 is het balansrisicomanagement en vermogensbeheer van het pensioenfonds in zijn geheel uitbesteed aan Nationale Nederlanden Investment Partners B.V. (NN IP). Hiermee kwam een einde aan het samenwerkingsverband met vermogensbeheerder ACTIAM en balansrisicomanager Cardano. Door verdergaande wet- en regelgeving, met toegenomen complexiteit en rapportage-eisen heeft het pensioenfonds haar governance rondom beleggingen tegen het licht gehouden. Om de complexiteit te verminderen heeft het bestuur haar voorkeur uitgesproken voor één professionele organisatie, die een integrale fiduciaire rol kan vervullen, met aandachtsgebieden de 'verplichtingen' en beleggingen inclusief risicoafdekkingen.

Het VO is van mening dat het bestuur ons goed heeft geïnformeerd tijdens het proces van overgang naar de fiduciair dienstverlener.

Beleggingsresultaten

In het najaar van 2020 is het VO door NN IP en het bestuur uitgebreid geïnformeerd over de beleggingsresultaten. Vanwege de coronacrisis was 2020 natuurlijk een turbulent jaar. Eerst kenden de resultaten een dip, maar later in het jaar veerden de financiële markten weer op. Het behaalde beleggingsrendement van het pensioenfonds zit boven de benchmark, wat een mooi resultaat genoemd kan worden.

Het VO is van mening dat het bestuur ons goed heeft geïnformeerd over de beleggingsresultaten. Bovendien heeft het bestuur adequaat gehandeld m.b.t. de coronacrisis. Dankzij de aanwezige kennis in het bestuur konden snel beslissingen worden genomen.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Een belangrijk onderdeel van de 'investment beliefs' is de duurzaamheid van de beleggingen, het maatschappelijk verantwoord beleggen. Een goede peilstok voor de prestaties van het verantwoord beleggingsbeleid is het jaarlijks onderzoek van de VBDO.

Waar het pensioenfonds in 2015 en 2016 nog op een hele nette vierde plek stond in deze rangschikking is het inmiddels gezakt naar de twintigste plek in 2020.

Het VO vindt het zeer jammer dat het pensioenfonds de laatste jaren van voorloper is gedegradeerd naar de middenmoot. In 2020 is het MVB-beleid aangepast en geactualiseerd en het bestuur is van mening dat dit er mede toe zal leiden dat het pensioenfonds weer zal stijgen in de rangschikking. Het VO houdt de vinger aan de pols om te zien of de weg naar boven weer is ingezet.

Pensioenakkoord

Met betrekking tot het pensioenakkoord is in 2020 meer duidelijk geworden over de precieze gevolgen daarvan voor het pensioenfonds. De impact van het pensioenakkoord en de samenloop met de ontwikkelingen rond de toekomst van ons pensioenfonds zorgt ervoor dat het van belang is voor het VO om in detail de consequenties te begrijpen van het pensioenakkoord. Het bestuur heeft toegezegd om ons in 2021 mee te nemen in kennissessies over dit onderwerp. Bovendien zijn we voornemens om ons zelf verder te verdiepen in het pensioenakkoord. Dit is extra van belang vanwege de adviesrechten die het verantwoordingsorgaan heeft in dit traject.

Wijziging premiebeleid

Het pensioenfonds heeft zich voorgenomen om vanwege het teruglopende aantal actieve deelnemers vanaf 2021 de volledige vrijval (voorheen een gedeeltelijke vrijval) uit de kostenvoorziening mee te nemen in de vaststelling van de feitelijke premie.

Het VO is akkoord gegaan met het besluit waarbij de vrijval van de kostenvoorziening volledig wordt verrekend met de premie, dit sluit aan bij de gebruikelijke uitvoeringspraktijk van verzekeraars en pensioenfondsen. Ook in het kader van de evenwichtige belangenbehartiging is het van belang dat niet één of meerdere partijen onevenwichtig belast worden met specifieke kostenelementen.

Financiële positie / dekkingsgraad

Het pensioenfonds verkeerde in 2020 in de herstelfase. Begin 2020 is de dekkingsgraad als gevolg van de COVID-19 pandemie verder verslechterd, in de 2e helft van 2020 is deze weer geleidelijk hersteld. Wij als VO volgen dit scherp. Het bestuur acteert zorgvuldig en neemt afgewogen besluiten. We zien dat door de goed vertegenwoordigde inhoudelijke kennis in het bestuur kort op de bal gezeten wordt.

Hoewel de absolute hoogte van de dekkingsgraad duidelijk beneden het gewenste niveau is om een indexatie mogelijk te maken constateren we ook dat het pensioenfonds zeker niet slechter presteert dan andere pensioenfondsen. Een adequate premie en prudent beleggingsbeleid hebben er mede toe bijgedragen dat we nog geen discussies hebben rond het mogelijk korten van pensioenen op de korte termijn.

Wel zorgde de lage rente er ook in 2020 voor dat er geen volledig pensioenopbouw voor de actieven kon worden ingekocht. Hierdoor is de pensioenopbouw achterstand van de actieven verder opgelopen. De lage dekkingsgraad leidde er ook toe dat de achterstand in de indexering van de pensioenen van de gepensioneerden verder opliep.

Samenstelling Bestuur

In 2020 is het bestuur op twee plaatsen gewijzigd. Eind 2019/begin 2020 kwam de diversiteitsdoelstelling in het bestuur verder in het gedrang door het terugtreden van een vrouwelijk bestuurslid (namens Athora) en een jonge bestuurder (namens de Volksbank). Het is daarom zeer plezierig dat we een nieuwe jonge, vrouwelijke kandidaat (namens de Volksbank) konden voordragen, die door het bestuur is overgenomen. Daarnaast is er een nieuwe bestuurder gevonden, in de vorm van de voormalig voorzitter van het VO, die namens Athora zitting heeft genomen in het bestuur.

Communicatie naar de deelnemers

Het bestuur heeft de communicatie van het pensioenfonds opnieuw onder de loop genomen. Naast de reeds bestaande communicatie is er gewerkt aan een verdere verbetering van de communicatie (o.a. via een digitale nieuwsbrief).

Reactie van het bestuur op het verslag van het VO

Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan voor haar rapportage en de open dialoog in 2020. Het bestuur onderschrijft de constatering van het verantwoordingsorgaan dat als gevolg van de COVID-19 pandemie en het pensioenakkoord 2020 een bijzonder jaar is geweest, hetgeen extra alertheid en inzet van alle bij het fonds betrokken organen heeft gevraagd. Ook het verantwoordingsoverleg heeft deze inspanning geleverd in een jaar dat iedereen op afstand heeft gewerkt.

Het bestuur hecht groot belang aan het afleggen van verantwoording aan onze deelnemers en bedankt het verantwoordingsorgaan voor de wijze waarop ze invulling geeft aan haar rol en voor de open en constructieve manier waarop de reguliere overleggen ook weer in 2020 hebben plaats gevonden.

Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan voor de uitgebrachte adviezen op uiteenlopende onderwerpen en is blij met het oordeel van het verantwoordingsorgaan dat het bestuur in het jaar 2020 goed heeft gefunctioneerd en zich op de juiste projecten heeft gericht. Deze projecten dragen ertoe bij dat de pensioenen van onze deelnemers ook in de toekomst betrouwbaar, verantwoord en tegen acceptabele kosten kunnen worden uitgevoerd.

In tijden van grote veranderingen zal het pensioenfonds belangrijke strategische keuzes dienen te maken. Zeker in deze situatie vindt het bestuur het van groot belang, dat goede afstemming plaats vindt met vertegenwoordigers van al onze stakeholders met oog voor een ieders belang en verantwoordelijkheid. Op deze wijze draagt het verantwoordingsorgaan bij aan de evenwichtige belangenafweging binnen het pensioenfonds. Het bestuur blijft dan ook graag in de toekomst in open en constructieve dialoog met het verantwoordingsorgaan.

14 juni 2021

Het bestuur

Inleiding

De externe omgeving

Het jaar 2020 is in vele opzichten een bijzonder en ook uitdagend jaar geweest. De COVID-19 pandemie domineerde het maatschappelijk leven wereldwijd, veroorzaakte veel persoonlijk leed en de economische gevolgen zijn ondanks de vele steunpakketten van overheden groot en wellicht nog onderschat. Begin 2020 veroorzaakte het uitbreken van de pandemie nog voor een schok op financiële markten en daalde daarmee ook de dekkingsgraad van het pensioenfonds, eind 2020 was een groot deel van dit verlies inmiddels ingelopen. Eind 2020 is het pensioenfonds afgesloten met een dekkingsgraad van 111,5 % iets lager ten opzichte van 111,7% eind 2019. Geholpen door gigantische steunpakketten van de overheid is veel economisch leed verzacht en wellicht ook veelal uitgesteld. In ieder geval zijn de wereldwijde overheidsschulden enorm toegenomen.

Gelukkig was er niet alleen maar slecht nieuws in 2020. Er zijn meerdere vaccins ontwikkeld die op dit moment wereldwijd worden uitgerold en de lock down maatregelen hebben tot nu toe een volledige overbelasting in de zorg weten te voorkomen. In de wereld van pensioenen was misschien wel het grootste nieuws het eindelijk bereiken van een akkoord over het nieuwe pensioenstelsel. Hoewel de implementatie ervan complex zal zijn en nog veel tijd zal vergen, zijn de bakens nu wel gezet.

Fonds specifieke omgeving

Het pensioenfonds heeft daarnaast nog te maken gehad met meerdere ontwikkelingen bij de werkgevers, waaronder de overname van VIVAT door Athora en NN Groep. Hoe beide werkgevers om willen gaan met de reeds opgebouwde en nieuwe pensioenrechten die nu nog via het pensioenfonds lopen, is een belangrijke strategische vraag voor het pensioenfonds. Het vermogensbeheer dat bij ACTIAM – onderdeel van VIVAT – was ondergebracht is na een gedegen selectietraject bij NN IP ondergebracht. De reden hiervoor was dat het pensioenfonds heeft gekozen voor fiduciair beheer. De transitie is inmiddels succesvol verlopen. Daarnaast is het project Harmonisatie in een vergevorderd stadium waarmee de pensioenregeling vereenvoudigd zal worden. Dit project is een belangrijke stap om het pensioenfonds wendbaarder te maken voor toekomstige ontwikkelingen en de uitvoeringskosten verder te verlagen.

Strategie

Onder regie van het bestuur is een programma opgestart dat de strategische opties in verschillende scenario's in kaart brengt en daar – voor zover nodig – voorbereidingen toe treft. Deze veranderingen worden opgenomen in een toekomstverkenning. De grote uitdaging zit in het feit dat dit plan zich uitstrekt over meerdere jaren en veel onderlinge afhankelijkheden kent. Ook is het noodzakelijk dit plan niet los te zien van de implementatie van het nieuwe pensioenakkoord en het eerdergenoemde project harmonisatie. Er zijn nog veel onzekerheden die ervoor zorgen dat het opstellen van dergelijk plan bepaald geen sinecure is.

Het pensioenfonds en het bestuur houden hiermee de regie over de strategische agenda. De Raad van Toezicht (hierna: RvT) wordt regelmatig geconsulteerd door het bestuur over deze strategische agenda en het in ontwikkeling zijnde toekomstverkenning. Dit overleg geeft ons als RvT ook de gelegenheid meer in de adviesrol te kunnen stappen.

Inhoud van dit verslag

In dit verslag legt de RvT verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van bevoegdheden. Deze verantwoording is vastgelegd in het eerste deel van dit document. Daarnaast neemt de RvT een lijst van aanbevelingen op over het afgelopen boekjaar en is in het tweede deel van dit document te vinden. De voorliggende rapportage is zelfstandig leesbaar en is geen samenvatting.

De RvT heeft een aantal taken en bevoegdheden. De wettelijke taken zijn; ten minste toezicht houden op het bestuursbeleid en de algemene gang van zaken, het toezien op een adequate risicobeheersing en op een evenwichtige belangenafweging. Daarnaast richt de RvT zich op het beoordelen van de wijze waarop het pensioenfonds wordt aangestuurd en de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op de korte en langere termijn. Ook staat de RvT het bestuur met advies terzijde. Naast de wettelijke taken heeft de RvT een aantal wettelijke goedkeuringsrechten en bevoegdheden.

Toezichtkader

De taak van de RvT wordt bepaald door het wettelijk kader, inclusief de Code Pensioenfondsen en de statuten en reglementen van het pensioenfonds. De RvT heeft haar eigen Toezichtvisie 2021-2023 opgesteld die besproken is met het bestuur en het Verantwoordingsorgaan (hierna VO). Hierin is opgenomen hoe wij als RvT onze taken willen uitvoeren in de komende periode van drie jaar. Ook wordt aangegeven wat wij de komende periode als de belangrijkste issues en of risico's zien. Deze zijn; strategie, naleving van relevante wet- en regelgeving, de veranderopgave ten gevolge van het nieuwe pensioenakkoord, de beheersing van de uitbestedingsrisico's, communicatie met de

deelnemers, de kwalitatieve en kwantitatieve bezetting van de organen, de ontwikkeling van het kostenniveau, de behaalde resultaten en de manier waarop de resultaten zijn bereikt en de evenwichtige belangenafweging.

Samenstelling RvT

In de samenstelling van de RvT hebben geen veranderingen plaatsgevonden. De eerste termijn van Leen Paape (voorzitter) was op 31 januari 2020 verlopen en op bindende voordracht van het VO is hij door het bestuur herbenoemd. De andere leden van de RvT zijn Helen Heijbroek en Arjen Pasma.

Werkwijze RvT

Wij beogen onze toezichtstaak zodanig uit te voeren dat dit bijdraagt aan een effectief en slagvaardig functioneren van het pensioenfonds. Daarbij hebben wij de intentie om invulling te geven aan een brede taakopvatting met een kritische en onafhankelijke blik, gericht op de implementatie van de strategische doelstellingen van het pensioenfonds. Daar waar de eerste twee jaar in het teken stond van toezichthouden willen we in de komende periode ook met name meer functioneren als adviseur/ klankbord. Gedurende het jaar volgen wij het werk van het bestuur en stellen wij ons bij de taakuitoefening op als gesprekspartner van het bestuur. Wij hebben als opvatting voldoende afstand tot de inhoudelijke uitvoering te houden.

In 2020 heeft de RvT de gang van zaken binnen het pensioenfonds zesmaal onderling en tweemaal met het bestuur van het pensioenfonds besproken. Daarnaast heeft de RvT tweemaal overleg gehad met het VO. Verder heeft er viermaal overleg plaatsgevonden met de voorzitter van het pensioenfonds en de directeur van het pensioenbureau. Ook zijn de leden van de RvT in wisselende samenstelling aangeschoven bij de terugkoppelingen van de bestuursvergaderingen. In haar RvT vergaderingen worden periodiek de Sleutelfunctiehouders uitgenodigd. Tenslotte zijn de leden van de RvT, als toehoorder aangeschoven, afhankelijk van ieders aandachtsgebied, bij enkele commissievergaderingen.

Samenwerking

Wij zijn tevreden over de onderlinge samenwerking tussen het bestuur, het VO, het pensioenbureau, de commissies en de RvT. Bestuur en RvT weten elkaar beter te vinden en de RvT is ook meer tevreden over de wijze waarop de RvT proactief door het bestuur en het pensioenbureau wordt geïnformeerd over relevante zaken. Zowel bestuur als RvT merken in de zelfevaluatie van de RvT op dat de advieskant van de RvT nog beter uit de verf kan komen. Dit betekent dan niet alleen dat de RvT ongevraagd advies geeft maar ook dat het bestuur de RvT uitnodigt tot het doen van advies.

Verantwoording van uitvoering van taken en uitoefening van bevoegdheden

In 2020 is het bestuursverslag en de jaarrekening over 2019 goedgekeurd. De RvT heeft profielschetsen voor bestuursleden goedgekeurd en getoetst of de kandidaat-bestuursleden voldeden aan het profiel. Ook is er goedkeuring verleend aan de geplande collectieve interne waardeoverdracht (artikel 83 lid 1 letter c Pensioenwet), op verzoek van de werkgever, in verband met harmonisatie van de pensioenregeling.

Opvolging eerdere aanbevelingen RvT

In de rapportage over 2019 heeft de RvT een aantal aanbevelingen gedaan. Wij hebben geconstateerd dat het bestuur en het pensioenbureau invulling hebben gegeven aan het merendeel van de aanbevelingen. Er zijn nog enkele aanbevelingen onderhanden.

Vanuit het bestuur is er op aanbeveling van de RvT veel aandacht uitgegaan naar het aantoonbaar maken van "het compliant" zijn van het pensioenfonds. Hier zijn mooie stappen gezet. Toch moet hier worden opgemerkt dat bij de uitbesteding van de werkzaamheden, deze uitvoerders nog niet in alle gevallen in staat zijn een verklaring te overhandigen aan het pensioenfonds waardoor kan worden aangetoond dat zij voldoen aan relevante wet- en regelgeving. Een andere aanbeveling is om deelnemers meer vooraf te betrekken bij strategisch belangrijke besluiten. Het bestuur heeft besloten dat ze deze communicatie vooral via het VO zou willen laten lopen door hun achterban hier meer bij te betrekken. Het VO gaat hierover verder in gesprek met het bestuur.

Het verschil van inzicht tussen het bestuur en de RvT inzake het feit wie over het reglement van de RvT gaat, is opgelost. Op dit punt worden de statuten aangepast en gaat de RvT voortaan over haar eigen reglement.

Algemeen oordeel over 2020

De RvT is van oordeel dat het bestuur op een zeer gedegen wijze invulling heeft gegeven aan haar taken en verantwoordelijkheden in een bijzonder jaar met een ingewikkelde lange termijn strategische agenda die ook zonder de COVID-19 pandemie al flink gevuld was. De uitvoering is zonder incidenten verlopen: het vermogensbeheer is succesvol verhuisd van ACTIAM naar NNIP. Ook heeft het bestuur, middels het strategietraject, goed overzicht en inzicht in de verschillende scenario's en keuzes die daarin te maken zijn. Het crisisteam heeft gedurende de eerste fase van de COVID-19 pandemie goed gefunctioneerd en is op een gedegen wijze geëvalueerd. Eén van de lessen was dat er zowel aandacht nodig was voor het managen van de financiële risico's als voor de operationele gang van zaken (business continuïteit).

In het project harmonisatie gaat het bestuur niet over één nacht ijs en neemt de tijd om alle belangen hierin zorgvuldig te wegen in een complex speelveld van belanghebbenden en de situatie rond de werkgevers. Bovenstaande is slechts

een greep uit de zeer drukke agenda van het bestuur in 2020 maar illustreert ons inziens de gedegen wijze waarop het bestuur heeft geopereerd. Hieronder zullen we verder in gaan op in hoeverre het pensioenfonds voldoet aan de normen van de Code Pensioenfondsen.

Daarnaast merkt de RvT op dat het bestuur veel aandacht heeft besteed aan diversiteit en inclusiviteit.

Algemeen oordeel: het pensioenfonds voldoet aan de normen van de Code Pensioenfondsen

De RvT heeft geconstateerd dat het bestuur op gedegen wijze een inventarisatie heeft gemaakt van de naleving van de normen uit de Code Pensioenfondsen door het pensioenfonds. De verantwoording inzake de Code Pensioenfondsen in het bestuursverslag door het bestuur is naar de mening van de RvT adequaat.

De acht thema's zoals in de Code Pensioenfondsen vastgelegd zijn door de RvT beoordeeld. Hieronder volgt een toelichting op de thema's met eventuele aanbevelingen. Het zevende thema "toezicht en inspraak" wordt niet verder toegelicht omdat hierover geen bijzonderheden te vermelden zijn.

Vertrouwen waarmaken

Het bestuur voert de pensioenregeling naar beste vermogen uit en weegt hierbij de belangen van alle belanghebbenden evenwichtig. Een goed voorbeeld hiervan is het eerdergenoemde project harmonisatie. Het bestuur heeft hiervoor verschillende sessies onder begeleiding van externe expertise gehouden, goede discussies gevoerd, alternatieven laten doorrekenen en is discussie hierover met het VO niet uit de weg gegaan.

Ten aanzien van de uitbesteding is het pensioenfonds dit jaar op zoek gegaan naar een fiduciair vermogensbeheerder (gecombineerd met balansrisicomanagement) en een strategisch beleggingsadviseur. Hiervoor is een gedegen proces doorlopen en het bestuur is "in control" door voldoende 'checks & balances' in te bouwen. Ook heeft zij een gezonde kritische houding naar uitbestedingspartners.

Met betrekking tot de missie, visie en strategie van het pensioenfonds valt onmiddellijk op dat veel in beweging is. De RvT heeft het beeld dat de het bestuur en het pensioenbureau goed overzicht hebben en elkaar goed op de hoogte houden. Het bestuur is voldoende 'in control' over de strategische agenda. Toch beveelt de RvT aan om regelmatig (bijvoorbeeld tweemaal per jaar) het veranderplan expliciet te bespreken, aan te passen aan de meest recente ontwikkelingen, en belanghebbenden – voor zover de vertrouwelijkheid dit toelaat – bij te praten. Gezien de rol die het VO krijgt bij de te nemen beslissingen ten aanzien van het nieuwe pensioenakkoord is het belangrijk om het VO goed bij te praten en kennis te delen in sessies.

Overigens wordt de RvT door de voorzitter en de directeur pensioenbureau voldoende op de hoogte gehouden van recentelijke ontwikkelingen maar om het besluitvormingsproces goed te kunnen beoordelen heeft de RvT ook behoefte meer meegenomen te worden in de discussies hierover en de te maken afwegingen ten behoeve van de besluitvorming.

Het bestuur legt in verschillende rapportages; het maandelijkse dashboard, rapportages van de Sleutelfunctiehouders, Service Level Agreement rapportages, jaarverslag etc. verantwoording af. De rapportages zijn compleet, soms overcompleet, waardoor hoofd- en bijzaken soms lastig zijn te scheiden. Er moeten honderden pagina's gelezen worden om het complete beeld te krijgen; dat kan naar onze mening echt beter. Het jaarverslag echter, is overigens wel voldoende compact. Verder valt op dat het bestuur erg kritisch is op anderen, zoals haar uitbestedingspartners. Dat is goed, maar oog houden voor een wederzijds goede verstandhouding is ook belangrijk. Het bestuur en pensioenbureau zouden iets meer complimenten kunnen geven voor wat wel goed gaat.

Het bestuur heeft een zelfevaluatie gedaan en de uitkomsten daarvan besproken; efficiëntere besluitvorming heeft de aandacht.

De beleggingsbeginselen zijn dit jaar aangepast. We hebben in dat proces nogmaals aandacht gevraagd voor het belang van Environmental, Social, and Governance (ESG) aspecten. Weliswaar is dat één van de overtuigingen maar daarmee is nog niet inzichtelijk hoe dat wordt meegewogen in de uiteindelijke beleggingen. Op dit punt is gebleken dat het pensioenfonds op de zogenaamde VBDO-ranking flink is gezakt, overigens tot ongenoegen van het pensioenfonds zelf. Het bestuur heeft aangegeven meer nadruk te willen leggen op de wijze waarop ESG invulling krijgt binnen het pensioenfonds. De RvT heeft wel geconstateerd dat duurzaam beleggen een belangrijke factor was bij de selectie van de nieuwe vermogensbeheerder. Wij zijn wel van mening dat het betrekken van de deelnemers bij keuzes in duurzaam beleggen geen prioriteit heeft gehad dit jaar en we vinden dat een gemiste kans.

Het risicobeheer is met de implementatie van IORP II (Three Lines of Defense) weer verder geprofessionaliseerd. Onderdeel van dit model zijn de Sleutelfunctiehouders Actuariel, Risicobeheer en Audit. Gegeven de omvang van het pensioenfonds was de proportionele invulling zeker een uitdaging maar het pensioenfonds heeft dat bekwaam opgelost. Inmiddels wordt ook zichtbaar wat de toegevoegde waarde van het model is. Zo zijn inmiddels een aantal audits uitgevoerd die leiden tot meer zekerheid over het goed functioneren van alle organen, functies en uitbestede partijen. Tevens is de bewustwording over risico gestuurd besluiten nemen vergroot. De zichtbaarheid van risicobeoordeling vanuit de eerste lijn en de onafhankelijke risico-opinie van de tweede lijn (Sleutelfunctiehouder en vervuller risicobeheer) bij majore projecten kan nog worden verbeterd. Dat heeft overigens de aandacht van het bestuur.

Verantwoordelijkheid nemen

De RvT is van mening dat het bestuur haar verantwoordelijkheid zeker neemt. Wij zijn ook tevreden met het feit dat het bestuur, na enige aandrang van ons, de aanbeveling inzake compliance ter harte heeft genomen. Er is nu een

Compliance Charter opgesteld en inmiddels zijn door de Finance & Risk Commissie en de Sleutelfunctiehouder Risk de nodige initiatieven in gang gezet om met de uitbestede partijen te komen tot een situatie waarin het pensioenfonds kan aantonen aan de relevante wet- en regelgeving te voldoen. We zullen dit blijven monitoren.

Het bestuur zorgt voor een heldere en expliciete taak- en rolverdeling tussen bestuur en uitvoering. Hierbij horen passende sturings- en controlemechanismen. De contracten zijn voorzien van Service Level Agreements waarop wordt getoetst en waarover wordt gerapporteerd. Als een partij onder de maat presteert worden er maatregelen getroffen zoals uit de situatie inzake vermogensbeheer mag blijken. Jaarlijks worden alle contracten op de kwaliteit van de dienstverlening beoordeeld. De wijze waarop die beoordeling plaats vindt zou, door meer te werken met objectieve criteria, professioneler kunnen.

Het bestuur heeft goed zicht op de gehele uitbestedingsketen. Samen met Internal Audit van de Volksbank en de sleutelfunctiehouder audit worden interne audits uitgevoerd. In 2019 is gestart met een nulmeting en in 2020 is hier vervolg aan gegeven. Dit heeft o.a. betrekking op uitbestede partijen. Ook wordt gericht aandacht gegeven aan compliance en is er op verzoek van de RvT ook gesproken over het gebruik van de ISAE3402 verklaringen. Wij hebben aanbevolen over te gaan op een zogenaamde ISAE3000 verklaring waarmee nog meer zekerheid kan worden verkregen over het functioneren van de uitbestedingspartners. Het bestuur heeft besloten die aanbeveling niet op te volgen maar wel nog eens kritisch te kijken naar de inhoud van de gebruikte ISAE3402 verklaringen.

Er wordt bij de naleving van de beloningsafspraken gemonitord op niet prestatiegerichte beloning zodat er geen onnodige risico's worden genomen. Deze afspraken zijn overwegend marktconform. De maatschappelijke discussie over de lastig beïnvloedbare beloning van met name vermogensbeheerders raakt ook het pensioenfonds. Echter het pensioenfonds is qua omvang nauwelijks in staat hierop invloed uit te oefenen. De markt bepaalt op dit punt en slechts in samenwerking met andere grotere partijen zou daarop enige invloed mogelijk zijn maar de verwachtingen zijn op dat punt niet hoog. Jaarlijks wordt een benchmark uitgevoerd waaruit overigens blijkt dat de kosten voor vermogensbeheer bij het pensioenfonds lager zijn dan bij vergelijkbare pensioenfondsen. Overigens blijken de kosten van de pensioenadministratie weer iets hoger te liggen dan bij vergelijkbare pensioenfondsen.

Integer handelen

Het pensioenfonds kent een interne gedragscode. Dit jaar is een nieuwe gedragscode opgesteld. Dit is een bijgestelde versie en voortaan worden vanaf 2021 ieder jaar de insiders benoemd. Deze code is in een bestuursvergadering besproken en vastgesteld. Jaarlijks wordt de code door alle leden van organen en medebeleidsbepalers ondertekend.

Tegenstrijdige belangen of reputatie risico's worden gemeld. De leden van het bestuur, het VO, de RvT en andere medebeleidsbepalers vermijden elke vorm en elke schijn van persoonlijke bevoordeling of belangenverstrengeling. Wij hebben aandacht gevraagd voor het mogelijk kunnen voordoen van tegenstrijdige belangen bij twee bestuursleden.

Kwaliteit nastreven

Het pensioenfonds streeft een hoge kwaliteit na en is een lerende organisatie. Het kent een pensioenbureau met veel kennis en kunde en zorgt in afstemming met het bestuur voor de juiste onderbouwing bij besluitvorming en procedures. Daarnaast werkt het bestuur met commissies met een zeker mandaat. In het kader van de evaluatie van haar eigen functioneren heeft het bestuur vastgesteld dat het mandaat aan de commissies wat verruimd zou kunnen worden waardoor de bestuurlijke agenda en de bespreking daarvan minder tijdrovend zou kunnen worden.

Alle bestuurders zijn afkomstig uit de financiële sector. Naast onze aanbevelingen doen de accountant en de actuaris ook jaarlijks aanbevelingen in hun managementrapportages. Deze worden besproken in het bestuur.

Het pensioenfonds is collectief verantwoordelijk voor haar functioneren en wordt vertegenwoordigd door een onafhankelijk voorzitter zonder stemrecht. Zij vervult sinds de implementatie van IORP II, tevens de rol van Sleutelfunctiehouder Audit. Tot op heden blijkt deze rol naar tevredenheid te functioneren en inmiddels heeft De Nederlandsche Bank ook goedkeuring verleend aan haar benoeming voor deze functie.

Ook zorgt het pensioenfonds voor de educatie van haar leden. Zo vindt er jaarlijks een opleidingsdag plaats. Deze stond dit jaar in het teken van het nieuwe pensioenakkoord.

Verder kennen de fondsorganen een geschiktheidsplan. Jaarlijks wordt het eigen functioneren van de organen geëvalueerd. Dit jaar hebben zowel het bestuur als de RvT een zelfevaluatie gedaan met hulp van een extern bureau. Het belangrijkste aandachtspunt voor het bestuur is streven naar een efficiëntere besluitvorming en voor de RvT het nog onvoldoende uit de verf komen van de adviesrol.

Onder dit hoofdstuk willen we toch graag nog een opmerking maken over de focus op kostenbeheersing. Het pensioenfonds is zeer kostenbewust en dat is zeker te prijzen omdat het gaat over geld van deelnemers. Tegelijkertijd constateren wij dat die focus ook ten koste kan gaan van de zorgvuldigheid en lange termijn. De toekomstverkenning

wordt een complexe operatie waarvoor menskracht en dus geld nodig is. We bevelen het bestuur aan te zorgen voor een separate budgettering van de consequenties van dit plan omdat anders het risico bestaat dat de focus op kosten en de jaarlijkse budgettering ertoe leidt dat sommige investeringen niet worden gedaan terwijl die wel van groot belang zijn voor de lange termijn.

Zorgvuldig benoemen

De fondsorganen zijn alle goed bemenst. Een hoge mate van deskundigheid, complementariteit, belanghebbenden en continuïteit zijn gegarandeerd. Alleen de diversiteit laat nog steeds te wensen over. De bezetting bestaat voornamelijk uit op leeftijd zijnde mannen. Bij het invullen van vacatures wordt wel bewust divers gezocht (vrouwen en jongeren). Het is gelukt bij een aantal vacatures deze door de genoemde doelgroep in te vullen. Echter door personeelsverloop bij de werkgevers zijn deze bestuurders na korte tijd helaas weer vertrokken en hiermee is de diversiteit niet goed genoeg van de grond gekomen.

Het beleid wordt geëvalueerd en functieprofielen ook opgesteld en die voldoen aan de daaraan te stellen eisen. Een kweekvijver is niet van de grond gekomen en de situatie bij tenminste één van de werkgevers maakt dat dit ook in de toekomst niet eenvoudig zal zijn. Dit is de reden waarom de benoemingstermijn van een van de bestuursleden verder opgerekt wordt dan statutair is toegestaan. De RvT heeft de herbenoemingen goed bevonden omdat continuïteit en kennis van zaken in de roerige fase waarin het pensioenfonds zit dat rechtvaardigen. De statuten zijn aangepast en het pensioenfonds voldoet, ondanks deze wijziging, nog steeds aan de Code Pensioenfondsen.

Gepast belonen

Het pensioenfonds voert een verantwoord en beheerst beloningsbeleid, gericht op kwaliteit, continuïteit en consistentie. De beloningen liggen in lijn met de mediaan in de markt waarbij het pensioenfonds naar onze mening een goede balans weet te vinden tussen gepast belonen en het kunnen aantrekken van voldoende kwaliteit. Er is geen sprake van prestatiegericht belonen.

Transparantie bevorderen

Wij hebben toegang tot alle informatie in boardroom. Wel is het zo dat de beschikbaarheid van stukken voor allen regelmatig kort voor vergaderingen is. Gegeven de omvang van de bestuursagenda en de enorme omvang van de bijgaande documentatie vormt dit een punt van aandacht. Zoals hiervoor aangegeven probeert het bestuur door een ruimere mandatering van de diverse commissies daar iets aan te doen.

Het VO beschikt niet over toegang tot alle stukken. Het VO heeft wel de wens uitgesproken om toegang te krijgen tot de boardroom. Het is ons inziens niet wenselijk om het VO, gezien de vertrouwelijkheid van de stukken, inzage te geven in alle documenten. Het verdient wel aandacht om nog eens goed te inventariseren wat wel mogelijk is, om verdere transparantie te bevorderen.

Na iedere bestuursvergadering vindt in ieder geval een adequate terugkoppeling plaats aan RvT en VO door de voorzitter en de directeur van het pensioenbureau.

Dit jaar hebben we voor het eerst gewerkt met periodieke overleggen tussen voorzitter, directeur pensioenbureau en leden RvT. Dit laatste leidt tot meer transparantie en stelt ons ook in staat waar mogelijk onze adviesrol beter in te vullen.

Met de deelnemers wordt gecommuniceerd via de digitale nieuwsbrief, het VO en natuurlijk de wettelijke communicatie zoals het UPO. Het bestuur is verantwoordelijk voor de communicatie met de deelnemers. De RvT adviseert om deelnemers vooraf meer te betrekken bij relevante beslissingen en/of projecten. Voorbeelden hiervan zijn; duurzaam beleggen, het veranderplan, project harmonisatie en het nieuwe pensioenakkoord. Het bestuur geeft aan er voor te kiezen de raadpleging / vertegenwoordiging van de deelnemers via het VO te laten verlopen. Hierover is het bestuur met het VO in gesprek. Het VO geeft aan hier niet altijd in toe in staat te zijn qua tijd maar ook gezien het feit dat bij belangrijke beslissingen en/of keuzes, zij de deelnemers niet altijd goed genoeg kunnen vertegenwoordigen. Daarom geeft het VO aan dat ze het belangrijk vinden dat het betrekken van de deelnemers ook op een bredere basis wordt opgepakt.

Op het moment van schrijven van dit rapport staat er een groot communicatie traject met deelnemers in de startblokken rondom het project harmonisatie. Het pensioenfonds heeft ervoor gekozen om het meer betrekken van de deelnemers via het VO te laten verlopen. De vraag is of er voldoende capaciteit bij het VO hiervoor is.

Aanbevelingen

1. Hoewel de RvT van mening is dat het bestuur en het pensioenbureau veel meer aandacht hebben voor het aantoonbaar voldoen aan wet- en regelgeving, stelt de RvT dat dit onderwerp ook de komende tijd nog extra aandacht behoeft in een omgeving waarin de druk op aantoonbaar voldoen aan wet- en regelgeving zal toenemen en intensiveren. Positief is dat de voorzitter van de Finance & Risk Commissie nadrukkelijker "compliance" in zijn profiel meekrijgt.
2. De RvT beveelt het bestuur aan om in de complexe strategische agenda de balans te blijven houden in aandacht voor de dagelijkse gang van zaken, de verschillende veranderingstrajecten waaronder het nieuwe pensioencontract en de communicatie hierover. Ook beveelt de RvT aan om goed te kijken of de wijze van aansturing, verantwoor-

ding en de risicobereidheid niet meer gedifferentieerd kan worden tussen de 'run' (uitvoeren huidige regeling, beleggingen en dergelijke) en de 'change' kant van de strategische agenda.

3. De RvT beveelt het bestuur aan te zorgen voor een separate budgettering van de consequenties van het veranderplan omdat anders het risico bestaat dat de focus op kosten en de jaarlijkse budgettering ertoe leidt dat sommige investeringen niet worden gedaan terwijl die wel van groot belang zijn voor de lange termijn.
4. De RvT beveelt het bestuur aan om aandacht te blijven houden voor het vooraf betrekken van de deelnemers bij belangrijke beslissingen. Het is de vraag of dit voldoende uit de verf gaat komen door dit alleen neer te leggen bij het VO. Dit is ook een belangrijk punt van aandacht bij de invoering van het nieuwe pensioenakkoord.

Leen Paape
Arjen Pasma
Helen Heijbroek

Reactie van het bestuur op het verslag van de RvT

Het bestuur bedankt de RvT voor de wijze waarop zij in 2020 haar werkzaamheden heeft verricht. Ook het bestuur kijkt terug op een prettige en constructieve samenwerking tussen bestuur, RvT en het VO. Zeker in een jaar waarin het fonds voor veel uitdagingen is gesteld.

Het bestuur is dan ook verheugd over het oordeel van de RvT dat het bestuur ook in 2020 op gedegen wijze invulling heeft gegeven aan taken en haar verantwoordelijkheid heeft genomen.

Het pensioenfonds wordt ook in 2021 met veel ontwikkelingen geconfronteerd die strategische keuzes van het fonds vergen. Een constructieve dialoog met de RvT ondersteunt het bestuur bij het maken van deze keuzes.

Het bestuur heeft kennisgenomen van de door de RvT gedane aanbevelingen en zal hier aandacht en opvolging aan geven. Het bestuur blijft hierover in gesprek met de RvT en zal rapporteren over de voortgang hiervan.

14 juni 2021
Het bestuur

RECHTSVORM EN AANGESLOTEN WERKGEVERS

Stichting Pensioenfonds SNS REAAL (hierna: het pensioenfonds) is statutair gevestigd in Utrecht en is kantoorhoudend aan het Pettelaarpark 120 in 's-Hertogenbosch. Het pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds en voert de pensioenregeling uit van de aangesloten werkgevers: de Volksbank N.V., Athora Netherlands N.V. (voorheen VIVAT N.V.) en aangesloten werkgevers Stichting Beheer SNS REAAL, Fonds 21 en SNS REAAL Holding N.V. (SRH N.V.)

MISSIE EN KERNWAARDEN

MISSIE

Wij voeren voor onze deelnemers de pensioenregeling uit op een zorgvuldige, evenwichtige, maatschappelijk verantwoorde wijze. Wij communiceren hierover op een begrijpelijke en transparante wijze.

KERNWAARDEN

Uitvoering ten behoeve van onze deelnemers

Het pensioenfonds 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 het fonds neemt staat steeds het belang van de deelnemers centraal. Het fonds 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 Bank. Voor bestuurders in dienst van de werkgevers geldt dat zij geen beloning ontvangen, voor gepensioneerd bestuurders geldt een beperkte vergoeding.

Voor partijen die diensten verlenen aan het fonds gelden geen prestatiebeloningen, waardoor er uit dien hoofde geen belang is tot het nemen van onverantwoorde risico's of het doen van transacties louter omdat er transactiegedreven beloond wordt. Het pensioenfonds maakt voor de uitvoering van de pensioenregeling kosten. Dit zijn kosten in verband met administratie, beleggingen, wet- en regelgeving en toezichthouders. Het fonds streeft ernaar om de kosten per deelnemer te beperken en in lijn te houden met de kosten van vergelijkbare pensioenfondsen.

Zorgvuldig

Het pensioenfonds draagt een grote verantwoordelijkheid met betrekking tot het inkomen van onze deelnemers en gezinsleden bij overlijden en na de pensioendatum. Deze verantwoordelijkheid brengt met zich mee dat het pensioenfonds zorgvuldig dient te handelen. Deze zorgvuldigheid beperkt zich niet alleen tot de uitvoering van de pensioenregeling maar heeft ook betrekking op de beleggingen. Zo maakt het pensioenfonds in haar beleggingen afgewogen keuzes in de afweging rendement versus risico's en laat het bestuur zich leiden door een langjarige visie gebaseerd op ALM, SAA, strategisch beleggingsplan en dynamisch balansrisicomanagement (hierna DBRM).

Het bestuur vergewist zich regelmatig van de kwaliteit van de dienstverleners en onderneemt actie indien deze niet aan de gestelde kwaliteitseisen voldoen. Het pensioenfonds streeft ernaar om voor al haar processen in control te zijn en de risico's binnen de gedefinieerde risicobereidheid te houden.

Evenwichtig

Het pensioenfonds 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 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 het fonds is zich hiervan bewust. In de besluiten die het fonds neemt, worden de belangen van de verschillende groepen deelnemers afgewogen. Het bestuur legt hierover verantwoording af aan een, door de deelnemers van het pensioenfonds gekozen, verantwoordingsorgaan (ook aangeduid als VO) en hierop wordt toezicht gehouden door de RvT.

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 Pensioenfonds SNS REAAL wenst bij de uitvoering van het vermogensbeheer zo veel mogelijk rekening te houden met sociale, governance en milieuoverwegingen (ESG-principes). Dit heeft zij ook vastgelegd 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. Het fonds streeft ernaar om naar deelnemers zo duidelijk en eenvoudig mogelijk te communiceren over hun pensioenen. Het pensioenfonds zorgt voor een up-to-date website (www.pensioenfonds-snsreaal.nl), waarop de voor de deelnemers meest relevante informatie wordt vermeld en toegelicht. De website van het pensioenfonds heeft ook een menu-optie "Mijn pensioen". Op een beveiligde omgeving wordt voor deelnemers een overzicht van hun bij het pensioenfonds opgebouwde en te bereiken pensioen weergegeven. Daarnaast heeft de deelnemer de mogelijkheid om via deze pensioenplanner verschillende keuzemogelijkheden door te rekenen wat er in het pensioen van de deelnemer verandert wanneer een deelnemer korter of langer gaat werken, eerder met pensioen wil of kiest voor meer of minder partnerpensioen (uitruilen van pensioen). In de UPO's zijn ook de te bereiken pensioenbedragen in een drietal verschillende scenario's (een optimistisch scenario, een pessimistisch scenario en het verwachte scenario) doorgerekend. Tevens zijn deze scenario's op de website van www.mijnpensioenoverzicht.nl per deelnemer (in een beveiligde omgeving) inzichtelijk gemaakt.

Het bestuur vindt het belangrijk dat de deelnemers op de hoogte zijn van de ontwikkelingen in het pensioenfonds. Zowel in goede als in mindere tijden informeert het pensioenfonds de deelnemers over de door haar genomen besluiten, gemaakte keuzes en achterliggende overwegingen. Tevens informeert het pensioenfonds de deelnemers via nieuwsbrieven. Bij het verschijnen van het jaarverslag verschijnt een (nu nog) papieren versie van de nieuwsbrief. Verder verschijnen er elektronische nieuwsbrieven. Via de website kunnen de deelnemers zich hiervoor aanmelden..

F.2.3 PENSIOENREGELING EN FINANCIERING

Pensioenregeling

De pensioenregeling die het pensioenfonds voor de sociale partners uitvoert, heeft de vorm van een voorwaardelijke middelloonregeling. Elke deelnemer bouwt, indien de premie toereikend is, jaarlijks 1,875% pensioen op over de pensioengrondslag in dat jaar. De pensioengrondslag is gelijk aan het pensioengevend salaris in dat jaar verminderd met de geldende franchise¹. Het pensioengevend salaris is gemaximeerd op grond van de Wet op de loonbelasting 1964. De pensioenrichtleeftijd van de regeling is gesteld op de eerste van de maand waarin de deelnemer de 68-jarige leeftijd bereikt.

De pensioenregeling is om een aantal redenen 'voorwaardelijk'. De pensioenopbouw is afhankelijk van de toereikendheid van de pensioenpremie voor dat jaar. Indien deze niet voldoende is, zal in het betreffende jaar de pensioenopbouw worden beperkt. Daarnaast zijn de opgebouwde pensioenen en de pensioenuitkeringen afhankelijk van de financiële positie van het fonds.

Jaarlijks beslist het bestuur of alle opgebouwde pensioenen en de pensioenuitkeringen worden aangepast aan (maximaal de) prijsinflatie en zo ja, met welk percentage. Dit is afhankelijk van de financiële situatie van het pensioenfonds, die tenminste op het voor indexatie wettelijk vereiste niveau moet zijn, zowel vóór als na indexatie. De indexatieregels van het fonds zijn vastgelegd in het indexatiebeleid. Indien de financiële situatie van het pensioenfonds minder gunstig is, kan er worden gekort op de opgebouwde en ingegane pensioenen.

De deelnemer heeft met inachtneming van de overige bepalingen van het pensioenreglement volgens de regeling aanspraak op:

- Ouderdomspensioen voor zichzelf;
- Partnerpensioen voor de partner;
- Wezenpensioen voor de kinderen;
- Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid.

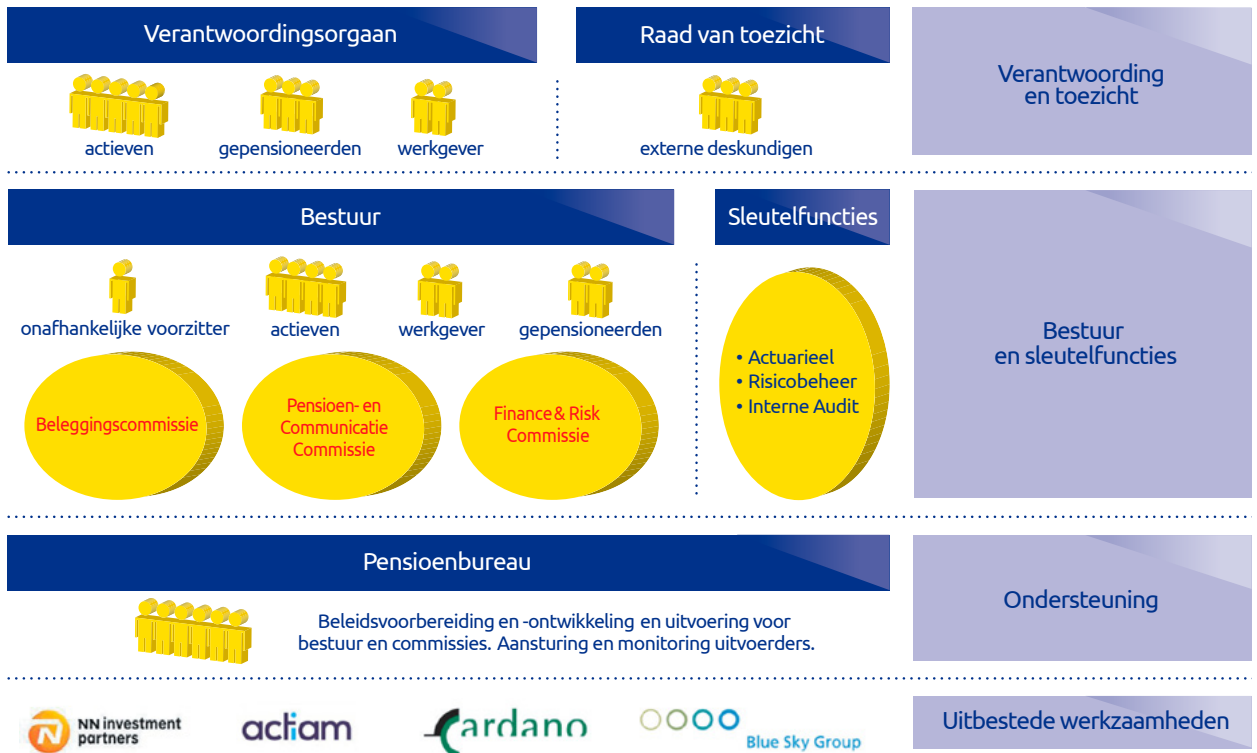
Financiering van de pensioenregeling

De pensioenregeling is een "Collective Defined Contribution"-regeling, verkort ook wel CDC-regeling genoemd. 'Defined Contribution' houdt in dat de aangesloten werkgevers, voor de duur van de uitvoeringsovereenkomst, jaarlijks een premie betalen voor de opbouw van nieuwe pensioenaanspraken volgens een vaste premiesystematiek. De actieve deelnemers betalen een eigen bijdrage ten behoeve van de pensioenregeling aan de werkgevers. De werkgevers hebben verder geen enkele verplichting tot het betalen van aanvullende bedragen, ook niet als bij het pensioenfonds een tekort ontstaat. Ook het omgekeerde geldt: in geval van overschotten kunnen de werkgevers geen geld aan het fonds onttrekken. Het verzekeringstechnisch risico en het beleggingsrisico liggen bij (de deelnemers van) het pensioenfonds.

¹ Zie verklarende begrippenlijst

De inhoud van de pensioenregeling is onderdeel van de arbeidsvoorwaarden. Zij worden overeengekomen tussen de sociale partners (werkgevers en de vertegenwoordigers van de werknemers, de vakbonden). Ook de pensioenpremie vormt een onderdeel van die afspraken. Op basis van die afspraken wordt door de werkgevers een uitvoeringsovereenkomst gesloten met het pensioenfonds. De taak van het bestuur van het pensioenfonds is onder meer het toetsen of de gewenste pensioenregeling kan worden uitgevoerd voor de afgesproken premie. Hierbij wordt onder andere getoetst op financierbaarheid, uitvoerbaarheid, uitlegbaarheid en communiceerbaarheid.

Hoe wordt Pensioenfonds SNS REAAL bestuurd?



G.1

BESTUUR EN BESTUURSCOMMISSIES

Het bestuur van het pensioenfonds is verantwoordelijk voor de uitvoering van de pensioenregeling. Zo behoort het tot de taken van het bestuur om zorg te dragen voor de formele opdracht aanvaarding van de door werkgevers en werknemers aan het pensioenfonds opgedragen pensioenregeling en verslag te doen aan de deelnemers en andere betrokkenen van het beleid van het pensioenfonds. Ook is het bestuur verantwoordelijk voor het solide beheer van het belegde vermogen.

Het paritair samengestelde bestuur en het beheer van PFSR is volgens artikel 7 van de statuten opgedragen aan een college van minimaal vier en maximaal acht leden. Het bestuur wordt voorgezeten door een onafhankelijk voorzitter (zonder stemrecht). Het aantal zetels voor de werkgeversvertegenwoordiging bedraagt minimaal één en maximaal twee. Eén werkgevers-bestuurslid wordt door de Volksbank voorgedragen en één werkgevers-bestuurslid door Athora. 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 en maximaal 25% van het aantal zetels deelnemers plus werkgevers plus pensioengerechtigden. De huidige verdeling van de zetels voor de werknemersvertegenwoordiging is vier deelnemers en twee pensioengerechtigden.

De voorzitter is tevens aanspreekpunt voor de directeur van het fonds bij de dagelijkse uitvoering van het beleid. Bestuursleden en de voorzitter hebben een zittingstermijn van vier jaar. Na die zittingstermijn kan het bestuurslid respectievelijk de voorzitter worden herbenoemd. De maximale zittingsduur bedraagt volgens de statuten twee termijnen.

Het bestuur vergadert in de regel zes keer per jaar, aangevuld met een jaarlijkse studiedag en een actualiteitendag. Indien de omstandigheden daartoe aanleiding geven zijn er extra vergaderingen.

Het bestuur hecht grote waarde aan de geschiktheid (= kennis, inzicht, oordeelsvorming en professioneel gedrag) en diversiteit van de bestuursleden en overige betrokkenen bij het pensioenfonds. Sinds 1 juli 2012 dienen bestuurders bij aantreden te voldoen aan de geschiktheidseisen van DNB (geschiktheidsniveau A). Bij de toetsing houdt DNB rekening met de functie en de beschikbaarheid van het bestuurslid, alsmede met de aard, omvang, schaal, complexiteit en het risicoprofiel van het pensioenfonds en de samenstelling en het functioneren van de bestuurders tezamen.

Bij de werving- en selectieprocedure van een bestuurslid worden, afhankelijk van het profiel en de deskundigheden van de zittende bestuursleden, de geschiktheidseisen en de benodigde specifieke deskundigheden opgenomen in de profielschets. Daarnaast worden de vertegenwoordiging (van bank en verzekeraar) en het diversiteitsbeleid (streven naar complementaire samenstelling en evenwichtige afspiegeling deelnemers) in ogenschouw genomen.

Het pensioenfonds heeft een opleidingsplan. In dit plan wordt per bestuurslid aangegeven welke opleiding dient te worden gevolgd. Dit plan wordt jaarlijks geactualiseerd. De deskundigheid wordt jaarlijks tijdens een zelfevaluatie van het bestuur als geheel en ook per individuele bestuursleden beoordeeld. De uitkomsten worden bijgehouden in de deskundigheidsmatrix. Het bestuur heeft bovendien de ambitie vastgelegd dat ieder bestuurslid op alle door DNB gedefinieerde deskundigheidsgebieden individueel voldoet aan geschiktheidsniveau B (zie begrippenlijst).

BESTUUR IN 2020	LEEFTIJD	FUNCTIE	VERTEGENWOORDIGING	BESTUURSLID VANAF	EINDE ZITTINGS- PERIODE
Mw. M.R. Oostenbrink	56	Voorzitter	Onafhankelijk	1-1-2019	1-1-2023
Werkgeversleden					
Drs. F.G.W. Kloppe	58	Lid	Werkgever de Volksbank	18-4-2017	18-4-2021
Dr. M.A. Meertens	43	Lid	Werkgever Athora	15-2-2017	15-2-2021
Werknemersleden:					
S.R. van den Beld MSc	35	Lid	Actieven	13-5-2019	15-1-2020
Mr. E.V.G. Bot MBA	56	Lid /Secretaris	Actieven	14-1-2013	14-1-2021
Mw. Drs. A.W.O. Fabies-Hornberger MSc	41	Lid	Actieven	4-11-2019	31-3-2020
W.L. Frerichs	64	Lid	Pensioengerechtigden	16-4-2018	16-4-2022
B. Honsdrecht RBA	54	Lid	Actieven	3-8-2015	3-8-2023
Mw. M.H.H. Naber-De Jong MSc	32	Lid	Actieven	27-5-2020	27-5-2024
Drs. L.A.P.J.M. van Sonsbeek AAG	60	Lid	Actieven	26-11-2020	26-11-2024
J. Ossel	73	Lid / Plv. voorzitter	Pensioengerechtigden	1-7-2013	1-7-2021

Beleggingscommissie

De beleggingscommissie (hierna BC) bestaat uit vijf leden (inclusief voorzitter en vicevoorzitter), waarvan drie leden afkomstig zijn uit het bestuur. Naast de leden vanuit het bestuur hebben twee externe deskundigen zitting in de BC. Het bestuur benoemt de leden en de voorzitter. Het pensioenbureau heeft een voorbereidende en uitvoerende rol binnen de activiteiten van de commissie en vervult het ambtelijk secretariaat. De BC heeft onder andere een voorbereidende en adviserende rol en taak richting het bestuur inzake het strategisch balanssturing- en beleggingsbeleid. 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 BC heeft een *voorbereidende, adviserende* en monitorende rol met betrekking tot:

- Het opstellen van het Strategische Beleggingsplan op basis van onder andere de uitkomsten van de voorafgaande ALM-studie;
- Business cases door strategisch adviseur in afstemming met de fiduciair vermogensbeheerder worden met een advies van de BC doorgeleid naar het bestuur ter besluitvorming;
- Het opstellen van het Jaarbeleggingsplan op basis van het Strategisch Beleggingsplan;
- Het bestuur in het kader van het DBRM te adviseren (1e lijns rol) met betrekking tot een aanpassing van de SAA, inclusief niveaus van rente-, valuta-, aandelenkoers- en inflatierisicoafdekking;
- Het bestuur in het kader van het DBRM te adviseren met betrekking tot transacties terzake risicoafdekkingen en beleggingen en andere voorstellen van bijzondere aard en omvang die het risicoprofiel van het pensioenfonds (kunnen) beïnvloeden ten opzichte van het door het bestuur geaccordeerde profiel;
- Evaluatie en beoordeling van de fiduciair Vermogensbeheerder (jaarlijks) en de strategisch adviseur (eens per 3 jaar) ter advisering aan het bestuur;
- De Commissie is te allen tijde gerechtigd om het bestuur gevraagd en ongevraagd van advies te dienen op het gebied van balanssturing en beleggingen en daarbij eventueel voorstellen te doen met betrekking tot aanpassing van het beleid en/of de portefeuille van het pensioenfonds.

De Commissie heeft het *mandaat* om:

- De wijze van bijsturing van de portefeuille, naar aanleiding van besluit tot herbalancering door het bestuur, te accorderen en te doen uitvoeren, indien en voor zover passend binnen de SAA, het DBRM, het herbalanceringsbeleid en het overeengekomen vermogensbeheermandaat;
- Zelfstandig te besluiten over de eventuele uitvoering van operationele adviezen van de fiduciair vermogensbeheerder voorzover deze binnen het mandaat vallen van dit Reglement;
- (Externe) beleggingsinstellingen (fondsbeheerders) en (externe) asset managers te selecteren en te ontslaan, al dan niet, op voorstel en advies van de fiduciaire vermogensbeheerder.

In de regel vergadert de BC zeven keer per jaar, aangevuld met een jaarlijkse studiedag.

BC IN 2020	FUNCTIE	VERTEGENWOORDIGING
S.R. van den Beld MSc	Lid	Bestuur (tot 15-1-2020)
B. Honsdrecht RBA	Lid, Voorzitter	Bestuur
Dr. M.A. Meertens	Lid, Plv. voorzitter	Bestuur
Mw. M.H.H. Naber-De Jong MSc	Lid	Bestuur (vanaf 27-5-2020)
Prof. Dr. A. Slager	Lid (herbenoemd 2021)	Extern deskundige
Mw. Drs. C. van Eggermond MBA	Lid (sinds juli 2017)	Extern deskundige
Mr. R.J.F.J. Engels	Ambtelijk secretaris	Pensioenbureau
Drs. E.H. Blaauw	Adviesrol zonder stemrecht	Pensioenbureau
Drs. J.H.M.T. van Wanrooij RA RO RMFI	Adviesrol zonder stemrecht	Pensioenbureau

Finance & Risk Commissie

De finance & riskcommissie (hierna FRC) bestaat uit drie leden vanuit het bestuur en de sleutelfunctionaris risicobeheer. Het bestuur benoemt de leden en de voorzitter. Het pensioenbureau heeft een voorbereidende rol en vervult het ambtelijk secretariaat. De FRC vergadert doorgaans vier keer per jaar.

De FRC heeft primair een 2e lijns risicorol binnen het 3 lines of defence model van het fonds. Dit omvat onder andere:

- *Verantwoordelijkheden m.b.t. de risicokaders:* dit omvat beoordelen en goedkeuren van het integraal risicomanagementbeleid, beleidslijnen voor de sleutelfuncties risicobeheer en actuariael en de risicohouding en de risicobereidheid van het pensioenfonds. Daarnaast vaststellen of het pensioenfonds en haar uitvoerders de risicokaders naleven. Na de beoordeling door de FRC wordt het bestuur in de gelegenheid gesteld om het beleid en de risicobereidheid vast te stellen;
- *Verantwoordelijkheden m.b.t. de opzet (inrichting) en werking van integraal risicomanagement:* inclusief interne beheersing en het resulterende risicoprofiel. Dit omvat monitoring van rapportages over integraal risicomanagement; beoordeling van de opzet en werking van de interne beheersingssystemen waarmee het fonds werkt voor de financiële verantwoording en rapportages daarover, de beoordeling van de bevindingen en rapportages van de sleutelfunctiehouder risicobeheer, de beoordeling van de kwartaal In Control Verklaringen van externe uitvoerders (ICV's) en van de ICV van directeur pensioenbureau en de beoordeling van de management rapportage. De FRC ziet erop toe dat significante tekortkomingen in de beheersing ("key controls") tijdig en adequaat worden opgelost en bewaakt de opvolging van verbeterpunten;
- *Verantwoordelijkheden m.b.t. de naleving van wet- en regelgeving en interne regels:* (Compliance) door monitoring en bewaking van de naleving van relevante wet- en regelgeving d.m.v. periodieke compliance risk assessment en/of jaarlijkse herijking hiervan; Opzetten van het compliance thema raamwerk en/of 2-jaarlijkse herijking hiervan, de herijking van de periodieke SIRA, de controle van de hierboven beschreven ICV's van de uitvoerder op het gebied van naleving wet- en regelgeving; kennisname van de rapportage door de externe compliance officer m.b.t. de naleving van de interne gedragscode en insidersregeling.

Daarnaast heeft de FRC ook een 1e lijnsrol, dit omvat onder andere:

- *Verantwoordelijkheden m.b.t. Finance & Rapportages.* Dit houdt onder andere in: beoordelen van en adviseren van het bestuur over de begroting van het pensioenfonds; kostenbewaking van de interne kosten; advisering van het bestuur over de btw-vraagstukken van het pensioenfonds, bewaken van de planning- en control-cyclus ('jaarwerk'); Adviseren m.b.t. de opmaak en de opstelling van de jaarrekening, het beoordelen van het jaarwerk-proces, het beoordelen van de navolgende onderdelen van het jaarverslag: het bestuursverslag, de reactie op de RvT- en VO-verslag en overige gegevens alsmede de DNB-jaarstaten en het bestuur adviseren hierover. Ook bewaakt de FRC het proces van totstandkoming van en het proces van de toetsing van de kwaliteit en inhoud van rapportages zoals de DNB-kwartaalstaten (beleggingen) en de maandrapportage (dekkingsgraad). Beoordeelt de bevindingen en rapportages van de externe accountant;

- *Verantwoordelijkheden m.b.t. de Actuariële functie (voorziening pensioenverplichtingen en actuariële analyse) en van het (uitbestede) Pensioenbeheer.* Dit betekent onder meer kennisnemen van de bevindingen en rapportages van de sleutelfunctiehouder Actuarieel (2e lijn) en van de (externe) waarmerkend actuaris, procesbewaking en controles op het (uitbestede) pensioenbeheer en op uitbestede actuariële berekeningen en ondersteuning mede aan de hand van de SLA-rapportages, ICV's en ISAE-rapportages;
- De Commissie beoordeelt jaarlijks het functioneren van de accountant en actuaris (raadgevend en waarmerkend) en de vervuller en houder van de actuariële sleutelfunctie. Eventuele inschakeling en uitvoering van niet-controlewerkzaamheden (overige dienstverlening) door de accountant en certificerend actuaris wordt meegewogen.

FRC IN 2020	FUNCTIE	VERTEGENWOORDIGING
Drs. A.W.O. Fabies-Hornberger	Lid	Bestuur (tot 31-3-2020)
Drs. F.G.W. Kloppe	Lid / plv. voorzitter	Bestuur
J. Ossel	Lid, Voorzitter	Bestuur
Drs. L.A.P.J.M. van Sonsbeek AAG	Lid	Bestuur (vanaf 26-11-2020)
Drs. J.H.M.T. van Wanrooij RA RO RMFI	Lid (Sleutelfunctiehouder Risicobeheer)	Pensioenbureau
Drs. G.W.T. Janssen	Ambtelijk secretaris	Pensioenbureau
Drs. E.H. Blaauw	Adviesrol	Pensioenbureau

Pensioen & Communicatie Commissie

De pensioen & communicatiecommissie (hierna PCC) heeft een 1e lijns-rol binnen het 3 lines of defense model van het pensioenfonds. Er zitten twee bestuursleden in de PCC. Het bestuur benoemt de leden en de voorzitter. Het pensioenbureau heeft een voorbereidende rol en vervult het ambtelijk secretariaat van de pensioen & communicatiecommissie. De vergaderingen worden gesplitst in een onderdeel pensioencommissie en een onderdeel communicatiecommissie. Hoewel geen lid van de commissie nemen de werkgevers in voorkomende gevallen deel aan het overleg om de communicatie op elkaar af te stemmen. De belangrijkste taken van de pensioencommissie zijn:

- Het monitoren van en adviseren van het bestuur over fiscaal en andere (pensioen-) juridische zaken;
- Het behandelen van bijzondere klachtendossiers.

De belangrijkste taken van de communicatiecommissie zijn:

- Het adviseren van het bestuur over de deelnemerscommunicatie;
- Het jaarlijks opstellen van een communicatieplan voor de uitvoering van het communicatiebeleid van het pensioenfonds;
- Vaststellen van de onderwerpen voor de nieuwsbrieven en de onderwerpen op de website.

De PCC vergadert in de regel vier keer per jaar. Waar nodig of wenselijk wordt extern expertise ingehuurd.

PCC IN 2020	FUNCTIE	VERTEGENWOORDIGING
Mr. E.V.G. Bot MBA	Lid, Voorzitter pensioencommissie	Bestuur
W. Frerichs	Lid, Voorzitter communicatiecommissie	Bestuur
G. de Vries	Schrijver / adviseur (tot 1 juli 2020)	Extern
G. Janssen	Communicatieadviseur (vanaf 1 juli 2020)	Blue Sky Group
Drs. E.H. Blaauw	Lid	Pensioenbureau
Mr. M.H. Muntinga	Lid	Pensioenbureau
Mw. M.A.K. van de Weem BBA	Notulist	Pensioenbureau

Ad hoc werkgroepen

Naast de vaste commissies (BC, FRC en PCC) worden, waar nodig, op ad hoc basis bestuurswerkgroepen ingericht. In 2020 was er sprake van de projectgroepen harmonisatie, fiduciair vermogensbeheer, strategie (toekomstbestendigheid van het fonds en transitie naar nieuw pensioencontract).

Sleutelfuncties Risicobeheer, Actuarieel en Interne audit

Aanvullend op de verschillende wettelijke fondsorganen, te weten het verantwoordingsorgaan, de raad van toezicht en het bestuur, staan in de governance drie wettelijke sleutelfuncties centraal:

1. de risicobeheer functie;
2. de actuariële functie;
3. de interne auditfunctie.

Het pensioenfonds heeft met ingang van 2019 de drie sleutelfuncties op basis van het three lines of defence model (voor meer detail zie H.6) als volgt ingericht:

SLEUTELFUNCTIE	RISICIBEHEER	ACTUARIEEL	INTERNE AUDIT
Houderschap	Dhr. Van Wanrooij (Manager IRM)	Dhr. Kruijff (Willis Towers Watson) tot medio 2020 / Dhr. Hoekert (Willis Towers Watson) vanaf medio 2020	Mw. Oostenbrink, onafhankelijk voorzitter v.h. pensioenfonds
Vervullerschap	Dhr. Van Wanrooij (Manager IRM) & FRC	Actuarieel team van Willis Towers Watson	Internal Audit van de Volksbank

Opmerking: de houder is eindverantwoordelijk voor de wettelijk vastgelegde taken en als individueel persoon daarop aanspreekbaar. De vervuller kan een persoon, commissie of team zijn en als zodanig verantwoordelijk voor de daadwerkelijke uitvoering van de activiteiten.

De risicobeheerfunctie is verantwoordelijk voor het adviseren, monitoren en beoordelen van de 1e lijn en het onderkennen, meten, bewaken en beheersen van risico's waaraan het pensioenfonds wordt blootgesteld ('risicobeheersysteem'). De 2e lijns-ricisofunctie wordt ingevuld door de manager IRM (Integraal Risico Management) een interne functionaris binnen het fonds. De door het bestuur ingestelde FRC adviseert de manager IRM in zijn taken en houdt mede toezicht op deze activiteiten van de manager IRM. De manager IRM rapporteert tenminste jaarlijks schriftelijk aan het bestuur over zijn bevindingen en kan indien nodig escaleren naar de RvT.

De actuariële functie monitort de 1e lijn en houdt toezicht op de berekening van de voorziening en beoordeelt o.a. de betrouwbaarheid en adequaatheid van de voorziening door gebruikte modellen, de aannames en de gebruikte gegevens en er vindt een beoordeling plaats van de algehele gedragslijn voor het aangaan van pensioenverplichtingen.

Als 3e lijn controleert de interne auditfunctie de 1e en 2e lijn m.b.t. de functiescheiding, afstemming en samenwerking. De interne auditfunctie toetst en evalueert onder andere:

- Of het risicobeheersingssysteem adequaat is, d.w.z. toereikend qua opzet en bestaan;
- Of de 1e en 2e lijn doeltreffend hebben gefunctioneerd, m.a.w. de continue feitelijke werking.

Interne audit rapporteert schriftelijk over zijn werkzaamheden, bevindingen en verstrekt bevestiging en zekerheid ('assurance') aan het bestuur en de RvT.

Pensioenbureau

Het pensioenbureau ondersteunt het bestuur en de bestuurscommissies op het gebied van:

- Beleidsvoorbereiding, -ontwikkeling en -evaluatie;
- Uitvoering / regie op de uitvoering van het beleid en besluiten;
- Monitoring van de uitvoering van het beleid d.m.v. periodiek overleg met de uitvoerders;
- Het opstellen van rapportages of het beoordelen van rapportages van derden.

Het pensioenbureau is verantwoordelijk voor de coördinatie en de monitoring van de dagelijkse dienstverlening door:

- Blue Sky Group: de organisatie waaraan de pensioenadministratie is uitbesteed inclusief de financiële administratie, actuariële en financiële verslaglegging en belastingaangiften;
- ACTIAM: de algemeen vermogensbeheerder (tot 1 september 2020);
- Cardano: de financieel balansrisicomanager en de vermogensbeheerder voor de Lange Duratie-portefeuille (tot 1 september 2020);
- Nationale Nederlanden Investment Partners: fiduciaire vermogensbeheerder (vanaf 1 september 2020).

Daarnaast onderhoudt het pensioenbureau ook de reguliere contacten met externe partijen zoals:

- De externe accountant en de certificerend (waarmerkend) en raadgevend actuaris van het pensioenfonds;
- De sleutelhouder en de vervuller van de actuariële functie (Willis Towers Watson);
- De vervuller van de sleutelfunctie interne audit (IAF de Volksbank);
- Holland van Gijzen (uitvoerder compliance-diensten).

Het pensioenbureau verzorgt tevens het jaarverslag van het pensioenfonds, alsmede diverse financiële, reglementaire, administratieve en communicatie aangelegenheden, waaronder het liquiditeitenbeheer en de communicatie met deelnemers.

PENSIOENBUREAU	FUNCTIE
Drs. E.H. Blaauw	Directeur
Mr. R.J.F.J. Engels	Senior Investment Officer
Drs. G.W.T. Janssen	Controllor
Mr. M.H. Muntinga	Senior Beleidsadviseur pensioen-juridische zaken en Communicatie
Drs. J.H.M.T. van Wanrooij RA RO RMFI	Manager IRM, Sleutelfunctie-houder / -vervuller Risicobeheer
Mw. M.A.K. van de Weem BBA	Directiesecretaresse en communicatiemedewerker

G.2 VERANTWOORDING EN TOEZICHT

Raad van Toezicht

Het intern toezicht (conform wetgeving) wordt uitgevoerd door een RvT. De RvT houdt toezicht op het beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. Dit orgaan 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 tevens met raad ter zijde.

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

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

RVT IN 2020	FUNCTIE	LID SINDS	EINDE ZITTINGSTERMIJN
Prof. Dr. L. Paape RA RO CIA	Voorzitter	1-1-2018	31-1-2024 ¹
Mr. H.S. Heijbroek	Lid, Plv. voorzitter	1-4-2018	31-3-2022
Drs. A.B. Pasma, CFA	Lid	1-4-2018	31-3-2021

Opm: De zittingstermijn is in principe 2 keer 4 jaar en voor de continuïteit is gekozen voor een 'dakpan' constructie.

¹) 2^e zittingstermijn.

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan 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 de volgende onderwerpen:

- 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;
- De herbenoeming van bestuursleden en onafhankelijk voorzitter; dit geldt niet voor bestuursleden die door de werkgever worden voorgedragen;
- Het vaststellen en wijzigen van het toeslagbeleid;
- Het wijzigen van het beleid ten aanzien van het VO;
- Betrokken bij vaststellen risicohouding;
- Het strategische beleggingsbeleid;
- De samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten;
- Vermindering van de verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten (korting).

Voor een wijzigingsbesluit van het reglement VO heeft het VO het goedkeuringsrecht.

Het bestuur is verplicht het VO te informeren over onder andere:

- Een noodzakelijke wijziging van statuten op grond van enig voor het pensioenfonds 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;
- (Wijziging in) actuariële grondslagen;
- Een herstelplan.

Het VO rapporteert hierover in het jaarverslag van het pensioenfonds.

VERANTWOORDINGSORGAAN IN 2020	LEEFTIJD	FUNCTIE	VERTEGENWOORDIGING	LID VANAF	EINDE ZITTINGSTERMIJN
Mw. L. Asmoredjo-Koetsier	28	Lid	Werkgever Athora	7-10-2019	7-10-2023
W. Beumer MSc	40	Lid	Werkgever de Volksbank	1-1-2018	1-1-2022
Drs. B.M. Biemond RA CIA	45	Lid	Werknemers	15-10-2020	1-1-2023
A.J. Engelsman	73	Lid / Plv. voorzitter	Pensioengerechtigden	1-1-2015	1-1-2023
Drs. H. Hessels AAG	49	Lid	Werknemers	1-1-2019	1-1-2023
J.J.M. Jacobs	61	Ad interim voorzitter (vanaf 15-10-2020)	Werknemers	7-2-2018	1-1-2022
A.J. de Keijzer	37	Lid	Werknemers	1-1-2018	1-1-2022
Drs. F.L. Lacon RA	54	Lid	Werknemers	1-1-2018	1-1-2022
Drs. B. van Sonsbeek AAG	60	Voorzitter (tot 15-10-2020)	Werknemers	1-1-2019	15-10-2020
Mw. B. Verheul	70	Lid	Pensioengerechtigden	15-11-2019	1-1-2023
R. Visser	73	Lid	Pensioengerechtigden	13-5-2019	1-1-2023

G.3 EXTERN TOEZICHT

Het pensioenfonds heeft te maken met verschillende toezichthouders. De belangrijkste zijn De Nederlandsche Bank N.V. ("DNB"), die het prudentieel en materieel toezicht uitvoert en de Autoriteit Financiële Markten ("AFM"), die het gedragstoezicht uitvoert.

G.3.1 EXTERN TOEZICHT OP VERSLAGGEVING

De externe accountant controleert en verstrekt een verklaring over de getrouwheid van de jaarrekening. De certificerende actuaris stelt een certificeringsrapport op waarin zijn verklaring is opgenomen.

G.3.2 PRUDENTIEEL EN MATERIEEL TOEZICHT

DNB houdt prudentieel en materieel toezicht op de naleving door pensioenfondsen. Prudentieel toezicht is het toezicht gericht op de normen ten aanzien van de financiële soliditeit van pensioenfondsen en op het bijdragen aan de financiële stabiliteit van de sector van pensioenfondsen. Het materieel toezicht door DNB is gericht op alle normen in de wet die geen onderdeel uitmaken van het prudentieel toezicht of het gedragstoezicht, dat laatste wordt uitgevoerd door de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

Het toezicht door DNB ziet toe of de statuten en het pensioenreglement van pensioenfondsen voldoen aan de wet- en regelgeving. De Nederlandsche Bank (DNB) heeft bijzondere bevoegdheden voor onder meer het toetsen op geschiktheid en betrouwbaarheid van bestuurders, beleidsbepalers en medebeleidsbepalers van pensioenfondsen, collectieve waardeoverdrachten, de financiële opzet van pensioenfondsen en toezicht op externe accountants en certificerende actuarissen.

De externe accountant als de certificerende actuaris moeten aan DNB inzicht bieden in hun controle- en beoordelingswerkzaamheden en overige inlichtingen verstrekken die DNB redelijkerwijs nodig acht.

G.3.3 GEDRAGSTOEZICHT

Gedragstoezicht is het toezicht gericht op de naleving van de normen voor communicatie en voorlichting aan deelnemers, gewezen deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden door pensioenuitvoerders. De uitvoering van het gedragstoezicht ligt bij de AFM. De AFM ziet ook toe op de naleving van normen voor het tegengaan van misbruik van voorwetenschap en het voorkomen van belangenconflicten met betrekking tot transacties in financiële instrumenten. Het pensioenfonds heeft daarvoor een insidersregeling opgesteld welke door een externe partij wordt getoetst. Tevens houdt de AFM toezicht op kwaliteit van de controles verricht door externe accountants.

G.4 UITBESTEDING EN INKOOP VAN DIENSTEN

Het bestuur heeft een aantal kerntaken uitbesteed, zoals de uitvoering van het financieel balansrisicomanagement, het algemeen vermogensbeheer, de pensioen- en deelnemersadministratie, de financiële administratie en de financiële- en actuariële verslaggeving. Bij het uitbesteden van deze activiteiten blijft de eindverantwoordelijkheid voor de uitvoering en de resultaten volledig bij het bestuur. De directeur en het pensioenbureau ondersteunen het bestuur in haar regie hierop.

G.4.1 UITBESTEDING

Uitbestedingsbeleid

Vanwege het belang van uitbesteding en de hoge mate waarin het pensioenfonds gebruik maakt van uitbesteding en inkoop van diensten, is door het bestuur een beleidsplan uitbesteding opgesteld waarin onder andere de visie, uitgangspunten en de beheersing van de uitbesteding en inkoop van diensten is uitgewerkt. Het uitbestedingsbeleid is gedeeld met de belangrijkste uitvoerders.

Vermogensbeheer en financieel balansrisicomanagement

Vanaf 1 september 2020 is het fiduciair vermogensbeheer uitbesteed aan Nationale Nederlanden Investment Partners B.V. (hierna NN IP). Het pensioenfonds heeft een overeenkomst terzake fiduciaire dienstverlening en vermogensbeheer en een overkoepelende Service Level Agreement (SLA) gesloten met NN IP. Daarnaast heeft het pensioenfonds met NN IP ook afzonderlijke vermogensbeheerovereenkomsten gesloten ter zake het beheer van: de core LDI, ABS, Corporates en Collateralized portefeuilles.

NN IP beheert de beleggingsportefeuille waarin (vooral) het renterisico van de verplichtingen conform het door het bestuur bepaalde strategische percentage deels wordt afgedekt, inclusief de in de Matchingportefeuille geïntegreerde overlayportefeuille, waarin de (aanvullende) eventuele afdekking van de risico's terzake rente, inflatie, valuta- en aandelenkoersen plaatsvindt in de vorm van derivaten, zoals onder andere renteswaps en valutatermijncontracten. Daarnaast beheert NN IP, in samenwerking met gerelateerde adviseur Altis ten behoeve van selectie en monitoring van externe managers, de Returnportefeuille die bestaat uit aandelen, onroerend goed en obligaties met een hoger risicoprofiel. NN IP verzorgt balansrisicomanagement- en beleggingsrapportages op week-, maand-, kwartaal- en jaarbasis.

Het pensioenfonds had tot 1 september 2020 een overeenkomst tot vermogensbeheer ("Portfolio Management Agreement") en een Service Level Agreement (SLA) met ACTIAM N.V. als algemeen vermogensbeheerder (hierna: ACTIAM). ACTIAM voerde het vermogensbeheer, inclusief selectie en monitoring van externe managers over het Mandaat (de beleggingen exclusief derivaten) met uitzondering van de Lange Duratieportefeuille². ACTIAM administreerde de volledige portefeuille en rapporteerde op dag-, maand- en kwartaalbasis daarover.

Het pensioenfonds had tot 1 september 2020 Cardano Risk Management B.V. (hierna: Cardano) als financieel balansrisico manager aangesteld. Daarnaast was Cardano beheerder van de Lange Duratie- en Overlayportefeuille. Met Cardano was een mandaatovereenkomst inclusief hedgerichtlijnen en een SLA gesloten. Binnen de door het fonds geformuleerde beleidsdoelstellingen adviseerde Cardano over het beheersen van de rente-, inflatie-, valuta- en aandelenrisico's door middel van beleggingen en derivatentransacties ("Hedging"). Cardano had voor de derivaten de bevoegdheid om, binnen het door het bestuur gedefinieerde strategisch beleggingsbeleid en derivatenbeleid, de transacties met geselecteerde tegenpartijen en het daaraan verbonden collateral management uit te voeren. Deze taken zijn nu overgenomen door NN IP. Cardano verzorgde rapportages op dag-, maand- en kwartaalbasis.

Pensioen- en deelnemeradministratie

De pensioen- en deelnemersadministraties, de financiële administratie en de financiële- en actuariële- verslaggeving zijn uitbesteed aan Blue Sky Group (hierna BSG), waarbij de afspraken zijn vastgelegd in een overeenkomst en een SLA. Tot de uitbesteding behoort de administratie van de deelnemers, (opgebouwde) pensioenen, pensioenuitkeringen en

² Zie voor meer informatie paragraaf H.4.3

de uitbetaling van de ingegane pensioenen. Voorts wordt ook de verzending van onder andere de startbrief Pensioen 123 (laag 1), de stopbrief, de pensioeningangsbrief en het Uniform Pensioen Overzicht (UPO) door BSG uitgevoerd. Bij vragen over het pensioen kunnen de (gewezen) deelnemers terecht bij de Afdeling Pensioenservice van BSG.

Op hoofdlijnen wordt onder andere door middel van het bespreken van SLA-rapportages, het beoordelen van de ISAE 3402-rapportages en bijvoorbeeld incidenten- en abuizenrapportages (zie ook uitbestedingsrisico's in paragraaf Risicomanagement) binnen de FRC de gerealiseerde serviceniveaus en performance van de uitbestede diensten gemonitord.

Jaarlijks worden de geleverde prestaties van de uitbestede diensten geëvalueerd op de belangrijkste indicatoren waarop deze partijen geselecteerd zijn. Naar aanleiding van de uitkomsten van de evaluatie door de FRC, neemt het bestuur een besluit om de dienstverlening wel of niet te continueren.

Uitbesteding sleutelfunctie

Het pensioenfonds heeft de actuariële functie (sleutelhouder en vervullerschap) vanaf begin 2019 uitbesteed aan dhr. R. Kruijff AAG respectievelijk Willis Towers Watson. Medio 2020 is uitbesteding aan R. Kruijff AAG overgedragen aan drs W. Hoekert AAG. Het vervullerschap van de interne auditfunctie is uitbesteed aan de afdeling Audit van de Volksbank. de Volksbank is een van de aangesloten werkgevers bij het pensioenfonds. Voor deze uitbestedingen zijn overeenkomsten gesloten. Conform het uitbestedingsbeleid zal de dienstverlening periodiek worden gemonitord en geëvalueerd.

G.4.2 INKOOP VAN DIENSTEN

Naast de uitbesteding aan ACTIAM, Cardano (beide tot 1 september 2020), Blue Sky Group en Nationale Nederlanden Investment Partners koopt het pensioenfonds de volgende diensten in:

- Almazara B.V.: advies beleggingen vastgoed (tot 1 september 2020);
- Bank of New York Mellon SA/N.V.: custodian van de custodable assets en bankier van de beleggings- en derivatenrekeningen;
- BSG: communicatiediensten (vanaf 1 juli 2020);
- Copyplatform: extern communicatieadvies (tot 1 juli 2020);
- de Volksbank N.V., interne audit dienstverlening m.b.t. vervullerschap interne audit;
- Ernst & Young Accountants LLP: externe accountant;
- HvG Law LLP: uitvoering compliance diensten;
- Mercer B.V.: (aanvangs-) haalbaarheidstoets (tot medio 2020);
- Ortec Finance B.V.: Strategisch adviseur (vanaf medio 2020);
- PwC Pensions Actuarial & Assurance Services B.V.: raadgevend actuaaris;
- PwC Tax services LLP: belastingadvies (BTW);
- Simmons & Simmons LLP: juridisch adviseur;
- Willis Towers Watson B.V.: certificerend actuaaris.

H.1 **BELANGRIJKSTE ONTWIKKELINGEN BINNEN HET PENSIOENFONDS**

In 2020 heeft het pensioenfonds naast de reguliere activiteiten veel aandacht gehad voor de gevolgen van de uitbraak van COVID-19 virus en voor het afronden van een aantal belangrijke projecten. Hierna volgt een korte uiteenzetting van de belangrijkste onderwerpen.

COVID-19 uitbraak

Na eerdere uitbraken en hierop volgende maatregelen in China, Italië en andere landen eind 2019, werd begin 2020 steeds duidelijker dat er sprake was van een COVID-19 pandemie. Toen in maart 2020 in Nederland de “intelligente lockdown” werd aangekondigd met directe gevolgen voor de werkwijze van alle medewerkers van Athora, de Volksbank en daarmee voor bij PFSR betrokken personen heeft PFSR het beleidsplan financiële crisis (hierna: crisisplan) in werking gesteld en is de in dit plan beschreven crisis-governance met bijbehorend crisisteam (“CT”) gestart. Het CT kwam in de eerste weken 2 keer per week bijeen, later is dit teruggebracht naar 1 keer per week. Het CT bestond uit de voorzitter van het bestuur, de voorzitter van de beleggingscommissie, de directeur, de investment officer, de riskmanager en de controller van het pensioenfonds. Op basis van een CT-Dashboard werden financiële- en niet financiële (met name business continuïteit) risico’s gemonitord. Elke week ontving het bestuur het CT Dashboard en de notulen van het CT-overleg. In juli 2020 is besloten om terug te gaan naar de reguliere werkwijze en het CT te ontbinden en een evaluatie van de crisis-governance uit te voeren. Aanbevelingen uit deze evaluatie zijn:

- Pas beleidsplan financiële crisis aan, zodat het ook geschikt is voor niet-financiële crises;
- Leg vast dat het CT naast operationele ook tactische besluiten kan nemen (in het geval het bestuur niet snel genoeg bijeengeroepen kan worden). Strategische besluiten blijft altijd ‘des bestuurs’;
- Beschrijf de rol van fiduciair in crisisplan (externe dienstverlener);
- Zorg voor duidelijke mandatering aan begin van CT en akkoord daarvan door bestuur;
- Afhankelijk van onderwerp CT eventuele uitbreiding met specialisten of andere bestuurders;
- Bij aanhoudende crisis, werkdruk monitoren en eventueel besluit voorleggen om reguliere werkzaamheden en/of projecten af te schalen;
- Blijf communiceren naar stakeholders;
- Als er echt crisis is, dan ook RvT zonder enige vertraging informeren.

De uitbraak van het Covid-19 virus had ook financiële impact op het sterfteresultaat. In 2020 was er sprake van oversterfte, er zijn beduidend meer mensen overleden dan verwacht. Dit is een constatering die bij alle Nederlandse pensioenfonds en levensverzekeraars waarneembaar is en zeker verband heeft gehad met de uitbraak van het COVID-19 virus. In paragraaf H5 meer informatie over dit resultaat.

Pensioenakkoord

Naar verwachting zal er een nieuw pensioenstelsel worden ingevoerd (in de periode tussen 1-1-2023 en 1-1-2027). Het bestuur onderzoekt hoe zij, samen met de sociale partners, op de voor de deelnemers beste wijze de overgang van het fonds naar het nieuwe pensioenakkoord kan realiseren. Belangrijke keuzes zijn bijvoorbeeld de nieuwe pensioenregelingen welke sociale partners met elkaar afspreken. Ook het vraagstuk rond het mogelijk invaren van opgebouwde aanspraken in het nieuwe stelsel is een belangrijk vraagstuk.

In 2021 zal het bestuur de gevolgen van het pensioenakkoord verder in beeld brengen en nagaan hoe zij samen met sociale partners hier invulling aan kan geven. Diverse scenario’s zullen daarin worden uitgewerkt. Het gekozen scenario zal medebepalend zijn voor de toekomst van het pensioenfonds.

Toekomstverkenningen

Pensioenfonds SNS REAAL ziet zich evenals andere pensioenfonds geconfronteerd met steeds zwaardere toezichtseisen met als gevolg dat werkzaamheden die het fonds hiervoor verricht en de kosten die hieraan verbonden zijn, jaarlijks verder oplopen. Daarnaast zal het aantal actieve deelnemers als gevolg van ontwikkelingen bij de werkgevers verder gaan afnemen.

Het bestuur heeft dan ook al in 2018 een verkenning opgestart van mogelijke alternatieven voor een toekomstbestendige pensioenuitvoering. In 2020 heeft het fonds een aantal alternatieven nader onderzocht en uitgewerkt.

De komst van het pensioenakkoord beïnvloedt de keuzes die het bestuur voor een toekomstbestendige pensioenuitvoering kan maken. Daarbij heeft het bestuur het voornemen uitgesproken om deze overgang plaats te doen vinden als zelfstandig pensioenfonds.

Harmonisatie

Pensioenfonds SNS REAAL voert verschillende pensioenregelingen uit, waarvan een groot aantal afkomstig uit het verleden. Er zijn pensioenregelingen met verschillende pensioenrichtleeftijden (tussen 62 en 68 jaar). En er zijn regelingen met afwijkende voorwaarden. Het administreren van al deze regelingen is bewerkelijk en leidt tot onevenredig

hoge uitvoeringskosten en maakt een eventuele overgang naar een andere uitvoerder of inbreng in een nieuw regeling onder het pensioenakkoord complexer.

In 2019 heeft het bestuur zich uitgesproken over de wenselijkheid tot het harmoniseren van alle opgebouwde pensioenen naar de actuele pensioenregeling. Een dergelijke harmonisatie draagt bovendien bij aan de wendbaarheid van het fonds, biedt betere mogelijkheden tot het geven van inzicht over het pensioen aan de deelnemers, bespaart aanzienlijk op de administratiekosten en is ook een stap op weg naar het nieuwe pensioenstelsel. Door deze stap nu te zetten is het fonds beter op de toekomst voorbereid en vermijdt het een opeenstapeling van werkzaamheden in een latere fase. Na overleg met werkgevers en vakbonden en na advies van het verantwoordingsorgaan hebben de werkgevers Athora en de Volksbank een verzoek hiertoe ingediend. De harmonisatie wordt vormgegeven als collectieve waardeoverdracht ex art 83 PW. Dit betekent dat alle pensioenrichtleeftijden omgezet worden naar de huidige pensioenrichtleeftijd van 68 jaar. Ook de regelingen met afwijkende voorwaarden worden omgezet naar de huidige pensioenvormen. Voor deze laatste omzettingen is de (stilzwijgende) toestemming van de betreffende deelnemers noodzakelijk (de deelnemers kunnen bezwaar maken). De waarde van de pensioenen van de deelnemers vóór en na de omzetting blijft gelijk. Het bestuur verwacht dat het aantal deelnemers dat niet instemt met de harmonisatie zeer beperkt zal zijn.

De harmonisatie stond gepland voor 1 mei 2020. Nadat echter als gevolg van de Corona crisis er onrust op de financiële markten ontstond met fluctuerende rentes en onze deelnemers direct met de gevolgen van de lockdown werden geconfronteerd, heeft het bestuur besloten de harmonisatie uit te stellen.

Na een definitieve verklaring van geen bezwaar door DNB heeft het bestuur besloten de harmonisatie per 1-1-2021 te laten plaats vinden. Hiervoor zijn de factoren bepaald, de systemen aangepast en de communicatie opgesteld.

In december 2020 bleek echter dat ook aangesloten werkgever SRH N.V. mogelijk als werkgever kwalificeerde van alle gewezen deelnemers en gepensioneerden die op 1 januari 2015 niet in dienst waren van SNS REAAL. SRH N.V. heeft hier uitgebreid onderzoek naar gedaan en in Q2 van 2021 aan het fonds verklaard dat zij ervan uit gaat dat zij voor deze grote groep deelnemers inderdaad als oud werkgever dient te worden aangemerkt. Als gevolg hiervan was het noodzakelijk dat ook SRH N.V. zich bij het verzoek van de werkgevers Athora en de Volksbank aansluit. Ten tijde van het schrijven van dit verslag is er nog geen zekerheid of SRH N.V. een verzoek tot harmonisatie bij het fonds zal indienen. Besluitvorming binnen SRH N.V. hierover wordt pas in de zomer van 2021 verwacht. In afwachting hiervan heeft het bestuur besloten de harmonisatie niet meer in 2021 door te voeren en de harmonisatie te schorten.

Nieuw governance model vermogensbeheer

Het pensioenfonds zag zich in de afgelopen jaren geconfronteerd met steeds verdergaande wet- en regelgeving en toezichtseisen, met toegenomen complexiteit en rapportage-eisen tot gevolg. Dit vergde steeds meer van het bestuur en de vermogensbeheerder. Dit is voor het pensioenfonds aanleiding geweest om haar bestaande governance beleggingen tegen het licht te houden. De activiteiten werden door meerdere partijen uitgevoerd. Om de complexiteit te verminderen heeft het bestuur haar voorkeur uitgesproken voor het selecteren van één vermogensbeheerder, die een fiduciaire rol kan vervullen met aandacht voor beide zijden van de balans.

Na een diepgaande search naar alternatieve aanbieders die integraal fiduciair vermogensbeheer aanbieden is, onder begeleiding van een externe adviseur (Sprenkels & Verschuren), in het voorjaar van 2020 gekozen voor NN IP als nieuwe, integraal fiduciair dienstverlener. Het bestuur heeft per 1 september 2020 NN IP aangesteld als fiduciair dienstverlener om zoals verwoord in de Overeenkomst tot Vermogensbeheer opgestelde doelstellingen en restricties, het balansrisicomanagement en het operationele vermogensbeheer uit te voeren. Tevens zal NN IP het fonds gevraagd en ongevraagd adviseren met betrekking tot de vaststelling en de uitvoering van het beleid van het fonds aangaande de afdekking van financiële risico's, zoals het rente-, inflatie-, valuta en aandelenkoersrisico. Daarnaast is NN IP belast met de uitvoering en monitoring van de derivatentransacties, plus het liquiditeits- en collateralmanagement.

Communicatie

Het pensioenfonds communiceert steeds meer digitaal met haar deelnemers. Inmiddels hebben bijna 6.000 deelnemers zich aangemeld voor de digitale nieuwsbrief van het pensioenfonds. In 2020 is één digitale nieuwsbrief verzonden naar de deelnemers die zich hebben aangemeld.

Daarnaast heeft het pensioenfonds in 2020 twee papieren nieuwsbrieven aan alle deelnemers gestuurd. De nieuwsbrief van juni had de hoofdpunten van het jaarverslag als hoofdthema. Aan de hand van relevante "visuals" in deze nieuwsbrief konden deelnemers zich snel een beeld vormen over de situatie waarin het fonds zich bevindt. In december 2020 is een extra nieuwsbrief verzonden waarin de harmonisatie werd aangekondigd en toegelicht.

Het pensioenfonds heeft geconstateerd dat doordat andere onderwerpen steeds meer aandacht hebben opgeëist, de communicatie in 2020 is achtergebleven bij de doelstellingen die het bestuur zich heeft gesteld. In een periode waarin veel veranderingen op de deelnemers afkomen is dit ongewenst. Om voldoende aandacht aan de communicatie van de deelnemers te kunnen geven, heeft het pensioenfonds extra capaciteit gecreëerd door meer communicatieadvies en uitvoering bij de uitvoerder BSG in te kopen.

Kwaliteit dienstverlening

Het bestuur van het pensioenfonds is niet alleen verantwoordelijk voor de financiële positie en resultaten van het pensioenfonds, maar ook voor de kwaliteit van de uitvoering van de pensioenregeling. Dit betekent dat het bestuur

diverse maatregelen heeft getroffen ter bevordering van de kwaliteit van de dienstverlening. De uitbestedingspartijen stellen per kwartaal een In Control Statement op waarin zij aangeven een integrale en beheerste bedrijfsvoering te hebben en hiervoor hun interne beheersing op orde te hebben en vanaf eind 2020 ook een Compliance Statement (een nalevingsverklaring, zie voor meer informatie hoofdstuk H2). Ook met betrekking tot de serviceverlening door partijen aan wie structureel werkzaamheden worden uitbesteed zijn kwaliteitseisen gesteld. Deze partijen worden jaarlijks door het bestuur beoordeeld op hun functioneren.

Deze beoordeling wordt uitgevoerd aan de hand van een beoordelingsmodel. In dit model zijn de taken en verantwoordelijkheden van de uitvoerende partijen meer concreet en gedetailleerd beschreven, inclusief het benoemen van zogenaamde kritische prestatie indicatoren (kpi's). De uitkomsten van de beoordelingen zijn met de uitvoerders besproken en waar van toepassing zijn verbeterpunten benoemd en afspraken gemaakt over de opvolging daarvan. De beoordeling van BSG over 2020 is positief en ligt daarmee ten grondslag aan het continueren van de uitbestedingsrelatie in 2021.

In verband met de lopende transitie van vermogensbeheer naar NN IP is voor ACTIAM en Cardano besloten geen beoordelingen over 2020 uit te voeren. Wel zijn met ACTIAM en Cardano eindgesprekken gevoerd. Het pensioenfonds zal in 2022 de uitbesteede werkzaamheden aan NN IP gaan beoordelen conform het uitbestedingsbeleid, over de verlengde periode september 2020 tot en met december 2021.

Een maatstaf voor de kwaliteit van dienstverlening door het pensioenfonds die deelnemers ervaren is het aantal klachten dat wordt ingediend. Getracht wordt door in een vroegtijdig stadium telefonisch contact met ontevreden deelnemer op te nemen, verdere ontevredenheid bij deze deelnemers te voorkomen. In 2020 was er sprake van 5 klachten, lager dan in 2019, 2018, 2017 en 2016 waarin respectievelijk 8, 13, 13 en 12 klachten te noteren waren. BSG en het pensioenbureau behandelen alle klachten grondig. Voor de klachten werden de achterliggende dossiers gelicht, geanalyseerd en er werd binnen een redelijke termijn naar een passende oplossing toegewerkt. Van deze 5 klachten waren er 3 gegrond en zijn er 2 klachten gemotiveerd afgewezen.

Uitkomsten (aanvangs)haalbaarheidstoets

Jaarlijks dient het pensioenfonds op grond van de Pensioenwet de risicohouding te toetsen door middel van het uitvoeren van een haalbaarheidstoets en de uitkomsten hiervan op te nemen in het bestuursverslag. Uit deze haalbaarheidstoets moet blijken hoe hoog het verwachte pensioenresultaat is en of deze boven de in de risicohouding bepaalde ondergrenzen blijft.

De belangrijkste uitkomst van deze haalbaarheidstoets (HBT) is het verwacht pensioenresultaat. Het pensioenresultaat wordt gedefinieerd als:

*De som van de verwachte uitkeringen inclusief verwachte indexaties o.b.v. het fonds beleid
De som van de verwachte uitkeringen indien jaarlijks de volledige prijsindex zou worden toegekend.*

Het gemiddeld gewogen pensioenresultaat geldt voor de pensioenen die zijn opgebouwd op 1 januari 2015 en de pensioenen die worden opgebouwd na 1 januari 2015. Tekorten in toeslagen die zijn ontstaan voor deze datum zijn niet in het pensioenresultaat meegenomen. Wel wordt vóór 2015 ontstane indexatieachterstand betrokken in situaties van inhaalindexatie.

Haalbaarheidstoets

In Q1 2020 is de jaarlijkse HBT uitgevoerd per 1-1-2020. Het gemiddelde gewogen pensioenresultaat (over een horizon van 60 jaar en met een voorgeschreven parameterset) voor het hele fonds bedroeg 98,2% over de scenario's (vanuit feitelijke positie 1-1-2020), dat betekent een koopkrachtverlies van gemiddeld 1,8% cumulatief. Het mediane pensioenresultaat is gestegen met 3,4% punt ten opzichte van de HBT van 2019. Dit is te verklaren door de volgende ontwikkelingen:

- De dekkingsgraad ultimo 2019 was 111,7%, dit is 2%-punt hoger dan die van ultimo 2018 (109,7%). Dit had een verhogend effect op het pensioenresultaat (ruim 1,0% punt);
- Het fonds heeft de toeslagambitie in het afgelopen jaar niet waar kunnen maken. De indexatieachterstand is toegenomen en dit heeft een licht verlagend effect op het pensioenresultaat gehad;
- DNB-scenariowolk: de aanpassing van de scenariowolk heeft een groot positief effect op het pensioenresultaat (ongeveer 2%-punt). In deze scenariowolk van DNB is rekening gehouden met de voorgestelde wijziging van de UFR en de gewijzigde maximale parameters (commissie Dijsselbloem). De verhoging van het pensioenresultaat ontstaat door:
 - Hogere rente dan t.o.v. de vorige wolk (terwijl lagere rente werd verwacht);
 - In de nieuwe wolk is sprake van een hoger aandelenrendement (terwijl lagere aandelenrendement werd verwacht);
 - De volatiliteit van het aandelenrendement is gedaald (verwachting was dat dit onveranderd zou blijven).

- Ook heeft de samenstelling van het deelnemersbestand invloed op de te verwachten pensioenopbouw, er was sprake van een lichte toename van de gemiddelde leeftijd. Dit had slechts een klein effect op het mediane pensioenresultaat.

Vanaf 2021 zal een andere, door DNB voorgeschreven, scenarioset worden meegenomen in de haalbaarheidstoetsen. Deze aanpassing van de scenarioset zal beter aansluiten bij de huidige marktontwikkelingen. Hierdoor zal de uitkomst van de haalbaarheidstoets verslechteren en daarmee ook de uitkomsten van de uniforme rekenmethodiek (URM) die gebruikt worden voor de berekening van scenario's in de UPO's. Het pensioenfonds zal zorgdragen voor een goede toelichting en communicatie richting haar deelnemers.

Pensioenopbouw en -premie 2020

De pensioenregeling is een CDC-regeling. Dit houdt in dat de aangesloten werkgevers jaarlijks een premie betalen voor de inkoop van pensioenaanspraken. De door de aangesloten werkgevers verschuldigde premie wordt jaarlijks vastgesteld conform een vaste premiesystematiek. De premie bestaat uit de volgende elementen:

- 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) renteterminjstructuur 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
- De solvabiliteitsopslag berekend over sub a conform de geldende wetgeving op basis van gegevens van ultimo het voorafgaande jaar;
- Een forfaitaire vergoeding voor uitvoeringskosten;
- Daarnaast geldt voor werkgevers waarop de overgangsbepalingen van toepassing zijn dat jaarlijks de premie voor deze overgangsbepalingen conform sub a en b worden vastgesteld.

In de cao's van de verschillende werkgevers zijn de beschikbare premies gemaximeerd. Voor de Volksbank is de premie 2020 vastgesteld op maximaal 24,0% van de pensioengevende salarissom exclusief kostenvergoeding. Voor Athora is de premie 2020 vastgesteld op maximaal 23,4% inclusief kostenvergoeding. Voor Stichting Beheer, Fonds 21 en SRH NV is het premiepercentage 2020 vastgesteld op maximaal 24,0% inclusief de kostenvergoeding.

De totale premie over 2020 bedroeg EUR 73,7 miljoen (2019: EUR 73,7 miljoen).

	2020	2019
Betaalde premie door werkgevers t.b.v. opbouw pensioenaanspraken	62,2	62,6
Betaalde premie door werknemers t.b.v. opbouw pensioenaanspraken	11,3	10,9
Subtotaal premie opbouw pensioenaanspraken	73,5	73,5
Werknemerspremie ANW-hiaat-verzekering	0,2	0,2
Totaal	73,7	73,7

Aangezien de pensioengevende salarissom 2020 nagenoeg gelijk bleef met die van 2019, is de totale premie voor opbouw pensioenaanspraken in 2020 (EUR 73,5 miljoen) gelijk aan 2019 (EUR 73,5 miljoen). De totale premie voor pensioenopbouw bestaat uit een werkgevers- en een werknemersbijdrage. De werknemersbijdrage is 5,0% respectievelijk 4,5% van de pensioengrondslag voor respectievelijk de Volksbank en Athora.

Naast deze premie voor pensioenopbouw is door de werknemers een premie van EUR 0,2 miljoen betaald (2019: EUR 0,2 miljoen) voor het tijdelijk partnerpensioen.

De door de werkgevers beschikbare premies waren ontoereikend om in 2020 het volgens het pensioenreglement toegezegde opbouwpercentage (1,875%) te kunnen inkopen. PFSR heeft daarom de opbouwpercentages ten behoeve van de werknemers van de betreffende werkgever in 2020 naar evenredigheid verlaagd. Voor de beschikbaar gestelde premie kan in 2020 voor de Volksbank, Stichting Beheer, Fonds 21 en SRH NV 1,32% (2019: 1,76%) en voor Athora 1,21% (2019: 1,64%) aan opbouw worden verkregen.

Hiermee zet zich een trend voort die de afgelopen jaren is ingetreden. Indien de huidige lage rentestanden zich ook manifesteren in de komende jaren, is het niet mogelijk om het huidige reglementaire opbouwpercentage ook daadwerkelijk in te kopen. Het bestuur uit zijn zorgen over het achterlopen van de pensioenopbouw bij de reglementair in het vooruitzicht gestelde pensioenen.

Feitelijk is het zo dat door de gedaalde rente in samenhang met de premiesystematiek de prijs voor 1 procent pensioenopbouw de laatste jaren fors aan het toenemen is. Om de in het reglement toegezegde opbouwpercentage (1,875%) waar te kunnen maken zou de beschikbaar gestelde premie in verhouding mee moeten stijgen.

In de volgende tabel een overzicht van de opbouwpercentages vanaf 2014:

	DE VOLKSBANK			ATHORA		
	MAXIMAAL	FEITELIJK	Δ	MAXIMAAL	FEITELIJK	Δ
Opbouwpercentage 2014	2,150%	2,150%	0,000%	2,150%	2,150%	0,000%
Opbouwpercentage 2015	1,875%	1,750%	0,125%	1,875%	1,750%	0,125%
Opbouwpercentage 2016	1,875%	1,875%	0,000%	1,875%	1,875%	0,000%
Opbouwpercentage 2017	1,875%	1,875%	0,000%	1,875%	1,875%	0,000%
Opbouwpercentage 2018	1,875%	1,800%	0,075%	1,875%	1,710%	0,165%
Opbouwpercentage 2019	1,875%	1,760%	0,115%	1,875%	1,640%	0,235%
Opbouwpercentage 2020	1,875%	1,317%	0,558%	1,875%	1,209%	0,666%
Opbouwpercentage 2021	1,875%	1,207%	0,668%	1,875%	1,050%	0,825%
			1,541%			2,016%

Kostendekkendheid van de pensioenpremie

De kostendekkende premie in de zin van art. 128 van de Pensioenwet wordt door PFSR jaarlijks berekend op basis van grondslagen die voor de vaststelling van de technische voorzieningen worden gebruikt, met dien verstande dat de kostendekkende premie per 1 november wordt berekend en de technische voorzieningen per 31 december.

In een situatie van reservetekort is het voor het fonds als geheel het beste dat er vanuit verschillende bronnen (waaronder de premie) wordt bijgedragen aan het herstel. Dit herstel komt immers ten gunste van alle deelnemers in het fonds.

Het bestuur is van oordeel dat de actieve deelnemers in dat geval niet een grotere bijdrage (door premiebetaling) hoeven te leveren ten opzichte van de overige deelnemers.

De actieve deelnemers worden immers al geraakt door de lage rente in de vorm van een lagere opbouw.

Om ervoor te zorgen dat de actieve deelnemers niet onevenredig hard worden getroffen door de lage rente, heeft het bestuur besloten om de premiedekkingsgraad in een herstelsituatie gelijk te stellen aan de actuele dekkingsgraad, met een minimum van de dekkingsgraad minimaal vereist eigen vermogen.

Om dit te kunnen realiseren en te voldoen aan artikel 128 PW toetst het pensioenfonds formeel aan de rente uitgegaan van de rentetermijnstructuur van DNB, die wordt gemiddeld over 120 maanden (gedempt, conform art 4 lid 2a van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen). Waarbij de actuele dekkingsgraad als ondergrens geldt (met een minimum van MVEV).

In de volgende tabel worden de zuivere en gedempte kostendekkende premie (ex post) weergegeven:

	2020 ZUIVER	2020 GEDEMT	2019 ZUIVER
Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking:			
- actuariële inkoop en OGM ¹	55,2	35,6	59,7
- koopsom partner- wezenpensioen	1,8	1,3	1,5
- opslag premievrijstelling	3,5	2,2	2,1
- opslag toekomstige uitvoeringskosten	1,2	0,8	1,2
Totaal	61,7	39,9	64,5
Opslag voor het bij de aangroei van pensioenverplichtingen behorende eigen vermogen	8,1	5,3	8,6
Opslag voor de bij de aangroei van de pensioenverplichtingen behorende uitvoeringskosten	1,8	1,8	1,7
Actuarieel benodigde premie m.b.t. de voorwaardelijke onderdelen van de pensioenregeling ²	-	-	-
Totaal	71,6	47,0	74,8

¹) OGM: overgangsmaatregelen.

²) Met in achtneming van de geformuleerde ambitie en de afgesproken wijze van financiering.

De gedempte kostendekkende premie (ex post) volgens artikel 128 lid 1 van de Pensioenwet bedroeg in 2020 EUR 47,0 miljoen (in 2019 gold nog de zuivere kostendekkende premie EUR 74,8 miljoen).

De totale premie (EUR 73,7 miljoen) is getoetst aan de hierboven beschreven gedempte kostendekkende premie. Het bestuur heeft geconstateerd dat er sprake is van kostendekkendheid in de zin van artikel 128 van de Pensioenwet. Door het hanteren van de ondergrens van de actuele dekkingsgraad bij de toetsing ligt de totale premie ruim hoger ligt dan de gedempte kostendekkende premie. Voor meer details inzake de premieopbrengsten, zie ook de toelichting 11 in de jaarrekening.

Toeslagverlening (ofwel indexatie) per 1 januari 2021

De ConsumentenPrijsIndex (CPI) van Alle Huishoudens oktober 2019-oktober 2020, graadmeter voor het vaststellen van de indexatie per 1 januari 2021 is 1,22%. Het bestuur heeft in november 2020 conform het indexatiebeleid en de hiervoor geldende wettelijke regels besloten de (opgebouwde en ingegane) pensioenen per 1 januari 2021 niet te verhogen. Vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110% mogen pensioenfondsen de prijsstijgingen gedeeltelijk compenseren (indexatie). Vanaf een beleidsdekkingsgraad van ongeveer 123% is volledige compensatie toegestaan.

Overzicht van de prijsinflatie en de toegekende indexatie vanaf 2005

	CPI	TOEGEKENDE INDEXATIE	TOEGEKENDE INDEXATIE IN % VAN CPI
2005 t/m 2009	8,26%	6,86%	83,05%
2010 t/m 2015	10,40%	2,36%	22,69%
2016	0,66%	0,13%	19,70%
2017	0,42%	0,00%	0,00%
2018	1,33%	0,32%	24,06%
2019	2,10%	0,80%	38,10%
2020	2,72%	0,18%	6,62%
2021	1,22%	0,00%	0,00%
Totaal	27,11%	10,65%	39,28%

Het pensioenfonds kent nog een aantal deelnemers met afwijkende indexatiebepalingen. Voor deze groep, van oud-medewerkers NOG geldt een voorwaardelijke indexatie waarvoor een bestemde reserve beschikbaar is. In 2021 kan 1,22% worden geïndexeerd o.b.v. de CPI-Alle Huishoudens oktober 2019-oktober 2020. De reserve voor oude medewerkers NOG is voldoende om de volledige indexatie hieruit te kunnen voldoen. Daarnaast zijn er een aantal deelnemers die onvoorwaardelijke indexatierechten hebben die direct volgen uit de toezegging en die gefinancierd zijn.

H.2 GOVERNANCE EN COMPLIANCE

H.2.1 GOVERNANCE

Samenstelling en functioneren van het bestuur

Het bestuur vindt het belangrijk dat alle belanghebbenden zich bij het pensioenfonds vertegenwoordigd weten. En streeft dan ook diversiteit na in de samenstelling van alle organen om een zo evenwichtig mogelijke afspiegeling te vormen van de belanghebbenden van ons deelnemersbestand.

In 2020 zijn mevrouw M.H.H. Naber-de Jong en de heer L.A.P.J.M. van Sonsbeek toegetreden tot het bestuur. Zij volgen respectievelijk de heer S. van den Beld en mevrouw A. Fabies-Hornberger op die zijn afgetreden in verband met een betrekking bij een andere werkgever. Ze hebben derhalve de bestuursfunctie op 15 januari 2020 respectievelijk 31 maart 2020 neergelegd. Het bestuur is de heer S. van den Beld en mevrouw A. Fabies-Hornberger erkentelijk voor hun bijdrage aan het besturen van het pensioenfonds.

DNB heeft met de voorgenomen benoemingen van mevrouw Naber-de Jong en de heer van Sonsbeek ingestemd op respectievelijk 27 mei 2020 en 26 november 2020.

Bij het opstellen van de functieprofielen bestuurszetel is in belangrijke mate rekening gehouden met diversiteit. Voor beide gevallen gold dat de geschiktheid van een persoon voor een functie voorop stond.

In 2020 heeft het bestuur onder begeleiding van United Talent een zelfevaluatie uitgevoerd. Hierin is het bestuur aan de hand van management drives met elkaar in gesprek gegaan over de wijze waarop de onderlinge samenwerking het best tot zijn recht kan komen.

Beleggingscommissie

De samenstelling van de beleggingscommissie is gedurende 2020 gewijzigd. De heer S. van den Beld is afgetreden als bestuurslid en lid van de commissie. Hij is opgevolgd door mevrouw M. Naber-de Jong. De beleggingscommissie beschikt hierdoor over een complete en complementaire bezetting, waarbij rekening is gehouden met een evenwichtige spreiding van kennis, kunde, ervaring en competenties.

De onderwerpen die in de vergaderingen van de beleggingscommissie zijn besproken komen hoofdzakelijk terug in de paragraaf beleggingen bij de ontwikkelingen en wijzigingen in de beleggingsportefeuille. Bij al deze mutaties is de beleggingscommissie betrokken geweest. Enkele voorbeelden van onderwerpen die in 2020 op de agenda hebben gestaan, naast bespreking van de reguliere, monitorende rapportages zijn:

- Afronden Search (fiduciair) vermogensbeheerder;
- Voorbereiden en monitoren van de transitie naar fiduciair vermogensbeheerder NN IP;
- Accorderen Beleggingsrichtlijnen NN IP;
- Vaststellen Beleggingsplan 2020;
- Belegging van de jaarpremie 2020 en de voorbereiding van het beleggen van de jaarpremie 2021;
- Overleg met bestuur, Crisis Team, pensioenbureau en vermogensbeheerders in verband met de impact van de COVID-19 pandemie;
- ESG-Dashboard / Maatschappelijk Verantwoord Beleggen: voortzetting besluitvorming en plan van aanpak verdere verduurzaming van de beleggingsportefeuille en medewerking aan het jaarlijkse VBDO-benchmark onderzoek;
- Inrichting Central Clearing in combinatie met liquiditeits- en collateralmanagement NN IP;
- Anticiperende maatregelen in verband met de uitvoering van de Brexit;
- Evaluatie van het functioneren van de uitvoerders ACTIAM en Cardano (exitgesprekken);
- Actualiseren reglement BC;
- Beleidsaanpassingen: Beleid Maatschappelijk Verantwoord Beleggen; opvolging van EU Share (SHRD II);
- Toetsing en toepassing van het Dynamisch Balans Risicomanagement Beleid in verband met majeure bewegingen in rente- en aandelenkoersen.

Pensioen & Communicatie Commissie (PCC)

De samenstelling van de PCC is in 2020 niet gewijzigd.

De PCC heeft in 2020 onder andere de volgende onderwerpen behandeld en het bestuur daarover geadviseerd of geïnformeerd:

- Project harmoniseren pensioenaanspraken naar huidige regeling met pensioenleeftijd 68 jaar;
- Inhoud en onderwerpen van de (digitale) nieuwsbrieven;
- Inhoudelijke behandeling van klachtendossiers;
- Voorbereidingen op communicatieplan;
- Beoordeling UPO 2020;
- Behandelen pensioenopbouw 2021;
- Behandeling nieuwe wetsvoorstellen zoals Wet bestuur en toezicht rechtspersonen en Wet pensioenverdeling bij scheiding;
- Onderhoud en aanpassingen pensioenreglementen.

Finance & Risk Commissie (FRC)

In 2020 heeft er een wijziging plaatsgevonden in de samenstelling van de FRC. Mevrouw A. Fabies-Hornberger is teruggetreden als bestuurslid en daarmee ook als lid van de FRC. De heer B. van Sonsbeek is als lid toegetreden namens het bestuur in de FRC.

De FRC heeft zich in 2020 onder andere over de volgende onderwerpen gebogen en het bestuur hierin geadviseerd:

- Beoordeling van het jaarverslag 2019;
- Beoordeling In Control verklaring 2019;
- Beoordeling van de meerjaren kostenbegroting 2021-2023;
- Review op de jaarlijkse beoordeling van:
 - De externe accountant;
 - De certificerend en adviserend actuaire;
 - De uitvoering van de pensioen- en deelnemersadministratie;
 - De uitvoering van de financiële administratie en financiële- en actuariële verslaglegging;
 - IBI-kostenbenchmark 2020 (over boekjaar 2019).
- Beoordelen rapportages van de sleutelhouder Actuariële functie en de sleutelhouder Risicobeheer;
- Review van de output van de werkgroep Compliance. In 2020 betrof dit het plan van aanpak inrichting compliance-functie, de compliance charter en de compliance statements (nalevings-verklaringen over boekjaar 2020) van (fiduciair) vermogensbeheerder NNIP en pensioenuitvoeringsorganisatie BSG;
- Beoordelen en adviseren richting het bestuur van de evaluatie van de pensioenuitvoeringsorganisatie Blue Sky Group;
- Beoordelen en adviseren richting het bestuur van de gewijzigde actuariële grondslagen (waaronder de overgang naar AG-tafel, ervaringssterfte en opslag excassokosten).

Samenstelling pensioenbureau

De personele bezetting van het pensioenbureau bestaat uit 5 professionals en 1 directeur.

In 2020 hebben geen personele wijzigingen plaats gevonden. Daarnaast is er externe projectondersteuning geweest voor een deel van het jaar.

Raad van Toezicht

De samenstelling van de RvT is in 2020 niet veranderd. Begin 2020 is de heer. L. Paape benoemd voor een tweede termijn als voorzitter van de RvT voor 4 jaar tot 31 januari 2024.

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan bestond in 2020 uit 10 leden, 5 namens de actieven, 3 namens de pensioengerechtigden en 2 vertegenwoordigers namens de werkgevers Athora en de Volksbank. In oktober 2020 heeft de heer L.A.P.J.M. van Sonsbeek de voorzittershamer neergelegd en deze overgedragen aan de heer J.J.M. Jacobs. De heer Van Sonsbeek is uit het VO getreden bij zijn benoeming als lid van het Bestuur van het Pensioenfonds. De heer B.M. Biemond is per 15 oktober 2020 toegetreden tot het VO namens de werknemers. Het VO en het bestuur bedanken de heer van Sonsbeek voor zijn inzet, betrokkenheid en de bijdrage die hij heeft geleverd aan het VO.

H.2.2 COMPLIANCE

Compliance charter

Het pensioenfonds beschikt sinds 2020 over een Compliance charter waarin het belang wordt belicht dat het bestuur en de RvT van het pensioenfonds hechten aan de inrichting en inbedding van compliance. Het Charter sluit aan bij de missie en kernwaarden van het pensioenfonds. Vanuit dat perspectief is een goed evenwicht tussen de diverse controlefuncties en afstemming tussen deze functies belangrijk, te weten de drie sleutelfuncties risicobeheer, actuariael en interne audit, en in aanvulling daarop, zoals vastgelegd in dit charter de compliance functie. De uitwerking en inbedding van de compliance functie is een belangrijk onderdeel van de interne governance structuur.

Doel van de compliance charter is om aan te geven dat het bestuur werkt op een eerlijke, betrouwbare, transparante wijze met oog voor de belangen van de deelnemer. Relevante wet- en regelgeving is waar mogelijk vertaald in beleidsdocumenten, gedragscodes, reglementen, procedures en doorvertaald in afspraken van het pensioenfonds met de externe uitvoerders. Met als doel de integriteit, de financiële positie en reputatie van het pensioenfonds te beschermen. Het pensioenfonds heeft met betrekking tot de uitbestede activiteiten afspraken gemaakt met de uitvoerders over de compliance inrichting en de aantoonbare naleving van wet- en regelgeving door deze uitvoerders. De (fiduciair) vermogensbeheerder en de pensioenuitvoeringsorganisatie hebben over 2020 een compliance statement (nalevingsverklaring) gedeeld met het fonds. In 2021 gaat het fonds met deze uitbestedingspartners verder in conclaaf over de precieze gewenste formulering van het 2021 compliance statement.

Naleving Code Pensioenfondsen

Op 3 oktober 2018 verscheen de geactualiseerde versie van de Code Pensioenfondsen. De Code is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, die hiermee normen hebben geformuleerd voor 'goed pensioenfondsbestuur'. De code is tevens verankerd in artikel 33 Pensioenwet juncto artikel 11 Besluit Uitvoering Pensioenwet en Wet Verplichte beroepspensioenregeling. In de Code is opgenomen dat het bestuur in haar bestuursverslag dient te rapporteren over de naleving van deze code op basis van het 'pas toe of leg uit'-principe. De RvT van het pensioenfonds wordt ook gevraagd om in zijn rapportage over de naleving van de code, door het pensioenfonds, te rapporteren. Daaraan is ook gevolg gegeven door de RvT, zie onderdeel E. Verslag RvT.

Geconstateerd wordt dat het fonds in 2020 volledig voldoet aan alle in de Code opgenomen normen door middel van "pas toe". In 2020 is de gedragscode PFSR aangepast en zijn leden van het VO, de RvT leden alsmede de sleutelfunctiehouders aangemerkt als Verbonden Personen en hebben of zullen zij de interne gedragscode van het fonds en een jaarlijkse nalevingsverklaring ondertekenen, en zich daarnaar gedragen. Hiermee voldoet PFSR nu ook volledig aan norm 16 Ondertekening interne gedragscode fonds.

In de bijlage 'Naleving Code Pensioenfondsen treft u de uitkomsten van de toetsing op naleving aan, waarbij per onderwerp vermeld staat of al dan niet wordt voldaan aan de normen uit de Code Pensioenfondsen (voldoen of naleven is "pas toe" of "leg uit"). Aan deze analyse en conclusies ligt een uitgebreid document ten grondslag welke op aanvraag bij het pensioenbureau beschikbaar is.

Naleving gedragscode

Het pensioenfonds beschikt over een Gedragscode inclusief insidersregeling. Jaarlijks toetst een externe partij (Holland van Gijzen) de naleving van de Gedragscode (leden bestuur, leden RvT, het VO, de BC, de directeur en de medewerkers van het pensioenbureau) en insidersregeling door verbonden personen.

Holland van Gijzen (HvG) heeft opgemerkt dat de gedragscode door de verbonden personen en insiders over het algemeen goed is nageleefd. Holland van Gijzen geeft de volgende aanbevelingen / aandachtspunten mee:

- Niet alle meldingen van nevenfuncties in 2020 zijn vooraf gemeld aan HvG. In de nieuwe gedragscode, die eind 2020 is vastgesteld, is bepaald dat nevenfuncties voortaan vooraf moeten worden goedgekeurd door de directeur en direct worden doorgemeld aan HvG;
- HvG raadt het bestuur aan om activiteiten ter bevordering van de compliance bewustwording (bijvoorbeeld een awareness sessie) te organiseren. Het bestuur geeft hier invulling aan door jaarlijks de gedragscode en de nevenfuncties in de vergadering te agenderen. Voor 2021 staat bovendien een update van de SIRA (Systematische Integriteit Risico Analyse) gepland.

Melding datalekken

Sinds de invoering van de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) is het pensioenfonds verplicht datalekken vast te leggen in een register, en indien noodzakelijk, te melden aan de Autoriteit Persoonsgegevens (AP) en aan de betrokkenen. In 2020 is er sprake geweest van een 4-tal datalekken. Eén datalek is gemeld aan de AP en betrokken deelnemer. Er was sprake van het delen van persoonsgegevens van een deelnemer naar een onjuist e-mailadres. De pensioenuitvoeringsorganisatie heeft de ontvanger van het e-mailbericht verzocht het bericht direct te wissen. Overige datalekken zijn niet gemeld aan de AP en betrokken deelnemer omdat de impact als zeer beperkt is ingeschat.

Ontwikkelingen wet- en regelgeving in 2020

In deze paragraaf een niet uitputtende beschrijving van de ontwikkelingen van de relevante wet- en regelgeving.

ESG / EU Share Holders Rights Directive II (SHRD II)

In IORP II is vastgelegd dat pensioenfondsen rapporteren over de voortgang van de structurele integratie van factoren op het gebied van milieu, sociaal-maatschappelijk en corporate governance (ook wel Environmental, Social & Governance of kortweg ESG genoemd) en daaraan gerelateerde risico's in het besluitvormingsproces van beleggingen. Het pensioenfonds heeft een Maatschappelijk Verantwoord Beleggen beleid en neemt relevante ESG-aspecten hierbij in ogenschouw.

Het pensioenfonds heeft gevolg gegeven aan de aangepaste regelgeving van Europese origine op basis van de zogenaamde Share Holders Rights Directive II. PFSR heeft op haar website een uitgebreid document opgenomen waarin het fonds een uiteenzetting geeft ten behoeve van haar deelnemers met betrekking tot de wijze waarop het beleggingsproces is ingericht en de wijze waarop beleggingen zijn gedaan en worden gemonitord. Het aspect duurzaam beleggen is daarbij een belangrijk aandachtspunt. Op 3 september 2020 zijn er diverse wijzigingen in de oorspronkelijke Richtlijn van kracht geworden. Het pensioenfonds heeft deze wijzigingen afgestemd met de nieuwe fiduciair dienstverlener NN IP. Deze afstemming had als resultaat dat het beleid van het pensioenfonds op slechts enkele minder belangrijke onderdelen aanpassing behoefde.

Zie ook hoofdstuk H.4.2 voor meer informatie hierover.

Referentierentes EU / €ster

Er is sprake van hervormingen van rentebenchmarks in het kader van de European Benchmarks Regulation (EU BMR). Onderdeel daarvan is de overgang van EONIA naar €STR als nieuwe risicovrije benchmark. Per 3 januari 2022 zal EONIA niet meer worden gepubliceerd. In de derivatenmarkt waar onderpand wordt uitgewisseld tussen partijen, wordt veelvuldig gerefereerd aan EONIA als rentevergoeding op kasgeld onderpand. Dit heeft dus ook impact voor het pensioenfonds. Alle referenties naar EONIA in bilaterale overeenkomsten zijn vervangen door €STR.

De overgang van Euribor naar €STR heeft mogelijk grotere impact op de waardering van de verplichtingen en daarmee op de dekkingsgraad. Dit is volledig afhankelijk van hoe DNB de rentetermijnstructuur vaststelt voor het waarderen van de verplichtingen. Mocht DNB in de toekomst besluiten over te gaan van Euribor (niet risicovrij) op €STR (risicovrij) voor het waarderen van de verplichtingen zal de dekkingsgraad dalen. Hierbij wordt ervan uitgegaan dat aanpassingen in de bestaande swaps waarderingsneutraal afgerekend worden en de totale waarde van de assets dus gelijk blijft.

Vorbereitung Sustainable Finance Disclosure Regulation

In de EU is een omvangrijk Action Plan for Financing Sustainable Growth lopende, wat als doel heeft om kapitaalstromen in de EU richting duurzame economische initiatieven te leiden. Een specifiek onderdeel is de transparantie over duurzaamheidskenmerken die voor financiële producten verplicht wordt. Dit is vastgelegd in de Sustainable Finance Disclosure Regulation, kortweg SFDR. Het pensioenfonds is in samenwerking met de fiduciair vermogensbeheer NN IP aan het inventariseren wat de impact zal zijn voor het pensioenfonds. Het pensioenfonds voldoet reeds aan enkele verplichtingen, omdat de beleggingsfondsen transparant zijn over hun duurzaamheidsbeleid en de wijze waarop dit wordt geïmplementeerd. In het voorjaar 2021 zijn de laatste stappen gezet om te voldoen aan deze regelgeving.

Vorbereitung wet pensioenverdeling bij scheiding

De pensioenuitvoeringsorganisatie van het pensioenfonds is gestart met de voorbereiding op de verandering van de wet pensioenverdeling bij scheiding. Hiertoe zal in 2021 bij de pensioenuitvoeringsorganisatie BSG een project gestart worden om deze wetgeving adequaat te implementeren in de deelnemersadministratie. De pensioen- en communicatiecommissie zal hier vanuit het pensioenfonds bij betrokken zijn.

Extern Toezicht 2020

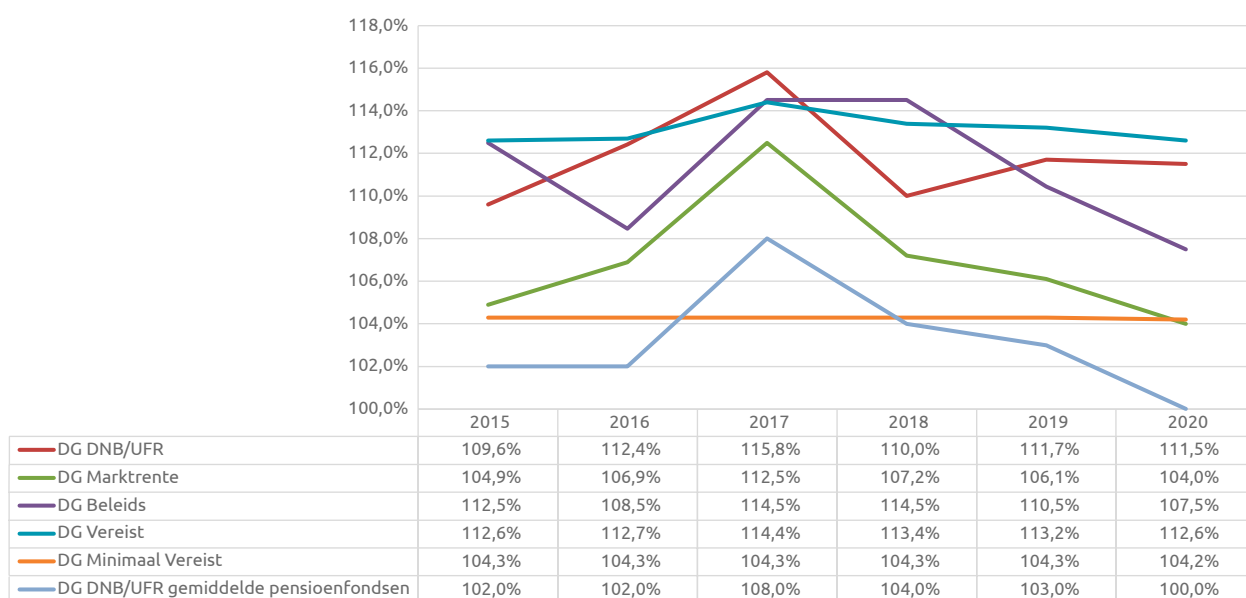
In 2020 hebben de externe toezichthouders aan het pensioenfonds geen boetes, dwangsommen of aanwijzingen (als bedoeld in de Pensioenwet) opgelegd en tot voor zover het fonds nu bekend is, ook niet voor 2021. Het bestuur is ook niet bekend met een feit of omstandigheid welke aanleiding kan zijn tot het geven van een aanwijzing of het opleggen van een boete of dwangsom.

H.3 FINANCIËLE PARAGRAAF

H.3.1 DEKKINGSGRAAD

Ultimo 2020 was de dekkingsgraad van het fonds 111,5%, berekend op basis van de DNB UFR-curve. Dat is een daling van 0,2%-dekkingsgraadpunt ten opzichte van ultimo 2019 (111,7%). De beleidsdekkingsgraad (ultimo 2020 107,5%) ligt onder de vereiste dekkingsgraad per ultimo 2020 (112,6%). Hierdoor heeft het pensioenfonds een reservetekort. Eind maart 2021 is een update/toets van het herstelplan ingediend bij DNB. Naar verwachting zal het pensioenfonds binnen 10 jaar over het vereist eigen vermogen beschikken. De beleidsdekkingsgraad lag ruim boven de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,2%. De dekkingsgraad berekend op basis van de marktrente was ultimo 2020 104,0%, 2,1%-dekkingsgraadpunt lager dan ultimo 2019 (106,1%).

Figuur 1: Ontwikkelingen dekkingsgraden



De gemiddelde dekkingsgraad van de Nederlandse pensioenfondsen op basis van DNB/UFR per 31 december 2020 was 100%, 3%-punt lager dan ultimo 2019³.

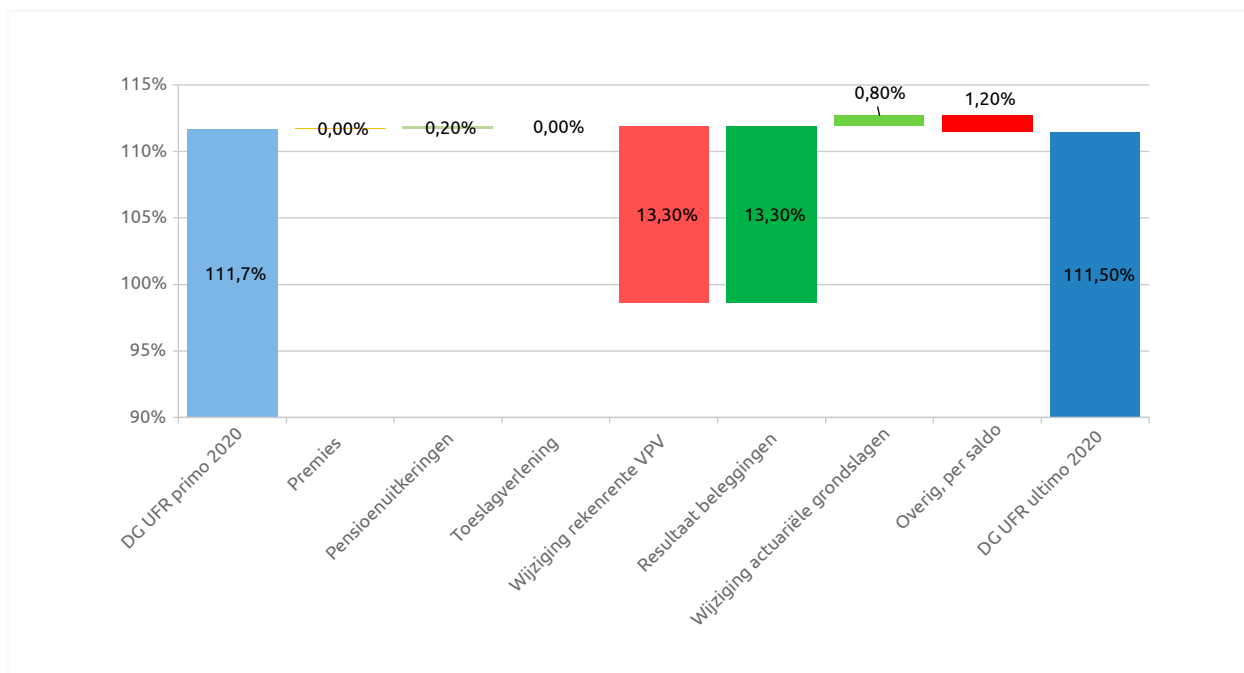
De swaprente⁴ liet in 2020 met een flinke negatieve uitslag in maart, per saldo een daling zien. De lange (30-jaars) rente ultimo 2019 bedroeg 0,64%, halverwege maart 2020 -0,25%, begin juni 0,22%, in augustus 0,10% om ultimo 2020 te eindigen op -0,03%. De gedaalde rente had een negatief effect op de dekkingsgraden op basis van DNB/UFR en op basis van marktwaarde omdat de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen hierdoor fors steeg. Hier tegenover stond in 2020 een forse waardestijging van het pensioenvermogen. Enerzijds namen de vastrentende waarden en de rentederivaten in waarde toe als gevolg van de gedaalde rente. Anderzijds lieten de aandelen na een flinke dip in het voorjaar, de aandelenbeurzen kleurden toen diepdrood met een dieptepunt in maart met een performance van -15%, toch een groot herstel zien naar het jaareinde met voor aandelen per saldo een jaarresultaat van 5,92%.

³ Bron: <https://www.aon.com/netherlands/persberichten/2021/pensioenfondsen-hoopvol-over-2021-na-bewogen-jaar.jsp>

⁴ Zie verklarende begrippenlijst

In de volgende figuur is de impact van de bronnen zichtbaar op het verloop van de dekkingsgraad in 2020:

Figuur 2: Verloop van de dekkingsgraad in 2020



Cijfermatig ziet het er als volgt uit:

ONTWIKKELING NOMINALE DEKKINGSGRAAD 2020	IN EUR MILJOEN	VERLOOP DEKKINGSGRAAD (UFR)
Dekkingsgraad begin van het jaar		111,7%
Resultaat op premies	10,1	0,0%
Resultaat op uitkeringen	-0,3	0,2%
Toeslagverlening	1,0	0,0%
Wijziging rekenrente VPV (incl 1 jaarsrente)	-465,0	-13,3%
Resultaat beleggingen	459,7	13,3%
Wijziging actuariële grondslagen	25,4	0,8%
Overige oorzaken inclusief kruiseffecten per saldo	10,0	-1,2%
Totaal	40,9	111,5%

Opmerking 1: voor meer details zie ook paragraaf H.5 en de actuariële analyse in de jaarrekening (toelichting 24).

Opmerking 2: het rendement beleggen is in deze tabel uitgedrukt in % van de technische voorziening. Is daarom niet gelijk aan het beleggingsrendement zoals getoond in de kerncijfers en H4.

Opmerking 3: Overige oorzaken (-1,2%) bestaat uit resultaat lang leven en overig resultaat ter hoogte van EUR 10 miljoen. Dit heeft een positief effect op de dekkingsgraad gehad van 0,3%. Kruiseffecten (-1,5%) ontstaat doordat alle mutaties worden gerelateerd aan de dekkingsgraad aan het begin van het jaar en door afronding van overige effecten.

Om inzicht te geven in de mate waarin in de toekomst indexaties kunnen worden toegekend, stelt het pensioenfonds ook een reële dekkingsgraad vast. Hierbij wordt rekening gehouden met de verwachte inflatie. De reële dekkingsgraad die het fonds vaststelt op grond van de reële marktrente (rentetermijnstructuur verminderd met de verwachte inflatiecomponent) was ultimo 2020 gelijk aan 64,5% (tegen 69,1% ultimo 2019). De reële voorziening is in 2020 gestegen ten opzichte van 2019 door een gedaalde afgeleide reële rekenrente naar - 1,77% (t.o.v. 2019: - 1,33%). Het pensioenvermogen is weliswaar gestegen maar onvoldoende zodat per saldo deze dekkingsgraad toch licht is afgenomen (zie ook jaarrekening paragraaf Financieel Risicobeheer).

De wettelijke reële dekkingsgraad (die het pensioenfonds conform DNB-vereiste ook moet rapporteren) is ultimo 2020 gelijk aan 89,2% (2019 90,3%). Deze verschilt met de reële dekkingsgraad zoals in de vorige alinea vermeld omdat bij de bepaling van de wettelijke reële dekkingsgraad rekening gehouden wordt met de voorgeschreven methode van Toekomst Bestendig Indexeren (TBI) waarbij de prijsinflatie met een ingroeipad (ofwel met vertraging) wordt berekend en DNB uitgaat van de DNB-UFR-curve. Daardoor komt de wettelijke reële dekkingsgraad hoger uit dan de reële dekkingsgraad op basis van de reële marktrentecurve die het fonds hanteert.

In paragraaf 'Financieel Risicobeheer' van de jaarrekening wordt nader ingegaan op de ontwikkeling van de dekkingsgraad naar bronnen en de invloed hierop inzake het door het pensioenfonds gevoerde rente- en inflatie-afdekkingsbeleid.

H.3.2 KOSTEN UITVOERING

In deze paragraaf wordt inzicht gegeven in de kosten van het pensioenfonds in 2020. Allereerst worden de kengetallen weergegeven conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. Daarna worden de totale kosten van het pensioenfonds in 2020 getoond en worden deze afgezet tegen de totale kosten in 2019. Hierbij wordt aangegeven welke kostensoorten er zijn, aan welke activiteiten deze kosten worden toegerekend en welke kosten herleidbaar terugkomen in de jaarrekening en welke kosten niet.

KENGETALLEN KOSTEN UITVOERING	2020	2019
A. Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer in EUR	344	326
B. Vermogensbeheerkosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,25%	0,26%
C. Transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,05%	0,05%
Aantal actieven en pensioengerechtigden	9.342	9.248
Gemiddelde belegd vermogen (in EUR miljoen)	4.207	3.894
Rendement beleggingen voor vermogensbeheerkosten in jaarrekening (in EUR miljoen)	464,9	601,0
Rendement beleggingen na vermogensbeheerkosten in jaarrekening (in EUR miljoen)	459,7	596,2

De kosten van het pensioenfonds zijn gesplitst naar enerzijds kosten pensioenbeheer en anderzijds kosten vermogensbeheer. Dit komt tot uiting in de kengetallen waarbij de pensioenuitvoeringskosten gerelateerd worden aan het aantal actieve en pensioengerechtigde deelnemers (uitgedrukt in euro's per deelnemer) en waarbij de vermogensbeheer- en transactiekosten gerelateerd worden aan het gemiddelde belegd vermogen (uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld belegd vermogen).

Toelichting pensioenuitvoeringskosten (kengetal A):

De pensioenuitvoeringskosten bedroegen, na toerekening van kosten aan vermogensbeheer van EUR 1,2 miljoen, EUR 3,2 miljoen (2019 EUR 3,0 miljoen). Op kostensoorten zijn er wel enkele verschillen zichtbaar:

	2020	2019
Pensioenadministratie	1,9	1,9
Pensioenbureau	0,9	0,9
Bestuur	0,2	0,2
Accountant, certificerend actuaris	0,2	0,2
Overig advies	0,2	0,2
Extern toezicht	0,2	0,2
Projectkosten	0,5	0,3
Overig	0,3	0,2
Subtotaal vóór toerekening aan vermogensbeheer	4,4	4,1
Toegerekend aan vermogensbeheer	-1,2	-1,1
Totaal	3,2	3,0

Opmerking: zie ook toelichting 23 van de jaarrekening

De totale pensioenuitvoeringskosten voor toerekening aan vermogensbeheer zijn in 2020 (EUR 4,4 miljoen) EUR 0,3 miljoen hoger dan in 2019. Dit komt door hogere projectkosten zoals harmonisatie en transitie naar een nieuwe toekomstvast pensioenuitvoering. Tevens namen de kosten overig advies toe met EUR 0,1 miljoen.

De toegerekende kosten aan vermogensbeheer zijn met EUR 0,1 miljoen toegenomen door een hogere allocatie van de pensioenuitvoeringskosten van het pensioenfonds aan vermogensbeheer in verband met de transitie naar een nieuwe vermogensbeheerder in 2020.

De pensioenuitvoeringskosten per deelnemer bestaan uit de kosten van de pensioenbeheer en –administratie inclusief communicatie (UPO, start- en stopbrieven, pensioenservice), projectkosten en indirecte kosten. Hierop zijn de kosten gealloceerd aan vermogensbeheer in mindering gebracht.

De kosten per deelnemer stijgen in 2020 met EUR 18 (+5,5%) van EUR 326 naar EUR 344. Deze stijging wordt voornamelijk veroorzaakt door de hiervoor genoemde hogere kosten (EUR 21 per deelnemer). Het totaal van het aantal actieven en gepensioneerden nam toe ten opzichte van 2019, dit zorgde voor een dalend effect (EUR 3 per deelnemer).

De kengetallen over 2020 kunnen nog niet vergeleken worden met andere pensioenfondsen, omdat deze gegevens nog niet beschikbaar zijn. Vergelijking van de kosten van 2018 en 2019 van het pensioenfonds met de kosten van andere pensioenfondsen levert de volgende bevindingen op:

PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN IN EURO PER DEELNEMER	2019	2018
PFSR	326	321
Peers IBI-Benchmark ¹	269	382
Peers LCP-onderzoek	362	344
Totale Sector ²	106	106

- 1) Peers IBI Benchmark: Deze Peers zijn ondernemingspensioenfondsen met meer dan 3.500 actieve en pensioengerechtigde deelnemers.
- 2) Het sectorgemiddelde wordt sterk bepaald door de twee grootste bedrijfstakpensioenfondsen (PFZW en ABP) met een zeer hoge schaalgrootte (en daardoor lagere kosten per deelnemer) terzake pensioenbeheer. Zonder deze pensioenfondsen zijn deze kosten voor de totale sector € 134 per deelnemer. Bron: LCP Werk in uitvoering bij pensioenfondsen 2020, kosten 2019 t.o.v. 2018 van nagenoeg alle pensioenfondsen in Nederland.

Het pensioenfonds heeft in 2020 net als voorgaande jaren deelgenomen aan het jaarlijks onderzoek van het Institutioneel Benchmarking Instituut (kortweg IBI). Uit dit onderzoek (over verslagjaar 2019) blijkt dat kosten per deelnemer van PFSR in 2019 (EUR 326) hoger ligt dan de peer group (EUR 269). De kosten per deelnemer liggen echter lager dan de peers in het LCP-onderzoek. Het bestuur ziet de kosten per deelnemer in de toekomst echter wel toenemen door met name de afname van de som van aantal actieven én pensioengerechtigde deelnemers in de komende jaren. Het bestuur onderkent deze toename van de kosten en is van oordeel dat deze kosten nodig zijn om het fonds op een verantwoorde wijze steeds te blijven laten voldoen aan veranderende en per saldo toegenomen wet- en regelgeving.

Toelichting vermogensbeheerkosten (kengetal B):

De vermogensbeheerkosten zijn als volgt in de jaarrekening (zie toelichting 24) opgenomen:

VERMOGENSBEHEERKOSTEN IN EUR MILJOEN	2020	2019
Beheer beleggingen	2,6	2,0
Overige kosten	1,4	1,7
Directe vermogensbeheerkosten	4,0	3,7
Toegerekende kosten algemeen	1,2	1,1
Totale vermogensbeheerkosten in jaarrekening (toelichting 24)	5,2	4,8
Indirecte vermogensbeheerkosten	5,5	5,2
Totale vermogensbeheerkosten in kengetal B	10,7	10,0

Onder vermogensbeheerkosten vallen alle kosten die samenhangen met het beheren van het vermogen. Dit is onder te verdelen in:

- Directe vermogensbeheerkosten (EUR 4,0 miljoen). Dit zijn onder andere beheervergoeding, vergoeding financieel balansrisicomanagement, en vanaf 1 september de kosten van het fiduciair vermogensbeheer en het discretionaire vermogensbeheer, kosten ALM/SAA-studie, kosten bewaarloon, juridisch advisering vermogensbeheer en de kosten van de transitie naar de nieuwe fiduciaire vermogensbeheerder;
- De aan vermogensbeheer gealloceerde algemene kosten (EUR 1,2 miljoen);
- De indirecte vermogensbeheerkosten (EUR 5,5 miljoen). Indirecte vermogensbeheerkosten zijn kosten van de beleggingsfondsen in portefeuille en de aan- en verkoopkosten van vastrentende waarden. In de jaarrekening worden deze kosten verwerkt als een mutatie in de nettovermogenswaarde van het betreffende beleggingsfonds of via de prijs als spread op de aan- en verkoopkoers van de vastrentende waarden. Voor het vaststellen van deze vermogensbeheerkosten is gebruik gemaakt van diverse specificaties in de jaarverslagen van de beleggingsfondsen en de opgaven van de externe managers van de beleggingsfondsen.

De vermogensbeheerkosten zijn in 2020 EUR 0,7 miljoen hoger dan in 2019 doordat:

- De niet rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten (maar onderdeel van de waardeverandering van de beleggingen) zijn EUR 0,3 miljoen hoger dan in 2019 omdat het gemiddeld belegd vermogen in 2020 in waarde is toegenomen (ruim EUR 300 miljoen) waardoor de beheervergoeding (circa 0,1% gemiddeld) met EUR 0,3 miljoen is toegenomen;
- De toegerekende vermogensbeheerkosten met EUR 0,1 miljoen zijn toegenomen (zie onder kengetal A toegelicht);
- De directe vermogensbeheerkosten zijn toegenomen (EUR 0,3 miljoen) vanwege hogere kosten door de transitie naar een nieuwe vermogensbeheerder. Is er overlap geweest in beheerfee voor één maand en er zijn projectkosten voor extern advies in dit project geweest.

De totale vermogensbeheerkosten (EUR 10,7 miljoen) zijn als volgt per beleggingscategorie inzichtelijk gemaakt voor 2020, 2019, 2018, 2017 en 2016, uitgedrukt in % van het gemiddeld belegd vermogen per assetcategorie (gewogen):

VERMOGENSBEHEERKOSTEN 2019 (IN BP VAN GEMIDDELD BELEGD VERMOGEN)	2020	2019	2018	2017	2016
Vastgoed	1,15%	0,86%	0,78%	0,32%	0,21%
Aandelen	0,17%	0,19%	0,22%	0,22%	0,21%
Vastrentende waarden	0,16%	0,15%	0,13%	0,13%	0,13%
Overige kosten (waaronder derivaten)	0,04%	0,04%	0,05%	0,04%	0,04%
Totaal (gewogen per assetcategorie)	0,23%	0,23%	0,22%	0,19%	0,21%

Opmerking: Deze kosten totaal per assetcategorie (0,23%) wijken af van het kengetal B (0,25%) omdat de toegerekende kosten pensioenbeheer ter grootte van 1,2 miljoen (2020) en 1,1 miljoen (2019) aan vermogensbeheer hierin niet zijn meegenomen.

In het IBI-benchmarkonderzoek (over verslagjaar 2019) zijn ook de vermogensbeheerkosten van het fonds afgezet tegen de peergroep (in de klasse gemiddeld belegd vermogen tussen de EUR 1 miljard – EUR 10 miljard). Enkele feiten op een rij:

VERMOGENSBEHEERKOSTEN (IBI-BENCHMARK) IN % VAN GEMIDDELDE BELEGD VERMOGEN	PFSR	IBI- PEERGROEP	LCP- PEERGROEP
Gemiddelde vermogensbeheerkosten 2017- 2019 ¹⁾	0,23	n.b.	n.b.
Gerapporteerde vermogensbeheerkosten 2019	0,26	0,48	0,39 ²⁾
IBI Benchmark vermogensbeheer kosten (2019) ³⁾	0,32	0,44	n.v.t.
Gerapporteerde vermogensbeheerkosten 2020	0,25	n.n.b.	n.n.b.

1) Dit zijn de gerapporteerde kosten inclusief toegerekende kosten pensioenbeheer aan vermogensbeheer.

2) Bron: LCP Werk in uitvoering bij pensioenfondsen 2019.

3) Dit is een benchmark van het IBI Benchmark instituut die vermogensbeheerkosten per assetcategorie benchmarkt.

De vermogensbeheerkosten worden grotendeels bepaald door de allocatie naar beleggingscategorieën en door de mate van actief of passief beheer. De kosten worden daarnaast beïnvloed door de manier van beleggen: Direct in financiële instrumenten of indirect via beleggingsfondsen.

Om deze cijfers ten opzichte van andere pensioenfondsen goed te duiden, zijn conform de 'Aanbevelingen uitvoeringskosten' van de Pensioenfederatie de vermogensbeheerkosten in perspectief gezet door middel van benchmarking. Een benchmarkgetal is de meest eenvoudige wijze waarop de kosten in een meer zuivere context kunnen worden gezet. Immers er wordt rekening gehouden met de specifieke kenmerken van het pensioenfonds. De benchmarkkostenmethodiek is een kostennorm die door het IBI is berekend en die rekening houdt met de door het pensioenfonds bepaalde allocatie naar de verschillende beleggingscategorieën. Hierbij wordt gerekend met de gemiddelde kosten per beleggingscategorie en overige kosten van pensioenfondsen van vergelijkbare omvang.

De totale vermogensbeheerkosten, uitgedrukt in percentage van het gemiddeld belegd vermogen van het fonds waren over 2019 0,13% lager dan het gemiddelde pensioenfonds in de totale pensioensector (0,39%), en 0,22% lager dan de IBI Benchmarkkosten (0,48%). De hoogte van de vermogensbeheerkosten is sterk afhankelijk van de samenstelling van de beleggingsportefeuille. Om het vergelijk met andere pensioenfondsen zuiver te maken heeft het IBI-benchmark instituut vervolgens de vermogensbeheerkosten per assetcategorie gebenchmarkt. Volgens de benchmark zou een willekeurig fonds met eenzelfde assetmix dan uitkomen op 0,32% aan vermogensbeheerkosten van het belegd vermogen (in 2018 0,33%).

Het bestuur vindt het niveau van de vermogensbeheerkosten ten opzichte van de kostenbenchmark passend bij het rendement-/ risicoprofiel van het fonds mede rekening houdend met de complexiteit van de assets en het type beheer. Het bestuur vindt dit niveau - voor zover nu al vergelijkbaar – positief afsteken bij de peers gelet op de transitie van het vermogensbeheer en de daarmee samenhangende kosten.

5 Bron: LCP Werk in uitvoering bij pensioenfondsen_2019

Toelichting transactiekosten (kengetal C):

Transactiekosten zijn kosten die samenhangen met de aan- en verkopen van beleggingen en derivaten. De transactiekosten zijn conform de opgave van de (fiduciaire-) vermogensbeheerder en financieel balansrisicomanager per beleggingscategorie opgenomen:

TRANSACTIEKOSTEN IN EUR MILJOEN	2020	2019	2018	2017	2016
Vastgoed	-	0,7	0,6	0,8	-
Aandelen	0,6	0,2	0,2	0,3	0,2
Derivaten	1,6	0,7	1,0	3,2	4,1
Vastrentende waarden	0,0	0,4	1,0	0,4	0,8
Totaal	2,2	2,0	2,7	4,6	5,0
Gemiddeld belegd vermogen in EUR miljoen	4.207	3.894	3.386	3.317	3.318
Totaal in % van gemiddeld belegd vermogen	0,05%	0,05%	0,08%	0,14%	0,15%

De totale transactiekosten zijn in 2020 EUR 2,2 miljoen (0,05% van het gemiddeld belegd vermogen), EUR 0,2 miljoen hoger dan in 2019. In de actief beheerportefeuille in de Matchingportefeuille is in 2020 meer gehandeld dan in 2019. Enerzijds door de volatiliteit in de markt in de eerste helft van 2020, anderzijds in verband met de herbalancering naar de doelportefeuilles als gevolg van de overgang naar de nieuwe discretionaire mandaten NN IP. Dit leidde tot EUR 1,6 miljoen aan transactiekosten. Tevens werd er meer gehandeld in aandelen ten opzichte van 2019 wat leidde tot EUR 0,6 miljoen transactiekosten (2019: EUR 0,2 miljoen). Er waren geen transactiekosten in de vastgoedbeleggingen en in de renteswaps.

H.4 BALANSRISICOMANAGEMENT EN BELEGGINGEN

H.4.1 INLEIDING

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 de "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.

Bij de keuze van beleggingen spelen criteria als veiligheid, kwaliteit, risicodiversificatie, duurzaamheid en maatschappelijke acceptatie een belangrijke rol. Uitgangspunt bij het vaststellen van de beleggingsportefeuille zijn de aard en omvang van de verplichtingen, het risicobudget, het beleid Maatschappelijk Verantwoord Beleggen en de eisen die voortvloeien uit de pensioenwetgeving en andere relevante wet- en regelgeving, zoals onder andere het "Prudent Person" beginsel en de best execution bepalingen⁶.

Het pensioenfonds heeft dit vastgelegd in een Strategisch Beleggingsbeleid dat door het bestuur van het pensioenfonds tenminste elke drie jaar opnieuw wordt vastgesteld, mede op basis van een Asset Liability Management-studie. De ALM-studie wordt uitgevoerd door de Strategisch Adviseur van het pensioenfonds (Ortec Finance), waarbij ook de fiduciair dienstverlener NN IP actief betrokken is.

Tegelijkertijd met het herijken en actualiseren van de ALM gaat het bestuur in afstemming met Sociale Partners, het VO en in samenwerking met de adviseurs na of de gekozen Risicohouding nog actueel is. Op basis van de gekozen Risicohouding en de uitkomsten van de ALM-studie bepaalt het bestuur het Strategisch Beleggingsbeleid van het pensioenfonds, inclusief de Strategische Asset Allocatie (SAA). In de SAA wordt aangegeven in welke beleggingscategorieën het fondsvermogen belegd wordt en welke risicoafdekkingen worden toegepast.

Het pensioenfonds laat vervolgens dit beleggingsbeleid, onder regie van en aansturing door de fiduciair dienstverlener, door geselecteerde vermogensbeheerders (mandaten Matchingportefeuille) en beheerders van beleggingsfondsen (hypotheken Returnportefeuille) uitvoeren.

H.4.2 UITGANGSPUNTEN BALANSRISICOMANAGEMENT EN BELEGGINGEN

Na overleg met vertegenwoordigers van de werkgevers en de werknemers en na consultatie met het VO en het informeren van de RvT, 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).

⁶ Voor meer informatie verwijzen we u naar de ABTN van het pensioenfonds.

Uitgangspunten risicohouding

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

- Het pensioenfonds voert een collectieve DC-regeling uit met een premie die voor een bepaalde periode 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 pensioenfonds te bevorderen of om tegenvallers gedeeltelijk mee te compenseren;
- Op pensioenfondsniveau 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 en de impact daarvan op de haalbaarheid van de doelstellingen.

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 uit de specifiek voor dit doel uitgevoerde aanvangshaalbaarheidstoets en ALM/SAA-studie.

Ondergrenzen pensioenresultaat

Het bestuur heeft - binnen de voor de lange termijn vastgestelde risicohouding van het pensioenfonds - een ondergrens van het pensioenresultaat gekozen van 85% van een waardevast pensioen (zowel vanuit de feitelijke dekkinggraad als vanuit het vereist eigenvermogen). Het pensioenresultaat en het waardevast pensioen gelden op pensioenfondsniveau, met een horizon van 60 jaar en uitgaande van de feitelijke financiële positie.

Bij 85% van een waardevast pensioen op pensioenfondsniveau 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 pensioenfonds - de maximale vermindering van het verwachte pensioenresultaat in een slechtweerscenario (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 risicoafdekkingen.

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 risicoafdeckingsniveau. 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%.

Het bestuur heeft op basis van haar risicobereidheid en de uitkomsten van de ALM-studie een Strategische Asset Allocatie bepaald, die toeziet op een zo optimaal mogelijke verhouding tussen het matchen van de beleggingen met de nominale verplichtingen (Matchingportefeuille) en het behalen van een meerrendement ten behoeve van indexatie en het vormen van buffers (Returnportefeuille), onderverdeeld naar samenstellende beleggingscategorieën en inclusief strategische niveaus van afdekking met betrekking tot rente-, inflatie-, valuta- en aandelenrisico. In paragraaf H.4.3 wordt nader ingegaan op deze portefeuilles.

Dynamisch balansrisicomanagementbeleid

PFSR voert een dynamisch balansrisicomanagementbeleid. Dit wordt gekenmerkt door een Strategische Asset Allocatie ("SAA", inclusief risicoafdekkingen) die afhankelijk is van de nominale dekkinggraad op marktwaarde, onderverdeeld naar dekkinggraadregio's.

Deze dekkinggraadafhankelijke SAA brengt een dekkinggraadafhankelijk risicobudget met zich mee. Het dekkinggraadafhankelijke risicobudget neemt af bij zowel lage als bij hoge dekkinggraden. 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 pensioenfonds een lage dekkingsgraad heeft.

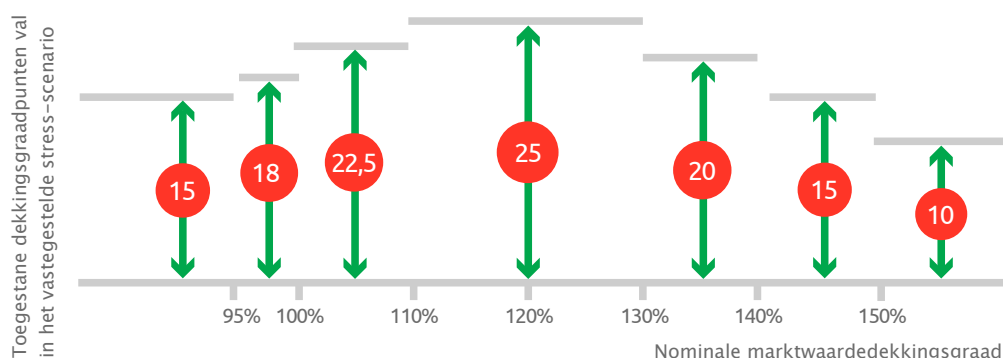
Het vooraf bepalen van beslismomenten, beleid en acties indien de nominale dekkingsgraad van PFSR zich negatief of juist positief ontwikkelt, bevordert een voorspelbare, snelle, uitlegbare en adequate besluitvorming. Zo worden bepaalde gedragsmatige valkuilen voorkomen, zoals het vasthouden aan de 'status 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 voorgenoemd 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 pensioenfonds 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 pensioenfonds 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 dekkingsgraadpuntenval in een specifiek stressscenario.

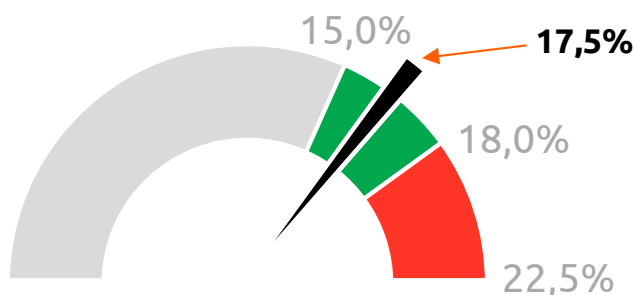
De COVID-19 crisis heeft duidelijk gemaakt dat het risicobudget bij een dekkingsgraad op marktwaarde 95 -100% diende te worden verhoogd naar 18 punten dekkingsgraad. Dit is verwerkt in het DBRM.



Risicobudget

Het gebruikte risicobudget per eind december 2020 is 17,5% en valt binnen het maximum toegestane budget (18%) gebaseerd op de dekkingsgraad ultimo 2020.

Balansrisico PFSR



BELEGGINGSCATEGORIE	NOMINALE FOCUS				REËLE FOCUS		
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%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Deze dekkingsgraadafhankelijke SAA brengt een dekkingsgraadafhankelijk risicobudget met zich mee. Het risicobudget wordt uitgedrukt als een maximale dekkingsgraadpuntenval in een specifiek stress-scenario. 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. Binnen de portefeuille van het fonds leidt dit tot een wisselende samenstelling qua assets en qua niveaus van risicoafdekkingen. Schematisch ziet het dekkingsgraadafhankelijke risicobudget er zo uit:

BELEGGINGSCATEGORIE	LT SAA MIX	BANDBREEDTE
Matchingportefeuille	68,5%	3,0%-punt
Totaal Matching liquide	63,1%	
Core Liability Driven Investments	44,7%	3,0%-punt
Collateralized	3,7%	2,0%-punt
Bedrijfsobligaties	9,3%	2,0%-punt
Asset Backed Securities	5,4%	2,0%-punt
Totaal Matching illiquide	5,4%	
Hypotheke	5,4%	2,0%-punt
Liquiditeiten/deposito's	0,0%	
Returnportefeuille	31,5%	3,0%-punt
Totaal Return liquide	27,2%	
Vastrentende waarden alternatieven	9,9%	1,0%
Aandelen ontwikkelde markten	8,7%	1,0%
Aandelen opkomende markten	8,6%	1,0%
Valuta afdekking	0,0%	
Liquiditeiten	0,0%	-2,0 - 6,9%
Totaal Return illiquide	4,3%	
Niet beursgenoteerd vastgoed	4,3%	1,0%-punt
Alternatieve investments	0,0%	1,0%-punt
Totaal	100%	

Afdekking rente- en inflatierisico

Naast een dekkingsgraadafhankelijke beleggingsmix is ook de mate van afdekking van het rente- en inflatierisico afhankelijk van de dekkingsgraad:

BELEGGINGSCATEGORIE	NOMINALE FOCUS				REËLE FOCUS		
Dekkingsgraadregio	<100%)	[100%-110%)	[110%-120%)	[120%-130%)	[130%-140%)	[140%-150%)	[150%-170%)
Renterisico							
Obligaties en rente swaps	70%	70%	70%	70%	90%	110%	130%
Risicoafdekking optievariant							
Renteswaptions	0%	0%	0%	10%	10%	30%	30%
Inflatierisico							
Inflatie linked bonds en inflatieswaps	0%	0%	0%	20%	20%	40%	50%

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

Derivatenbeleid

Derivaten zijn afgeleide financiële instrumenten die, naast en in veelal in combinatie met, de reguliere beleggingen binnen het beleggingsmandaat (cash, obligaties & leningen, aandelenbeleggings-fondsen, 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 pensioenfonds.

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Het bestuur heeft een ingrijpend geactualiseerd beleid geformuleerd ten aanzien van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. Dit beleid is vastgesteld door het bestuur op 26 november 2020.

Het bestuur van PFSR heeft als vertrekpunt dat pensioengelden worden belegd in het belang van de actieven, pensioengerechtigden en slapers. Het bestuur ziet deze fiduciaire verantwoordelijkheid in de eerste plaats als een financiële verantwoordelijkheid. Vervolgens dient het beheer van het vermogen plaats te vinden met inachtneming van prudentie, kwaliteit en veiligheid en dient het beheer gericht te zijn op een zo hoog mogelijk rendement bij een aanvaardbaar risico. Restricties in het beleggingsbeleid mogen geaccepteerd worden zolang deze (op voorhand) geen afbreuk doen aan het risico-/rendementsprofiel van Investment Belief Maatschappelijk 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) en G(overnance)-factoren in het beleggingsbeleid:

- Duurzaamheid is geïntegreerd in het beleggingsbeleid en het doorlopen van de beleggingscyclus;
- Rendement bestaat voor het pensioenfonds uit financieel rendement, alsmede impact op de maatschappij;
- Actief aandeelhouderschap is het uitoefenen van stemrecht en het actief voeren van de dialoog met een onderneming (engagement), belangrijk om de duurzaamheid en de lange termijn waarde van een belegging te beschermen;
- PFSR zet, afgewogen naar kostenefficiëntie en beschikbaarheid, de volgende instrumenten in:
 - Voting (stemmen op aandeelhoudersvergaderingen);
 - Engagement (dialoog, beïnvloeden van beleid en gedrag van organisaties/bedrijven);
 - Uitsluitingen;
 - Insluitingen, waaronder begrepen impact investeringen;
- Het bestuur communiceert richting de belanghebbenden over de duurzaamheid van de beleggingsportefeuille, waaronder begrepen het maatschappelijk rendement.

Bij het inrichten van de beleggingsportefeuille worden de beleggingen getoetst aan het door het pensioenfonds gedefinieerde MVB-beleid. Het MVB-beleid is daarmee kader scheppend voor de beleggingen.

Het pensioenfonds en de fiduciair dienstverlener rapporteren hier vervolgens over.

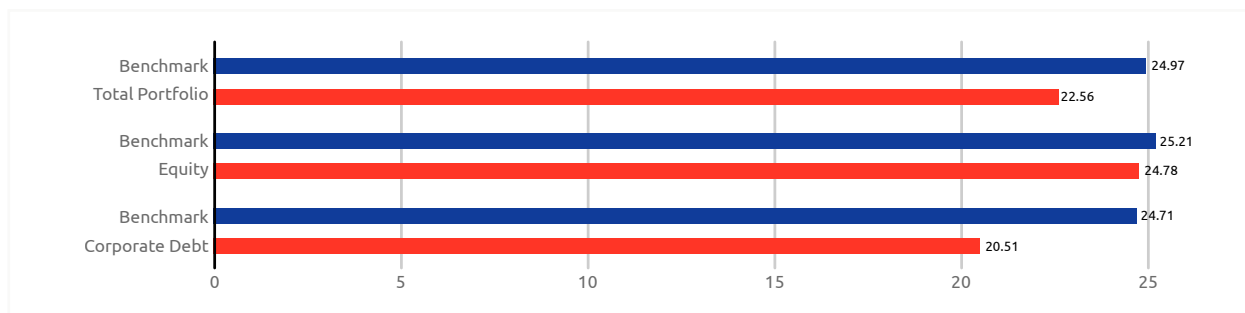
Stem- en engagementbeleid: beleggen via beleggingsfondsen

Het pensioenfonds belegt niet zelf direct in aandelen, maar investeert in de beleggingscategorie aandelen via participaties in beleggingsfondsen die beheerd worden door gespecialiseerde vermogensbeheerders. Omdat het pensioenfonds participant is in het beleggingsfonds en geen, direct, juridisch eigenaar is van de aandelen die het beleggingsfonds aanhoudt, kunnen wij geen eigen stembeleid toepassen. Het stembeleid van de door ons aangestelde vermogensbeheerders is dan ook van toepassing op onze aandelenbeleggingen. Naast het toepassen van een stembeleid kunnen wij ook invloed uitoefenen op ondernemingsgedrag door het voeren van dialoog met ondernemingen via een engagementbeleid. Ook voor deze beïnvloedingsvorm maken wij gebruik van het beleid van de door ons aangestelde vermogensbeheerders.

De fondsbeheerders publiceren op hun websites regelmatig over het door hen toegepaste beïnvloedingsbeleid en de resultaten daarvan.

ESG-Risicomonitor

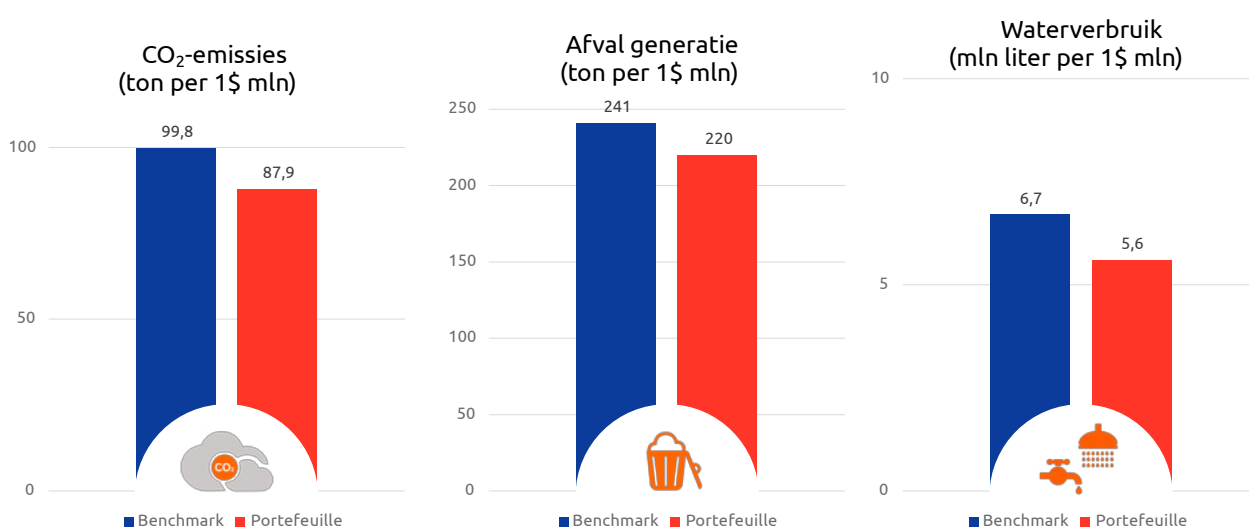
NN IP en Altis stellen periodiek een voor het pensioenfonds specifieke ESG-risicomonitor op. De ESG-risicomonitor geeft inzicht in de ESG-risico's van de portefeuille ten opzichte van de benchmark, en van de milieubelasting van de portefeuille. Bij de ESG-risico's wordt gekeken naar de corporate governance, de materiële ESG-risico's en de bedrijfs-specifieke incidenten die zich hebben voorgedaan bij instellingen en deze worden vergeleken met de benchmark. Dit geeft voor Q4 2020 het volgende beeld:



Hoe lager de score op een schaal van 0 tot 100, des te beter het pensioenfonds scoort op het gebied van ESG.

Daarnaast wordt inzicht gegeven in de milieubelasting van de portefeuille ten opzichte van de benchmark. Dit gebeurt op basis van de karakteristieken CO₂-uitstoot, productie van afval en het watergebruik. Om de absolute impact van deze karakteristieken meer te duiden wordt ook de 'Environmental impact per year' weergegeven, uitgedrukt in minder uitstoot van auto's, en minder dagelijks afval en watergebruik door mensen.

Dit geeft voor Q4 2020 het volgende beeld:



Environmental impact per jaar

Jaarlijkse CO₂-emissies van



5.857

minder auto's



Jaarlijks afval van



246.360

minder mensen



Jaarlijks waterverbruik van



12.272

minder mensen



Benchmark MVB-rapportage VBDO 2020

In 2020 behaalde het pensioenfonds een twintigste plaats in het jaarlijkse gerenommeerde benchmarkonderzoek naar verantwoord beleggen door pensioenfondsen, dat door de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) wordt uitgevoerd. Het pensioenfonds is lid van deze vereniging. In het VBDO-onderzoek wordt gekeken naar het verantwoord beleggingsbeleid van de 50 grootste Nederlandse pensioenfondsen. In het rapport nam het pensioenfonds vorig jaar nog een elfde positie in.

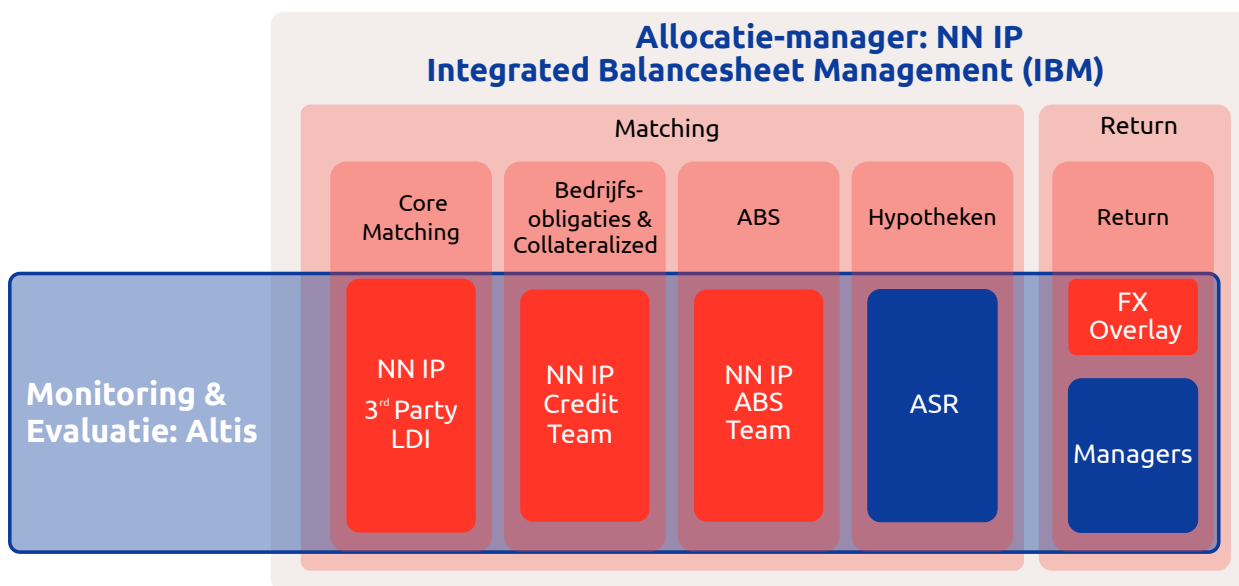
Het bestuur van het pensioenfonds heeft kennisgenomen van het rapport en constateert dat PFSR niet op de gewenste positie staat. De voornaamste reden daarvoor is dat PFSR het nieuwe MVB-beleid nog niet had goedgekeurd ten tijde van het onderzoek en (dus ook) niet op de website gepubliceerd had.

Inmiddels is dit wel gebeurd en zal het pensioenfonds, in samenwerking met NN IP, dat veel kennis en kunde heeft op dit terrein, verdere stappen zetten qua verduurzaming van de portefeuille. Dit komt terug in de lopende verdere

verduurzaming van de portefeuille van het pensioenfonds (vervangen van investeringen met een ontoereikende MVB-score) en de ESG-ricomonitor dat inzicht geeft in de duurzaamheidsrisico's en -impact van de portefeuille. Het is en blijft de ambitie van het pensioenfonds om voortdurend progressie te maken op het vlak van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. Dit keert onder andere ook terug bij de uitvoering van de ALM studie 2021, waarin speciaal aandacht wordt besteed aan de impact van klimaatrisico's op de assets en waarin de te selecteren asset categorieën nadrukkelijk onderworpen worden aan een stringente MVB-screening.

H.4.3 BELEGGINGSPORTEFEUILLE

Gegeven de uitgangspunten van balansrisicomanagement en beleggingen, was de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds tot 1 september 2020 opgebouwd uit een Mandaat, bestaande uit een Matchingportefeuille en een Returnportefeuille, en daarnaast uit een Overlayportefeuille (derivaten en Money Market fund). Vanaf 1 september 2020 is de beleggingsportefeuille opgebouwd uit een Matchingportefeuille en een Returnportefeuille. Deze situatie beschrijven we hierna verder.



a. Matchingportefeuille

De Matchingportefeuille is dat deel van de portefeuille waarin (vooral) het renterisico van de verplichtingen deels conform het door het bestuur bepaalde strategische percentage wordt afgedekt.

De beleggingen in de Matchingportefeuille bestaan uit vastrentende waarden en rente- en inflatiederivaten. Deze worden qua looptijd en rentegevoeligheid zoveel mogelijk in overeenstemming gebracht (gematcht) met de looptijd en rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen. De beleggingen in de Matchingportefeuille dienen (voornamelijk) ter nakoming van de nominale pensioenverplichtingen.

De Matchingportefeuille wordt beheerd door NN IP. NN IP Integrated Balance sheet Management (IBM) treedt op als financieel balansrisicomanager en beheert daartoe ook de in de Matchingportefeuille geïntegreerde overlayportefeuille, waarin de (aanvullende) afdekking van de rente- en inflatierisico's plaatsvindt, hoofdzakelijk in de vorm van rentederivaten.

Daartoe zijn een fiduciaire dienstverleningsovereenkomst en een separate vermogensbeheerovereenkomst met NN IP afgesloten, waarin onder meer:

- De beleggingsrichtlijnen en mandaatbepalingen zijn opgenomen;
- Afspraken zijn gemaakt over een aantal vereisten waaraan de dienstverlening van de fiduciair dienstverlener en de vermogensbeheerder dient te voldoen "kpi's";
- Een dienstverlening- en beheervergoeding is afgesproken die marktconform is;
- Afspraken zijn gemaakt over een adequaat risicobeheer binnen de organisatie en de dienstverlening van de betrokken fiduciair dienstverlener en vermogensbeheerder;
- Afspraken zijn gemaakt over de beleggings- en financiële rapportages die de fiduciair dienstverlener verstrekt.

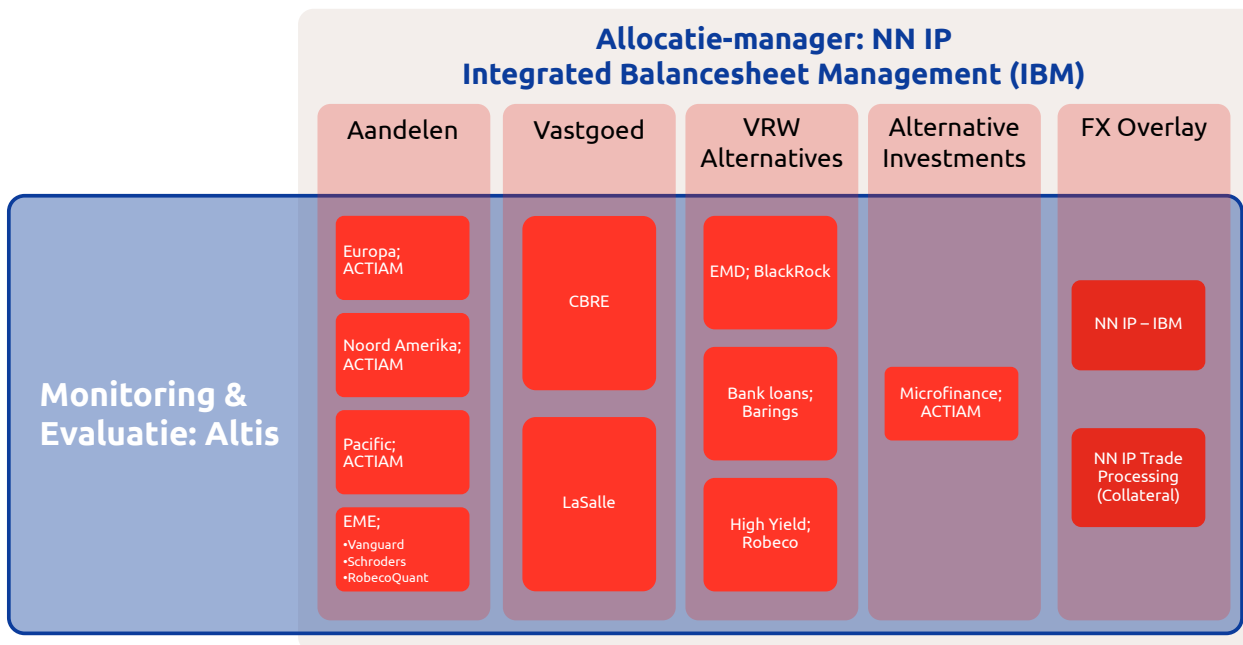
De activiteiten en resultaten van NN IP worden periodiek door het bestuur en de beleggingscommissie van het pensioenfonds geëvalueerd. Daarbij worden niet alleen de financiële prestaties, de beheersing van risico's en het relatiebeheer beoordeeld, maar wordt ook getoetst of het beloningsbeleid van de vermogensbeheerder niet leidt tot prikkels die lange termijn doelstellingen van het pensioenfonds in de weg kunnen staan. Daarnaast wordt beoordeeld, voor zover bij de Matchingportefeuille (vastrentende beleggingen) relevant, hoe het "active ownership beleid" is van de vermogensbeheerder bij beleggingen in leningen van overheden, organisaties, ondernemingen en hypotheek. En er

wordt gekeken of dat past bij het lange termijnbeleid en het beleid met betrekking tot Maatschappelijk Verantwoord Beleggen door PFSR.

De fiduciaire dienstverleningsovereenkomst en de vermogensbeheerovereenkomsten zijn voor onbepaalde tijd afgesloten, maar zijn wel dagelijks door het pensioenfonds opzegbaar.

b. Returnportefeuille

De beleggingen in de Returnportefeuille hebben vooral tot doel om meer rendement te behalen ten behoeve van buffervorming en toekomstige indexaties. De Returnportefeuille bestaat uit beleggingen in aandelen, onroerend goed en obligaties met een hoger risicoprofiel.



Voor het beheer van de Returnportefeuille is gekozen voor het (indirect) beleggen in participaties van verschillende, institutionele beleggingsfondsen in de bovengenoemde categorieën en (indien van toepassing) derivaten ter afdekking van de risico's inzake valuta- en aandelenkoersen. Vermogensbeheerder NN IP en gerelateerde adviseur Altis selecteren en monitoren voor en namens het pensioenfonds de beheerders, het beheer en de prestaties van deze beleggingsfondsen. Maatschappelijk Verantwoord Beleggen speelt in de Returnportefeuille ook een zeer belangrijke rol.

De meeste van de aandelenbeleggingsfondsen hanteren een zogenaamde passieve strategie, waarbij de beleggingen de samenstelling en het rendement van een gekozen 'benchmark' zo nauwgezet mogelijk volgen. Een kleiner deel (20%) van de geselecteerde aandelenbeleggingsfondsen in de categorie aandelen Emerging Markets (opkomende markten) past een actieve strategie toe; hierbij streeft de fondsmanager naar het beter presteren dan de gekozen 'benchmark'. De managers van de beleggingsfondsen in de categorieën Vastgoed en Vastrentende waarden Alternatives hanteren een actieve strategie.

Valutarisico en valutaderivaten

Met betrekking tot de beleggingen in vreemde valuta wordt door het pensioenfonds een gedifferentieerd afdekkingbeleid voor het valutarisico gevoerd. Dit beleid maakt onderdeel uit van het strategisch beleggingsbeleid van het pensioenfonds. Beleggingen in de Matchingportefeuille in vastrentende waarden in ontwikkelde landen zijn in euro's of worden volledig naar euro's afgedekt. Beleggingen in alternatieve vastrentende waarden in vreemde valuta in de Returnportefeuille worden door middel van het hedgebeleid van het betreffende beleggingsfonds volledig naar euro's afgedekt. Als uitgangspunt voor de valutarisico-afdekking binnen de aandelenportefeuille ontwikkelde markten (ACTIAM ASIFE-fondsen) wordt een structurele afdekking ter grootte van 75% van het valutarisico van de posities in US-dollar, Britse pond en Japanse yen gehanteerd. Daarnaast wordt 75% van het valutarisico binnen de nieuwe vastgoedbeleggingen (in Britse pond) conform beleid afgedekt. Overige posities in vreemde valuta worden niet afgedekt, dit betreft de belegging in aandelen opkomende markten.

c. Overzicht totale beleggingsportefeuille

Ultimo 2020 en 2019 was de samenstelling van de portefeuille als volgt (in EUR miljoen):

MATCHINGPORTEFEUILLE	2020	IN %	2019	IN %
Core Liability Driven Investments ex derivaten	1.507,2		1.498,6	
Renteswaps & Obligatiefutures	426,8		130,0	
Collateralized	157,3		151,5	
Bedrijfsobligaties	429,4		281,2	
Asset Backed Securities	213,9		203,1	
Matching liquide	2.734,6	62%	2.264,3	57%
Hypotheken	204,5	5%	179,1	5%
Matching Illiquide				
Totaal Matchingportefeuille	2.939,1	67%	2.443,4	62%
RETURNPORTEFEUILLE				
Aandelen N.A.	158,9		185,0	
Aandelen Europa	162,2		165,7	
Aandelen Pacific	82,0		81,8	
Aandelen Ontwikkelde markten	403,1	9%	432,6	11%
Aandelen Opkomende Markten actief	92,8		85,0	
Aandelen Opkomende Markten passief	351,4		337,9	
Aandelen Opkomende Markten	444,2	10%	423,0	11%
Aandelen totaal	847,3	19%	855,6	22%
High Yield	110,4		117,9	
Emerging Market Debt	213,9		236,5	
Bank Loans	111,1		118,2	
Vastrentende Waarden Alternatives	435,4	10%	472,6	12%
Valuta afdekking	3,2	0%	1,3	0%
Geldmarktfondsen	1,2	0%		
Liquideiteiten	0,0	0%	0,0	0%
Vastgoed (indirect, niet beursgenoteerd)	181,6	4%	178,7	5%
Alternatieve beleggingen	0,2	0%	0,2	0%
Totaal Returnportefeuille	1.468,9	33%	1.508,4	38%
Totale waarde beleggingen	4.408,0	100%	3.951,8	100%

Opmerkingen:

- Deze totale waarde sluit aan met de totale waarde van de beleggingen vermeld in de jaarrekening onder activa / samenstelling beleggingen. De indeling is echter afwijkend, hierboven naar inrichting van de beleggingsportefeuille door NN IP. In de jaarrekening naar indeling van de beleggingscategorieën zoals voorgeschreven voor de jaarrekening.
- Tot september 2020 hanteerde het pensioenfonds nog een Overlayportefeuille. De stand per ultimo 2019 is in verband met de vergelijkbaarheid met de cijfers ultimo 2020 gereclassificeerd.

H.4.4 MARKTONTWIKKELINGEN EN BELEGGINGSRENDEMENTEN

a. Economische ontwikkelingen en financiële markten, rentes en valuta's

Het afgelopen jaar stond vooral in het teken van de COVID-19-crisis. De wereldwijde verspreiding daarvan in maart 2020 maakte verplicht thuisblijven en thuiswerken noodzakelijk over de hele wereld. Het pensioenfonds heeft naar

aanleiding daarvan bij de vermogensbeheerders gecheckt dat de continuïteit van de bedrijfsvoering niet in gevaar is gekomen. De lockdowns zorgden vrijwel overal voor een zeer diepe recessie. Centrale banken deden er daarna alles aan om de impact van de pandemie te beperken. De Europese Centrale Bank (ECB) en de Amerikaanse Federal Reserve maakten duidelijk dat de korte rentetarieven voorlopig niet worden verhoogd en zorgden voor lagere rentes op staats- en bedrijfsobligaties door enorme steunaankopen. De Fed maakte duidelijk dat het beleid soepel zou blijven ook bij een tijdelijk hogere inflatie.

Ook overheden grepen snel in met flinke steunpakketten. Bij fors oplopende schulden ontstond in vele economieën vervolgens een sterk herstel. Dit herstel werd in vele landen echter weer snel afgebroken door de noodzaak van nieuwe lockdowns vanwege het ontstaan van meerdere golven van besmettingen, mede veroorzaakt door nieuwe varianten van het virus. Hoop op herstel gloorde in het vierde kwartaal vanwege de ontwikkeling van effectieve Coronavaccins door onder meer Pfizer, Moderna en AstraZeneca.

In de VS resulteerde een zeer spannende verkiezingsstrijd in 2020 uiteindelijk in een nieuwe president. In Europa was de Brexit-deal lang onzeker, maar eind december kwam het alsnog tot een akkoord. In China was het economische herstel sterker dan verwacht. De pandemie leek daar na de eerste golf onder controle.

In de meeste opkomende landen is het aantal Coronabesmettingen afgenomen en zijn de beperkende maatregelen opgeheven. In het vierde kwartaal is de economische activiteit dan ook sterk hersteld. In sommige landen, vooral in het Midden-Oosten en Europa, is het virus echter nog volop aanwezig. Institutionele zwakte en grote budgettaire onevenwichtigheden betekenen dat een groot deel van de opkomende wereld kwetsbaar zal zijn in het geval van nieuwe besmettingsgolven.

De sterke wereldwijde vraag naar goederen en hogere prijzen van grondstoffen waren gunstig voor de groei in landen die erg hard zijn geraakt door de pandemie. Vooral Zuid-Amerikaanse landen hebben hiervan geprofiteerd. Fiscale onevenwichtigheden blijven snel toenemen in landen als Brazilië, Zuid-Afrika en Turkije, wat de komende kwartalen waarschijnlijk zal zorgen voor marktdruk.

b. Beleggingsrendement 2020

De beleggingsrendementen van de totale beleggingsportefeuille zijn in de volgende tabel op totaalniveau en naar Matching- en Returnportefeuille uitgesplitst en weergegeven als percentage:

	MARKT- WAARDE € X MLN	GEWICHT	12M RENDEMENT %			36M RENDEMENT %			60M RENDEMENT %		
			PF	BM	Δ	PF	BM	Δ	PF	BM	Δ
Totaal	4.408,5	100,0%	11,7%	11,3%	0,4%	9,5%	9,3%	0,2%	8,6%	8,3%	0,3%
Totaal ex-overlay	4.408,5	100,0%	7,0%	6,6%	0,4%	5,8%	5,6%	0,2%	5,9%	5,6%	0,3%
Matching	2.938,3	66,7%	8,6%	8,2%	0,4%	6,3%	6,2%	0,1%	5,0%	4,9%	0,1%
Return	1.470,2	33,3%	4,8%	4,9%	0,0%	5,0%	4,8%	0,2%	7,6%	7,3%	0,3%
Aandelen	847,2	19,2%	5,9%	6,0%	0,0%	6,7%	6,5%	0,1%	9,3%	9,1%	0,2%
VRW Alternatives	435,4	9,9%	4,1%	2,9%	1,2%	2,6%	2,3%	0,3%	4,8%	4,5%	0,3%
Vastgoed	183,1	4,2%	1,0%	2,6%	-1,6%	4,7%	2,7%	2,0%	nvt	nvt	nvt
Overig	4,6	0,1%	0,0%	-	-	-	-	-	-	-	-
Overlay	0	0,0%	4,7%	4,7%		3,7%	3,7%		2,7%	2,7%	

Opmerkingen:

- 12M: 12-maands rendement; 36M: 36-maandsrendement geannualiseerd, 60M: 60-maandsrendement geannualiseerd; PF: absolute rendementen van de portefeuille; BM: absolute rendementen van de benchmark (Wanneer een categorie onderliggende beleggingen bevat versus verschillende benchmarks, dan is de benchmark voor deze categorie samengesteld uit de individuele benchmarks voor de individuele categorieën, gewogen naar de normweginen in de portefeuille.). Benchmark is een objectieve referentiemaatstaf die in het mandaat is afgesproken. Bijvoorbeeld een MSCI-aandelenindex of de iBoxx, waartegen de prestaties van de beleggingsportefeuille wordt afgezet.
- Bovengenoemde waarden zijn op basis van het investment book of records van de vermogensbeheerder. De totale beleggingen in de jaarrekening bedragen EUR 4.408,0 miljoen en zijn op basis van het accounting book of records. Het verschil van EUR 0,5 miljoen betreft waarderingsverschil tussen Investment Book of records en Accounting Book of records van de vermogensbeheerder.
- Voor 1 september 2020 werd om praktische redenen, de performance van de 'Overlay (Derivaten)' niet meegenomen in de performance van de desbetreffende categorieën. Bij de overgang naar NN IP, is deze performance geïntegreerd in de rapportage. De Matchingportefeuille performance is vanaf 1 september inclusief rentederivaten, en de Returnportefeuille performance is inclusief het resultaat van valutaderivaten.
- De benchmark voor de Matchingportefeuille is per 1 september 2020 aangepast van een samengestelde benchmark, naar de verplichtingen (benchmark).
- De benchmark voor Vastgoed is 3 maand Euribor plus 300bps.

Het rendement van de totale portefeuille in 2020 was 11,7%, hetgeen een outperformance versus de benchmark van 0,4% betekende. Een gedeelte van deze outperformance werd veroorzaakt door allocatie-effecten; dankzij de snel om zich heen grijpende Coronapandemie, was het eerste kwartaal bijzonder slecht voor aandelen en een goed kwartaal voor 'safe-haven' assets als staatsobligaties. De portefeuille was gedurende dit kwartaal onderwogen in aandelen ten gunste van staatsobligaties.

Op 1 mei 2020 is de strategische mix aangepast als gevolg van het raken van het DBRM triggerniveau's overgang dekkingsgraadregio; de strategische asset allocatie van de Matchingportefeuille werd met 5%-punt verhoogd naar 68,5%, en het gewicht van de Returnportefeuille werd tegelijkertijd met 5%-punt verlaagd naar 31,5%. Door de werkelijke mix niet aan te passen, wist het pensioenfonds met een lichte overweging in de Returnportefeuille, binnen de enigszins tijdelijk verruimde bandbreedtes van de SAA, te profiteren van het herstel in aandelenmarkten.

In het vierde kwartaal heeft met name outperformance in de Matchingportefeuille meegeholpen aan de relatieve performance versus benchmark van het fonds. Ondanks een relatief milde rentebeweging in het vierde kwartaal, was de markt getuige van een sterke appreciatie van staatsobligaties versus renteswaps (de benchmark voor de verplichtingen).

De afgelopen 3 jaar (31 december 2017 – 31 december 2020) was het gemiddelde rendement op jaarbasis van de beleggingen van het pensioenfonds 5,8% (exclusief Overlay). Hierbij is sprake van een outperformance ten opzichte van de benchmark van 0,2%-punt. De Matchingportefeuille presteerde met een rendement van 6,3% in lijn met de benchmark. De Returnportefeuille realiseerde een outperformance van 0,2%-punt (5,0% vs. 4,8%). Over de afgelopen 5 jaar (31 december 2015 – 31 december 2020) bedroeg het gemiddelde rendement op jaarbasis van de beleggingen van het pensioenfonds 5,9% (exclusief Overlay).

Bruto en netto rendement

Om het inzicht in de gerapporteerde performance te vergroten heeft het pensioenfonds een uitsplitsing gemaakt van het rendement voor en na alle kosten vermogensbeheer. Dit is in de tabel hieronder weergegeven.

2020	GERAPPORTEERD RENDEMENT	RENDEMENT VOOR KOSTEN	RENDEMENT NA KOSTEN	TOTALE KOSTEN
Totale portefeuille inclusief overlay	11,7%	11,9%	11,6%	0,3%
1) Zie ook paragraaf H.3.2				

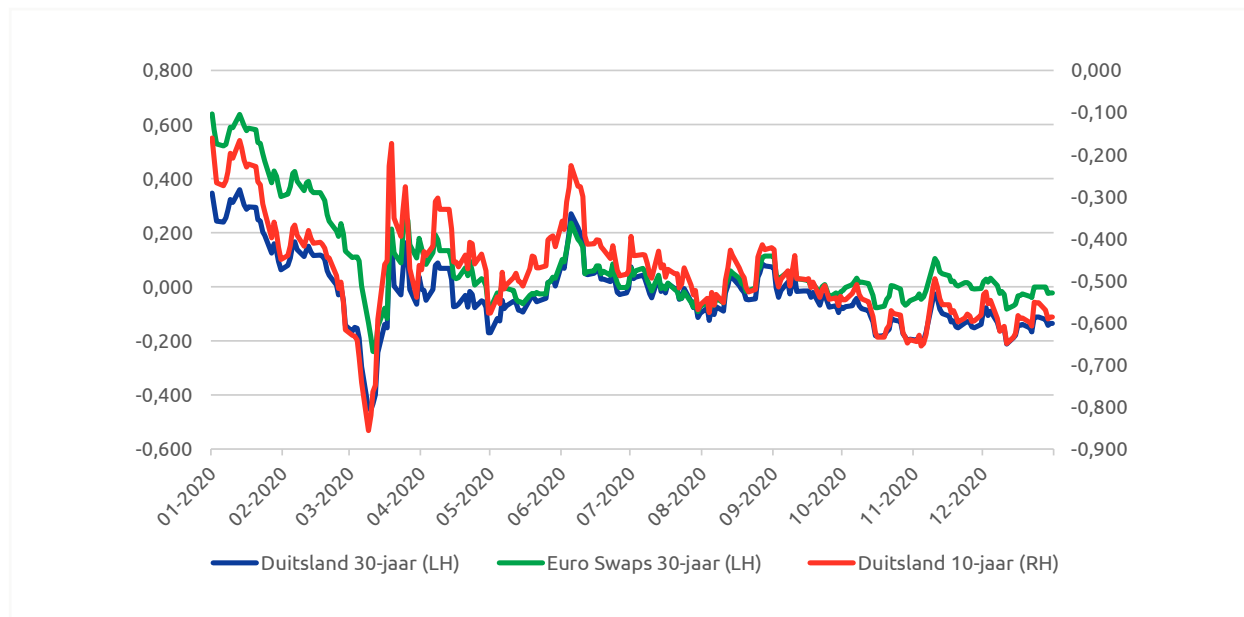
Het gerapporteerde rendement op de beleggingen van het pensioenfonds in 2020 is afgerond 11,7% voor de totale portefeuille. Dit totaalrendement is een mix van bruto- en nettorendementen. Dit komt doordat een deel van de kosten van beleggen buiten de waardering van de beleggingen om in rekening worden gebracht, bijvoorbeeld in sommige gevallen de management fee van de vermogensbeheerder, en een deel van de kosten via de beleggingen in rekening worden gebracht, zoals bijvoorbeeld de management fee van beleggingsfondsen en transactiekosten.

Wanneer het gerapporteerde rendement wordt gecorrigeerd voor alle kosten die via beleggingsfondsen in rekening worden gebracht geeft dit inzicht in het rendement vóór kosten. Vóór kosten is het jaarrendement van de totale portefeuille in 2020 afgerond 11,9%. Wanneer vervolgens alle kosten verbonden aan de beleggingen (beheerfee, transactiekosten, kosten pensioenfonds) ten laste worden gebracht van het rendement vóór kosten, geeft dat inzicht in het rendement ná kosten. Ná kosten komt het jaarrendement uit op afgerond 11,6%.

c. Rendement Matchingportefeuille

De Matchingportefeuille is in 2020 gestegen met 8,6%, gedreven door ongekend lage rentes. De COVID-19-crisis en de impact daarvan waren in 2020 de bepalende marktfactoren.

Figuur 3: Renteontwikkeling (%)



Het verloop van de Duitse (10- en 30-jaars) en Euribor (3-maands) rente gedurende 2020 wordt in de bovenstaande grafiek getoond (y-as laat de rente in % zien en de x-as de tijd).

De wereldwijde verspreiding van het virus in maart zorgde voor een ongekende vlucht naar veiligheid en bijbehorende daling in rentestanden. Deze beweging sloeg echter snel om toen duidelijk werd dat de technologie- en kennisindustrie profiteerden van de crisis. Er was daarnaast ruime ondersteuning wereldwijd vanuit het monetaire en het begrotingsbeleid, al was het laatste minder betrouwbaar dan het eerste, vooral in de VS.

De centrale banken deden er alles aan om de impact van de pandemie te beperken. De Europese Centrale Bank (ECB) kwam met een noodaankoopprogramma (PEPP) ter ondersteuning van de liquiditeit in de eurozone. De Amerikaanse Federal Reserve (Fed) kwam in het voorjaar al met steun voor de private kredietmarkten. Eind augustus kondigde voorzitter Jerome Powell een nieuwe strategie aan die zich richt op gemiddelde inflatie. Hierdoor kan de inflatie tijdelijk hoger zijn en het wijst op een soepel blijvend beleid.

Staatsobligatierentes zijn in het eerste kwartaal sterk gedaald door de sterke economische krimp op de korte termijn en de sterk toenemende onzekerheid. In het tweede en derde kwartaal bleef de rente redelijk stabiel. In het vierde kwartaal daalde de 10-jaars rente op Europese staatsobligaties verder en eindigde bijvoorbeeld de 10-jaars rente op Duitse Bunds het jaar op -0,57%, 38 basispunten lager dan waar die het jaar begon.

De Core LDI-portefeuille bevat naast een allocatie naar obligaties, ook de derivatenportefeuille ten behoeve van de renteafdekking. De derivatenportefeuille heeft als voornaamste doel om de rentegevoeligheid van de Matchingportefeuille aan te vullen tot 70% van de verplichtingen. Om deze reden wordt de Core LDI-portefeuille niet individueel gebenchmarkt, maar wordt de Matchingportefeuille op totaalniveau (sinds 1 september 2020) gebenchmarkt tegen de verplichtingen. Door het gebruik van renteswaps binnen deze portefeuille beschikt de Core LDI-portefeuille dan ook over een hoge rentegevoeligheid of duratie. De grote daling in rentes in 2020, heeft Core LDI dan ook een hoog rendement opgeleverd.

PERFORMANCE (NETTO) MATCHINGPORTEFEUILLE 2020	PF	BM	VERSCHIL
Matching	8,6%	8,2%	0,4%
Core LDI	12,0%		
Collateralized	2,1%	1,8%	0,3%
Bedrijfsobligaties	2,8%	2,7%	0,1%
ABS	-0,1%	0,0%	-0,1%
Hypotheken	2,4%	2,4%	0,0%

Binnen de Matchingportefeuille zijn er voorts 4 subcategorieën met een eigen benchmark. Alle categorieën, met uitzondering van ABS, hebben het jaar positief afgesloten. ABS, met een zeer korte duratie, profiteerde minder van de rentedaling, en had meer last van de negatieve korte rentes.

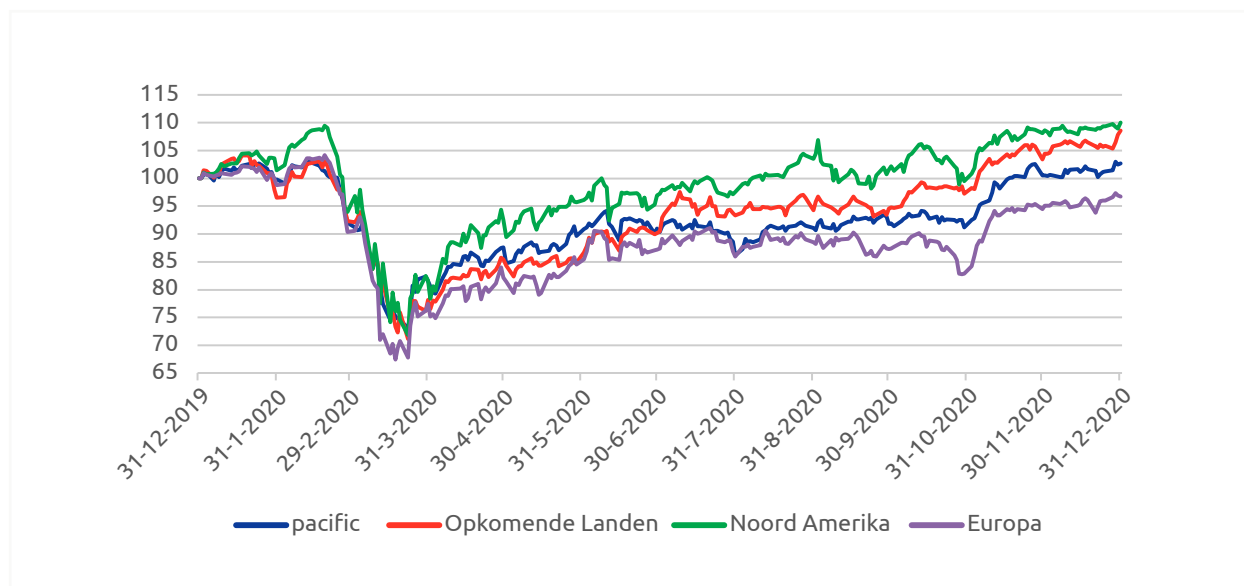
De overige categorieën binnen de Matchingportefeuille vertoonden rendementen in lijn met de verwachting; De categorie Collateralized, die bestaat uit Europese covered bonds (obligaties met additioneel onderpand), leverde een rendement op van 2,1% (een lichte outperformance van 0,3%), dankzij een portefeuille die gepositioneerd was voor het herstel van het tweede en derde kwartaal. Bedrijfsobligaties (+2,8%) en hypotheek (+2,4%) sloten het jaar af met rendementen die vergelijkbaar waren met die van de respectievelijke benchmarks.

d. Rendement Returnportefeuille

De aandelenmarkten en andere meer risicovolle beleggingen kenden een heel beweeglijk jaar. De Returnportefeuille is gedurende 2020 gestegen met 4,8%, na in eerste instantie in het eerste kwartaal een ongekende daling in aandelenkoersen te hebben geïncasseerd. Het eerste kwartaal was dan ook één van de slechtste kwartalen ooit; de wereldwijde verspreiding van het coronavirus leidde tot lockdowns en toenemende onzekerheid en zorgde voor een vlucht uit risicovolle beleggingen. Er volgde een ongekend herstel op de aandelenmarkten dat eind maart begon en in het tweede kwartaal aanhield. Aandelenkoersen stegen vervolgens in de tweede helft van het jaar verder door, waarbij november één van de beste maanden in de afgelopen 20 jaar was.

Aandelenmarkten

Figuur 4: Aandelenmarkten



Een ander belangrijk event was de Brexit. Een Brexit-deal leek het hele jaar ver weg en de Britse regering was fel tegen een verlenging van de transitieperiode. Richting het einde van het jaar leek het risico van een “no deal” toe te nemen, want de onderhandelingen liepen spaak. Op 24 december 2020 kwam het alsnog tot een akkoord, één week voor de laatste deadline. Dit bevorderde een geordend einde van de transitieperiode.

De markten reageerden eind 2020 extreem enthousiast op de effectiviteit van de Coronavaccins van Pfizer, Moderna en AstraZeneca. Door dit nieuws keken beleggers verder dan de tweede golf en nam de kans op een V-vormig economisch herstel in 2021 toe. Dit leidde ook tot een sterke rotatie uit de zogenoemde Covid-winnaars naar de bedrijven die profiteren van de vaccins.

PERFORMANCE (NETTO) RETURNPORTEFEUILLE 2020	PF	BM	VERSCHIL
Return	4,8%	4,9%	-0,1%
Aandelen	5,9%	6,0%	-0,1%
VRW Alternatives	4,1%	2,9%	1,2%
Vastgoed	1,0%	2,6%	-1,6%

Op een meer gedetailleerd niveau werden de rendementen op de aandelenmarkten in 2020 gekenmerkt door verschillen tussen ‘winnaars’ en ‘verliezers’ van de coronacrisis. De technologiesector profiteerde sterk van het thuiswerken

en het verplichte thuisblijven. Ook regionaal traden er verschillen op; China kwam vrij snel uit de coronacrisis en dreef winsten in Azië omhoog. Ook de Amerikaanse aandelenmarkt sloot het jaar 10,0% hoger af dankzij onder andere de beperktere lockdown maatregelen en het hogere belang van de technologiesector, terwijl Europa significant achterbleef met -3,3%. De aankondiging van effectieve vaccins zorgde echter voor een ommekeer en waarde-aandelen en de regio Europa maakten daarna een behoorlijke inhaalslag, echter onvoldoende om de achterstand in te halen. Deze verhoudingen in de markt zien we ook terug als we kijken naar de individuele fondsen:

PERFORMANCE (BRUTO) AANDELENPORTEFEUILLE 2020	PF	BM	VERSCHIL
Noord Amerika (ACTIAM)	12,1%	10,0%	2,1%
Europa (ACTIAM)	-2,1%	-3,3%	1,2%
Pacifische regio (ACTIAM)	3,0%	2,7%	0,3%
Passief Opkomende landen (Vanguard)	8,3%	8,5%	-0,2%
Kwantitatief Opkomende landen (Robeco)	4,9%	8,9%	-4,0%
Fundamenteel Actief Opkomende landen (Schroders)	13,7%	8,5%	5,2%
Aandelen	5,9%	6,0%	-0,1%

Van de verschillende aandelenfondsen is de bruto performance van kwantitatieve aandelen opkomende markten, het meest teleurstellend. De underperformance was gedreven door een overweging naar waarde-aandelen en dit heeft duidelijk in het nadeel van het fonds gewerkt. Fundamenteel actief beleggen in opkomende landen heeft het daarentegen wel goed gedaan, waardoor de diversificatie over beide strategieën heeft gewerkt.

Vastgoed

Het bruto rendement op core vastgoed over 2020 is laag door COVID-19, ondanks een sterk vierde kwartaal en een hoog percentage aan ontvangen huur en de aangetrokken bezettingsgraad. De langjarige rendementsverwachting is positief, de ontvangen huurinkomsten zijn bovengemiddeld en aflopende huurcontracten relatief beperkt. De underperformance is hoog doordat een 'cash plus spread' benchmark wordt gebruikt. Vergelijken we de beide fondsen met een vastgoedbenchmark (zoals de INREV European ODCE Funds Index), dan ligt de relatieve performance meer in lijn met de verwachtingen.

PERFORMANCE (BRUTO) VASTGOEDPORTEFEUILLE 2020	PF	BM	VERSCHIL
Pan Europees Core (CBRE)	0,5%	2,6%	-2,1%
Europa Core+ (LaSalle)	1,4%	2,6%	-1,2%
Vastgoed	1,0%	2,6%	-1,6%

Het pensioenfonds belegt in een tweetal vastgoedfondsen; het CBRE Pan European Core fonds en het LaSalle Encore+ fonds. Beide focussen zich voornamelijk op Europees commercieel vastgoed.

Van beide fondsen focust LaSalle Encore+ zich enkel op continentaal Europa, en heeft dus geen Brits vastgoed in de portefeuille. CBRE daarentegen heeft wel een allocatie naar het VK van circa 10%. Omdat de kantorenmarkt in het VK iets harder geraakt is gedurende de coronapandemie, laat dit fonds ook een iets slechtere performance zien.

Vastrentende Waarden Alternatives

Credit spreads stegen sterk in het eerste kwartaal, na de eerste impact van de pandemie, met name in het meer risicovolle segment waarop dit onderdeel van de portefeuille zich focust. Vooral in opkomende markten waar de spreads in een decennium niet zo hoog waren geweest, maar ook in high yield en loans stegen de spreads in het eerste kwartaal. In de rest van het jaar verkrapten de spreads geleidelijk.

PERFORMANCE (BRUTO) VRW ALTERNATIVES PORTEFEUILLE 2020	PF	BM	VERSCHIL
High Yield (Robeco)	3,4%	4,6%	-1,2%
Obligaties Opkomende Markten ESG (BlackRock)	6,7%	3,7%	3,0%
Bank loans (Barings)	0,2%	1,5%	-1,3%
VRW Alternatives	4,1%	2,9%	1,2%

Het High Yield fonds van Robeco kende een zwak jaar. De belangrijkste reden voor de underperformance was de behoudende positionering met een voorkeur naar hoge kwaliteit assets waarvoor 2020 een minder goed jaar was.

De performance van obligaties uit opkomende markten is wel positief geweest, zowel in absolute termen, als ten opzichte van de benchmark. De outperformance komt voort uit een gedegen en bewezen proces, waarbij op basis

van globale en lokale parameters een actieve selectie wordt toegepast. Het fonds heeft met name geprofiteerd van het herstel in markten in het vierde kwartaal.

Bank loans hadden vooral last van de negatieve korte rentes en profiteerden minder van de dalende rentes door het grotendeels floating rate karakter van deze instrumenten. Door een onderweging in de energiesector heeft het fonds uiteindelijk niet beter kunnen presteren dan de benchmark.

Valutatermijncontracten

Het jaar 2020 werd ook gekenmerkt door een sterkere Euro versus de belangrijkste valuta's. Dit heeft geresulteerd in een positieve performance voor de valuta afdekking van de US Dollar, Britse Pond en de Japanse Yen. De bijdrage van de valuta afdekking op de performance van de return portefeuille was circa 0,13% (van september tot en met december 2020).

De categorie Alternative Investments (restbeleggingen in Micro Finance funds) bestond ultimo 2020 nog maar uit circa EUR 150 duizend. Hiermee is de bijdrage van deze categorie niet significant voor de performance van de portefeuille. De verwachting is dat het resterende aandelenbelang van deze fondsen in 2021 wordt verkocht.

e. Resultaat Overlay

De bijdrage van de Overlay in het rendement van 2020 (in de periode van januari tot en met augustus 2020) bedroeg 4,7%. Met name de renterisicoafdekking (posities in renteswaps) zorgde voor deze positieve bijdrage als gevolg van de rentedaling over 2020 van 67 basispunten. Daarnaast was de waardeverandering van de valutatermijncontracten door valutakoersbewegingen positief als gevolg van een waardedaling van de afgedekte valuta's (US Dollar, Britse Pond en de Japanse Yen) ten opzichte van de euro.

Oordeel van het bestuur

Het bestuur is tevreden met de beleggingsresultaten over 2020. Deze zijn in lijn met hetgeen verwacht mag worden gezien de gekozen risicoprofiel en strategische assetmix. Het behaalde beleggingsrendement overtrof de benchmarks. Het beleid van het bestuur om het renterisico nog steeds voor een groot percentage te dekken, heeft ook zeker bijgedragen aan de goede resultaten.

Het bestuur constateert echter ook dat de al enkele jaren aanhoudende lage nominale en reële rente nog steeds verontrustend is. De lage rente leidt tot gematigde directe rendementen maar ook tot hogere verplichtingen. Dit brengt de ambitie om de pensioenen met minimaal 50% van de prijsinflatie te verhogen in gevaar. De laatste jaren heeft het pensioenfonds deze indexatie ambitie slechts gedeeltelijk kunnen realiseren. Om naar de toekomst toe de kans op indexatie te verruimen, heeft het bestuur besloten om zodra de dekkingsgraad dit toelaat, de dan ontstane ruimte boven het VEV, na instemming van sociale partners, deels te benutten voor een verhoging van het risicoprofiel van het pensioenfonds.

Het pensioenfonds heeft sinds medio 2019 een reservetekort. De financiële situatie van het pensioenfonds is in 2020 ondanks de uitbraak van het coronavirus slechts beperkt achteruitgegaan. Een verhoging van het risicobudget is voorlopig niet aan de orde ook al is de rente begin 2021 wel gestegen en daarmee ook de dekkingsgraad. Het bestuur blijft op zoek naar verdere mogelijkheden om binnen de huidige risicohouding de beleggingsportefeuille verder te optimaliseren en daarmee ook de performance van de beleggingsportefeuille te bevorderen.

Het totale resultaat van het pensioenfonds in 2020 komt uit op EUR 40,9 miljoen (2019: EUR 108,4 miljoen). Deze opbouw van het resultaat is in onderstaande tabel op bronnen terug te zien:

Resultaat naar bronnen

(in EUR miljoen)	2020	2019
Premiebijdragen (van werkgever en werknemer)	73,7	73,7
Actuarieel benodigde pensioenopbouw en risicokoopsom	-60,3	-63,3
Benodigd voor pensioenuitvoeringskosten	-3,3	-3,4
Premieresultaat	10,1	7,0
Directe beleggingsopbrengsten	47,4	63,8
Indirecte beleggingsopbrengsten	417,5	537,2
Kosten vermogensbeheer	-5,2	-4,8
Benodigde eenjaarsinterest	11,4	7,2
Mutatie technische voorziening door wijziging marktrente	-476,4	-498,3
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	-5,3	105,1
Resultaat op waardeoverdrachten	0,0	0,3
Resultaat op pensioenuitkeringen	-0,3	0,0
Resultaat op kanssystemen en arbeidsongeschiktheid	9,5	0,5
Resultaat op kosten	0,4	0,6
Resultaat op toeslagverlening	1,0	-4,7
Wijziging actuariële grondslagen/methoden	25,4	1,1
Overige resultaat	0,1	-1,5
Overig resultaten	36,1	-3,7
Totale baten en lasten	40,9	108,4

- Het resultaat op premies was in 2020 EUR 10,1 miljoen. Ten tijde van de vaststelling van de pensioenpremie 2020, in oktober 2019, werden de kosten van pensioenopbouw ingeschat op EUR 62 miljoen, uitgaande van de verlaagde opbouwpercentages (1,32% de Volksbank resp 1,21% Athora). In de periode tussen oktober 2019 en ultimo december 2019 is de gemiddelde rente gestegen met 0,19%-punt. De kosten van pensioenopbouw 2020, gebaseerd op de rentetermijnstructuur van ultimo december 2019, is daardoor (EUR 1,7 miljoen) lager uitgekomen, op EUR 60,3 miljoen. Overig effect (EUR 8,4 miljoen) ontstaat door de opslag in de premie ter dekking van het solvabiliteitsvermogen en uitvoeringskosten.
Het resultaat is EUR 3,1 miljoen hoger dan in 2019, dit komt voornamelijk vanwege een lager opbouwpercentage in 2020 ten opzichte van 2019 waardoor de pensioenopbouw EUR 4,5 miljoen lager is. Daar tegenover stond een hogere opslag in de premie voor arbeidsongeschiktheid (EUR 1,5 miljoen).
- Het resultaat op beleggingen en verplichtingen was EUR 110,4 miljoen lager dan in 2019. De beleggingsopbrengsten (inclusief kosten vermogensbeheer) waren EUR 136,5 miljoen lager dan in 2019: het rendement op aandelen lag in 2020 ruim EUR 100 miljoen lager dan in het gunstige beursjaar 2019. Hoewel de koersen door de COVID-19 uitbraak eerst daalden in 2020, zijn de koersen toch in het resterende deel van 2020 grotendeels hersteld. Daarnaast noteerden de vastrentende waarden een lager rendement dan in 2019. De pensioenverplichtingen stegen door gewijzigde marktrente en éénjaarsrente) met EUR 465,0 miljoen, EUR 26,1 miljoen minder ten opzichte van 2019. Dat werd veroorzaakt door de minder sterk gedaalde rente in 2020 t.o.v. de gedaalde rente in 2019.
- Het resultaat op waardeoverdrachten was in 2020 EUR 0,0 miljoen. In 2019 was er nog een positief resultaat van EUR 0,3 miljoen omdat er in 2019 sprake was van meer uitgaande dan inkomende waardeoverdrachten, omdat het pensioenfonds op zwaardere grondslagen zit dan wettelijk, viel er meer voorziening vrij dan per saldo uitgekeerd werd.
- Resultaat op pensioenuitkeringen was in 2020 EUR 0,3 miljoen negatief. In 2020 was er sprake van meer pensioeningangen voor 1 juli 2020 terwijl de prognose uitgaat van gemiddelde pensioeningangen op 1 juli van het jaar 2020.
- Resultaat op kanssystemen (kort- en langlevens) en arbeidsongeschiktheid is EUR 9,5 miljoen hoger dan verwacht. Omdat de actuariële grondslagen op best estimate zijn, is de verwachting dat het technisch resultaat bij benadering op EUR 0 miljoen uitkomt.
 - Resultaat op sterfte was EUR 9,4 miljoen hoger dan verwacht. Het resultaat op lang leven is EUR 9,8 miljoen hoger doordat er meer overlijdensgevallen in 2020 zijn geweest dan verwacht. Dit is overeenkomstig met de

ontwikkeling die in 2020 in heel Nederland zichtbaar is geweest en verband gebracht kan worden met de uitbraak van het COVID-19 virus. Het resultaat op kort leven risico is EUR -0,4 miljoen wat komt omdat er in verband met het hoger aantal overlijdensgevallen ook meer nabestaandenpensioenen uitkeringen zijn ingegaan dan verwacht. In 2019 kwam het resultaat (EUR 0,9 miljoen) dichterbij de verwachtingen.

- Resultaat op arbeidsongeschiktheid was in 2020 EUR 0,1 miljoen hoger dan verwacht. Dit komt omdat er in 2020 minder ingangen arbeidsongeschiktheid hebben plaatsgevonden dan verwacht. In 2019 was dit net andersom.
- Overige actuariële resultaat was nihil.
- Het resultaat op pensioenuitvoeringskosten was EUR 0,4 miljoen. Het resultaat was EUR 0,2 miljoen lager dan in 2019 vanwege hogere werkelijke pensioenuitvoeringskosten (zie ook toelichting in de jaarrekening).
- Resultaat op toeslagverlening a EUR 1,0 miljoen komt doordat de reservering voor de onvoorwaardelijke rechten hoger was dan verwacht vanwege verschil in de reservering op het wettelijke groeipad (prijs) en de werkelijke toekenning op basis index en cao's. In 2019 was er nog sprake van een toeslagverlening van 0,18% waardoor een negatief resultaat van EUR 4,7 miljoen.
- Wijziging actuariële grondslagen: het resultaat in 2020 (EUR 25,4 miljoen) bestaat uit 4 onderdelen:
 - Het pensioenfonds is in 2020 overgestapt van CBS Bevolkingsprognose 2017 op overlevingstafel AG-2020. Het pensioenfonds heeft er niet voor gekozen om over te stappen naar CBS Bevolkingsprognose 2020. Hierbij zijn de volgende redenen voor:
 - De AG-prognosetafel heeft de afgelopen jaren belangrijke ontwikkelingen doorgemaakt, zo zijn de data sterfteprognose uitgebreid van historische data Nederland naar 13 Europese landen en is de horizon van de prognose van 51 jaar naar 120 jaar opgerekt. Vanwege deze ontwikkelingen ziet het pensioenfonds beide overlevingstabellen als best estimate. Vervolgens ziet het pensioenfonds enkele voordelen van de AG-tafel ten opzichte van de CBS Bevolkingsprognose:
 - e frequentie van publicatie (eens per 2 jaar);
 - Langere projectieperiode;
 - De tafel wordt eerder in het jaar gepresenteerd zodat de meeste recente tafel kan worden meegenomen bij de premiestelling van het volgende jaar;
 - Zowel de andere tafel alsmede de nieuwe ervaringsjaren hebben tezamen een positieve impact van EUR 34,1 miljoen;
 - Het pensioenfonds past de correctiefactoren toe op basis van het ervaringsterfmodel van Willis Towers Watson voor financiële sector. Elke 2 jaar wordt dit model herzien zo ook in 2020. Dit effect was EUR 0,9 miljoen.
 - De opslag in de voorziening voor toekomstige pensioenuitvoeringskosten (excassokosten) is verhoogd van 2,0% naar 2,2% (EUR -6,8 miljoen). Deze opslag wordt eens per jaar getoetst, zo ook in 2020. Hieruit is gebleken dat conform de uitgangspunten, de opslag in de voorziening met 2,0% niet meer toereikend was.
 - De effecten van de beoogde harmonisatie van de oude regelingen zijn financieel in kaart gebracht. Gegeven het besluit om te harmoniseren heeft het pensioenfonds dit resultaatseffect meegenomen in de technische voorziening (EUR -2,8 miljoen). Hiervan komt EUR - 3,3 miljoen voort uit de omzetting van ongehuwd ouderdomspensioen naar ouderdomspensioen (OP). Door de omzetting wordt de gehuwdheidsfrequentie naar voren gehaald. Andere te verwachten resultaten zijn vrijval onvoorwaardelijke indexatie naar voorwaardelijk (EUR 1,4 miljoen) en verhoging voorziening tijdelijk OP naar OP en verhoging voorziening van OP naar OP pensioenleeftijd 68 jaar (tezamen -0,9 miljoen).
- Overige resultaat was in 2020 EUR 0,1 miljoen. Het resultaat op elders verzekerde regelingen was EUR 0,1 miljoen. Resultaat op mutaties was nihil. Het resultaat was EUR 1,7 miljoen hoger dan in 2019 omdat het resultaat in 2019 negatief beïnvloed was door resultaat op mutaties van uitgestelde rechten.

Voor meer informatie zie ook de toelichting in de jaarrekening in paragraaf I.6.3. Actuariële resultaten.

Samenvatting van solvabiliteitstoets zoals opgenomen in de jaarrekening en de beoordeling van de certificerend actuaris:

(in EUR miljoen)	2020	2019
Aanwezig eigen vermogen:	453,0	412,4
Strategisch vereist eigen vermogen (VEV):	497,9	465,1
Reserveoverschot / -tekort (-)	-44,9	-52,7
Aanwezig eigen vermogen:	453,0	412,4
Minimaal vereist eigen vermogen (MVEV):	167,4	150,7
Dekkingsoverschot / -tekort (-)	285,6	261,7

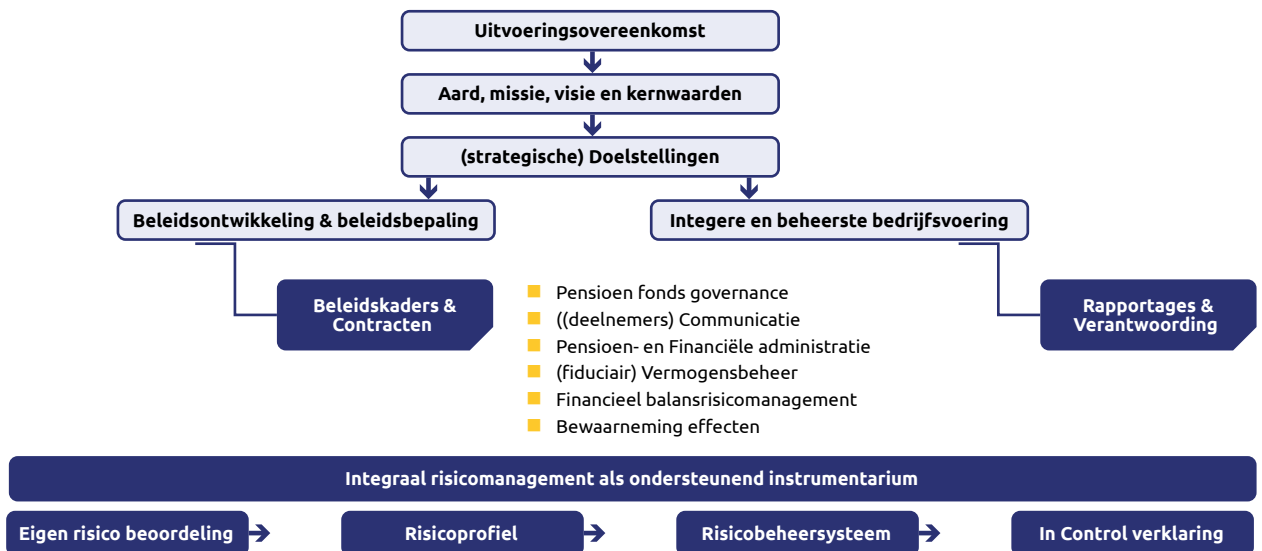
De certificerend actuaris heeft vastgesteld dat het eigen vermogen van het pensioenfonds EUR 44,9 miljoen lager is dan het strategisch vereiste eigen vermogen (EUR 497,9 miljoen, vastgesteld op basis van het strategisch beleggingsbeleid). In 2019 was er nog een reservetekort van EUR 52,7 miljoen.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is in 2020 EUR 285,6 miljoen hoger dan het minimaal vereist vermogen (EUR 167,4 miljoen), dit is gelijk aan 4,2% van de technische voorziening pensioenverplichtingen. De certificerend actuaris heeft geconstateerd dat de beleidsdekkingsgraad (107,5%) van het pensioenfonds per 31-12-2020 lager was dan de strategische vereiste dekkingsgraad (112,6%).

H.6 RISICOMANAGEMENT

H.6.1 ORGANISATIE EN PROCES

Het bestuur heeft zijn (interne) organisatie en processen zodanig ingericht dat ze zowel bijdragen aan het realiseren van de beleidsdoelstellingen als voorkomen dat het vertrouwen van deelnemers en werkgevers in PFSR wordt geschaad. Integrale risicomanagement (IRM) richt zich enerzijds op relevante financieel-strategische risico's die zich voor kunnen doen bij de uitvoering van de pensioenregelingen en het beleggen van de pensioengelden. Anderzijds ziet het IRM toe op operationele en compliance risico's die samenhangen met de merendeels uitbestede activiteiten op het gebied van vermogensbeheer, beleggingsadministratie, pensioenadministratie en deelnemerscommunicatie. Onderstaande figuur verduidelijkt de aansluiting tussen hetgeen in eerdere hoofdstukken van dit bestuursverslag is uitgewerkt en relateert dit expliciet aan IRM.



Op basis van een vastgestelde risicohouding en risicobereidheid beoogt integraal risicomanagement inzicht te geven in:

1. De relevante en dominante risico's;
2. Beloonde en onbeloonde risico's;
3. De onderlinge samenhang tussen deze risico's;
4. De relatie met de doelstellingen en doelrealisatie;
5. De inrichting en werking van de beheersorganisatie en beheersmaatregelen.

De Eigen Risico Beoordeling resulteert in een risicoprofiel wat de punten 1 t/m 4 hierboven omvat. Het risicobeheersysteem (punt 5) wordt op het risicoprofiel geprojecteerd. De In Control verklaring wordt in Hoofdstuk 7 behandeld.

Beloonde risico's hebben zowel een positieve als negatieve impact. Onbeloonde risico's met enkel een negatieve impact worden zoveel mogelijk gemitigeerd. Bij beloonde risico's zal de risicobereidheid dus hoger zijn. Het pensioenfonds wil concreet inspelen op ontwikkelingen op de financiële markten door te beleggen in aandelen, indirect vastgoed en bedrijfsobligaties (credits) omdat dit beloonde risico's zijn.

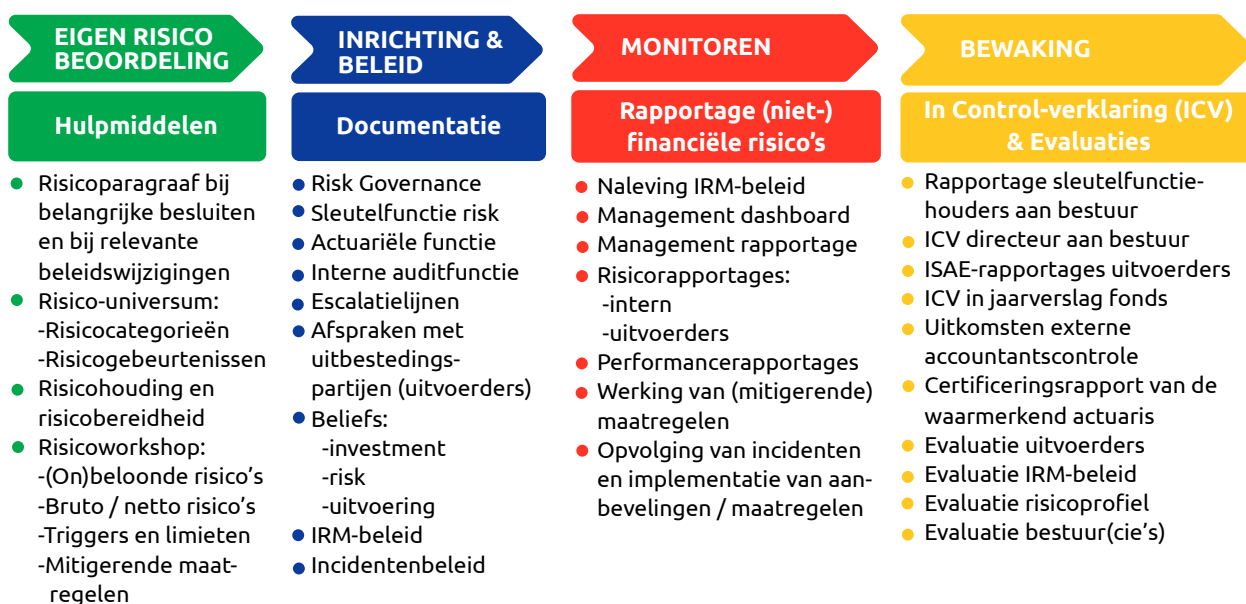
Ter zake (fiduciair) vermogensbeheer en financieel balansrisicomanagement neemt het pensioenfonds weloverwogen risico's om voldoende rendement te behalen die bijdragen aan het gewenste pensioenresultaat voor de deelnemers.

H.6.2 RISICOMANAGEMENTCYCLUS

Het IRM 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 actuarieel, risicobeheer en interne audit en uitvoerders, worden het bestuur, de bestuurscommissies, de directeur en de RvT geïnformeerd 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 Verantwoordingsorgaan. Onderstaande figuur verduidelijkt deze cyclus en de stappen daarin.

Cyclus van Integraal Risicomanagement (IRM)



Het pensioenfonds maakt gebruik van het door toezichthouder De Nederlandsche Bank 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 door de 'bullets' in de figuur geïllustreerd.

H.6.3 RISICOBEREIDHEID, RISICOBEBEERSING EN RISICOBELD 2020

Risicohouding en risicobereidheid

Zowel de risicohouding als de risicobereidheid zijn sterk bepalend voor de rendementen, volatiliteit en beheerskosten. Indien alle risico's volledig ingeperkt zouden kunnen worden, dan zouden de kosten van risicobebepaling sterk toenemen. En tegelijkertijd zouden de beloofde risico's en daarmee rendementen sterk worden beperkt. Daarom maakt het pensioenfonds een duidelijke afweging tussen kosten van beheersing van risico's en de impact van risico's (positief of negatief). Bovendien zijn er risico's die het pensioenfonds niet kan beïnvloeden, zoals bijvoorbeeld sociaal-demografische ontwikkelingen en ontwikkelingen op de financiële markten.

Risicohouding en -bereidheid geven dus aan in welke mate, gegeven de ambitie, het bestuur de kans wil lopen dat een bepaald risico zich voor kan doen, en welke gevolgen dan acceptabel zijn over een gegeven periode.

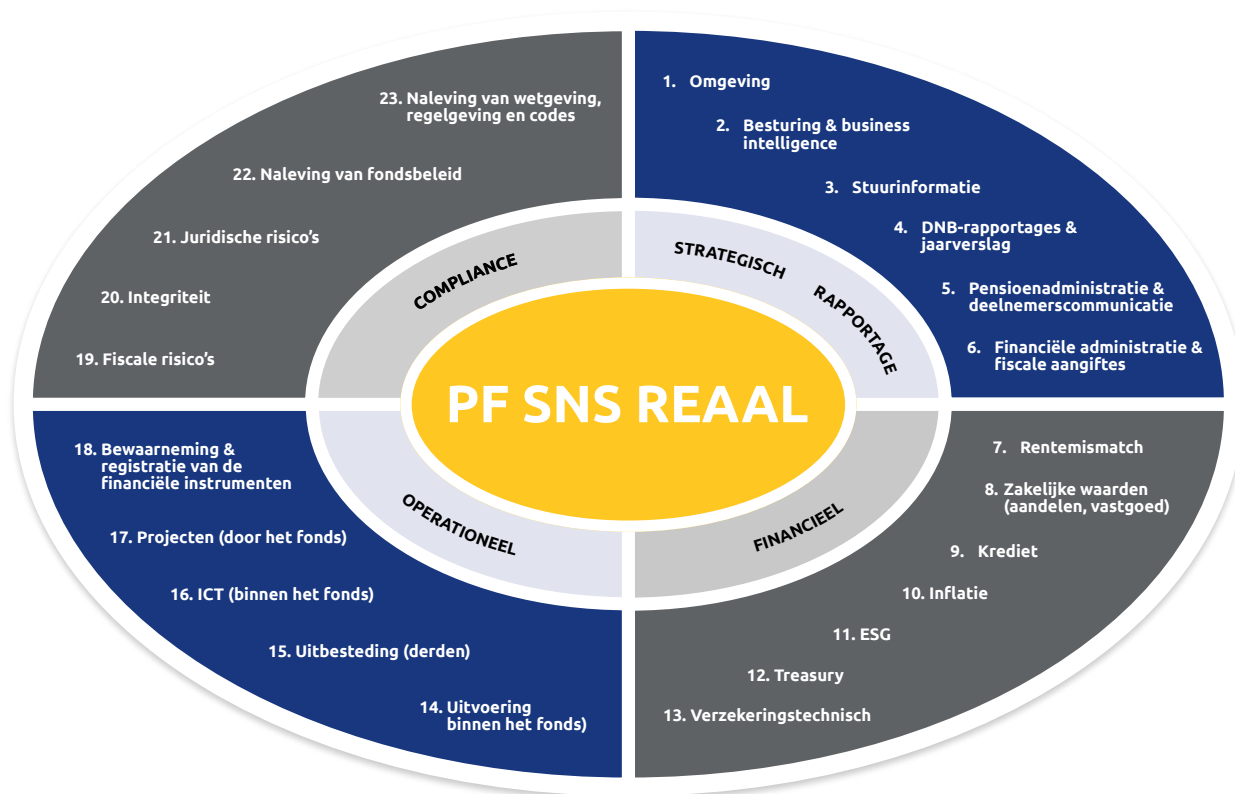
Risicobebepaling belangrijkste risico's

Drie bestuurscommissies behandelen in nauw overleg met de sleutelfunctie risicobebepaling en het bestuur alle relevante risico's van het pensioenfonds. De bestuurscommissies zijn de pensioen- en communicatie-commissie (PCC), de beleggingscommissie (BC) en de finance & risk commissie (FRC). De FRC verzamelt de belangrijkste input vanuit de twee andere commissies en adviseert het bestuur over onder meer de interne beheersing (internal control statement, zie het volgende hoofdstuk 7), de in- en externe controles, compliance en de risicobereidheid.

De risico's die het pensioenfonds loopt, worden inzichtelijk gemaakt met behulp van risk self assessments, risico-indicatoren, risicorapportages en interne audits. Om te zorgen dat de werkelijke risico's binnen de grenzen blijven van wat het pensioenfonds wil en kan lopen (risicobereidheid, risicotoleranties, limieten), worden hier intern afspraken over gemaakt, en gedeeld met de externe uitvoerders, gemonitord en voert het pensioenfonds zo mogelijk verbeteringen door.

Risicobeeld 2020

Het pensioenfonds heeft meer dan 100 risico's geïdentificeerd, die samen het risico-universum vormen. Deze risico's zijn vervolgens verdeeld over vijf verslaggevings-technisch te onderscheiden domeinen: strategisch, rapportage, financieel, operationeel en compliance. Bovendien worden 23 risicosoorten onderscheiden, zie onderstaande.



Om de focus te leggen op de belangrijkste risico's, is door het bestuur een risico top-10 vastgesteld.

De top tien netto risico's worden frequent gevolgd en gemonitord door het bestuur ondersteund door de bestuurscommissies, sleutelfuncties en het pensioenbureau. Om de keuze voor het risico oordeel scherper te maken, zijn er zes kwalificaties: zeer laag, laag, matig, gemiddeld, hoog of zeer hoog. Om tot een kwalificatie te komen, wordt gekeken naar de kans dat een risico zich voordoet en naar de impact. De combinatie van beide geeft een bruto risico-oordeel. Door rekening te houden met de bestaande beheersmaatregelen is er een netto oordeel mogelijk. Naast dit netto risico geeft het bestuur ook de risicotolerantie per risico aan. Alle risicotoleranties bij elkaar opgeteld leidt tot de risicobereidheid inclusief risicohouding van het pensioenfonds. Als het netto risico-oordeel niet op hetzelfde niveau ligt als de risicotolerantie worden er extra beheersmaatregelen genomen.

De top tien netto risico's inclusief het netto risico-oordeel en de risicotoleranties:

Bestuurlijke risico's PFSR	ORDEEL	TOLERANTIE
1. (Macro-)Economisch (Strategisch, omgeving)	H	H
2. Catastrophe: black swan, perfect storm (Strategisch, omgeving)	H	H
3. Sociaal demografisch (Strategisch, omgeving)	H	H
4. Rentemismatch duratie beleggingen vs duratie verplichtingen (Financieel)	H	H
5. Aandelen (Financieel, zakelijke waarden)	H	H
6. Illiquiditeitspremie (Financieel, zakelijke waarden, vastgoed)	H	H
7. Inflatie (Financieel)	H	H
8. Credits (corporates, EMD, HY) (Financieel)	G	G
9. ESG (Financieel)	G	G
10. Macro langlevens (Financieel, verzekeringstechnisch)	G	G

H Hoog risico en hoge tolerantie

G Gemiddeld risico en gemiddelde tolerantie

H.6.4 TOELICHTING OP DE TOP RISICO'S

Er zijn risico's die het pensioenfonds niet kan beïnvloeden of (geheel) kan mitigeren door strategisch beleid en maatregelen, zoals bijvoorbeeld het op zeer korte termijn operationeel kunnen laten worden van het beleidsplan financiële crisis en het "Crisis Team". Deze risico's zijn bijvoorbeeld catastrofes en ontwikkelingen op de financiële markten. Soms vallen deze risico's zelfs samen, zoals in het geval van de coronacrisis in 2020 (pandemie, impact op de dekkinggraad van het pensioenfonds).

Onderstaand wordt de risico top 5 (van bruto naar netto) uitgewerkt. In aanvulling hierop verwijzen wij ook naar de toelichting in de jaarrekening terzake het vereist eigen vermogen, paragraaf Financieel Risicobeheer I.5.4.

RISICO	BESCHRIJVING	RISICO RESPONSE
Macro-economisch risico	De inschatting is dat sprake is van een zeer hoog bruto risico. De kansen en bedreigingen naar aanleiding van omslagpunten in de conjunctuurcycli (groei, krimp, recessie, herstel), protectionisme door middel van importtarieven, fusie & overname-restricties en kapitaal export restricties, economische hervormingen, het niveau van consumentenvertrouwen, (de)globalisatie, handelsspanningen/-oorlogen, werkloosheidsniveaus, begrotingsbeleid / fiscaal beleid van centrale overheden, monetair beleid van centrale banken, overheidsbestedingen, verwevenheden banken en overheden (bijvoorbeeld Japan, Italië, hoge deelname in staatsschulden door lokale banken in opkomende markten), consolidatie / fusies in bedrijfssectoren en toeleveringsketens.	Het macro-economisch risico heeft een belangrijke invloed op het balansrisicomanagement en de beleggingskeuzes en op de marktwaardering van de risicoafdekkingen en de beleggingen van het pensioenfonds. Het macro-economisch risico wordt meegenomen in de ALM-studies die het pensioenfonds periodiek uitvoert als belangrijkste maatregel. Ook het DBRM (dynamisch balans risicomanagement) bewijst in dergelijke gevallen goede diensten vanwege het disciplinerende en vroegtijdig signalerende karakter ervan, geënt op de praktijk. Macro-economische cijfers en periodieke updates hebben de aandacht van het pensioenfonds en worden gemonitord in de bestuurs- en beleggings-commissie vergaderingen. Deze maatregelen mitigeren het netto risico tot een score hoog.
Catastrofe-risico's met onderverdeling naar extreme gebeurtenissen, Black Swans en Perfect Storms	De inschatting is dat sprake is van een zeer hoog bruto risico. Extreme gebeurtenissen zoals extreem weer als gevolg van klimaatverandering en natuurrampen en calamiteiten zoals aardbevingen, tsunامي's en groot-schalige, langdurige bosbranden. Deze gebeurtenissen zijn weliswaar te modelleren maar er zijn inherente onnauwkeurigheden met betrekking tot dit soort van staartrisico's te onderkennen. Black Swans zijn gebeurtenissen die niet eerder zijn waargenomen en waarvan dus ook niet bekend is dat ze kunnen voorkomen en dus niet mee worden genomen in modellen. Perfect Storms zijn onafhankelijke gebeurtenissen die tegelijkertijd of kort na elkaar optreden en het gevolg zijn van een onwaarschijnlijke samenloop van omstandigheden die elk voor zich bekend en hanteerbaar zijn, en dus op zich te modelleren, maar in hun samenhang een versterkend effect en een groot-schalige calamiteit opleveren.	Uitzonderlijke, onvoorziene en onwaarschijnlijke gebeurtenissen kunnen een grote en soms een extreme invloed hebben op het rendement van een gevolgde (beleggings-)strategie en beleggingsstijl, en daarmee als zeer hoog bruto risico classificeren. Dit soort catastrofes komen niet voort uit een modelleerbaar toeval, maar uit onverwachte en onvoorziene gebeurtenissen dikwijls resulterend in financiële crashes. Hierbij kan verwezen worden naar een aantal voorbeelden uit het recente verleden zoals: '9-11', de dot.com crisis en de kredietcrisis. Per 2020 wordt ook COVID-19 in dit rijtje opgenomen. Crisisplannen en crisismanagement zijn de belangrijkste maatregelen. Deze maatregelen mitigeren het netto risico tot een score hoog.

RISICO	BESCHRIJVING	RISICO RESPONSE
Sociaal-demografische risico's	De inschatting is dat sprake is van een hoog bruto risico. Hieronder vallen kansen en bedreigingen zoals de voortschrijdende individualisering, minder oog hebben voor elkaar en impact op allerlei soorten van solidariteit, meer flexibele en minder langdurige arbeidsrelaties met verwijzing naar de zzp-ontwikkeling. Geografische ontwikkelingen als vergrijzing, dat wil zeggen een bevolking met een groot aandeel ouderen, ontgroening door lagere geboortecijfers hebben impact op de arbeidsproductiviteit en de verdeling van de lasten. Concreet voor de Nederlandse situatie: de combinatie van vergrijzing en vergroening heeft invloed op het economisch groeipotentieel, het inflatieniveau en op de betaalbaarheid van de verzorgingsstaat. Vrouwen zijn in de Nederlandse bevolking licht in de meerderheid. Op elke 100 vrouwen zijn er 98 mannen. De demografische druk geeft een indruk van de mate waarin de 'werkenden' moeten voorzien in het onderhoud van de 'niet-werkenden'.	Dit betekent dat de demografische druk, de verhouding tussen werkenden en niet-werkenden, in 2050 aanzienlijk hoger zal zijn dan in 2010. In de Westerse wereld leven we veel langer, waardoor verhoging van de pensioenleeftijd onontkoombaar is geworden. Langer doorwerken is dus noodzakelijk. Maar daarbij horende vragen zijn: is langer werken ook leuk, fysiek en psychisch mogelijk voor de werknemer, maatschappelijk geaccepteerd en wordt het ondersteund door de werkgevers (HRM)? Voldoende uitdagingen waar het pensioenfonds maar in zeer beperkte mate mitigerende maatregelen voor kan instellen. Het bruto risico is hoog en dat geldt ook voor het netto risico.
Rentemismatch-risico: duratie beleggingen vs duratie verplichtingen	De inschatting is dat sprake is van een zeer hoog bruto risico. Renteontwikkelingen hebben een sterke impact op de dekkingsgraad (DG) van het pensioenfonds. De pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op basis van de swap curve (DG MW) en de UFR-curve (wettelijk, DG UFR). De waardeontwikkeling die daaruit voortkomt, wordt zo goed als het kan gerepliceerd door te beleggen in vooral vastrentende waarden en rentederivaten. Hierdoor is het pensioenfonds gevoelig voor de staat-swap spread ontwikkeling. Belangrijke indicator bij de rentemismatch monitoring is de duratie/basispunt gevoeligheid van de beleggingen in vergelijking met de duratie/basispuntgevoeligheid van de verplichtingen.	Het pensioenfonds heeft een dynamisch balans risico managementbeleid opgesteld. (zie beleggingen hoofdstuk H4) De looptijdstructuur van de pensioenverplichtingen en dat geldt met name voor de langere looptijden kan niet alleen met staatsobligaties, credits en hypotheeklen worden gerepliceerd (gematcht), maar moet worden aangevuld met derivaten (renteswaps). Het pensioenfonds heeft een strategische rentehedge van 70% (DG-marktwaarde). De risico-mitigerende maatregelen resulteren in een hoog netto risico.
Aandelenrisico	Het pensioenfonds belegt in zakelijke waarden zoals aandelen ontwikkelde markten (10% van de totale portefeuille) en opkomende markten (10% van de totale portefeuille) en in indirect vastgoed (5% van de totale portefeuille). De focus ligt qua top risico op de aandelen. De inschatting is dat sprake is van een zeer hoog bruto risico. Het pensioenfonds belegt in aandelen om op lange termijn een hoger rendement te behalen dan een belegging in vastrentende waarden. Aandelenrisico is met andere woorden een beloofd risico. Het pensioenfonds hanteert een dynamisch balans risicomanagement beleid (DBRM). Afhankelijk van de DG-MW stand is er een variabele weging van de Matching- en de Returnportefeuille.	In het DBRM hanteert het pensioenfonds een risicobudget voor aandelen op basis van een schok van 50% op aandelen. Daarnaast is voor het aandelenrisico diversificatie vastgesteld. Dit houdt in dat de beleggingsportefeuille is gespreid over verschillende beleggingscategorieën, regio's en sectoren. Het pensioenfonds dekt het aandelenkoersrisico, het risico dat koersen van aandelen dalen, niet structureel af, maar kan dit in voorkomende gevallen wel doen. De kosten van het (blijven) afdekken van het risico dat de aandelen in koers dalen zijn hoog. De risico-mitigerende maatregelen resulteren in een hoog netto risico.

H.7 INTERNE BEHEERSING EN IN CONTROL VERKLARING

Het bestuur heeft zijn (interne) organisatie en processen zodanig ingericht dat ze zoveel mogelijk bijdragen aan het realiseren van de beleidsdoelstellingen en voorkomen dat het vertrouwen in PFSR wordt geschaad. Het bestuur hecht daarom belang aan een beheerste uitvoering van de pensioenregelingen, prudent beheer van de toevertrouwde middelen, het beheer van de beleggingen en een transparante verantwoording daarover aan belanghebbenden in het bestuursverslag en de jaarrekening (verder 'jaarverslag'). Daartoe is een uitgebreid stelsel van risicobeheersings- en controlemaatregelen ingericht (interne beheersing).

De belangrijkste risico's en beheersingsmaatregelen zijn beschreven in H.6. Deze beschrijving geeft inzicht in de identificatie van de belangrijkste risico's en de getroffen beheersingsmaatregelen gericht op het waar mogelijk terugbrengen van risico's tot risiconiveaus die passen bij het gewenste risicoprofiel van het pensioenfonds en de risicobereidheid van het bestuur. De volgende 2 paragrafen (7.1 en 7.2) gaan in op 2 belangrijke onderdelen van interne beheersing.

Het bestuur heeft ten behoeve van de externe financiële verslaggeving, d.w.z. het jaarverslag en de kwartaal- en jaarverslagstaten voor DNB, hierna een verklaring opgenomen over het desbetreffende stelsel van risicobeheersing en controlemaatregelen, verder In Control Verklaring genoemd (H.7.4).

De resultaten van reguliere beoordelingen, algemene en specifieke onderzoeken en controles inclusief de door directie van de uitvoerders afgegeven managementverklaringen, de in control statements per kwartaal (ICS), de ISAE 3402 type II jaarrapportages en periodieke SLA- en performancerapportages, en het integrale risicomanagement van het pensioenfonds zelf inclusief rapportages van de interne sleutelfunctionarissen, bieden het bestuur van het pensioenfonds voldoende aanknopingspunten om tot haar eigen In Control Verklaring te komen.

H.7.1 ORGANISATIE EN VERANTWOORDELIJKHEDEN

Het bestuur van het pensioenfonds is verantwoordelijk voor zowel de beleidsbepaling als de uitvoering. Daarnaast is het bestuur verantwoordelijk voor de opzet en werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen ten aanzien van de financiële verslaggeving. Het bestuur wordt ondersteund door het pensioenbureau op het gebied van beleidsvoorbereiding, -ontwikkeling en -implementatie.

De dagelijkse coördinatie van de uitvoerders is door het bestuur gedelegeerd aan de directeur en het pensioenbureau. Dit is vastgelegd in het directiestatuut en het beleidsdocument verantwoordelijkheden pensioenbureau. De uitvoering van de pensioen- en financiële administratie en het fiduciair vermogensbeheer inclusief financieel balansrisicomanagement is uitbesteed aan derde partijen ("uitvoerders"), respectievelijk Blue Sky Group, ACTIAM, Cardano (beiden tot 1 september 2020) en NN IP (vanaf 1 september 2020).

De uitbestedingsafspraken tussen het pensioenfonds en de uitvoerders zijn vastgelegd in contracten en dienstverleningsovereenkomsten inclusief verwerkersovereenkomsten, zogenaamde service level agreements (SLA's) met daaraan gerelateerde prestatiecriteria. De uitvoerders informeren het pensioenfonds via verantwoordings- en performancerapportages, i.e. business control-informatie.

H.7.2 BELANGRIJKE BEHEERSINGS- EN CONTROLEMAATREGELEN FINANCIËLE VERSLAGGEVING

Voor de uitbesteede dienstverlening is door het pensioenfonds een vijftal ISAE 3402 rapportages type II beoordeeld. Deze rapportages hebben betrekking op de inrichting en werking van de interne beheersing op het vlak van pensioenbeheer en financiële administratie, fiduciair vermogensbeheer inclusief financieel balansrisicomanagement. De ISAE 3402 type 2-rapportages zijn tijdig verstrekt en bevatten voor alle 4 de uitvoerders en 1 uitvoerder waarbij sprake was van materiële onder-uitbesteding geen bijzonderheden in de vorm van relevante bevindingen en/of tekortkomingen. De bevindingen en conclusies van de externe accountant van de uitvoerder en het pensioenfonds ter zake de controle van de jaarrekeningen ondersteunen de evaluatie van de FRC. Daarnaast voorziet het stelsel van risicobeheersing en interne controle in specifieke coördinatie en controlewerkzaamheden, welke door en binnen het pensioenbureau worden uitgevoerd. Ter verantwoording hiervan heeft de directeur een interne In Control Verklaring aan het bestuur van het pensioenfonds verstrekt.

Tevens heeft de directeur verklaringen ('letters of representation') met betrekking tot de controle van de basisgegevens en de controle van het jaarverslag verstrekt aan de externe accountant.

Het bestuur heeft gedurende het verslagjaar de inhoud van periodieke rapportages over financiële en niet-financiële prestaties beoordeeld. Voorts beschikt het bestuur over het actuariael jaarrapport van de waarmede actuaire en de controleverklaring en de management letter van de externe accountant.

H.7.3 INHERENTE BEPERKINGEN AAN BEHEERSINGS- EN CONTROLESYSTEMEN

De risicobeheersings- en controlesystemen zijn erop ingericht om een redelijke mate van zekerheid te bereiken ten aanzien van de identificatie en het beheersen van materiële risico's.

Deze systemen kunnen geen volledige zekerheid bieden voor het daadwerkelijk behalen van de strategische, operationele en financiële doelstellingen, noch kunnen de systemen alle fouten van materieel belang, fraudegevallen en het niet voldoen aan alle relevante wet- en regelgeving volledig voorkomen. Het bestuur heeft maatregelen getroffen om de impact van de genoemde risico's waar mogelijk terug te brengen tot een niveau dat past bij het gewenste risicoprofiel en risicobereidheid van het pensioenfonds. Het bestuur neemt daarbij in aanmerking dat hierbij sommige risico's geheel of grotendeels buiten zijn invloedssfeer liggen zoals bijvoorbeeld catastrofes, demografische ontwikkelingen en ontwikkelingen op de financiële markten.

H.7.4 AANPASSINGEN EN VERBETERINGEN IN BEHEERSINGS- EN CONTROLESYSTEMEN

Begin 2019 heeft het pensioenfonds naar aanleiding van IORP II drie interne sleutelfuncties geïmplementeerd. Te weten de actuariële functie, de risicobeheerfunctie en de interne auditfunctie. Met deze sleutelfuncties is een verdere verbetering en formalisering van de beheersings- en controlesystemen gerealiseerd. De hieraan verbonden kosten worden door de FRC en het bestuur nauwlettend bewaakt. De rapportagefrequentie voor de actuariële functie is na afloop van ieder kwartaal en voor de risicobeheerfunctie per halfjaar. De interne auditfunctie heeft sinds haar start drie auditrapporten uitgebracht en de sleutelfunctiehouder heeft over 2020 schriftelijk gerapporteerd. De belangrijkste doorgevoerde verbeteringen naar aanleiding van deze rapportages zijn: (1) bij majeure en belangrijke projecten wordt altijd een risk control self assessment paragraaf opgenomen in het PvA project, (2) bij belangrijke beleidsaanpassingen of strategische besluiten is een risk opinie vanuit de 1e lijn en/of de 2e lijn opgesteld, (3) de compliance-functie is conform de 3 lines of defence ingericht hetgeen is vastgelegd in een compliance charter van het pensioenfonds, (4) de (fiduciair) vermogensbeheerder en de pensioenuitvoeringsorganisatie hebben over 2020 een compliance statement (nalevingsverklaring) gedeeld met het pensioenfonds waarin wordt verklaard dat er geen schendingen zijn geconstateerd van de Gedragcode en wet- en regelgeving die negatieve impact heeft op het pensioenfonds respectievelijk dat zij handelen in overeenstemming met de Compliance richtlijnen van de (fiduciair) vermogensbeheerder respectievelijk de pensioenuitvoeringsorganisatie.

H.7.5 IN CONTROL VERKLARING 2020

Het bestuur beschikt over een actuele beschrijving van de opzet van de interne risicobeheersings- en controlesystemen met betrekking tot de externe financiële verslaggeving.

Op basis van de informatie die het bestuur ter beschikking is gesteld (H.7.2) heeft het bestuur geconstateerd dat de opzet van deze systemen adequaat is en heeft het bestuur verder geconstateerd dat deze effectief overeenkomstig de beschrijving heeft gewerkt.

Op grond hiervan verklaart het bestuur met een redelijke mate van zekerheid dat de opzet van de risicobeheersings- en controlesystemen met betrekking tot de externe financiële verslaggeving adequaat is en dat deze systemen gedurende het verslagjaar effectief overeenkomstig de beschrijving hebben gewerkt.

Mede op basis hiervan verklaart het bestuur met een redelijke mate van zekerheid dat de externe financiële verslaggeving over het verslagjaar geen onjuistheden van materieel belang als gevolg van fouten, misleiding en fraude bevat.

H.8 VOORUITZICHTEN 2021

Financiële situatie 2021

De geleidelijke uitrol van vaccinatieprogramma's over de hele wereld betekent hoop voor het onder controle krijgen van het COVID-19 virus. De uitrol van vaccins betekent ook dat de permanente schade aan de economie minder groot kan zijn dan gevreesd. Het opwaarts potentieel van de nominale rentes is echter beperkt vanwege de te verwachten steunaankopen van centrale banken. De inflatie kan daarbij licht oplopen en bij oplopende inflatieverwachtingen resulteert dat in nog negatievere reële rentes.

De zoektocht naar rendement en het voortdurende obligatie-opkopen van de ECB zal ook een eventuele brede stijging van de spreads beperken. Bij een geleidelijke normalisatie van de bedrijvigheid en een gunstig monetair en begrotingsbeleid is in 2021 een V-vormig winstherstel en daarbij goede aandelenrendementen te verwachten. Vastgoed ondergaat structurele veranderingen, versterkt door de coronacrisis. De trend naar e-commerce vermindert de vraag in het traditionele winkelsegment, terwijl meer thuiswerken de vraag naar kantoren zal blijven beïnvloeden. Deze thema's zullen in 2021 en daarna op de beleggingscategorie blijven drukken.

Per 1 januari 2021 geldt een nieuwe UFR-methodiek. DNB heeft voorgeschreven dat de nieuwe (lagere) UFR in 4 jaar ingevoerd moet worden. Deze wijziging komt voort uit het advies van de Commissie Parameters. Tezamen met het effect van de verwachte daling van het tienjaars voortschrijdende gemiddelde van de rente zal een verhogend effect

op de technische voorzieningen ontstaan wat een drukkend effect op de dekkingsgraad heeft. Op peildatum eind 2020 is dit effect ongeveer 1,5% en dit effect zal zich de komende 3 jaar nog herhalen al zullen deze stappen niet van gelijke omvang zijn maar afhankelijk van de ontwikkeling van de marktkrente.

Sinds februari 2021 is de rente met een opmars bezig wat een positieve impact heeft op de dekkingsgraad van het pensioenfonds. Indien deze trend zich voortzet komt over 12 maanden indexatie weer in zicht (beleidsdekkingsgraad hoger dan 110%).

Harmonisatie pensioenregeling

Alle in 2020 getroffen voorbereidingen voor de harmonisatie, leiden ertoe dat in 2021 alle op 1 januari 2021 opgebouwde pensioenen kunnen worden geharmoniseerd. Hierbij wordt aan alle hieraan verbonden voorwaarden voldaan en kunnen deelnemers bezwaar aantekenen tegen de omzetting van afwijkende pensioenvormen. Het pensioenfonds is nog in gesprek met SRH N.V. over het doen van een verzoek van SRH N.V.

Besluitvorming binnen SRH N.V. hierover wordt pas in de zomer van 2021 verwacht. In afwachting hiervan heeft het bestuur besloten de harmonisatie niet meer in 2021 door te voeren en de harmonisatie op te schorten.

Pensioenakkoord

De komst van het pensioenakkoord beïnvloedt de keuzes die het bestuur kan maken over de toekomst van het pensioenfonds. Zo heeft het bestuur uitgesproken zelf in overleg met sociale partners te willen besluiten over “invaren” van de opgebouwde pensioenen en heeft het de voorkeur uitgesproken dit invaren in de nieuwe regeling zelf uit te voeren. In 2021 zal het bestuur de gevolgen van het pensioenakkoord verder in beeld brengen en nagaan hoe zijn samen met sociale partners hier invulling aan kan geven.

Voor 2021 geldt dat zowel de Volksbank als Athora hun pensioentoezegging hebben ondergebracht bij het pensioenfonds. Het pensioenfonds blijft in 2021 met beide werkgevers in gesprek over de ontwikkelingen bij de werkgevers en het nieuwe pensioencontract.

Reservetekort

Het pensioenfonds heeft in het voorjaar 2021 het herstelplan geactualiseerd. De verwachting is dat de uitkomst van het herstelplan is dat het pensioenfonds binnen de gestelde termijn van 10 jaar het reservetekort zal opheffen.

Utrecht, 14 juni 2021

Het bestuur

Jaarrekening 2020

I.1	Balans per 31 december (na resultaatbestemming)	72
I.2	Rekening van baten en lasten	73
I.3	Kasstroomoverzicht	74
I.4	Toelichting algemeen	74
I.4.1	Activiteiten	74
I.4.2	Pensioenregeling	74
I.4.3	Toeslagverlening	75
I.4.4	Financiering en premie	76
I.4.5	Grondslagen voor de financiële verslaggeving	76
I.4.6	Grondslagen voor de waardering van activa en passiva	78
I.4.7	Grondslagen voor de resultaatbepaling	80
I.4.8	Grondslagen voor het kasstroomoverzicht	81
I.5	Toelichting op de balans	82
I.5.1	Activa	82
I.5.2	Passiva	88
I.5.3	Niet in de balans opgenomen verplichtingen	91
I.5.4	Financieel risicobeheer	91
I.6	Toelichting rekening van baten en lasten	98
I.6.1	Baten en lasten pensioenactiviteiten	98
I.6.2	Baten en lasten beleggingsactiviteiten	104
I.6.3	Actuariële analyse van het resultaat	105
I.7	Overige informatie	108

BALANS PER 31 DECEMBER (na resultaatbestemming)

(bedragen in miljoenen euro's)	TOELICHTING	2020	2019
Activa			
Beleggingen voor risico pensioenfonds			
• Vastgoed	1	181,6	178,7
• Aandelen	2	847,3	855,6
• Vastrentende waarden	3	2.949,0	2.786,2
• Derivaten	4	477,1	201,1
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds		4.455,0	4.021,6
Verzekeraars elders verzekerde regelingen	5	2,2	2,2
Vorderingen en overlopende activa	6	3,3	1,4
Liquide middelen	7	1,6	0,9
Totaal Activa		4.462,1	4.026,1
Passiva			
Stichtingskapitaal en reserves	8		
• Bestemmingsreserves		4,8	4,5
• Overige reserves		453,0	412,4
Totaal stichtingskapitaal en reserves		457,8	416,9
Technische voorzieningen			
• Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	9	3.952,8	3.535,1
Derivaten	4	47,0	69,8
Schulden en overlopende passiva	10	4,5	4,3
Totaal passiva		4.462,1	4.026,1

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans verderop in dit hoofdstuk.

REKENING VAN BATEN EN LASTEN

(bedragen in miljoenen euro's)	TOELICHTING	2020	2019
Baten en lasten pensioenactiviteiten			
Premies werkgevers en werknemers	11	73,7	73,7
Waardeoverdrachten, per saldo	12	-2,5	-2,5
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds			
• Pensioenopbouw	13	-61,4	-64,5
• Toeslagverlening	14	1,0	-4,7
• Rentetoevoeging	15	11,4	7,2
• Wijziging rekenrente	16	-476,4	-498,3
• Onttrekking pensioenuitkeringen	17	70,3	68,8
• Pensioenrechten waardeoverdrachten, per saldo	18	2,5	2,8
• Wijziging actuariële grondslagen, per saldo	19	25,4	1,1
• Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	20	9,5	-1,4
Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen risico pensioenfonds		-417,7	-489,0
Pensioenuitkeringen	21	-69,2	-67,4
Verzekeraars elders verzekerde regelingen	22	0,1	0,4
Pensioenuitvoeringskosten	23	-3,2	-3,0
Totaal baten en lasten pensioenactiviteiten		-418,8	-487,8
Baten en lasten beleggingsactiviteiten			
Directe beleggingsopbrengsten	24	47,4	63,8
Indirecte beleggingsopbrengsten	24	417,5	537,2
Kosten van vermogensbeheer	24	-5,2	-4,8
Totaal baten en lasten beleggingsactiviteiten		459,7	596,2
Resultaat		40,9	108,4

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de rekening van baten en lasten verderop in dit hoofdstuk.

I.3

KASSTROOMOVERZICHT

(bedragen in miljoenen euro's)	2020	2019
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	71,8	74,5
Ontvangen waardeoverdrachten	2,0	2,3
Ontvangen uitkeringen elders verzekerde regelingen	0,1	0,1
Betaalde pensioenuitkeringen	-69,2	-67,3
Betaalde waardeoverdrachten	-4,5	-4,8
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-3,1	-3,3
Betaalde overige lasten pensioenactiviteiten	-2,9	1,5
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen beleggingen (inclusief afwikkeling derivaten)	2.261,0	2.364,6
Directe beleggingsopbrengsten	38,3	61,6
Aankopen beleggingen (inclusief derivaten)	-2.288,2	-2.406,6
Mutatie deposito's en liquiditeiten	-2,4	-16,7
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-5,1	-4,9
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	3,6	-2,0
Mutatie liquide middelen	0,7	-0,5
Liquide middelen begin van het jaar	0,9	1,4
Liquide middelen eind van het jaar	1,6	0,9
Mutatie liquide middelen	0,7	-0,5

I.4

TOELICHTING ALGEMEEN

I.4.1

ACTIVITEITEN

Het doel van Stichting Pensioenfonds SNS REAAL, statutair gevestigd in Utrecht, kantoorhoudend aan het Pettelaarpark 120 in 's-Hertogenbosch (hierna: het pensioenfonds), is het verstrekken van uitkeringen aan pensioengerechtigden ter zake van ouderdom en overlijden. Verder verstrekt het pensioenfonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Hierdoor geeft het pensioenfonds invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de volgende aangesloten werkgevers: de Volksbank N.V., Athora Netherlands N.V. (voorheen VIVAT N.V.), Stichting Beheer SNS REAAL, SRH N.V. en Stichting Fonds 21. Het pensioenfonds is ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 41086318.

I.4.2

PENSIOENREGELING
Algemeen

De deelnemer heeft op grond van het pensioenreglement aanspraak op ouderdomspensioen voor zichzelf, partnerpensioen voor de partner en wezenpensioen voor de kinderen. Deze aanspraak heeft een voorwaardelijk karakter, omdat deze is gebonden aan de toereikendheid van de premie en de financiële positie van het pensioenfonds.

Ouderdomspensioen

Het ouderdomspensioen is een toegezegd-pensioenregeling op basis van geïndexeerd middelbaar loon. Het ouderdomspensioen wordt opgebouwd vanaf de eerste van de maand waarin de deelnemer bij de werkgever in dienst treedt en gaat standaard in op de eerste dag van de maand waarin de deelnemer 68 jaar wordt. De (gewezen) deelnemers kunnen onder voorwaarden kiezen voor een eerdere ingangsdatum van het pensioen. Bij vervroeging van de ingangsdatum kan ook worden gekozen voor een gedeeltelijke ingang van het ouderdomspensioen. Op pensioendatum kan het opgebouwde partnerpensioen geheel of gedeeltelijk worden geruild voor extra ouderdomspensioen of omgekeerd kan het opgebouwde ouderdomspensioen gedeeltelijk worden geruild voor extra partnerpensioen. Verder kan de deelnemer kiezen voor variatie in de hoogte van het ouderdomspensioen en wel in de verhouding 100:75. De opbouw van ouderdomspensioen bedraagt per jaar van deelneming 1,875% van de pensioengrondslag in het betreffende jaar vermeerderd met 1,875% van het variabele inkomen over het voorgaande jaar. De pensioengrondslag is gelijk aan het pensioengevende salaris (12 maal het maandsalaris vermeerderd met vakantietoeslag en dertiende maand) verminderd

met de franchise. De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Het totaal van het vaste inkomen en het variabele inkomen waarover ouderdomspensioen kan worden opgebouwd is voor 2020 gemaximeerd op EUR 110.111 (2019: EUR 107.593)..

In geval van arbeidsongeschiktheid in de zin van de WAO of WIA wordt de pensioenopbouw geheel of gedeeltelijk premievrij voortgezet. De voortzetting van de pensioenopbouw eindigt zodra en voor zover de deelnemer niet langer arbeidsongeschikt is, doch uiterlijk op de reguliere dan wel voor de deelnemer geldende pensioendatum.

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.

Partnerpensioen

De nagelaten partner van een (gewezen) deelnemer of pensioengerechtigde ontvangt partnerpensioen. Het jaarlijks partnerpensioen bedraagt 70% van het op de standaardpensioendatum te bereiken ouderdomspensioen. Het partnerpensioen gaat in op de eerste dag van de maand volgend op de maand waarin de (gewezen) deelnemer of pensioengerechtigde overlijdt.

Wezenpensioen

Het jaarlijks wezenpensioen, uit te keren bij overlijden van de deelnemer, bedraagt 14% van het te bereiken ouderdomspensioen. Het wezenpensioen gaat in op de eerste dag van de maand volgend op de maand waarin de deelnemer overlijdt. Pensioengerechtigd is het kind dat jonger is dan 18 jaar. Indien en zolang het kind studeert of arbeidsongeschikt is, eindigt de uitkering bij het bereiken van de leeftijd van 27 jaar in plaats van 18 jaar.

Reductiebepalingen

Indien in enig jaar het totaal van de premies ontoereikend is om de pensioenopbouw in dat jaar te financieren, wordt de pensioenopbouw van alle deelnemers vastgesteld op een naar rato van het premietekort verminderd bedrag, tenzij anderszins in het premietekort kan worden voorzien. Als gevolg hiervan is het opbouwpercentage van het ouderdomspensioen voor deelnemers van de Volksbank in 2020 vastgesteld op 1,32% (2019: 1,76%) en voor deelnemers Athora op 1,21% (2019: 1,64%).

Indien het pensioenfonds op enig moment niet beschikt over het minimaal vereist eigen vermogen (dekkingstekort) of het vereist eigen vermogen (reservetekort) en niet in staat is deze situatie binnen vijf respectievelijk tien jaar te verbeteren zonder korting van de opgebouwde pensioenrechten, worden de opgebouwde pensioenrechten van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden met een gelijk percentage verminderd tot een zodanig niveau dat de financiële positie van het pensioenfonds weer toereikend is.

Het voorgaande betekent dat het verzekeringstechnisch risico en het beleggingsrisico volledig bij het pensioenfonds en daarmee indirect bij de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden ligt. De aangesloten werkgevers kunnen hiervoor niet worden aangesproken.

I.4.3 TOESLAGVERLENING

Op de opgebouwde pensioenrechten van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden worden in beginsel jaarlijks toeslagen verleend van maximaal de Consumenten-prijsindex-Alle Huishoudens (periode oktober-oktober). De beoogde toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter, dat wil zeggen dat geen recht op toeslagverlening bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden. Het bestuur besluit jaarlijks over de toekenning van toeslagverlening, rekening houdend met de financiële positie van het pensioenfonds.

Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening wordt geen premie betaald. De aangesloten werkgevers hebben ter zake van de toeslagverlening geen enkele verplichting jegens het pensioenfonds en/of de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. De toeslagverlening wordt gefinancierd uit de reserves en vindt haar oorsprong in het beleggingsrendement (overrendement).

De wijze waarop het bestuur invulling kan geven aan de inspanningsverplichting inzake de toeslagverlening is vastgelegd in het Uitvoeringsbesluit Indexatie. Bij een beleidsdekkingsgraad (twaalfmaandsgemiddelde nominale dekkingsgraad op basis van rentetermijnstructuur DNB) onder de wettelijke ondergrens van 110% wordt geen toeslag toegekend. Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad (en de wettelijke ondergrens van 110%), maar niet hoger dan 122,6% wordt gedeeltelijk geïndexeerd overeenkomstig de volgende formule:

$$(\text{beleidsdekkingsgraad} - 110\%) / (122,6\% - 110\%) \times \text{procentuele verandering consumenten-prijsindex}$$

Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 122,6% wordt volledig geïndexeerd. Er wordt niet meer toeslag verleend dan naar verwachting in de toekomst kan worden gerealiseerd.

Een achterstand in de toeslagverlening kan worden ingehaald. Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 130%, maar niet hoger dan 135% wordt 1,0% inhaaltoeslag toegekend. Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 135% wordt 2,0% inhaaltoeslag toegekend. De inhaaltoeslagen kunnen ook betrekking hebben op eerder toegepaste kortingen.

De hiervoor vermelde percentages zijn indicatief. Het bestuur blijft te allen tijde bevoegd hiervan af te wijken.

Voor groepen van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden waarvoor in het verleden bestemmingsreserves zijn gevormd ten behoeve van toeslagverlening, worden de bestemmingsreserves aangesproken in jaren waarin op basis van vorenstaand model niet of slechts gedeeltelijk zou worden geïndexeerd.

I.4.4 FINANCIERING EN PREMIE

De pensioenregeling is een zogenoemde Collective Defined Contribution-regeling, verkort ook wel CDC-regeling genoemd. Dit houdt in dat de aangesloten werkgevers jaarlijks een premie betalen voor de opbouw van pensioenrechten volgens een vaste premiesystematiek. Zoals hiervoor onder Reductiebepalingen als onderdeel van de pensioenregeling beschreven, hebben de aangesloten werkgevers geen enkele verplichting tot het betalen van aanvullende bedragen, ook niet als bij het pensioenfonds een vermogenstekort ontstaat. Hier staat tegenover dat de aangesloten werkgevers (in geval van een overschot bij het pensioenfonds) geen recht hebben op premierestitutie en/of korting op de premie.

De financiering van de pensioenregeling is vastgelegd in een uitvoeringsovereenkomst tussen de aangesloten werkgevers en het pensioenfonds. De premie bestaat uit een actuariële premie voor de hoofdregeling en de actuariële premie voor overgangsbepalingen voor een gesloten groep deelnemers aangevuld met een nominale vergoeding voor de kosten van pensioenuitvoering.

In de CAO's van de verschillende werkgevers zijn de beschikbare premies gemaximeerd. Voor de Volksbank bedraagt de maximale premie voor de reguliere opbouw vermeerderd met de premie voor de overgangsbepalingen 24,0% van de loonsom. Daarbovenop betaalt de Volksbank een nominale vergoeding (in 2020 EUR 1.226.000) voor de uitvoeringskosten. Bij Athora geldt dat de premie voor de reguliere opbouw vermeerderd met de premie voor de overgangsbepalingen en een nominale vergoeding (in 2020 EUR 1.015.000) is gemaximeerd op 23,4% van de loonsom. Na aftrek van de uitvoeringskosten bedraagt de voor de pensioenopbouw beschikbare premie 22,6% van de loonsom.

	DE VOLKSBANK	ATHORA NETHERLANDS
Opbouw regulier	23,4%	22,2%
Overgangsbepalingen	0,6%	0,2%
	24,0%	22,4%
Kosten pensioenuitvoering (in EUR)	1.266.000	1.015.000

Het totaal van de loonsom (het vaste inkomen en het variabele inkomen) per deelnemer waarover premie wordt berekend is voor 2020 gemaximeerd op EUR 110.111 (2019: EUR 107.593).

I.4.5 GRONDSLAGEN VOOR DE FINANCIËLE VERSLAGGEVING

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en in overeenstemming met de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfonds (RJ 610).

De jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling, dat wil zeggen de veronderstelling dat de continuïteit gewaarborgd is en de activiteiten in de afzienbare toekomst zullen worden voortgezet.

Deze jaarrekening heeft betrekking op het verslagjaar 2020, dat is geëindigd op 31 december 2020.

De bedragen in de jaarrekening luiden in euro's.

Schattingen en veronderstellingen

Bij het opstellen van de jaarrekening is het maken van schattingen en veronderstellingen noodzakelijk. De schattingen en veronderstellingen hebben invloed op de toepassing van grondslagen en de waardering van activa en verplichtingen. De schattingen en daaraan ten grondslag liggende veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. Vooral de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen en (in mindere mate) de waardering van de beleggingen zijn gebaseerd op schattingen en veronderstellingen.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Ten behoeve van de oordeelsvorming en het maken van schattingen wordt gebruik gemaakt van externe deskundigen. De aard van oordelen en schattingen en de onderliggende veronderstellingen is, voor zover noodzakelijk geacht voor het vereiste inzicht in het vermogen, vermeld in de toelichting bij de jaarrekening.

Herzieningen van schattingen worden verwerkt in de periode waarin de schatting wordt herzien. Een herziening van een schatting heeft dikwijls ook gevolgen voor waardering en resultaatbepaling in toekomstige perioden.

Schattingswijzigingen

In 2020 heeft het bestuur het gebruik van de CBS-prognosetafels voor de inschatting van de overlevingskansen heroverwogen. Als gevolg hiervan heeft het bestuur besloten om de inschatting van de overlevingskansen te baseren op de AG prognosetafels. In 2020 zijn de overlevingsgrondslagen geactualiseerd en is overgegaan naar de AG prognosetafels 2020. Het effect op de pensioenverplichtingen bedraagt EUR 34,1 miljoen (vrijval).

Op de overlevingstafels worden correcties toegepast in verband met afwijkende overlevingskansen van de werkende bevolking ten opzichte van de overlevingskansen van de totale bevolking. Deze correctiefactoren zijn in 2020 eveneens geactualiseerd. Het effect op de pensioenverplichtingen bedraagt EUR 0,9 miljoen (vrijval). Het gezamenlijke effect op de pensioenverplichtingen bedraagt EUR 35,0 miljoen (vrijval).

In 2020 heeft het bestuur ook de hoogte van de kostenvoorziening geëvalueerd. Uit deze evaluatie is gebleken dat de kostenvoorziening van 2% van de technische voorzieningen niet langer voldoende was om de toekomstige kosten bij discontinuïteit van de premiebetaling te dekken. Het bestuur heeft besloten tot een verhoging van de kostenvoorziening van 2% naar 2,2% van de technische voorzieningen.

Verwerking

De belangrijkste activa en verplichtingen van het pensioenfonds zijn respectievelijk de beleggingen en de pensioenverplichtingen. De beleggingen bestaan volledig uit financiële activa en derivaten. Deze worden in de balans opgenomen respectievelijk van de balans verwijderd op transactiedatum (datum van koop of verkoop). Dit is het moment waarop de toekomstige economische voordelen en de risico's verbonden aan het financiële instrument worden overgedragen. Pensioenverplichtingen worden in de balans opgenomen op het moment van toekenning of overdracht van de pensioenrechten. Zij worden van de balans verwijderd op het moment van uitkering of overdracht van de pensioenrechten.

Saldering

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

Presentatie beleggingen en beleggingsopbrengsten

De beleggingen bestaan voor een deel uit participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen. Deze participaties in beleggingsfondsen worden in de balans gerubriceerd conform de aard van de onderliggende beleggingen.

Waardeveranderingen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen onder indirecte beleggingsopbrengsten. De waardeveranderingen bestaan uit de directe en indirecte opbrengsten van de onderliggende beleggingen en de kosten van vermogensbeheer die ten laste van het beleggingsfonds komen. Door beleggingsfondsen uitgekeerde dividenden worden gepresenteerd onder directe beleggingsopbrengsten.

Waardering beleggingen

Beleggingen worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs, zijnde de marktwaarde, vermeerderd met de transactiekosten. Vervolgens worden de beleggingen gewaardeerd tegen marktwaarde. De marktwaarde is het bedrag waarvoor een actief of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn. De marktwaarde is gebaseerd op actuele marktprijzen, tenzij anders vermeld.

Participaties in (niet-beursgenoteerde) beleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen de berekende intrinsieke waarde op balansdatum of de meest recent beschikbare intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt vastgesteld op basis van de marktwaarde van de onderliggende activa en verplichtingen.

Waardeveranderingen beleggingen

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen, inclusief derivaten. Alle waardeveranderingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als (positieve of negatieve) opbrengst beleggingen direct in de rekening van baten en lasten verwerkt.

Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de bepaling van de intrinsieke waarde van participaties in beleggingsfondsen. Transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum. Valutakoersverschillen bij de omrekening van activa en verplichtingen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen onder de post waarop de activa en verplichtingen betrekking hebben.

De koers op balansdatum van de euro ten opzichte van de drie belangrijkste valuta's is:

	2020	2019	2018
Amerikaanse dollar	1,2236	1,1225	1,1431
Japanse yen	126,3255	121,9877	125,4207
Britse pond	0,8951	0,8474	0,8975

I.4.6 GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Vastgoed

De marktwaarde van onderliggend vastgoed van (niet-beursgenoteerde) vastgoedbeleggingsfondsen is de geschatte waarde bij onderhandse verkoop in verhuurde staat. De onderliggende vastgoedobjecten worden periodiek getaxeerd door onafhankelijke taxateurs.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen in aandelenbeleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen de beurskoers per balansdatum.

De marktwaarde van onderliggende aandelen van (niet-beursgenoteerde) aandelenbeleggingsfondsen is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum. Indien aandelen niet-beursgenoteerd zijn of indien de koersvorming niet representatief is, wordt de marktwaarde getaxeerd. De taxatie is gebaseerd op recente marktinformatie.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde obligaties worden gewaardeerd tegen de beurskoers per balansdatum, vermeerderd met de lopende rente.

Beursgenoteerde aandelen in obligatiebeleggingsfondsen worden eveneens gewaardeerd tegen de beurskoers per balansdatum.

De marktwaarde van onderliggende beursgenoteerde obligaties van (niet-beursgenoteerde) beleggingsfondsen is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum, verhoogd met de lopende rente.

De marktwaarde van onderliggende niet-beursgenoteerde vastrentende beleggingen waaronder de hypothecaire leningen wordt bepaald door te ontvangen rente en aflossingen contant te maken op basis van actuele marktrente, rekening houdend met het risicoprofiel (kredietrisico) en de looptijd.

De marktwaarde van onderhandse leningen wordt eveneens bepaald door te ontvangen rente en aflossingen contant te maken op basis van actuele marktrente, rekening houdend met het risicoprofiel en de looptijd van de belegging.

Derivaten

Derivaten zijn afgeleide financiële instrumenten, waarvan de waarde afhankelijk is van een of meer onderliggende primaire financiële instrumenten. Derivaten bevatten rechten en verplichtingen waardoor een of meer van de financiële risico's waaraan de onderliggende primaire financiële instrumenten onderhevig zijn tussen partijen worden overgedragen. Derivaten leiden bij het aangaan van de transactie niet, of tot een relatief gering vermogensbeslag.

Basisvormen van derivaten zijn swaps, forwards, futures en opties. Het onderliggende primaire financiële instrument kan onder meer een valutaproduct, een aandelenproduct of een renteproduct zijn.

Het pensioenfonds maakte in 2020 gebruik van de volgende categorieën derivaten: valutatermijncontracten, obligatiefutures en interest rate swaps. De valutatermijncontracten en interest rate swaps betreffen onderhands afgesloten ofwel niet-beursgenoteerde contracten. De obligatiefutures betreffen beursgenoteerde contracten.

Een valutatermijncontract is een contract waarbij de verplichting wordt aangegaan om een bepaalde valuta te verkopen en een andere valuta te kopen op een vooraf vastgestelde datum en tegen een vooraf vastgestelde (termijn)koers.

Een obligatiefuture is een op een beurs verhandelbaar termijncontract met verplichte levering van fictieve staatsobligaties op een vooraf vastgestelde datum en tegen een vooraf vastgestelde prijs. Veel voorkomende obligatiefutures in de Europese handel zijn Bundfutures. De onderliggende waarde van een Bundfuture is een fictieve Duitse staatsobligatie met een looptijd van 10 jaar. Het verschil tussen de prijs van de obligatie die is vastgelegd in het futurecontract en de werkelijke prijs wordt afgerekend (cash settlement).

Een interest rate swap of renteswap is een contract waarbij wordt overeengekomen om gedurende een vooraf vastgestelde periode rentestromen in dezelfde valuta te ruilen. Bij de meeste interest rate swaps wordt een vaste rente geruild tegen een variabele rente. De vaste rente is meestal gebaseerd op de marktswaprente, die op zijn beurt is gebaseerd op onder andere de marktrente van staatsobligaties met een vergelijkbare looptijd. De variabele rente is gebaseerd op de geldmarktrente, waarbij als referentie Euribor of Eonia wordt gehanteerd.

Derivaten worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Voor niet-beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op recente marktinformatie (zoals valutakoersen, rentecurves en indexen), als input voor de gehanteerde gangbare en gevalideerde waarderingsmodellen.

Verzekeraars elders verzekerde regelingen

Contracten met verzekeraars worden opgenomen voor de actuarieel bepaalde contante waarde van de verzekerde uitkeringen, volgens de grondslagen van het pensioenfonds, onder aftrek van een eventuele waardevermindering, indien deze naar verwachting duurzaam is.

Vorderingen

Vorderingen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid. De geamortiseerde kostprijs komt in het algemeen overeen met de nominale waarde.

Liquide middelen

Liquide middelen worden opgenomen voor de nominale waarde.

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen wordt actuarieel 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.

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.

De belangrijkste actuariële grondslagen en veronderstellingen zijn:

- rekenrente volgens actuele rentetermijnstructuur DNB (ongewijzigd);
- levensverwachting volgens AG prognosetafel 2020 (2019: CBS Bevolkingsprognose 2017) met actuele leeftijds- en sekseafhankelijke correctiefactoren gebaseerd op het Willis Towers Watson model 2020 voor de sector Financiële dienstverlening en IT (2019: Willis Towers Watson model 2018);
- partnerfrequentie actieve en gewezen deelnemers volgens onbepaalde partnersysteem (ongewijzigd);
- verschil leeftijd man en vrouw actieve en gewezen deelnemers drie jaar (ongewijzigd);
- excassokosten 2,2% van de voorziening (2019: 2,0%).

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2020 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 0,21% worden afgeleid (2019: 0,76%).

De voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerde rentetermijnstructuur DNB betreft voor looptijden tot en met 20 jaar de marktrente op de interbancaire swapmarkt. Voor looptijden langer dan 20 jaar wordt de swapcurve per balansdatum aangepast door de onderliggende éénjaarsforwardrente te extrapoleren naar een lange termijn verwacht renteniveau, de zogenoemde ultimate forward rate (UFR). De UFR wordt vastgesteld als 120-maands voortschrijdend gemiddelde van de werkelijke 1-jaar 20-jaarsforwardrentes. In de door DNB gevolgde methodiek beweegt de rente vanaf 21 jaar geleidelijk in de richting van de UFR, doordat de actuele forwardrente wordt gemiddeld met de UFR. De UFR bedraagt ultimo 2020 1,8% (2019: 2,1%).

De voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen voor actieve en gewezen deelnemers gehanteerde partnerfrequentie loopt voor mannen op van 20% op 20-jarige leeftijd tot 95% vanaf 35-jarige leeftijd. Voor vrouwen wordt uitgegaan van een partnerfrequentie van 30% op 20-jarige leeftijd oplopend tot 90% vanaf 30-jarige leeftijd.

Schulden

Schulden worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, die in het algemeen overeenkomt met de nominale waarde.

I.4.7 GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Algemeen

De grondslagen voor resultaatbepaling vloeien voor het merendeel voort uit de voor de beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerde waarderingsgrondslagen. Voor een aantal posten worden de grondslagen voor resultaatbepaling hierna (nader) uiteengezet.

Premies werkgevers en werknemers

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

Waardeoverdrachten

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

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

Pensioenopbouw

De pensioenopbouw met betrekking tot ouderdomspensioen en partnerpensioen wordt toegerekend aan de periode waarin de opbouw van de pensioenrechten plaatsvindt. De toekomstige premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers wordt ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarin de arbeidsongeschiktheid ontstaat.

Toeslagverlening

De toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van toeslagverlening wordt in de rekening van baten en lasten opgenomen in de periode waarin het bestuursbesluit wordt genomen.

Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur per balansdatum. Aan de voorziening pensioenverplichtingen wordt rente toegevoegd op basis van de éénjaarsrente volgens deze rentetermijnstructuur primo verslagperiode. De rentetoevoeging wordt berekend over het gemiddelde van de stand van de voorziening primo periode en de stand van de voorziening ultimo periode, de laatste exclusief het effect van de toeslagverlening.

Wijziging rekenrente

Het effect van de verandering van de rekenrente op de voorziening pensioenverplichtingen wordt ultimo verslagperiode in de rekening van baten en lasten opgenomen.

Onttrekking pensioenuitkeringen

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

Pensioenrechten waardeoverdrachten

De met waardeoverdrachten samenhangende toevoeging en onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen op het moment van overdracht van de pensioenverplichtingen.

Wijziging actuariële grondslagen

Het effect van wijzigingen in de actuariële grondslagen op de voorziening pensioenverplichtingen wordt ultimo verslagperiode in de rekening van baten en lasten opgenomen.

Pensioenuitkeringen

Pensioenuitkeringen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

Verzekeraars elders verzekerde regelingen

Uitkeringen van verzekeraars worden in de rekening van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

Kosten

Kosten worden ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarop zij betrekking hebben.

I.4.8 GRONDSLAGEN VOOR HET KASSTROOMOVERZICHT

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de directe methode. Dit houdt in dat alle ontvangsten en uitgaven ook als zodanig worden gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en kasstromen uit beleggingsactiviteiten.

Kasstromen in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum.

Onder liquide middelen worden verstaan banktegoeden die niet het karakter hebben van beleggingen.

I.5 TOELICHTING OP DE BALANS

(bedragen in miljoenen euro's)

I.5.1 ACTIVA

Samenstelling portefeuille beleggingen

De totale beleggingsportefeuille bedraagt EUR 4.408,0 miljoen (2019: EUR 3.951,8 miljoen) en is als volgt samengesteld:

	2020	2019
Vastgoed	181,6	178,7
Aandelen	847,3	855,6
Vastrentende waarden	2.949,0	2.786,2
Derivaten activa	477,1	201,1
Derivaten passiva	-47,0	-69,8
Totaal	4.408,0	3.951,8

Marktwaaarde beleggingen

De marktwaaarde van de beleggingen wordt vastgesteld op basis van directe marktnoteringen, wordt afgeleid van directe marktnoteringen of wordt benaderd door middel van waarderingmodellen en waarderingstechnieken.

Van directe marktnotering is sprake indien beleggingen worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten. Hiertoe worden ook gerekend participaties in beleggingsfondsen waarvan de beleggingen een directe marktnotering hebben.

Indien de waardering van beleggingen wordt afgeleid van directe marktnoteringen, worden de beleggingen gewaardeerd op basis van een model, waarbij alle inputvariabelen zijn gebaseerd op marktnoteringen. In geval van bepaalde over-the-counter derivaten, zoals interest rate swaps en valutatermijncontracten, betreffen deze variabelen onder meer interbancaire rentecurves, swaprentes en valutakoersen.

Indien de marktwaaarde van beleggingen wordt vastgesteld door middel van waarderingmodellen en waarderingstechnieken, worden de inputvariabelen geschat door externe deskundigen in verband met het ontbreken van openbare marktgegevens. Hiertoe worden de woninghypotheken en de niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen gerekend.

De beleggingsportefeuille is als volgt ingedeeld naar de drie onderscheiden categorieën:

	DIRECTE MARKTNOTERING	AFGELEIDE MARKTNOTERING	WAARDERINGS- MODELLEN EN -TECHNIEKEN	TOTAAL
2020				
Vastgoed	-	-	181,6	181,6
Aandelen	847,3	-	-	847,3
Vastrentende waarden	2.627,7	-	321,3	2.949,0
Derivaten activa	0,3	476,8	-	477,1
Derivaten passiva	-0,2	-46,8	-	-47,0
Totaal	3.475,1	430,0	502,9	4.408,0
2019				
Vastgoed	-	-	178,7	178,7
Aandelen	855,6	-	-	855,6
Vastrentende waarden	2.496,5	-	289,7	2.786,2
Derivaten activa	-	201,1	-	201,1
Derivaten passiva	-	-69,8	-	-69,8
Totaal	3.352,1	131,3	468,4	3.951,8

Mutaties beleggingen

De mutaties in de portefeuilles vastgoed, aandelen, vastrentende waarden en derivaten zijn als volgt:

	VASTGOED	AANDELEN	VASTRENTENDE WAARDEN	DERIVATEN	TOTAAL
2020					
Balanswaarde begin van het jaar	178,7	855,6	2.786,2	131,3	3.951,8
Aankopen	5,3	-	2.282,9	-	2.288,2
Verkopen	-	-67,9	-2.177,7	-15,4	-2.261,0
Waardeveranderingen	-2,4	59,6	51,8	308,5	417,5
Verandering lopende rente			3,4	5,7	9,1
Mutatie deposito's en liquiditeiten			2,4	-	2,4
Balanswaarde eind van het jaar	181,6	847,3	2.949,0	430,1	4.408,0
Derivaten activa				477,1	
Derivaten passiva				-47,0	
Per saldo				430,1	
2019					
Balanswaarde begin van het jaar	165,8	629,3	2.459,4	99,2	3.353,7
Aankopen	5,1	62,2	2.339,0	-	2.406,3
Verkopen	-	-	-2.114,5	-249,8	-2.364,3
Waardeveranderingen	7,8	164,1	86,0	279,3	537,2
Verandering lopende rente			-0,4	2,6	2,2
Mutatie deposito's en liquiditeiten			16,7	-	16,7
Balanswaarde eind van het jaar	178,7	855,6	2.786,2	131,3	3.951,8
Derivaten activa				201,1	
Derivaten passiva				-69,8	
Per saldo				131,3	

1 VASTGOED

	2020	2019
Niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen	181,6	178,7
Totaal	181,6	178,7

De vastgoedbeleggingen betreffen participaties in een tweetal beleggingsfondsen Encore+ en CBRE PAN European Core, vastgoedfondsen die beleggen in commercieel vastgoed in continentaal Europa.

2 AANDELEN

	2020	2019
Beursgenoteerde beleggingsfondsen	603,1	423,0
Niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen	244,2	432,6
Totaal	847,3	855,6

Alle aandelenbeleggingsfondsen beleggen (nagenoeg) uitsluitend in beursgenoteerde aandelen.

De samenstelling naar regio is als volgt:

	2020	2019
Europa	162,2	165,7
Verenigde Staten en Canada	158,9	185,1
Pacific inclusief Japan	82,0	81,8
Opkomende markten	444,2	423,0
Totaal	847,3	855,6

3

VASTRENTENDE WAARDEN

	2020	2019
Staatsobligaties	945,9	960,1
Obligaties semi overheid	256,1	352,0
Ondernemingsobligaties	561,6	432,7
Totaal beursgenoteerde obligaties	1.763,6	1.744,8
Asset backed securities	198,0	191,4
Hypothecaire leningen (woninghypotheken)	204,5	179,1
Beleggingsfondsen	643,9	540,5
Onderhandse leningen	116,8	110,6
Deposito's en banktegoeden in rekening-courant	22,2	19,8
Totaal	2.949,0	2.786,2

In de portefeuille ondernemingsobligaties zijn begrepen door banken uitgegeven obligaties waarvoor onderpand is verstrekt tot een bedrag van EUR 402,6 miljoen (2019: EUR 149,4 miljoen).

Asset backed securities zijn financiële instrumenten met een onderliggende portefeuille vastrentende waarden, die dienen als onderpand. De onderliggende vastrentende waarden betreffen (nagenoeg) uitsluitend in euro's luidende hypothecaire leningen (woninghypotheken in Nederland en het Verenigd Koninkrijk).

De resterende looptijd gebaseerd op de contractuele aflossingsdata, exclusief de beleggingsfondsen, is als volgt:

	2020	2019
Korter dan 1 jaar	200,3	651,8
Vanaf 1 jaar tot 3 jaar	289,8	281,5
Vanaf 3 jaar tot 7 jaar	537,5	578,0
Vanaf 7 jaar tot 12 jaar	298,3	212,8
Vanaf 12 jaar tot 17 jaar	137,5	84,3
Vanaf 17 jaar tot 25 jaar	141,2	142,9
Vanaf 25 jaar tot 35 jaar	505,0	288,2
Langer dan 35 jaar	195,5	6,2
Totaal exclusief beleggingsfondsen	2.305,1	2.245,7
Beleggingsfondsen	643,9	540,5
Totaal	2.949,0	2.786,2

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven door middel van credit ratings:

	2020	2019
AAA-rating	535,4	1.035,5
AA-rating	664,7	644,6
A-rating	208,0	188,3
BBB-rating	271,4	175,8
Lager dan BBB	111,0	-
Lager of geen rating	1.158,5	742,0
Totaal	2.949,0	2.786,2

De vastrentende waarden zonder rating betreffen voornamelijk de aandelen en participaties in beleggingsfondsen die beleggen in vastrentende waarden.

De onderliggende hypothecaire leningen (woninghypotheken) van EUR 204,5 miljoen (2019: EUR 179,1 miljoen) hebben geen rating en zijn dan ook begrepen in het deel van de portefeuille vastrentende waarden zonder rating. In woninghypotheken wordt belegd door middel van participaties in een beleggingsfonds. Dit beleggingsfonds heeft evenmin een officiële rating. Op basis van een intern model van de beheerder van het beleggingsfonds is de indicatieve rating AA.

De samenstelling naar regio, exclusief de beleggingsfondsen, is als volgt:

	2020	2019
Europa	2.047,7	2.099,6
Verenigde Staten en Canada	191,4	89,4
Overig	66,0	56,7
Totaal exclusief beleggingsfondsen	2.305,1	2.245,7
Beleggingsfondsen	643,9	540,5
Totaal	2.949,0	2.786,2

De portefeuille beleggingsfondsen kan als volgt worden gespecificeerd:

	2020	2019
High yield bonds	110,4	117,9
Emerging markets debt	213,9	236,5
Bank loans	111,1	118,2
Money market investments	208,5	67,7
Totaal beursgenoteerde beleggingsfondsen	643,9	540,3
Micro finance	-	0,2
Totaal	643,9	540,5

De volgende obligaties maken meer dan 5% uit van de totale portefeuille vastrentende waarden:

	2020	2019
Staatsobligaties Nederland	224,1	213,7
Blackrock-ESG E/M BD-I2 EURH fund	213,9	236,6
BlackRock ICS Euro Liquidity Fund	208,5	-
ASR-Mortgage-non NHG fund	204,5	179,1
Staatsobligaties Oostenrijk	156,2	123,1
Staatsobligaties Duitsland	152,1	187,0
Staatsobligaties Frankrijk	-	181,3

Een deel van de obligatieportefeuille met een totale marktwaarde van EUR 0,4 miljoen (2019: EUR 0,5 miljoen) is gestort in een gesepareerd depot als zekerheid (collateral) voor derivaten met een negatieve marktwaarde. Deze obligaties staan niet ter vrije beschikking van het pensioenfonds.

4

DERIVATEN

Derivaten met een positieve marktwaarde zijn als activa onder de beleggingen opgenomen en derivaten met een negatieve marktwaarde zijn onder de verplichtingen opgenomen.

	ACTIVA	PASSIVA	PER SALDO
2020			
Valutatermijncontracten	3,5	-0,3	3,2
Interest rate swaps	0,3	-0,2	0,1
	473,3	-46,5	426,8
Totaal	477,1	-47,0	430,1

	ACTIVA	PASSIVA	PER SALDO
2019			
Valutatermijncontracten	2,8	-1,5	1,3
Interest rate swaps	198,3	-68,3	130,0
Totaal	201,1	-69,8	131,3

Het volgende overzicht geeft inzicht in de portefeuille derivaten per balansdatum:

	2020		2019	
	CONTRACTOMVANG	MARKTWAARDE	CONTRACTOMVANG	MARKTWAARDE
Valutatermijncontracten				
Verkocht	189,1	3,2	205,8	1,3
Obligatiefutures				
Gekocht	5,9	0,1	-	-
Verkocht	468,6		-	-
Interest rate swaps				
Gekocht	1.818,8	473,3	1.818,8	166,2
Verkocht	459,4	-46,5	879,4	-36,2

Valutatermijncontracten en interest rate swaps zijn onderhandse contracten, gesloten met geselecteerde gerenommeerde tegenpartijen. Obligatiefutures zijn beursgenoteerde contracten.

Valutaderivaten zijn in dit overzicht aangeduid als verkocht indien de positie in euro's long is en de positie in vreemde valuta's short is. Deze contracten zijn afgesloten met het doel om het valutarisico af te dekken. De valutaderivaten hebben een looptijd korter dan een jaar.

Als gekocht aangeduide interest rate swaps zijn zogenoemde receiver swaps, waarbij een vaste rente wordt ontvangen en een variabele rente wordt betaald. Als verkocht aangeduide interest rate swaps zijn zogenoemde payer swaps, waarbij een variabele rente wordt ontvangen en een vaste rente wordt betaald. Door middel van de portefeuille interest rate swaps wordt het rentemismatchrisico gedeeltelijk afgedekt, passend binnen het beleidskader van het pensioenfonds.

De portefeuille interest rate swaps is als volgt samengesteld naar resterende looptijden:

	RECEIVER SWAPS		PAYER SWAPS		NETTO POSITIE	
	CONTRACT-OMVANG	MARKT-WAARDE	CONTRACT-OMVANG	MARKT-WAARDE	CONTRACT-OMVANG	MARKT-WAARDE
2020						
Korter dan 1 jaar	-	-	-	-	-	-
Vanaf 1 jaar tot 3 jaar	9,6	0,1	80,0	-3,8	-70,4	-3,7
Vanaf 3 jaar tot 7 jaar	12,0	0,8	255,3	-18,1	-243,3	-17,3
Vanaf 7 jaar tot 12 jaar	62,5	8,0	-	-	62,5	8,0
Vanaf 12 jaar tot 17 jaar	273,9	26,2	124,1	-24,6	149,8	1,6
Vanaf 17 jaar tot 25 jaar	613,9	163,6	-	-	613,9	163,6
Vanaf 25 jaar tot 35 jaar	478,6	159,1	-	-	478,6	159,1
Vanaf 35 jaar tot 45 jaar	305,3	100,0	-	-	305,3	100,0
Langer dan 45 jaar	63,0	15,5	-	-	63,0	15,5
Totaal	1.818,8	473,3	459,4	-46,5	1.359,4	426,8

	RECEIVER SWAPS		PAYER SWAPS		NETTO POSITIE	
	CONTRACT-OMVANG	MARKT-WAARDE	CONTRACT-OMVANG	MARKT-WAARDE	CONTRACT-OMVANG	MARKT-WAARDE
2019						
Korter dan 1 jaar	-	-	420,0	-2,5	-420,0	-2,5
Vanaf 1 jaar tot 3 jaar	9,6	0,1	80,0	-5,2	-70,4	-5,1
Vanaf 3 jaar tot 7 jaar	8,0	0,3	255,3	-15,5	-247,3	-15,2
Vanaf 7 jaar tot 12 jaar	66,5	5,2	-	-	66,5	5,2
Vanaf 12 jaar tot 17 jaar	116,9	4,4	67,6	-3,7	49,3	0,7
Vanaf 17 jaar tot 25 jaar	425,4	25,0	56,5	-9,3	368,9	15,7
Vanaf 25 jaar tot 35 jaar	715,4	89,6	-	-	715,4	89,6
Vanaf 35 jaar tot 45 jaar	414,0	45,6	-	-	414,0	45,6
Langer dan 45 jaar	63,0	-4,0	-	-	63,0	-4,0
Totaal	1.818,8	166,2	879,4	-36,2	939,4	130,0

De volgende tegenpartijen maken meer dan 5% uit van de totale (positieve) marktwaarde van de derivatenportefeuille:

	2020	2019
JP Morgan	127,8	45,1
Deutsche Bank	91,3	59,8
UBS	66,8	37,3
Morgan Stanley	55,2	30,6
Rabobank	45,2	13,0
BNP Paribas	32,3	-

Voor derivatencontracten met een per saldo positieve marktwaarde per tegenpartij zijn zekerheden (collateral) verkregen tot een bedrag van totaal EUR 412,5 miljoen (2019: EUR 129,3 miljoen). Hier staan tegenover derivatencontracten met een per saldo negatieve marktwaarde per tegenpartij, waarvoor zekerheden zijn gegeven tot een bedrag van totaal EUR 18,1 miljoen (2019: EUR 0,5 miljoen).

5 VERZEKERAARS ELDERS VERZEKERDE REGELINGEN

	2020	2019
Herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen	0,4	0,4
Overig	1,8	1,8
Totaal	2,2	2,2

De mutaties kunnen als volgt worden weergegeven:

	2020	2019
Balanswaarde begin van het jaar	2,2	1,9
Rentetoevoeging	-	-
Wijziging rekenrente	-	-
Uitkeringen	-0,1	-0,1
Correctie voorgaande jaren	-	-
Overige mutaties	0,1	0,4
Balanswaarde eind van het jaar	2,2	2,2

Een gedeelte van het ouderdomspensioen en partnerpensioen met betrekking tot in het verleden gedane pensioentoezeggingen is ondergebracht bij een viertal verzekeringsmaatschappijen. De nominale pensioenverplichtingen zijn verzekerd.

De polissen zijn premievrij. De uit de pensioentoezeggingen resulterende uitkeringen worden door de verzekeraars aan het pensioenfonds uitgekeerd.

Onder overige vorderingen op verzekeraars zijn de zogenoemde COPS-polissen opgenomen. Dit betreffen individuele vrijwillige (aanvullende) pensioenbeleggingen uit het verleden, op basis van een beschikbare premie op kapitaalbasis.

De balanspost verzekeraars elders verzekerde regelingen heeft voor het overgrote deel een langlopend karakter.

6 VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA

	2020	2019
Werkgevers	3,0	1,1
Overige vorderingen en overlopende activa	0,3	0,3
Totaal	3,3	1,4

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

7 LIQUIDE MIDDELEN

Liquide middelen worden onderscheiden van banktegoeden die het karakter hebben van beleggingen of direct beschikbaar zijn om te worden belegd. Deze posten zijn begrepen in vastrentende waarden.

	2020	2019
Banktegoeden in rekening-courant	1,6	0,9
Totaal	1,6	0,9

1.5.2 PASSIVA

8 STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVES

	BESTEMMINGS- RESERVES	OVERIGE RESERVES	TOTAAL
2020			
Stand begin van het jaar	4,5	412,4	416,9
Resultaat	0,3	40,6	40,9
Stand eind van het jaar	4,8	453,0	457,8
2019			
Stand begin van het jaar	4,2	304,3	308,5
Resultaat	0,3	108,1	108,4
Stand eind van het jaar	4,5	412,4	416,9

Naar aanleiding van de overdracht van de polissen van deelnemers afkomstig van de voormalige verzekeringsmaatschappij NOG is een bestemmingsreserve gevormd. De bestemmingsreserve heeft tot doel voor deze groep deelnemers de toeslag aan te vullen, voor zover de hoogte van de bestemmingsreserve dit toelaat, indien een lagere dan de volledige toeslag wordt toegekend aan de deelnemers met een voorwaardelijk recht op toeslagverlening.

Aan de bestemmingsreserve wordt jaarlijks rente toegevoegd op basis van het rendement op de totale beleggingen. De toegekende toeslagen, voor zover deze hoger zijn dan de toeslag toegekend aan de deelnemers met een voorwaardelijk recht op toeslagverlening, worden aan deze reserve onttrokken.

In de statuten van het pensioenfonds zijn geen bepalingen opgenomen over de hoogte en bestemming van de reserves inclusief de gevormde bestemmingsreserve.

De mutaties in de bestemmingsreserve zijn als volgt samengesteld:

	2020	2019
Stand begin van het jaar	4,5	4,2
Rentetoevoeging	0,5	0,7
Toeslagverlening	-0,2	-0,4
Stand eind van het jaar	4,8	4,5

De vermogenspositie, de aansluitende dekkingsgraden en de berekeningswijzen ervan worden toegelicht in de risicoparagraaf A.5.4.

	2020	2019
Nominale pensioenrechten (voorwaardelijke toeslagverlening)	3.599,8	3.197,4
Reële pensioenrechten (onvoorwaardelijke toeslagverlening)	229,0	234,9
Totaal pensioenuitkeringen	3.828,8	3.432,3
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	38,9	33,5
Pensioenuitvoeringskosten (excassokosten)	85,1	69,3
Totaal	3.952,8	3.535,1

Op de opgebouwde pensioenrechten van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden worden in beginsel jaarlijks toeslagen verleend. De beoogde toekomstige toeslagverlening is voorwaardelijk en is niet begrepen in de voorziening pensioenverplichtingen. Voor een gesloten groep deelnemers is sprake van onvoorwaardelijke toeslagverlening. De toekomstige onvoorwaardelijke toeslagverlening is wel opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen.

De door de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden opgelopen achterstand in toeslagverlening ten opzichte van de relevante prijsindex heeft betrekking op de volgende jaren:

JAAR	PRIJSINDEX	TOEGEKEND	VERSCHIL
1 januari 2021	1,22%	0,00%	1,22%
1 januari 2020	2,72%	0,18%	2,54%
1 januari 2019	2,10%	0,80%	1,30%
1 januari 2018	1,33%	0,32%	1,01%
1 januari 2017	0,42%	0,00%	0,42%
1 januari 2016	0,66%	0,13%	0,53%
1 januari 2015	1,05%	0,00%	1,05%
1 januari 2014	1,56%	1,41%	0,15%
1 januari 2013	2,91%	0,00%	2,91%
1 januari 2012	2,61%	0,00%	2,61%

De voorziening pensioenverplichtingen is als volgt samengesteld per categorie deelnemers:

	2020		2019	
	AANTAL	BEDRAG	AANTAL	BEDRAG
Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers	5.138	1.169,2	5.176	1.050,8
Gewezen deelnemers	11.306	1.438,8	11.034	1.260,3
Pensioengerechtigden	4.204	1.220,8	4.072	1.121,2
Subtotaal	20.648	3.828,8	20.282	3.432,3
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid		38,9		33,5
Pensioenuitvoeringskosten (excassokosten)		85,1		69,3
Totaal	20.648	3.952,8	20.282	3.535,1

De voorziening pensioenverplichtingen met betrekking tot ingegane pensioenen is als volgt samengesteld:

	2020		2019	
	AANTAL	BEDRAG	AANTAL	BEDRAG
Ouderdomspensioen	3.106	1.029,6	2.981	940,7
Partnerpensioen	940	186,1	927	174,9
Wezenpensioen	81	1,6	84	1,7
Arbeitsongeschiktheidspensioen	77	3,5	80	3,9
Totaal	4.204	1.220,8	4.072	1.121,2

De waarde van de voorziening pensioenverplichtingen naar resterende looptijd is als volgt:

	2020	2019
Korter dan 1 jaar	78,8	75,6
Vanaf 1 jaar tot 3 jaar	165,7	158,9
Vanaf 3 jaar tot 7 jaar	365,8	348,5
Vanaf 7 jaar tot 12 jaar	509,4	475,3
Vanaf 12 jaar tot 17 jaar	545,6	497,5
Vanaf 17 jaar tot 25 jaar	846,0	747,8
Vanaf 25 jaar tot 35 jaar	816,4	701,1
Vanaf 35 jaar tot 45 jaar	437,6	373,7
Vanaf 45 jaar tot 55 jaar	153,4	129,8
Langer dan 55 jaar	34,1	26,9
Totaal	3.952,8	3.535,1

De mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen zijn als volgt:

	2020	2019
Stand begin van het jaar	3.535,1	3.046,1
Pensioenopbouw actieve deelnemers	55,2	59,7
Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	5,1	3,6
Opslag pensioenuitvoeringskosten	1,1	1,2
Inkomende waardeoverdrachten	2,1	2,6
Uitgaande waardeoverdrachten	-4,6	-5,4
Rentetoevoeging	-11,4	-7,2
Wijziging rekenrente	476,4	498,3
Toeslagverlening	-1,0	4,7
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-68,9	-67,4
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-1,4	-1,4
Wijziging actuariële grondslagen	-25,4	-1,1
Actuariële resultaten	-9,5	-0,5
Overige mutaties	-	1,9
Overige mutaties	1,9	-0,2
Stand eind van het jaar	3.952,8	3.535,1

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2020 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 0,21% worden afgeleid. Ultimo 2019 was de afgeleide gemiddelde rekenrente 0,76%.

De voorziening pensioenverplichtingen op basis van marktrente bedraagt EUR 4.234,4 miljoen (2019: EUR 3.720,2 miljoen). De afgeleide gemiddelde marktrente bedraagt negatief 0,10% (2019: 0,45%).

De voorziening pensioenverplichtingen op basis van reële rente bedraagt EUR 5.974,2 miljoen (2019: EUR 5.282,3 miljoen). De afgeleide reële rekenrente voor het pensioenfonds bedraagt negatief 1,49% (2019: negatief 1,01%).

10 SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

	2020	2019
Belastingen en premies sociale verzekeringen	1,7	1,7
Pensioenuitkeringen	0,5	0,5
Overige schulden en overlopende passiva	2,3	2,1
Totaal	4,5	4,3

De schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

I.5.3 NIET IN DE BALANS OPGENOMEN VERPLICHTINGEN

Het pensioenfonds heeft een overeenkomst voor onbepaalde tijd betreffende pensioenuitvoering afgesloten. De overeenkomst kan worden beëindigd met inachtneming van een opzegtermijn van zes maanden. De verplichting voor deze periode bedraagt EUR 1,0 miljoen (2019: EUR 1,0 miljoen).

I.5.4 FINANCIEEL RISICOBEBEER

In het bestuursverslag worden de belangrijke risico's die het pensioenfonds loopt besproken en wordt ingegaan op de risicobereidheid en het beleid dat wordt gevoerd om de risico's te beheersen. In deze paragraaf van de jaarrekening worden voornamelijk de financiële risico's beschreven en gekwantificeerd.

Het solvabiliteitsrisico is een aggregatie van een aantal voor het pensioenfonds belangrijke financiële risico's, hieronder verder uitgewerkt. Het solvabiliteitsrisico is het risico dat het pensioenfonds op lange termijn de pensioenverplichtingen niet kan nakomen. De solvabiliteit wordt gemeten aan de hand van het verschil tussen het aanwezig eigen vermogen en het vereist eigen vermogen. Daarnaast wordt de dekkingsgraad als solvabiliteitsratio gehanteerd. De dekkingsgraad is de verhouding tussen de nettoactiva en de pensioenverplichtingen.

Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient het pensioenfonds voldoende eigen vermogen (buffers) aan te houden. Het vereist eigen vermogen wordt in beginsel berekend op basis van een scenarioanalyse zoals gebruikt in de standaardmethode voor de solvabiliteitstoets van DNB, waarbij 10 verschillende risico's worden onderscheiden. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het pensioenfonds.

Het tekort van het aanwezig eigen vermogen ten opzichte van het vereist eigen vermogen bedraagt EUR 44,9 miljoen (2019: tekort EUR 52,7 miljoen):

	2020	2019
Vereiste buffers		
• Rentemismatchrisico (S1)	18,1	28,2
• Vastgoedmarktrisico en aandelenmarktrisico (S2)	281,5	292,8
• Valutarisico (S3)	110,4	100,4
• Commodityrisico (S4)	-	-
• Kredietrisico (S5)	247,4	194,2
• Verzekeringstechnisch risico (S6)	133,0	118,6
• Liquiditeitsrisico (S7)	-	-
• Concentratierisico (S8)	-	-
• Operationeel risico (S9)	-	-
• Actief risico (S10)	5,9	4,4
Totaal	796,3	738,6
Diversificatie van risico's	-298,4	-273,5
Totaal vereist eigen vermogen	497,9	465,1
Aanwezig eigen vermogen	453,0	412,4
Tekort	-44,9	-52,7

Het aanwezig eigen vermogen ten behoeve van de solvabiliteitstoets van DNB is als volgt berekend:

	2020	2019
Totaal stichtingskapitaal en reserves	457,8	416,9
Af: bestemmingsreserves	-4,8	-4,5
Aanwezig eigen vermogen FTK	453,0	412,4

Het vereist eigen vermogen van EUR 497,6 miljoen (2019: EUR 465,1 miljoen) is gebaseerd op de strategische beleggingsportefeuille. De hiermee overeenkomende nominale dekkingsgraad bedraagt 112,6% (2019: 113,2%). De actuele nominale dekkingsgraad bedraagt 111,5% (2019: 111,7%). De nominale dekkingsgraad is de verhouding tussen de nettoactiva en de pensioenverplichtingen berekend op basis van de rentetermijnstructuur DNB.

Het vereist eigen vermogen, berekend op basis van de feitelijke beleggingsportefeuille, bedraagt EUR 498,3 miljoen (2019: EUR 478,5 miljoen). De hiermee overeenkomende dekkingsgraad bedraagt 112,6% (2019: 113,5%). Het vermogenstekort op basis van de feitelijke portefeuille bedraagt EUR 45,3 miljoen (2019: tekort EUR 66,1 miljoen).

Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt EUR 167,4 miljoen (2019: EUR 150,7 miljoen). Dit komt overeen met een nominale dekkingsgraad van 104,2% (2019: 104,3%).

De beleidsdekkingsgraad bedraagt 107,5% (2019: 110,5%). De beleidsdekkingsgraad is de (voortschrijdend) gemiddelde nominale dekkingsgraad van de laatste 12 maanden.

De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor:

- De toetsing aan het (strategisch) vereist eigen vermogen;
- Het toepassen van eventuele kortingen;
- Het indexeringsbeleid.

Op basis van de toetsing van de beleidsdekkingsgraad aan de met het (strategisch) vereist vermogen overeenkomende dekkingsgraad wordt vastgesteld of het pensioenfonds in een tekortsituatie verkeert en een herstelplan moet indienen bij DNB. Het herstelplan wordt jaarlijks geactualiseerd.

De beleidsdekkingsgraad is 5,1 procentpunt lager (2019: 2,7 procentpunt lager) dan de met het (strategisch) vereist vermogen overeenkomende dekkingsgraad.

De op basis van de marktrente berekende nominale dekkingsgraad bedraagt 104,0% (2019: 106,1%). De gemiddelde marktrente voor het pensioenfonds bedraagt negatief 0,10% (2019: 0,45%).

De ontwikkeling van de nominale dekkingsgraad op basis van discontering van de voorziening pensioenverplichtingen tegen marktrente kan als volgt worden geanalyseerd:

	2020	2019
Nominale dekkingsgraad begin van het jaar	106,1%	107,2%
Premies	0,1%	0,1%
Pensioenuitkeringen	0,1%	0,2%
Toeslagverlening	0,0%	-0,1%
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	-14,1%	-17,3%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	12,8%	19,4%
Wijziging actuariële grondslagen	0,8%	0,1%
Overige oorzaken	-1,8%	-3,5%
Nominale dekkingsgraad eind van het jaar	104,0%	106,1%

De ontwikkeling van de dekkingsgraad in het verslagjaar ten opzichte van de prognose in het herstelplan is als volgt:

	REALISATIE	2020 HERSTELPLAN
Nominale dekkingsgraad begin van het jaar	111,7%	111,7%
Premies	0,0%	0,1%
Pensioenuitkeringen	0,2%	0,3%
Toeslagverlening	0,0%	0,0%
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	-13,3%	0,0%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	13,3%	2,7%
Wijziging actuariële grondslagen	0,8%	0,0%
Overige oorzaken	-1,2%	-0,1%
Nominale dekkingsgraad eind van het jaar	111,5%	114,7%

De gemiddelde rekenrente behorend bij de verwachte kasstromen van de pensioenuitkeringen is in 2020 gedaald van 0,76% tot 0,21%. In het herstelplan wordt uitgegaan van een onveranderde rentetermijnstructuur DNB. Het rendement op de totale beleggingsportefeuille over 2020 bedraagt 11,7%. In het herstelplan is uitgegaan van een rendement van 2,1%.

Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden de pensioenverplichtingen contant gemaakt tegen de reële rente. De reële rente wordt berekend door de nominale rente (rentetermijnstructuur DNB) te verminderen met de geschatte inflatiecomponent.

De reële dekkingsgraad bedraagt 73,7% (2019: 74,7%) en is gebaseerd op een afgeleide reële rekenrente van negatief 1,49% (2019: negatief 1,01%).

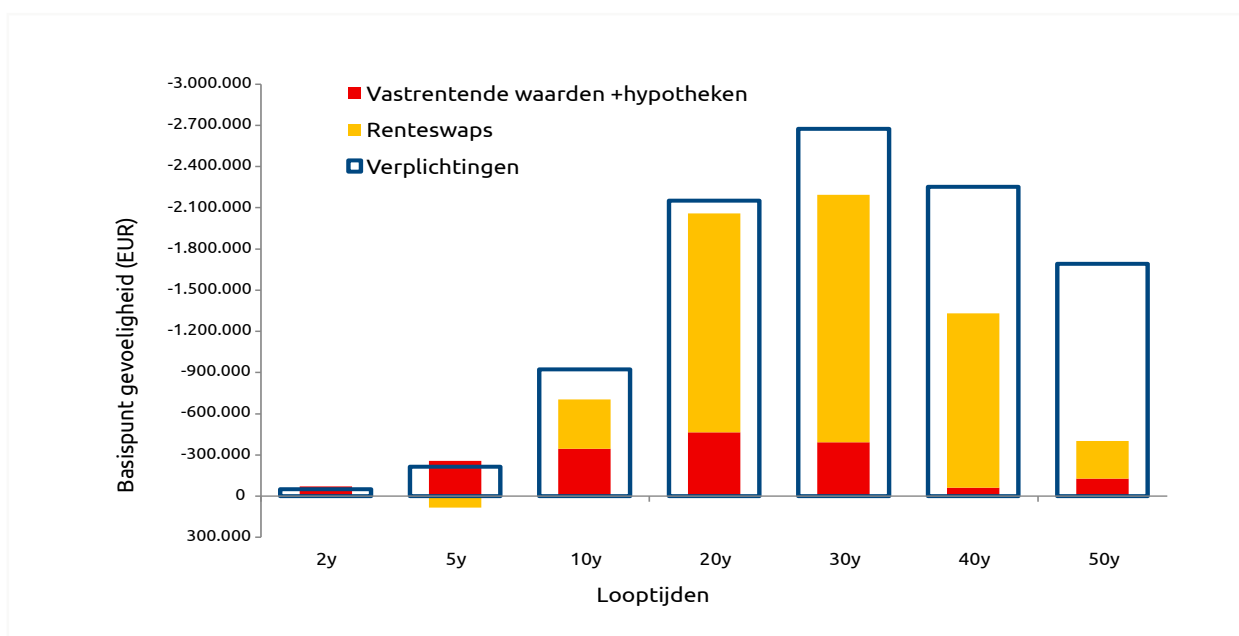
Het solvabiliteitsrisico wordt hierna toegelicht aan de hand van de in de solvabiliteitstoets van DNB onderkende risico's. Met uitzondering van het operationele risico, worden deze risico's aangemerkt als financiële risico's.

Rentemismatchrisico (S1)

Rentemismatchrisico is het gewogen verschil in rentegevoeligheid tussen de portefeuille vastrentende waarden (voornamelijk obligaties) en de pensioenverplichtingen. De rentegevoeligheid van de verplichtingen is als gevolg van de langere looptijden hoger dan die van de portefeuille obligaties. Een daling van de marktrente leidt tot een stijging van de waarde van de pensioenverplichtingen, die slechts voor een deel wordt gecompenseerd door een stijging van de waarde van de portefeuille obligaties.

Door (gedeeltelijke) afdekking van het rentemismatchrisico is de vermogenspositie van het pensioenfonds minder gevoelig voor de ontwikkeling van de marktrente. Het rentemismatchrisico wordt voor een deel afgedekt door belegging in obligaties met een relatief lange rentevastperiode. Het rentemismatchrisico wordt verder afgedekt door middel van interest rate swaps. De effectiviteit van de afdekking door middel van omvang en samenstelling van de obligatieportefeuille en genoemde rentederivaten tezamen op basis van de marktrente bedraagt ultimo 2020 ongeveer 70% (2019: ongeveer 72%). De hiervoor gestelde bandbreedte (volgens het beleidskader) is 65% tot 75%.

Inzicht in de renteafdekking per 31-12-2020 wordt verkregen met behulp van onderstaande figuur:



Deze figuur geeft de renteafdekking weer over verschillende looptijdintervallen. Ter illustratie, als de 20-jaars rente 1 basispunt daalt, dan zal de waarde van de verplichtingen rondom het 20-jaars punt met circa EUR 2,2 miljoen stijgen. Daartegenover zullen de vastrentende waarden inclusief de rente-overlay met circa EUR 2,1 miljoen stijgen. De renteafdekking rondom het 20-jaars punt bedraagt ongeveer 96%. De afdekking van het rentemismatchrisico is niet exact 70% (afdekkingsbeleid) van de verplichtingen per looptijd omdat met name in de zeer lange looptijden (40 en 50 jaars) obligaties en swaps niet tegen aanvaardbare condities verkrijgbaar zijn. In dit geval is de looptijd 2 – 5 y overhedged om te compenseren voor de andere looptijden.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration. Dit is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De duration mismatch is het verschil tussen de duration van de pensioenverplichtingen en de naar omvang (ten opzichte van de pensioenverplichtingen) gewogen duration van de vastrentende waarden.

Als de marktrente met 1,0 procentpunt stijgt, daalt de waarde van de vastrentende waarden ongeveer met de modified duration als percentage. Een stijging van de marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een stijging van de gemiddelde rekenrente (rentetermijnstructuur DNB) ten behoeve van de bepaling van de pensioenverplichtingen met ongeveer 0,9 procentpunt. Daardoor daalt de waarde van de pensioenverplichtingen met ongeveer 0,9 maal de modified duration als percentage.

Een daling van de marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een daling van de gemiddelde rekenrente ten behoeve van de bepaling van de pensioenverplichtingen met eveneens ongeveer 0,8 procentpunt. Daardoor stijgt de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen met ongeveer 0,8 maal de modified duration als percentage.

Bij een rentestijging is de waardedaling van de beleggingen kleiner dan de waardedaling van de voorziening pensioenverplichtingen, waardoor de dekkingsgraad verbetert. Bij een rentedaling is de waardestijging van de beleggingen kleiner dan de waardestijging van de pensioenverplichtingen, waardoor de dekkingsgraad verslechtert.

In het volgende overzicht wordt de gevoeligheid van de nominale dekkingsgraad voor veranderingen in de rekenrente (rentetermijnstructuur DNB) weergegeven. De renteverandering is uitgedrukt in procentpunten rekenrente en het effect van de renteverandering is uitgedrukt in procentpunten dekkingsgraad:

	2020	2019
Rentedaling 1,0%	-3,3%	-3,0%
Rentedaling 0,5%	-1,8%	-1,6%
Rentestijging 0,5%	2,1%	2,0%
Rentestijging 1,0%	4,6%	4,2%

De gevoeligheid van de nominale dekkingsgraad voor veranderingen in de marktrente kan als volgt worden weergegeven:

	2020	2019
Rentedaling 1,0%	-7,8%	-7,2%
Rentedaling 0,5%	-4,0%	-3,6%
Rentestijging 0,5%	4,0%	3,7%
Rentestijging 1,0%	8,3%	7,6%

Hiervoor is ervan uitgegaan dat de marktrente voor alle looptijden in gelijke mate stijgt of daalt. Er kan echter sprake zijn van verschillen in de rentebeweging voor verschillende looptijden. De lange rente kan bijvoorbeeld sterker stijgen of dalen dan de korte rente. Veranderingen in de rentecurve worden niet gemeten aan de hand van de modified duration, maar hebben wel invloed op de rentemismatch.

Naast het hiervoor beschreven en gekwantificeerde rentemismatchrisico loopt het pensioenfonds ook inflatierisico, omdat het pensioenfonds naast de doelstelling om de nominale pensioenen uit te keren, ook de ambitie heeft om de pensioenen te laten meestijgen met de prijsontwikkeling. Inflatie is het risico dat de koopkracht van het pensioen van de deelnemers afneemt als gevolg van (gestegen) inflatie. 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 obligaties en inflatieswaps.

Aandelenmarktrisico (S2)

Vastgoedmarktrisico is het risico dat de waarde van vastgoed en vastgoedaandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost vastgoed. De portefeuille vastgoed maakt ongeveer 4% uit van de totale beleggingen (2019: ongeveer 5%).

Aandelenmarktrisico is het risico dat de waarde van aandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. De aandelenportefeuille is sterk gediversifieerd naar sectoren en individuele ondernemingen, doordat wordt belegd in een aantal aandelenbeleggingsfondsen. Daarnaast is de portefeuille geografisch gespreid. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost aandelen. De aandelenportefeuille maakt ongeveer 19% (2019: ongeveer 22%) uit van de totale beleggingsportefeuille.

In het volgende overzicht wordt de gevoeligheid van de nominale dekkingsgraad (op basis van de rentetermijnstructuur DNB) voor veranderingen in de totale waarde van de returnportefeuille weergegeven. Voor de vastgoedportefeuille en de aandelenportefeuille worden de schokken toegepast uit onderstaande tabel, voor overige return assets wordt de helft van deze schokken toegepast.

	2020	2019
Waardedaling 50%	-15,8%	-16,7%
Waardedaling 25%	-7,9%	-8,3%
Waarestijging 25%	7,9%	8,3%
Waarestijging 50%	15,8%	16,7%

Valutarisico (S3)

Valutarisico is het risico dat de waarde van beleggingen verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen. De valutapositie (uitgedrukt in miljoenen euro's) kan als volgt worden geanalyseerd:

	POSITIE VÓÓR AFDEKKING	VALUTA- AFDEKKING	NETTO POSITIE
2020			
Amerikaanse dollar	151,4	-111,8	39,6
Japanse yen	49,6	-41,0	8,6
Britse pond	56,2	-33,0	23,2
Overige valuta's	467,1		467,1
Totaal	724,3	-185,8	538,5
2019			
Amerikaanse dollar	226,8	-127,9	98,9
Japanse yen	55,2	-42,3	12,9
Britse pond	50,9	-35,6	15,3
Overige valuta's	452,9	-	452,9
Totaal	785,8	-205,8	580,0

Het valutarisico op (onderliggende) aandelen in Amerikaanse dollars, Japanse yens en Britse ponden van beleggingsfondsen ontwikkelde markten wordt afgedekt tegen de euro door middel van valutatermijncontracten. Daarnaast wordt 75% van het valutarisico binnen vastgoedbelegging in het CBRE Pan European Core fonds (in Britse pond) conform beleid afgedekt.

In beleggingsfondsen opkomende markten (aandelen en vastrentende waarden) zijn nauwelijks posities in Japanse yens en Britse ponden, maar er is wel een grote positie in Amerikaanse dollars. Deze posities worden niet afgedekt. Posities in andere valuta's worden evenmin afgedekt. Dit betreft voor het grootste deel valuta's van opkomende landen.

Een daling van alle valutakoersen ten opzichte van de euro met 25% resulteert in een daling van de nominale dekingsgraad met 3,3 procentpunten (2019: 4,1 procentpunten). Een stijging van alle valutakoersen ten opzichte van de euro met 25% resulteert in een verbetering van de nominale dekingsgraad met 3,3 procentpunten (2019: 4,1 procentpunten).

Commodityrisico (S4)

Commodityrisico is het risico dat de waarde van commoditybeleggingen verandert als gevolg van veranderingen in de marktprijzen van desbetreffende (onderliggende) grondstoffen. Het pensioenfonds belegt niet in commodities of commodityderivaten, zodat geen sprake is van commodityrisico.

Kredietrisico (S5)

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het pensioenfonds of de beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds participeert niet nakomen. Informatie over de kredietwaardigheid van de portefeuille op basis van credit ratings en over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost vastrentende waarden. Ongeveer 18% (2019: ongeveer 37%) van de totale portefeuille heeft de hoogste rating AAA en ongeveer 23% (2019: ongeveer 23%) van de portefeuille heeft de AA-rating. In de toelichting op de derivatenposities is informatie over de daarvoor verkregen zekerheden vermeld.

Verzekeringstechnisch risico (S6)

Het belangrijkste verzekeringstechnisch risico is het langlevenrisico. Dit is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld bij de vaststelling van de premie en de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. Door toepassing van de AG prognosetafel 2020 met correcties voor ervaringssterfte wordt rekening gehouden met een toekomstige verbetering van de levensverwachting. Dit neemt niet weg dat een grote mate van onzekerheid bestaat met betrekking tot de toekomstige ontwikkeling van de levensverwachting.

Een significant kleiner verzekeringstechnisch risico is het overlijdensrisico. Dit is het risico dat meer deelnemers overlijden vóór pensioendatum dan gemiddeld verondersteld bij de vaststelling van de overlijdensrisicopremie, ofwel het risico dat de hiervoor ontvangen risicopremie onvoldoende is om de toekomstige uitkeringen partnerpensioen en wezenpensioen te dekken. De hiervoor in de premie begrepen risicopremie wordt eveneens vastgesteld op basis van de AG-prognosetafel 2020 met correcties voor ervaringssterfte model Willis Towers Watson 2020.

Tenslotte wordt het arbeidsongeschiktheidsrisico onderscheiden. Dit is het risico dat meer deelnemers arbeidsongeschikt worden dan gemiddeld verondersteld bij de vaststelling van de risicopremie voor arbeidsongeschiktheid, met andere woorden dat de toekomstige premievrije pensioenopbouw hoger is dan de hiervoor ontvangen risicopremie. Dit risico is nog kleiner dan het overlijdensrisico. Vanaf 2006 voert het pensioenfonds niet meer de risicoverzekering arbeidsongeschiktheidspensioen uit. Er is nog een gesloten groep arbeidsongeschikten die een arbeidsongeschiktheidspensioen van het pensioenfonds ontvangen. Bij de berekening van de hiervoor opgenomen voorziening pensioenverplichtingen wordt voorzichtigheidshalve geen rekening gehouden met de kans op revalidering.

Liquiditeitsrisico (S7)

Liquiditeitsrisico is het risico dat onvoldoende liquide middelen beschikbaar zijn om op korte termijn aan de verplichtingen (voornamelijk de pensioenuitkeringen) te kunnen voldoen. Dit risico is onder normale omstandigheden nagenoeg afwezig, omdat de pensioenuitkeringen voor een belangrijk deel kunnen worden voldaan uit de ontvangen premies en directe beleggingsopbrengsten en bovendien verreweg het grootste deel van de beleggingsportefeuille bestaat uit liquide vermogenstitels. Dit neemt niet weg dat ingenomen derivatenposities kunnen leiden tot de contractuele verplichting tot bijstorting. Feitelijk is het liquiditeitsrisico geen onderdeel van het solvabiliteitsrisico, namelijk het risico dat het pensioenfonds op lange termijn de pensioenverplichtingen niet kan nakomen. Wel is het zo dat een gedwongen verkoop op korte termijn van illiquide beleggingen veelal een ongunstige prijs tot gevolg heeft, waardoor op de verkoop verlies wordt geleden. Het totaal van de illiquide beleggingen maakt ongeveer 23% (2019: ongeveer 12%) uit van de totale portefeuille beleggingen. Het liquiditeitsrisico wordt overeenkomstig het standaardmodel van DNB op nihil gesteld.

Concentratierisico (S8)

Concentratierisico kan optreden als een goede spreiding van beleggingen of pensioenverplichtingen ontbreekt. In het standaardmodel van DNB voor de bepaling van het vereist eigen vermogen is het concentratierisico gelijkgesteld aan nihil. Het pensioenfonds voldoet aan deze veronderstelling van een voldoende gediversifieerde beleggingsportefeuille en een voldoende evenwichtige demografische opbouw van de populatie. In het verslagjaar is geïnvesteerd in vastgoed. De portefeuille vastgoed bestaat uit twee niet-beursgenoteerd vastgoedbeleggingsfondsen. In de toelichting op de balanspost vastrentende waarden zijn de posten die meer dan 5% uitmaken van de totale obligatieportefeuille vermeld. Duitse, Nederlandse en Oostenrijkse staatsleningen maken gezamenlijk met het ASR-hypotheekfonds, het Blackrock obligatiefonds en het Blackrock geldmarktfonds ongeveer 39% (2019: ongeveer 39%) uit van de totale obligatieportefeuille. Dit zijn echter landen met de hoogste of één na hoogste credit rating (AAA of AA). De actiefpost derivaten heeft voor ongeveer 88% (2019: 92%) betrekking op zes (2019: vijf) tegenpartijen. De totale marktwaarde van deze contracten komt overeen met ongeveer 14% (2019: ongeveer 7%) van de totale marktwaarde van de portefeuille vastrentende waarden. Voor de derivatenposities zijn voldoende zekerheden verkregen. Het concentratierisico wordt conform het standaardmodel van DNB op nihil gesteld.

Operationeel risico (S9)

Het operationeel risico is het risico dat optreedt bij de uitvoering van de pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten, als gevolg van niet afdoende of falende interne processen, menselijk gedrag en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen. Dit risico wordt beperkt door een uitgebreide set checks-and-balances inclusief de ISAE 3402-rapportages die het pensioenfonds van de diverse uitvoerders ontvangt. Op grond van de Pensioenwet mag het operationeel risico in de solvabiliteitstoets van DNB op nihil worden gesteld, mits geen sprake is van een verhoogd risico. In 2020 (en 2019) is aan deze voorwaarde voldaan.

Actief risico (S10)

Actief risico is het risico dat het rendement van een beleggingsportefeuille afwijkt van de voor deze beleggingsportefeuille gehanteerde benchmark. Op basis van een ALM-studie wordt een strategische beleggingsmix bepaald. Ter beoordeling van de relatieve beleggingsresultaten wordt voor de afzonderlijke beleggingscategorieën binnen de totale beleggingsportefeuille een benchmark bepaald, die worden geaggregeerd op portefeuilleniveau. Door middel van zowel actief beheer van de onderscheiden afzonderlijke beleggingsportefeuilles per assetcategorie (selectie van individuele vermogenstitels) als actief beheer van de totale portefeuille (afwijking van de strategische mix) wordt actief risico aangegaan. Een belangrijke maatstaf voor het actief risico is de tracking error. Door middel van de tracking error wordt de afwijking van het rendement van een beleggingsportefeuille ten opzichte van een benchmarkportefeuille gemeten. De benchmarkportefeuille dient dus als referentiekader voor de beoordeling van de relatieve beleggingsresultaten. Een hogere tracking error impliceert een hogere mate van actief risico. Het actief

risico wordt op maandbasis gemonitord en bewaakt. In de solvabiliteitstoets van DNB wordt alleen rekening gehouden met het actieve risico in de aandelenportefeuille. Het effect hiervan op het vereist eigen vermogen is fractioneel.

Naast de hiervoor toegelichte risico's wordt het toeslagrisico onderscheiden.

Toeslagrisico

De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Het bestuur van het pensioenfonds stelt jaarlijks de toeslagverlening vast met inachtneming van de financiële positie van het pensioenfonds. Toeslagrisico is het risico dat de ambitie met betrekking tot de toeslagverlening niet kan worden gerealiseerd als gevolg van relatief hoge prijsinflatie (inflatierisico), tegenvallend rendement op de beleggingen, daling van de marktrente, en demografische ontwikkelingen.

Bij nominale dekkingsgraden lager dan 130%, ligt de nadruk in het dynamisch balansrisicomanagementbeleid 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 obligaties en inflation linked swaps. Zie ook toelichting in H.4.1.

Door middel van de reële dekkingsgraad kan inzicht worden gegeven in de mate waarin in de toekomst toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als de toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden de pensioenverplichtingen contant gemaakt tegen de reële rente. De reële rente wordt berekend door de nominale rente te verminderen met de geschatte inflatiecomponent. De aldus berekende reële dekkingsgraad bedraagt 71,9% (2019: 74,7%).

Een gesloten groep deelnemers heeft op basis van oude regelingen een onvoorwaardelijk recht op toeslagverlening. De verwachte toekomstige toeslagverlening is opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen, waardoor feitelijk dit deel van de pensioenverplichtingen is contant gemaakt tegen de reële rente in plaats van de nominale rente.

I.6 TOELICHTING REKENING VAN BATEN EN LASTEN

(bedragen in miljoenen euro's)

I.6.1 BATEN EN LASTEN PENSIOENACTIVITEITEN

11 PREMIES WERKGEVERS EN WERKNEMERS

	2020	2019
Premie werkgevers t.b.v. opbouw pensioenaanspraken	62,2	62,6
Premie werknemers t.b.v. opbouw pensioenaanspraken	11,3	10,9
Subtotaal premie opbouw pensioenaanspraken	73,5	73,5
Werknemerspremie ANW-hiaat-verzekering	0,2	0,2
Totaal	73,7	73,7

De feitelijke premie over 2020 bedraagt EUR 73,7 miljoen (2019: EUR 73,7 miljoen).

De pensioenregeling is zoals eerder beschreven een CDC-regeling. Dit houdt in dat de aangesloten werkgevers jaarlijks een premie betalen voor de opbouw van pensioenaanspraken. Vanaf 2018 wordt de premie bepaald door een vaste premiesystematiek. De totale premie over 2020 van EUR 73,5 miljoen (2019: EUR 73,5 miljoen) komt voor de Volksbank overeen met 24,0% (2019: 24,0%) en komt voor Athora overeen met 23,4% (2019: 23,2%) van de totale loonsom met een maximum van EUR 110.111 (2019: EUR 107.593) per deelnemer. Zie tevens paragraaf 4.4 Financiering en premie in hoofdstuk 4 Toelichting algemeen.

De werkgevers houden op het salaris van de werknemers een werknemersbijdrage in. Voor de Volksbank bedraagt deze 5,0% (2019: 5,0%) en voor Athora 4,5% (2019: 4,5%) van de pensioengrondslag. De werknemersbijdrage bedroeg in 2020 EUR 11,3 miljoen (in 2019: EUR 10,9 miljoen).

Werknemers betaalden in 2020 tevens premie voor de Anw-hiaat-verzekering van EUR 0,2 miljoen (2019: EUR 0,2 miljoen).

De kostendekkende premie volgens artikel 128 lid 1 van de Pensioenwet bedraagt EUR 71,6 miljoen (2019: EUR 74,8 miljoen). De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:

	2020	2019
Pensioenopbouw	55,2	59,7
Opslag excassokosten	1,2	1,2
Pensioenopbouw (inclusief excassokosten)	56,4	60,9
Risicopremie overlijden	1,8	1,5
Risicopremie arbeidsongeschiktheid	3,5	2,1
Pensioenuitvoeringskosten (exclusief excassokosten)	1,8	1,7
Solvabiliteitsopslag	8,1	8,6
Totaal	71,6	74,8

De kostendekkende premie wordt berekend op basis van de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur, gemiddeld over 120 maanden op 1 november van het ultimo vorig verslagjaar. De afgeleide gemiddelde rekenrente voor de kostendekkende premie bedraagt 1,0% (2019: 1,6%).

De gedempt kostendekkende premie volgens artikel 128 lid 2 van de Pensioenwet bedraagt EUR 47,0 miljoen. De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:

	2020
Pensioenopbouw	35,6
Opslag excassokosten	0,8
Pensioenopbouw (inclusief excassokosten)	36,4
Risicopremie overlijden	1,3
Risicopremie arbeidsongeschiktheid	2,2
Pensioenuitvoeringskosten (exclusief excassokosten)	1,8
Solvabiliteitsopslag	5,3
Totaal	47,0

Voor de bepaling van deze gedempt kostendekkende premie wordt als rekenrente het gemiddelde volgens de rentetermijnstructuur DNB over de voorgaande tien jaren gehanteerd. Voor 2020 bedraagt de gehanteerde rekenrente 2,3%.

De feitelijke premie wordt jaarlijks vanaf 2020 getoetst aan een gedempt kostendekkende premie. De feitelijke premie is EUR 26,7 miljoen hoger dan de gedempt kostendekkende premie.

12 WAARDEOVERDRACHTEN

Hieronder is opgenomen het saldo van inkomende bedragen uit hoofde van overgenomen pensioenverplichtingen en uitgaande bedragen uit hoofde van overgedragen pensioenverplichtingen.

	2020	2019
Inkomende waardeoverdrachten	2,0	2,3
Uitgaande waardeoverdrachten	-4,5	-4,8
Saldo	-2,5	-2,5

13 PENSIOENOPBOUW

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariael berekende nominale waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en partnerpensioen. De pensioenopbouw wordt berekend op basis van de rentetermijnstructuur DNB primo verslagjaar.

	2020	2019
Pensioenopbouw actieve deelnemers	-55,2	-59,7
Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	-5,1	-3,6
Toekomstige pensioenuitvoeringskosten	-1,1	-1,2
Totaal	-61,4	-64,5

14 TOESLAGVERLENING

	2020	2019
Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers	1,0	-4,7
Totaal	1,0	-4,7

De pensioenrechten zijn per 1 januari 2021 niet verhoogd. De pensioenrechten zijn per 1 januari 2020 verhoogd met 0,18%.

Uitzondering hierop vormt een gesloten groep deelnemers met een onvoorwaardelijk recht op toeslagverlening en een andere gesloten groep deelnemers met eveneens een onvoorwaardelijk recht op toeslagverlening dat is gemaximeerd op een bepaald bedrag voor de gehele groep. Verder zijn aan gesloten groepen deelnemers afwijkende toeslagen toegekend. De verwachte toekomstige toeslagverlening voor de eerste groep is begrepen in de voorziening pensioenverplichtingen, waardoor de hoogte van de voorziening alleen wordt beïnvloed door het verschil tussen de

toegekende toeslag en de hiervoor in de voorziening opgenomen verwachte toeslag. Voor de toeslagverlening aan de tweede groep is een bestemmingsreserve gevormd.

15 RENTETOEVOEGING VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur DNB per balansdatum. Aan de voorziening pensioenverplichtingen wordt rente toegevoegd op basis van de éénjaarsrente volgens deze rentetermijnstructuur primo verslagperiode.

	2020	2019
Totaal	11,4	7,2

De in het verslagjaar aan de voorziening pensioenverplichtingen toegevoegde rente is gebaseerd op een rekenrente van negatief 0,32% (2019: negatief 0,24%).

16 WIJZIGING REKENRENTE

De waarde van de pensioenverplichtingen verandert onder invloed van veranderingen in de rekenrente.

	2020	2019
Totaal	-476,4	-498,3

De afgeleide rekenrente is in 2020 gedaald van 0,76% tot 0,21% en is in 2019 gedaald van 1,41% tot 0,76%.

17 ONTTREKKING PENSIOENUITKERINGEN EN PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN

Toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariëel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De hieronder opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen en kosten van de verslagperiode.

	2020	2019
Onttrekking pensioenuitkeringen	68,9	67,4
Onttrekking pensioenuitvoeringskosten	1,4	1,4
Totaal	70,3	68,8

18 PENSIOENRECHTEN WAARDEOVERDRACHTEN

Hieronder zijn opgenomen de toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van pensioenrechten met betrekking tot inkomende waardeoverdrachten en de onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van pensioenrechten met betrekking tot uitgaande waardeoverdrachten.

	2020	2019
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-2,1	-2,6
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	4,6	5,4
Saldo	2,5	2,8

19 WIJZIGING ACTUARIËLE GRONDSLAGEN

De actuariële grondslagen zijn de uitgangspunten en veronderstellingen waarop de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is gebaseerd. Onder wijziging actuariële grondslagen is het effect van aanpassing van de bestandsgrondslagen, economische grondslagen en kostengrondslagen op de voorziening opgenomen.

	2020	2019
Levensverwachting	35,0	-
Overig	-9,6	1,1
Totaal	25,4	1,1

In 2020 heeft het bestuur het gebruik van de CBS-prognosetafels voor de inschatting van de overlevingskansen heroverwogen. Als gevolg hiervan heeft het bestuur besloten om de inschatting van de overlevingskansen te baseren op de AG prognosetafels. In 2020 zijn de overlevingsgrondslagen geactualiseerd en is overgegaan naar de AG prognosetafels 2020. Dit heeft geleid tot een vrijval van de technische voorziening van EUR 34,1 miljoen.

Op de overlevingstafels worden correcties toegepast in verband met afwijkende overlevingskansen van de werkende bevolking ten opzichte van de overlevingskansen van de totale bevolking. Deze correctiefactoren zijn in 2020 eveneens geactualiseerd. Dit heeft geleid tot een vrijval van de technische voorziening van EUR 0,9 miljoen. Het gezamenlijke effect van de levensverwachting op de pensioenverplichtingen bedraagt EUR 35,0 miljoen (vrijval).

De post overig over verslagjaar 2020 heeft betrekking op onderstaande wijzigingen.

In 2020 heeft het bestuur ook de hoogte van de kostenvoorziening geëvalueerd. Uit deze evaluatie is gebleken dat de kostenvoorziening van 2% van de technische voorzieningen niet langer voldoende was om de toekomstige kosten bij discontinuïteit van de premiebetaling te dekken. Het bestuur heeft besloten tot een verhoging van de kostenvoorziening van 2% naar 2,2% van de technische voorzieningen. Dit heeft geleid tot een toevoeging aan de technische voorziening van EUR 6,8 miljoen.

Eind 2020 stond de harmonisatie van oude regelingen met huidige pensioenregeling gepland. Het pensioenfonds is nog in gesprek met SRH N.V. over het doen van een verzoek van SRH N.V. Besluitvorming binnen SRH N.V. hierover wordt pas in de zomer van 2021 verwacht. In afwachting hiervan heeft het bestuur besloten de harmonisatie niet meer in 2021 door te voeren en de harmonisatie op te schorten. Wel is de last die volgt uit de harmonisatie genomen. Deze last ontstaat met name door de omzetting van niet ingegaan ongehuwdenouderspensionen één op één in ouderdomspensionen bij ongehuwde deelnemers. Dit heeft geleid tot een toevoeging aan de technische voorziening van EUR 2,8 miljoen.

De post overig over verslagjaar 2019 heeft betrekking op onderstaande wijzigingen.

De actuariële factoren die gebruikt worden bij de keuzemogelijkheden van de deelnemer, zijn met ingang van 1 januari 2020 gewijzigd. De rekenrente onderliggend aan deze actuariële factoren is verlaagd van vast 2,5% naar de DNB-rente van 31 oktober 2019. Voor deelnemers die ouder zijn dan de pensioenrichtleeftijd, maar nog niet met pensioen zijn gegaan, leiden deze nieuwe actuariële factoren tot een vrijval van de technische voorziening van EUR 2,4 miljoen.

De overheid heeft de AOW-leeftijd in 2019 bijgesteld. Deze is eerder komen te liggen. De eindleeftijd van het tijdelijk partnerpensioen is gekoppeld aan de AOW-leeftijd en is daardoor eerder komen te liggen. Dit heeft geleid tot een vrijval van de technische voorziening van EUR 0,2 miljoen.

In 2019 is er onderzoek gedaan naar de hoogte van de voorziening premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. Naar aanleiding van dit onderzoek heeft het pensioenfonds het besluit genomen om de opslag voor de premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid volgend jaar te wijzigen van 3,5% naar 4,3%. Daarnaast is het besluit genomen in 2019 de voorziening premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid met EUR 1,5 miljoen te verhogen.

20 OVERIGE MUTATIES VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

Onder overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen zijn opgenomen: actuariële resultaten en mutaties in de pensioenverplichtingen die niet onder een ander hoofd zijn opgenomen.

	2020	2019
Actuariële resultaten, per saldo	9,5	0,5
Overig	-	-1,9
Totaal	9,5	-1,4

De actuariële resultaten zijn als volgt samengesteld:

	2020	2019
Kortlevenrisico	-0,4	3,3
Langlevenrisico	9,8	-2,4
Levensverwachting	9,4	0,9
Arbeidsongeschiktheid	0,1	-0,1
Overig	-	-0,3
Totaal	9,5	0,5

In 2020 zijn 185 hoofdverzekerden of deelnemers met een ingegaan partnerpensioen overleden (2019: 164). Dit is meer dan verwacht en komt vermoedelijk door de uitbraak van het COVID-19 virus. Het resultaat op langlevensrisico is positief en bedraagt 9,8 (2019: negatief 2,4). Het resultaat op kortlevenrisico is negatief en bedraagt 0,4 (2019 positief

3,3). Het aantal deelnemers met een partner dat is overleden in 2019 en 2020 is gelijk (beide 69). Deze deelnemers hadden gemiddeld een hogere voorziening waardoor er per saldo meer partnerpensioen is toegekend.

21 PENSIOENUITKERINGEN

	2020	2019
Ouderdomspensioen	-56,6	-55,0
Partnerpensioen	-11,8	-11,4
Wezenpensioen	-0,2	-0,2
Arbeidsongeschiktheidspensioen	-0,5	-0,6
Totaal periodieke pensioenuitkeringen	-69,1	-67,2
Totaal afkopen pensioenen	-0,1	-0,2
Totaal	-69,2	-67,4

22 VERZEKERAARS ELDERS VERZEKERDE REGELINGEN

	2020	2019
Uitkeringen	0,1	0,1
Mutatie actiefpost	-	0,3
Totaal	0,1	0,4

23 PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN

Dit betreft de kosten met betrekking tot de uitvoering van de pensioenregeling. De kosten van vermogensbeheer zijn hierin niet begrepen. De kosten van bestuur en financieel beheer worden toegerekend aan pensioenuitvoering en vermogensbeheer.

	2020	2019
Pensioenadministratie	-1,9	-1,9
Pensioenbureau	-0,9	-0,9
Bestuur, VO en RvT	-0,2	-0,2
Accountant, certificerend actuaire en adviserend actuaire	-0,2	-0,2
Overig advies	-0,2	-0,2
Extern toezicht	-0,2	-0,2
Projectkosten	-0,5	-0,3
Overig	-0,3	-0,2
Totaal vóór toerekening aan vermogensbeheer	-4,4	-4,1
Toegerekend aan vermogensbeheer	1,2	1,1
Totaal	-3,2	-3,0

Kosten Sleutelfuncties

Onder kosten van pensioenbureau, bestuur, actuaire en overig advies zijn de kosten van de wettelijke sleutelfuncties opgenomen (EUR 140 duizend).

Een deel van de kosten van bestuur en financieel beheer kan direct worden toegerekend aan pensioenuitvoering of vermogensbeheer. De kosten die niet direct toerekenbaar zijn, worden naar rato verdeeld over pensioenuitvoering en vermogensbeheer.

Medewerkers

Het pensioenfonds heeft geen personeel in dienst. De medewerkers van het pensioenbureau zijn in dienst van een van de werkgevers en zijn gedetacheerd bij het pensioenfonds. Het gemiddelde aantal fte's bij het pensioenbureau in 2020 bedraagt 5,9 (2019: 5,9).

Bezoldiging bestuurders, VO en RvT

De bezoldiging van de bestuurders, de gepensioneerde VO leden en de kosten van de leden van de RvT zijn als volgt:

	2020	2019
Externe voorzitter	66	61
Pensioengerechtigde bestuursleden	31	30
Kosten leden VO	14	14
Kosten leden RvT	61	64
Totaal	172	169

Honorarium accountant

De aan het verslagjaar toegerekende accountantshonoraria zoals bedoeld in artikel 382a Boek 2 BW bedragen totaal EUR 109 duizend (2019: EUR 111 duizend).

	2020	2019
Controle jaarrekening en jaarstaten DNB Ernst & Young accountants	99	99
Adviesopdrachten Holland Van Gijzen	10	12
Totaal	109	111

I.6.2 BATEN EN LASTEN BELEGGINGSACTIVITEITEN

24 BELEGGINGSOPBRENGSTEN

De beleggingsopbrengsten kunnen als volgt worden weergegeven:

	DIRECT	WAARDE- VERANDERING	KOSTEN VERMOGENSBEHEER	TOTAAL
2020				
Vastgoed	2,8	-2,4	-	0,4
Aandelen	0,5	59,6	-0,5	59,6
Vastrentende waarden	30,3	51,8	-1,8	80,3
Interest rate swaps	13,8	296,4	-0,3	309,9
Obligatiefutures		0,4		0,4
Valutatermijncontracten		11,7	-0,1	11,6
Subtotaal	47,4	417,5	-2,7	462,2
Niet aan assetcategorieën toegerekende beheerkosten			-2,5	-2,5
Totaal	47,4	417,5	-5,2	459,7
2019				
Vastgoed	4,6	7,8	-0,1	12,3
Aandelen	0,1	164,1	-0,7	163,5
Vastrentende waarden	35,7	86,0	-2,4	119,3
Interest rate swaps	23,4	287,5	-0,4	310,5
Inflation swaps	-	-	-	-
Valutatermijncontracten	-	-8,2	-0,1	-8,3
Subtotaal	63,8	537,2	-3,7	597,3
Niet aan assetcategorieën toegerekende beheerkosten			-1,1	-1,1
Totaal	63,8	537,2	-4,8	596,2

De directe beleggingsopbrengsten betreffen rente en door beleggingsfondsen uitgekeerd dividend.

De indirecte beleggingsopbrengsten betreffen waardeveranderingen inclusief valutakoersverschillen.

De hiervoor weergegeven kosten van vermogensbeheer betreffen de rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten. De niet rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten zijn onderdeel van de waardeveranderingen van de beleggingen. Dit betreft onder meer transactiekosten van vastrentende waarden en derivaten. De kosten die ten laste van beleggingsfondsen komen zijn evenmin hierin begrepen, maar zijn eveneens onderdeel van de waardeveranderingen. De ten laste van de beleggingsfondsen komende kosten kunnen ook worden onderscheiden in kosten van vermogensbeheer en transactiekosten.

De kosten van vermogensbeheer, die direct ten laste van het pensioenfonds komen, kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2020	2019
Beheer beleggingen	2,4	2,0
Overig	1,6	1,7
Totaal vóór toerekening kosten bestuur en financieel beheer	4,0	3,7
Toegerekende kosten bestuur en financieel beheer	1,2	1,1
Totaal	5,2	4,8

De niet rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten, die onderdeel zijn van de waardeveranderingen van de beleggingen, kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	KOSTEN VERMOGENSBEHEER	TRANSACTIEKOSTEN FONDSEN
2020		
Vastgoedbeleggingsfondsen	2,1	-
Aandelenbeleggingsfondsen	0,8	0,6
Vastrentende waarden (inclusief beleggingsfondsen)	2,6	1,6
Totaal	5,5	2,2
2019		
Vastgoedbeleggingsfondsen	1,5	0,7
Aandelenbeleggingsfondsen	0,8	0,2
Vastrentende waarden (inclusief beleggingsfondsen)	2,9	0,7
Interest rate swaps	-	0,4
Totaal	5,2	2,0

De niet rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten, die onderdeel zijn van de waardeveranderingen van de beleggingen, kunnen slechts door middel van schattingen worden vastgesteld.

1.6.3 ACTUARIËLE ANALYSE VAN HET RESULTAAT

Het resultaat kan als volgt worden geanalyseerd naar technische winst- en verliesbronnen:

	2020	2019
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	-5,3	105,1
Resultaat op premies	10,1	7,0
Resultaat op waardeoverdrachten	-	0,3
Resultaat op pensioenuitkeringen	-0,3	-
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	0,4	0,6
Wijziging actuariële grondslagen	25,4	1,1
Actuariële resultaten	9,5	0,5
Resultaat op toeslagverlening	1,0	-4,7
Overige resultaten	0,1	-1,5
Totaal	40,9	108,4

Resultaat op beleggingen en verplichtingen

	2020	2019
Resultaat beleggingsactiviteiten exclusief vastrentende waarden en rentederivaten	70,1	166,4
Resultaat vastrentende waarden	79,4	119,3
Resultaat rentederivaten	310,2	310,5
Totaal resultaat beleggingsactiviteiten	459,7	596,2
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	11,4	7,2
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	-476,4	-498,3
Totaal	-5,3	105,1

Resultaat op premies

	2020	2019
Premies werkgevers en werknemers	73,7	73,7
Benodigd voor pensioenuitvoeringskosten (inclusief excassokosten)	-3,3	-3,4
Benodigde risicopremie overlijden en arbeidsongeschiktheid	-5,1	-3,6
Totaal beschikbaar voor pensioenopbouw	65,3	66,7
Pensioenopbouw actieve deelnemers	-55,2	-59,7
Totaal	10,1	7,0

Resultaat op waardeoverdrachten

	2020	2019
Inkomende waardeoverdrachten	2,0	2,3
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-2,1	-2,6
Resultaat op inkomende waardeoverdrachten	-0,1	-0,3
Uitgaande waardeoverdrachten	-4,5	-4,8
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	4,6	5,4
Resultaat op uitgaande waardeoverdrachten	0,1	0,6
Totaal	-	0,3

Resultaat op pensioenuitkeringen

	2020	2019
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen	68,9	67,4
Werkelijke pensioenuitkeringen	-69,2	-67,4
Totaal	-0,3	-

Resultaat op pensioenuitvoeringskosten

	2020	2019
Kostenopslag in premies jaar (administratiekosten en excassokosten)	3,3	3,4
Toevoeging voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	-1,1	-1,2
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	1,4	1,4
Totaal beschikbaar voor pensioenuitvoeringskosten	3,6	3,6
Werkelijke pensioenuitvoeringskosten	-3,2	-3,0
Totaal	0,4	0,6

Wijziging actuariële grondslagen

	2020	2019
Levensverwachting	35,0	-
Overig	-9,6	1,1
Totaal	25,4	1,1

Het gezamenlijke effect van de levensverwachting op de pensioenverplichtingen bedraagt EUR 35,0 miljoen (vrijval). Dit effect bestaat, zoals in toelichting 19 reeds vermeld, uit de overgang van CBS-prognosetafel de nieuwe AG-prognosetafel en de actualisering van de prognosetafels naar 2020. Dit heeft geleid tot een vrijval van de technische voorziening van EUR 34,1 miljoen. Daarnaast zijn de correctiefactoren (toegepast in verband met afwijkende overlevingskansen van de werkende bevolking ten opzichte van de overlevingskansen van de totale bevolking) in 2020 eveneens geactualiseerd. Dit heeft geleid tot een vrijval van de technische voorziening van EUR 0,9 miljoen.

De post overig over verslagjaar 2020 heeft betrekking op onderstaande wijzigingen.

In 2020 heeft het bestuur ook de hoogte van de kostenvoorziening geëvalueerd. Uit deze evaluatie is gebleken dat de kostenvoorziening van 2% van de technische voorzieningen niet langer voldoende was om de toekomstige kosten bij discontinuïteit van de premiebetaling te dekken. Het bestuur heeft besloten tot een verhoging van de kostenvoorziening van 2% naar 2,2% van de technische voorzieningen. Dit heeft geleid tot een toevoeging aan de technische voorziening van EUR 6,8 miljoen.

Voor eind 2020 stond een harmonisatie van oude regelingen met de huidige pensioenregeling gepland. In verband met het vooralsnog uitblijven van een verzoek van SRH N.V. ondervindt dit traject vertraging en wordt in 2021 besloten of en zo ja per welke datum de beoogde harmonisatie plaats zal vinden. Wel is de last die volgt uit de harmonisatie genomen. Deze last ontstaat met name door de omzetting van niet ingegaan ongehuwdenouderspensionen één op één in ouderdomspensionen bij ongehuwde deelnemers. Dit heeft geleid tot een toevoeging aan de technische voorziening van EUR 2,8 miljoen.

De post overig over verslagjaar 2019 heeft betrekking op onderstaande wijzigingen.

De actuariële factoren die gebruikt worden bij de keuzemogelijkheden van de deelnemer, zijn met ingang van 1 januari 2020 gewijzigd. De rekenrente onderliggend aan deze actuariële factoren is verlaagd van vast 2,5% naar de DNB-rente van 31 oktober 2019. Voor deelnemers die ouder zijn dan de pensioenrichtleeftijd, maar nog niet met pensioen zijn gegaan, leiden deze nieuwe actuariële factoren tot een vrijval van de technische voorziening van EUR 2,4 miljoen.

De overheid heeft de AOW-leeftijd in 2019 bijgesteld. Deze is eerder komen te liggen. De eindleeftijd van het tijdelijk partnerpensioen is gekoppeld aan de AOW-leeftijd en is daardoor eerder komen te liggen. Dit heeft geleid tot een vrijval van de technische voorziening van EUR 0,2 miljoen.

In 2019 is er onderzoek gedaan naar de hoogte van de voorziening premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. Naar aanleiding van dit onderzoek heeft het pensioenfonds het besluit genomen om de opslag voor de premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid volgend jaar te wijzigen van 3,5% naar 4,3%. Daarnaast is het besluit genomen in 2019 de voorziening premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid met EUR 1,5 miljoen te verhogen.

Actuariële resultaten

	2020	2019
Mutatie pensioenverplichtingen in verband met overlijden	-2,1	1,8
Risicopremie overlijden	1,7	1,5
Resultaat op kortlevenrisico	-0,4	3,3
Resultaat op langlevenrisico	9,8	-2,4
Resultaat op sterfte	9,4	0,9
Mutatie pensioenverplichtingen in verband met arbeidsongeschiktheid	-3,4	-2,2
Risicopremie arbeidsongeschiktheid	3,5	2,1
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	0,1	-0,1
Overig	-	-0,3
Totaal	9,5	0,5

Resultaat op toeslagverlening

	2020	2019
Beschikbaar uit premies	-	-
Toeslagverlening	1,0	-4,7
Totaal	1,0	-4,7

Overig resultaat

	2020	2019
Correctie voorgaande jaren		
• Verzekeraars elders verzekerde regelingen	0,1	0,3
• Voorziening pensioenverplichtingen	-	-1,9
Per saldo	0,1	-1,6
Overig, per saldo	-	0,1
Totaal	0,1	-1,5

Verbonden partijen

De aangesloten werkgevers, de bestuursleden, de leden van de RvT, de leden van het verantwoordingsorgaan en de gedetacheerde medewerkers van het pensioenbureau worden aangemerkt als verbonden partijen. De bestuursleden en de leden van het verantwoordingsorgaan die actief deelnemer van het pensioenfonds zijn, zijn in dienst van een van de werkgevers.

Tussen het pensioenfonds en de werkgevers is een uitvoeringsovereenkomst inzake de financiering en de uitvoering van de pensioenregeling gesloten. Een samenvatting van de uitvoeringsovereenkomst is opgenomen in de paragraaf Financiering en premie van de algemene toelichting in paragraaf 1.4.4.

Het pensioenfonds heeft geen leningen verstrekt aan de leden van het bestuur, de leden van de RvT, de leden van het verantwoordingsorgaan of de gedetacheerde medewerkers van het pensioenbureau en heeft ook anderszins geen vorderingen op hen. Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de toelichting op de pensioen-uitvoeringskosten (noot 23).

Belastingen

Het pensioenfonds is op grond van de aard van de activiteiten vrijgesteld van belastingheffing voor de vennootschapsbelasting.

Toezichthouder

Evenals voorgaande jaren is geen sprake van door DNB genomen corrigerende maatregelen ingevolge artikel 96 Pensioenwet.

Gebeurtenissen na balansdatum

COVID-19

De uitbraak van COVID-19 heeft in 2020 negatieve gevolgen gehad voor de economie en daarmee ook voor de financiële situatie van het pensioenfonds. Toch waren deze gevolgen minder groot dan begin 2020 verwacht omdat de aandelenbeurzen zich herstelden.

Begin 2021 is de lange rente gestegen en hierdoor is de dekkingsgraad van het pensioenfonds toegenomen. De dekkingsgraad (ultimo maart 114,3%) is ruim boven de kritische dekkingsgraad van 90% (gebaseerd op DNB/UFR-curve). De beleidsdekkingsgraad ligt echter nog steeds onder de ondergrens voor toekomstig bestendig indexeren (> 110%).

De effecten van het COVID-19-virus zijn nog steeds zichtbaar maar als gevolg van de coronamaatregelen en de vaccinaties is de verwachting dat in de zomer van 2021 het aantal opnames in de ziekenhuizen zal dalen en er versoepeling van de coronamaatregelen mogelijk is. De verdere impact hiervan op de economie is nog onzeker maar de verwachting is dat de economie zich zal herstellen in de tweede helft van 2021 en 2022.

Harmonisatie

Alle in 2020 getroffen voorbereidingen voor de harmonisatie, leiden ertoe dat in 2021 alle op 1 januari 2021 opgebouwde pensioenen kunnen worden geharmoniseerd. Hierbij wordt aan alle hieraan verbonden voorwaarden voldaan en kunnen deelnemers bezwaar aantekenen tegen de omzetting van afwijkende pensioenvormen. Het pensioenfonds is nog in gesprek met SRH N.V. over het doen van een verzoek tot harmonisatie door SRH N.V.

Besluitvorming binnen SRH N.V. hierover wordt pas in de zomer van 2021 verwacht. In afwachting hiervan heeft het bestuur besloten de harmonisatie niet meer in 2021 door te voeren en de harmonisatie op te schorten.

Nieuwe UFR parameters vanaf 1 januari 2021

De technische voorzieningen zijn vastgesteld op basis van de rentetermijnstructuur van De Nederlandsche Bank per 31 december 2020 en de factoren zoals genoemd in de grondslagen bij de jaarrekening. De Nederlandsche Bank heeft toegelicht dat de rentetermijnstructuur de komende jaren in vier stappen wordt gewijzigd. Een wijziging die volgt uit het advies van de Commissie Parameters.

Tezamen met het effect van de verwachte daling van het tienjaars voortschrijdende gemiddelde van de rente zal een verhogend effect op de technische voorzieningen ontstaan wat een drukkend effect op de dekkingsgraad heeft.

Het verschil tussen de huidige en de nieuwe UFR-methodiek hangt af van het niveau van de marktrente en de ontwikkeling ervan de komende 4 jaar. De impact op 31 december 2020 was ongeveer 1,5%. De volgende drie stappen zullen niet van gelijke omvang zijn maar afhankelijk van de ontwikkeling van de marktrente.

Utrecht, 10 juni 2020

Het bestuur

Overige gegevens

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds SNS Reaal te Amstelveen is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2020.

Onafhankelijkheid

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

Gegevens

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar.

Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 29,6 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 1,5 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

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

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

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

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

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar hoger dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132 (vereist eigen vermogen).

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

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

Voor de volledigheid merk ik op dat, als op balansdatum rekening zou worden gehouden met de door DNB doorgevoerde wijziging van de rentetermijnstructuur per 1 januari 2021, mijn oordeel over de vermogenspositie niet zou wijzigen.

Amstelveen, 14 juni 2021
drs. W. Hoekert AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

J.2 CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: het bestuur en de raad van toezicht van Stichting Pensioenfonds SNS REAAL

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2020

J.2.1 ONS OORDEEL

Wij hebben de jaarrekening 2020 van Stichting Pensioenfonds SNS REAAL te Utrecht gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds SNS REAAL per 31 december 2020 en van het resultaat over 2020 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2020;
- de rekening van baten en lasten over 2020;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

J.2.2 DE BASIS VOOR ONS OORDEEL

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

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

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

J.2.3 MATERIALITEIT

Materialiteit	€ 33,0 miljoen (2019: € 29,6 miljoen)
Toegepaste benchmark	0,75% van het pensioenvermogen per 31 december 2020, zijnde het totaal van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds en de overige reserves.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van het pensioenfonds en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Aangezien het pensioenfonds in een herstelsituatie zit maar de beleidsdekkingsgraad per jaareinde niet dichtbij een kritieke grens ligt, hebben wij een percentage van 0,75% gehanteerd. De wijze waarop wij de materialiteit hebben bepaald, is niet gewijzigd ten opzichte van voorgaand boekjaar.

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

Wij zijn met de raad van toezicht en het bestuur overeengekomen dat wij aan de raad van toezicht en het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 1,65 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

J.2.4 DE KERNPUNTEN VAN ONZE CONTROLE

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

In vergelijking met voorgaand jaar, hebben wij geen wijzigingen aangebracht in de kernpunten van onze controle.

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

ONTWIKKELING VAN DE (BELEIDS)DEKKINGSGRAAD

Risico	De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling. Het pensioenfonds is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of het pensioenfonds voldoende buffers heeft. De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in de toelichting op de balans onder 1.5.4. Hieruit blijkt dat het pensioenfonds een reservetekort heeft op 31 december 2020. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.
Onze controleaanpak	Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2020 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van het pensioenfonds beoordeeld op basis van het actuariële rapport van de certificerend actuaaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen voor risico pensioenfonds en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven. Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maandsdekkingsgraden: ■ Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandtoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar hebben wij de overgang naar de Prognosetafel AG2020, de actualisatie van de correctiefactoren en de verhoging van de kostenvoorziening als key items geïdentificeerd. ■ Daarnaast heeft de certificerend actuaaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op de ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds zoals gehanteerd in de bepaling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaaris.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2020.

WAARDERING EN TOELICHTING VAN BELEGGINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS ZONDER DIRECTE MARKTNOTERING

Risico	De beleggingen voor risico pensioenfondsen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen voor risico pensioenfondsen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (directe marktnotering). Er zijn ook beleggingen voor risico pensioenfondsen die worden gewaardeerd op basis van afgeleide marktnoteringen of waarderingsmodellen en -technieken, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet (beurs)genoteerde beleggingsfondsen. De waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij afgeleide marktnoteringen en waarderingsmodellen en -technieken en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij het pensioenfonds betreffen dit de posities in derivaten en onderhandse leningen. De posities in niet-(beurs)genoteerde beleggingsfondsen, met name die beleggen in vastgoed en hypothecaire leningen (woninghypotheken), kennen eveneens inherent relatief veel waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de externe beheerders. Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen voor risico pensioenfondsen beschreven in paragraaf 1.4.5 en 1.4.6 en een nadere toelichting opgenomen in de toelichting op de balans onder 1.5.1. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2020 (per saldo) € 430,1 miljoen is belegd in derivaten, € 181,6 miljoen in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen, € 116,8 miljoen in onderhandse leningen en € 204,5 miljoen in een beleggingsfonds dat belegt in hypothecaire leningen (woninghypotheken). Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de beleggingen voor risico pensioenfondsen zonder directe marktnotering niet juist gewaardeerd zijn en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten.
Onze controleaanpak	Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen voor risico pensioenfondsen per 31 december 2020. ■ Voor de posities in indirect vastgoed hebben wij de aansluiting vastgesteld met de gecontroleerde jaarrekeningen 2020 van deze fondsen. Voor zover deze nog niet beschikbaar zijn hebben wij de aansluiting vastgesteld met de meeste recente (niet gecontroleerde) rapportages van de fondsmanagers, waar van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen en marktontwikkelingen tot aan balansdatum, alsmede de back-testing (met gecontroleerde jaarrekeningen 2019) en de monitoring procedures van de uitvoeringsorganisatie onderzocht. Verder hebben wij vastgesteld dat de gehanteerde waarderingsgrondslagen en de belangrijkste uitgangspunten daarbij aansluiten op de grondslagen van het pensioenfonds. ■ Voor de positie in hypothecaire leningen (woninghypotheken) hebben wij de aansluiting vastgesteld met de gecontroleerde rapportage van de externe beheerder en vastgesteld of de gekozen waarderingsgrondslag en de belangrijkste uitgangspunten daarbij aansluiten op de grondslagen van het pensioenfonds. ■ Voor de waardering van de derivaten hebben wij een controle uitgevoerd op het gehanteerde waarderingsmodel en op de gehanteerde input waaronder de uit de markt afgeleide gegevens zoals valuta(termijn)koersen, rentevolatiliteit en rentecurves. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij eigen waarderingspecialisten betrokken. Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen voor risico pensioenfondsen geëvalueerd.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van de beleggingen voor risico pensioenfondsen zonder directe marktnotering per 31 december 2020 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.

WAARDERING VAN EN TOELICHTING TEN AANZIEN VAN DE TECHNISCHE VOORZIENINGEN

Risico	De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen, betreffen een significante post in de balans van het pensioenfonds. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuariële Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij het pensioenfonds (correctiefactoren). Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle. Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen beschreven in paragraaf I.4.6 en een nadere toelichting opgenomen in de toelichting op de balans onder I.5.2. en in de toelichting rekening baten van baten en lasten I.6.3. Uit deze toelichting blijkt dat (schattingen) wijzigingen hebben plaatsgevonden door overgang naar de Prognosetafels AG2020 en actualisatie van de correctiefactoren. Daarnaast is de kostenvoorziening verhoogd en is een (actuariële) last genomen volgend uit de beoogde harmonisatie van oude regelingen met de huidige pensioenregeling. Volgens deze toelichtingen is de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen hierdoor per saldo € 25,4 miljoen lager uitgekomen. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd en toegelicht zijn.
Onze controleaanpak	Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaire van het pensioenfonds. De certificerend actuaire onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaire heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaire onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2020. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte (correctiefactoren) op basis van de toegepaste prognosetafels en de effecten van de wijzigingen hierin, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen per 31 december 2020: ■ Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen, alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaire. ■ Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaire en met gebruikmaking van onze eigen actuariële specialist gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn. ■ Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie, het verrichten van aansluitwerkzaamheden met de pensioenadministratie voor wat betreft de aantallen en de aanspraken en het beoordelen van het verloop en de uitkomsten van de actuariële analyse. Tevens hebben wij de toelichtingen ten aanzien van de technische voorzieningen onderzocht.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2020 of de toelichting van de technische voorzieningen.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- Het bestuursverslag ('verslag van het bestuur'), inclusief het voorwoord
- Het verslag van de raad van toezicht
- De overige gegevens
- de kerncijfers PF SNS REAAL, het pensioen dashboard, het verslag van het verantwoordingsorgaan en bestuursreactie, profiel, bestuurlijke structuur, de samenvatting naleving Code Pensioenfondsen 2020, de bijlage (neven-) functies bestuursleden en leden RvT, de verklarende begrippenlijst en lijst met afkortingen.

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

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

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

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

Het besluit van het bestuur tot vaststelling van de jaarrekening is onderworpen aan de goedkeuring van de raad van toezicht.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

Als gevolg van de Covid-19-maatregelen waren wij genooddaakt om onze werkzaamheden met betrekking tot de controle van de jaarrekening 2020 voor een groot deel op afstand uit te voeren. Om de beperkingen in verband met fysieke aanwezigheid en directe observatie te compenseren, hebben we op voornamelijk communicatietechnologieën gebruikt en schriftelijke informatie-uitwisseling om de controle-informatie te verkrijgen die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

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

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico

dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;

- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van het pensioenfonds;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds zijn activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een pensioenfonds zijn continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Communicatie

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

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

Maastricht, 14 juni 2021

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. drs. R.E.J. Pluymakers RA

J.3

STATUTAIRE REGELING OMTRENT DE BESTEMMING VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het pensioenfonds.

Naleving Code Pensioenfondsen 2020

PRINCIPES / NORMEN CODE	STATUS NALEIVING ¹ PENSIOENFONDS SNS REAAL
1. Vertrouwen waarmaken Zij die voor het pensioenfonds verantwoordelijkheid dragen maken het in hen gestelde vertrouwen waar. Dat blijkt vooral uit: - adequaat bestuur, - verantwoord beleggingsbeleid, - zorgvuldig risicomanagement.	Voldaan aan normen 1 t/m 9 (pas toe)
2. Verantwoordelijkheid nemen Het bestuur neemt zijn verantwoordelijkheid voor de uitvoering van de pensioenregeling.	Voldaan aan normen 10 t/m 14 (pas toe)
3. Integer handelen Het bestuur bevordert een cultuur van integriteit en compliance.	Voldaan aan normen 15 t/m 22 (pas toe) In 2020 is de gedragscode PFSR aangepast en zijn leden van het VO, de RvT leden alsmede de sleutelfunctiehouders aangemerkt als Verbonden Personen en hebben of zullen zij de interne gedragscode van het pensioenfonds en een jaarlijkse nalevingsverklaring ondertekenen, en zich daarnaar gedragen. Hiermee voldoet PFSR nu ook volledig aan norm 16 Ondertekening interne gedragscode pensioenfonds.
4. Kwaliteit nastreven Het fonds stelt hoge kwaliteitseisen, voert daar beleid op en is een 'lerende organisatie'.	Voldaan aan normen 23 t/m 30 (pas toe) Norm 25 ("leg uit"): De onafhankelijk voorzitter van het pensioenfonds heeft geen stemrecht. De voorzitter maakt formeel deel uit van het bestuur en zit deze voor, is verantwoordelijk voor de procesbegeleiding, maar neemt geen deel aan de besluitvorming. De voorzitter is daarmee geen beleidsbepaler zoals bij de andere bestuursleden wel het geval is, maar medebeleidsbepaler. PFSR voldoet aan de intentie / geest van deze norm (naleving). Norm 29 is niet van toepassing (het pensioenfonds heeft geen BO).
5. Zorgvuldig benoemen Het fonds handelt zorgvuldig bij (her) benoeming en ontslag, en zorgt voor geschiktheid, complementariteit en diversiteit in de samenstelling van de organen van het fonds.	Voldaan aan normen 31 t/m 40 (pas toe)
6. Gepast belonen Het fonds voert een verantwoord en beheerst beloningsbeleid, gericht op kwaliteit, continuïteit en consistentie.	Voldaan aan normen 41 t/m 45 (pas toe)
7. Toezicht houden en inspraak waarborgen Het fonds waarborgt intern toezicht op de kwaliteit en integriteit van de bedrijfsvoering.	Voldaan aan normen 46 t/m 57 (pas toe) Normen 51 t/m 54 zijn niet van toepassing (het pensioenfonds heeft geen BO).
8. Transparantie bevorderen Het fonds streeft openheid na, communiceert over missie, strategie en risico's en legt verantwoording af over gevoerd beleid.	Voldaan aan normen 58 t/m 65 (pas toe)
BO: Belanghebbenden Orgaan 1) Naleven betekent het integraal toepassen van de norm (principe) dan wel adequaat uitleggen / motiveren waarom je afwijkt van de norm. Afwijken is dus mogelijk, als daar een goede reden voor is en dat op adequate wijze wordt uitgelegd. In zo'n geval is dus sprake van naleving van de bepaling / norm (naleven = pas toe, of leg uit).	

Aan deze analyse en conclusies ligt een uitgebreid verantwoordingsdocument aan ten grondslag welke op aanvraag bij het pensioenbureau beschikbaar is.

Bijlage (Neven-)functies bestuursleden en leden RvT

In deze bijlage zijn de nevenfuncties van de leden van het bestuur en RvT opgenomen voor zover deze relevant worden geacht voor het lidmaatschap van het bestuur respectievelijk RvT van Stichting Pensioenfonds SNS REAAL.

NAAM	FUNCTIE BIJ PFSR	HOOFD- EN NEVENFUNCTIES	DATUM NEVENFUNCTIES
Mw. M.A. Oostenbrink	Onafhankelijk voorzitter (zonder stemrecht) vanaf 1-1-2019	- Movinc B.V. (directeur-eigenaar); Flow2Move, HRM Business Partner en Founder en Academie voor Meesterschap, Co-founder - Raad van Toezicht Ondernemingspensioenfonds Rockwool (lid van 3-hoofdige Raad van Toezicht) - Voorzitter Raad van Toezicht Bedrijfstakpensioenfonds Bouw (Voorzitter van 3-hoofdige RvT, portefeuille Financiële zaken en Audit en Gouvernance en algemene zaken) sinds 2017 lid van Raad van Toezicht - Raad van Toezicht Fair Trade Original (Voorzitter RvC) - Bestuurder Stichting Fairtrade Original (lid 5 koppig bestuur) - Raad van Toezicht SWK Groep (Lid Raad van Toezicht)	April 2018 April 2017 Oktober 2018 Q4 2018 (September)
Mr. E.V.G. Bot	Secretaris & bestuurslid namens de actieven Voorzitter PCC	- Sr. Compliance officer Zwitserleven (H) - Docent aan het Nederlands Compliance Instituut - Lid van de Raad van Commissarissen bij LTO Bedrijven B.V.	Sinds september 2007 Sinds 2009 Sinds mei 2015
Dhr. J. Ossel	Plv. voorzitter & bestuurslid namens de gepensioneerden Voorzitter FRC	Geen hoofd- of nevenfuncties	
Dhr. B. Honsdrecht RBA	Bestuurslid namens de actieven, voorzitter BC	- Fixed income portfoliomanager de Volksbank (H) - Bestuurslidmaatschap Hockeyclub Pinoké - Bestuurder stichting Obligatiehouders Heemstede Stella Maris - Lid BC ASN - Bestuurder Stichting Obligatiehouders Heerenstede Capelle Carwash	Sinds mei 2007 Sinds december 2018 Sinds maart 2019 Sinds 2018 Sinds december 2019
Dr. M.A. Meertens	Bestuurslid namens de werkgever, Plv. voorzitter BC	- Director Balance Sheet Management Athora Netherlands N.V. (H) - Actuarieel Instituut, part-time leraar	Sinds 2019 Vanaf 1 mei 2019
Drs. M.F.G.W. Kloppe	Bestuurslid namens de werkgever, Plv. voorzitter van de FRC	- Directeur Balance Sheet Management de Volksbank N.V. (H) - Chair MT Finance de Volksbank, acting CFO a.i. (H)	Sinds 2015 September 2020 tot april 2021
W. Frerichs	Bestuurslid namens de gepensioneerden Lid van de PCC, Plv. voorzitter	Geen hoofd- of nevenfuncties	
S.R. van den Beld MSc	Bestuurslid namens de actieven, Lid BC	- Bedrijfs hoofd Risk CMO Capital Liquidity & Market Risk (H) - Geen nevenfuncties	
Mw. Drs. A.W.O. Fabies- Hornberger MSc	Bestuurslid namens de actieven, Lid FRC	- Manager Finance Actuarial Reporting - Geen nevenfuncties	

(H) = Hoofd functie

NAAM	FUNCTIE BIJ PFSR	HOOFD- EN NEVENFUNCTIES	DATUM NEVENFUNCTIES
M. Naber-de Jong	Bestuurslid namens de actieven Lid van de beleggingscommissie	• Risk Manager Capital, Liquidity & Market Risk • Geen nevenfuncties	
L.A.P.J.M. van Sonsbeek	Bestuurslid namens de actieven, Lid FRC	• Product Markt Manager Zwitserleven (H) • Bestuurslid bij Kring Pensioenspecialisten	
Raad van Toezicht			
Prof. Dr. L. Paape RA RO CIA	Voorzitter Raad van Toezicht, Sinds 1-1-2018	• Hoogleraar Corporate Governance Nyenrode (H) • Voorzitter Raad van Commissarissen Coöperatie Univé Dichtbij U.A. Verzekeraar, OOB, voldoet aan grootte-criteria) • Voorzitter Raad voor de Praktijkopleiding NBA • Lid Raad van Advies Centrum voor Mens & Luchtvaart • Voorzitter Signaleringsraad NBA • Lid raad van toezicht Centre for Organizational Integrity • Lid Curatorium leerstoel Prof. Patrick Nulens UvH (Goldschmeding)	Sinds september 2018 Sinds 31 mei 2018 Sinds januari 2020 Sinds februari 2019 Sinds 1 juli 2020 Sinds december 2019 Sinds 1 oktober 2020
Drs. A. Pasma, CFA	Lid van de RvT Sinds 1-4-2018	• Statutair directeur PGGM Vermogensbeheer BV en PGGM Treasury BV, Managing director Risk & Compliance (CRO Investments) (H) • Lid van de Commissie Integraal Risico-management bij de Pensioenfederatie	2012 2015
Mw. Mr. H.S. Heijbroek	Plv. voorzitter en lid van de RvT Sinds 1-4-2018	• Lid Kascommissie V.V.E. De Meelfabriek	Sinds 9 december 2019
(H) = Hoofdfunctie			

Verklarende begrippenlijst

ABTN	Actuariële en bedrijfstechnische nota. Een wettelijk voorgeschreven nota waarin de hoofdlijnen van de pensioenregeling, de actuariële grondslagen, de financieringsopzet, de sturingsmiddelen, het beleggingsbeleid en de organisatorische opzet van een pensioenfonds zijn beschreven.
Actief beheer	De vermogensbeheerder mag bij het doen van beleggingen, binnen van tevoren vastgestelde bandbreedtes, afwijken van de samenstelling van de index, waarmee de beleggingsresultaten van zijn portefeuille worden vergeleken. Er is dan sprake van een (relatief) hoge tracking error. Er wordt risicobudget ingezet / benut.
Actuariële analyse	In de actuariële analyse wordt door de actuaris de betekenis van opgetreden verschillen tussen de actuariële grondslagen en de werkelijke ontwikkelingen onderzocht en verklaard.
Actuariële grondslagen	De veronderstellingen met betrekking tot onder meer de rekenrente, kansstelsels en kostenopslagen die een actuaris hanteert bij het vaststellen van de pensioenverplichtingen en de pensioenpremie.
Afgetopte loonsom	Dit is het totaal van het fiscaal maximum pensioengevend salaris per individuele deelnemer. Dit fiscaal maximum pensioengevend salaris per individuele deelnemer wordt elk jaar geïndexeerd.
ALM (Asset and liability management)	Het managen van de activa en verplichtingen met het doel de marktrisico's qua niveau en beweeglijkheid te begrenzen en tegelijkertijd een zo hoog mogelijk rendement te behalen binnen deze grenzen.
ALM-studie	Onderzoek waarbij in onderlinge samenhang de ontwikkeling van de beleggingen en de pensioenverplichtingen wordt geanalyseerd ter toetsing van het premiebeleid, indexeringsbeleid en beleggingsbeleid.
Alpha	Een maatstaf voor de afwijking (out / underperformance) van het rendement van een beleggingsportefeuille ten opzichte van het rendement van de benchmark.
Autoriteit Persoonsgegevens (AP)	De Autoriteit Persoonsgegevens is de Nederlandse gegevensbeschermingsautoriteit en het zelfstandig bestuursorgaan dat in Nederland bij wet als toezichthouder is aangesteld voor het toezicht op het verwerken van persoonsgegevens. De organisatie houdt zich dus bezig met privacy. Deze taken van de AP vloeien voort uit de Algemene verordening gegevensbescherming.
Assetmix	Samenstelling van de beleggingsportefeuille naar beleggingscategorieën, zoals aandelen, obligaties, en onroerend goed (ook wel strategische assetallocatie).
AVG	Algemene Verordening Gegevensbescherming. Doel van de AVG is verdergaande harmonisatie van de regels rond de bescherming van persoonsgegevens en de bevordering van vrij verkeer van gegevens binnen de Unie.
Basispunt gevoeligheid	Basispunt gevoeligheid is de waardeverandering van een positie als gevolg van 1 bp renteverandering. Als de basispunt gevoeligheid EUR 10 miljoen is, dan zal bij een rentedaling van 1 basispunt (0,01%) de positie (van een obligatie of bijvoorbeeld pensioenverplichting) met EUR 10 miljoen stijgen.
(Leveraged) Bank Loans	Dit zijn hoogrentende bevoorrechte leningen met een variabele rente en andere bevoorrechte schuldinstrumenten. Deze instrumenten hebben doorgaans een rating onder Investment Grade of gelijkwaardig indien ze geen rating hebben.
Beleidsdekkingsgraad	Het 12-maandsgemiddelde van de dekkingsgraad op UFR/DNB-curve. Deze dekkingsgraad wordt in het kader van nFTK vanaf ultimo 2014 maandelijks gerapporteerd richting DNB.
Benchmark	Een objectieve referentiemaatstaf waartegen de prestaties van de diverse assetcategorieën van beleggingsportefeuilles en/of beleggingsfondsen kunnen worden afgezet ter beoordeling van de prestaties van de vermogensbeheerder.
Bestemmingsreserve	Afgezonderde vermogensbestanddelen met een specifieke bestemming voor bepaalde doeleinden.
Collateral	Onderpand; zekerheidsstelling ten behoeve van de beperking van het tegenpartijrisico bij het gebruik van derivaten en securities lending.

Collective Defined Contribution	Een pensioensysteem waarbij de werkgever zich uitsluitend verplicht tot het betalen van een vaste premie of een premie o.b.v. een vaste berekeningsmethodiek. Bij collectief beschikbare premieregelingen wordt het risico van een tekort door de pensioendeelnemers gezamenlijk gedragen. De werkgever is niet verantwoordelijk voor het aanvullen van eventuele premie- of dekkingstekorten. Dit risico wordt collectief gedragen door de deelnemers. De twee belangrijkste kenmerken zijn: (1) als de premie niet toereikend is volgt er verminderde pensioenopbouw; (2) als de dekkingsgraad niet voldoende is worden de opgebouwde pensioenaanspraken niet geïndexeerd respectievelijk gekort.
Contante waarde	De waarde op dit moment van een toekomstige kasstroom (bijvoorbeeld pensioenuitkering), rekening houdend met een bepaalde rentevoet en een bepaalde periode.
COSO	COSO is de afkorting voor Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, een wereldwijd erkend systeem van interne beheersing binnen organisaties (profit en non-profit).
Credit Spread	De rentepremie boven de risicovrije rente die bedrijven over hun obligaties moeten betalen (krediet-opslag).
Custodian	De custodian is een financiële partij die effecten bewaart.
DBRM	Dynamisch Balans Risicomanagement: het pensioenfonds hanteert een beleid waarbij afhankelijk van Dekkingsgraadregio's een andere SAA, ander risicobudget en hedge-verhoudingen gelden.
Dekkingsgraad	Verhoudingsgetal; pensioenvermogen / voorziening pensioenverplichtingen.
Derisking	Derisking verwijst naar het verminderen van risico voor het pensioenfonds (meer rente- en inflatie- matching, minder risicodragende beleggingen, meer diversificatie).
Derivaat	Een financieel instrument waarvan de waarde is afgeleid van een of meer onderliggende waarden.
Distressed Debt	Beleggingen in ondernemingen (direct of via aandelen of obligaties) welke geen gezonde financiële positie kennen. Veelal bevinden deze ondernemingen zich in liquidatie of (bijna) in faillissement. Het opkopen van deze beleggingen gebeurt veelal op een zeer lage prijs, in de overtuiging dat de financiële positie zal verbeteren ten gevolge van een herstructurering en daarmee een positief rendement behaald kan worden.
Diversificatie	Een portfoliostrategie waarmee het risico wordt verlaagd door verschillende beleggingen te combineren die waarschijnlijk niet in dezelfde richting bewegen. Het doel van diversificatie is het totale risico te verkleinen, waarbij het verwachte rendement gelijk kan blijven of bij een gelijkblijvend risico het rendement te verbeteren.
Duration (duratie)	De duration is de gewogen gemiddelde looptijd van kasstromen, waarbij het gewicht van elke kasstroom wordt bepaald door het relatieve belang van die kasstroom. Hiermee wordt de koersgevoeligheid van de waarde van een vermogenstitel of de technische voorzieningen voor veranderingen in de rente aangegeven.
Eigen vermogen	Het eigen vermogen is het verschil van het Pensioenvermogen en de Technische Voorzieningen.
Emerging Markets Debt (debt: schulden, kredieten) in opkomende markten	Dit zijn obligaties uitgegeven door landen waarvan de economie zich nog moet ontwikkelen. Vaak worden zij gekarakteriseerd door een snelle maar ook onstabiele economische en politieke omgeving. Het risico (lees: volatiliteit, standaarddeviatie) en het verwachte rendement van Emerging Markets Debt is hoger dan van een belegging in obligaties van ontwikkelde landen.
ERM	Enterprisewide Risk Management of Integraal Risico Management (IRM).
FOCUS	Integrale risicomanagement methodiek zoals die door toezichthouder DNB wordt gehanteerd om het risicoprofiel van financiële instellingen in kaart te brengen.
Fondsvermogen	De totale activa van het pensioenfonds verminderd met de kortlopende schulden.
(AOW) Franchise	Pensioen is een aanvulling op de AOW. Om die reden heeft de overheid gesteld dat je rekening moet houden met die AOW. Dat gebeurt door het hanteren van een AOW-franchise. De AOW-franchise is een drempelbedrag. Over dat deel van je salaris hoeft je geen pensioen op te bouwen, want je krijgt al AOW.

Forward rente	De forward rente is de rente in de toekomst (bijvoorbeeld over 4 jaar), berekend op basis van de huidige marktprijzen voor rentes of obligaties.
FX Forward	Een valutatermijncontract ter afdekking van het valutarisico, waarbij twee partijen nu de koers afspreken voor een bedrag in vreemde valuta's dat pas over enige tijd ontvangen of betaald wordt.
Gedempte kostendekkende premie	Zie 'zuivere kostendekkende premie'. Als alternatief voor de DNB UFR curve mag bij de berekening van de kostendekkende premie worden uitgegaan van het verwachte portefeuillerendement of een voortschrijdend gemiddelde van de rentetermijnstructuur met een maximum periode van 10 jaar. Dit noemen we dan de 'gedempte premie'.
Geschiktheidsniveau A	Een pensioenfondsbestuurder dient aan geschiktheidsniveau A te voldoen. Dit omvat kennis, inzicht en oordeelsvorming in combinatie met de juiste competenties en professioneel gedrag. (Zie ook handreiking geschikt pensioenfondsbestuur, Pensioenfederatie)
Geschiktheidsniveau B	In de Handreiking geschikt pensioenfondsbestuur van de Pensioenfederatie wordt uit oogpunt van verdere professionalisering niveau B aanbevolen voor pensioenfondsbestuurders. Het gaat hierbij om verdieping op inhoudelijke, beleidsmatige en strategische issues. Het pensioenfondsbestuur bepaalt zelf het ambitieniveau. Dit ambitieniveau hangt samen met de functie van de bestuurder, het soort, de omvang, de complexiteit en het risicoprofiel van het pensioenfonds.
Haalbaarheidstoets	De haalbaarheidstoets geeft het verwachte pensioenresultaat (50% percentiel) en het pensioenresultaat in het 'slecht weer scenario (5% percentiel) weer, uitgaande van een financiële positie die gelijk is aan het vereist eigen vermogen en uitgaande van de feitelijke financiële positie.
Hedging	Het (geheel of gedeeltelijk) afdekken van een financieel risico van een belegging door middel van een andere investering, meestal derivaten.
High yield bonds (junk bonds)	Dit zijn obligaties uitgegeven door minder kredietwaardige bedrijven en instellingen. Het verwachte rendement maar ook het risico (lees: volatiliteit, standaarddeviatie) op dergelijke obligaties is hoger dan op staatsobligaties.
In Control Verklaring	Een schriftelijke verklaring door het bestuur in het jaarverslag dat de interne risico beheersing- en controlesystemen adequaat en effectief zijn met betrekking tot de financiële verslaggevingsrisico's en daarvan bovendien een duidelijke onderbouwing geven.
Index tracker	Beleggingsproduct die een index (passief) zoveel mogelijk repliceert.
Indexering	Aanpassing van opgebouwde pensioenen en pensioenuitkeringen op basis van prijs- of loonontwikkeling, ook wel toeslag genoemd.
Inflation linked bonds	Obligaties waarvan de hoofdsom en de rentebetalingen worden geïndexeerd o.b.v. de inflatieformule.
Inflatieswap	Een inflatieswap is een contract waarbij twee partijen afspreken over een bepaalde onderliggende waarde een vaste inflatie tegen een variabele inflatie uit te wisselen. Een partij ontvangt een variabele inflatie, die als tegenwicht voor de uit te betalen variabele inflatie (in een pensioencontract) kan worden gebruikt. Hiertegenover moet een vaste inflatie (de zogenaamde break-even-inflatie) worden vergoed aan de tegenpartij.
Integraal risicomanagement (IRM)	Door de hele organisatie heen inclusief uitbestede activiteiten bij uitvoerders. Dat o.b.v. een holistische visie risicomanagement is ingericht en aantoonbaar werkt. Componenten hiervan zijn: risicogovernance, het hanteren van risicoprincipes (risk beliefs), de koppeling met strategische doelstellingen en financiële performance, periodieke risicoinventarisaties, duidelijkheid over risicobereidheid, rapportages t.b.v. monitoring, toetsing of maatregelen adequaat zijn en in de praktijk werken, evaluatie en verantwoording afleggen.
Interne beheersing	Het proces, uitgevoerd door het bestuur en medewerkers van een organisatie met als oogmerk om met een redelijke mate van zekerheid doelstellingen te realiseren. Het systeem omvat een vijftal componenten: risicoanalyse, beheersomgeving, beheersmaatregelen (het geheel van maatregelen waardoor het risicoprofiel van het pensioenfonds past bij haar risicohouding en risicobereidheid), informatie en communicatie, en monitoring en evaluatie.

IORP II	Institutions for Occupational Retirement Provision II. De tweede Europese pensioenfondsenrichtlijn voor tweede pijler pensioenproducten. De belangrijkste veranderingen ten opzichte van de eerste richtlijn betreffen een aantal wijzigingen op communicatiegebied en voor wat betreft de interne governance de introductie van drie sleutelfuncties. Deze zijn de risicobeheerfunctie, de actuariële functie en de interne auditfunctie.
Kostendekkende premie	In het FTK is de definitie opgenomen van de kostendekkende premie. Deze bestaat uit de benodigde premie voor de financiering van de pensioenopbouw in het boekjaar, inclusief de benodigde opslagen. De kostendekkende premie is opgenomen op marktwaarde.
Kredietrisico	Pensioenfondsen lopen het risico dat creditspreads wijzigen en daarmee de waarde van beleggingen waarvoor sprake is van kredietrisico, zoals bedrijfsobligaties of gestructureerde producten.
Kritische dekkingsgraad	De ondergrens van de actuele dekkingsgraad - op DNB UFR - waarbij PFSR in het herstelplan binnen 10 jaar weer boven het VEV uitkomt en dus niet hoeft te korten, uitgaande van de rendementen op basis van de commissie parameters.
(Core) LDI portefeuille	Liability Driven Investment: beleggingsportefeuille die de rentegevoeligheid (duration) van de pensioenverplichtingen zoveel mogelijk repliceert teneinde het rentemismatch risico te reduceren.
Marktrisico	Risico dat de waarde van beleggingen fluctueert als gevolg van schommelingen in marktprijzen.
Marktwaarde	Ofwel reële waarde. Bedrag waarvoor een belegging of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk van elkaar zijn. De marktwaarde is meestal gebaseerd op actuele marktprijzen.
Matchingportefeuille	Beleggingen aangehouden om voldoende rendement te genereren ten opzichte van het benodigd rendement van de verplichtingenkasstromen.
Minimaal vereist eigen vermogen	Het MVEV is gedefinieerd in het Besluit FTK en is afhankelijk van de risico's die het pensioenfonds loopt. Deze betreffen demografische risico's (zoals sterfte en invaliditeit) en financiële risico's (zoals deze in de beleggingen naar voren komen).
NAV	Net Asset Value. Waarderingsmethode gehanteerd voor participaties in beleggingspools, waarbij de participaties worden gewaardeerd op basis van de marktwaarde van de onderliggende activa en verplichtingen.
Nominaal pensioen	Pensioen waarbij geen rekening wordt gehouden met inflatieaanpassingen. Bij inflatie kan voor hetzelfde pensioen minder worden gekocht.
Nominale dekkingsgraad	Aanwezig vermogen t.o.v. de nominale verplichtingen, dus zonder bij de waardering van de verplichtingen rekening te houden met inflatie.
Nominale exposure	Het hoofdsombedrag waarover kredietrisico gelopen wordt.
Operationeel risico	Het risico dat het vermogen, resultaat of de continuïteit wordt bedreigd door ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering of externe gebeurtenissen.
Opkomende markten (EM)	Hiermee worden financiële markten aangeduid van groei landen die bezig zijn met een snelle ontwikkeling tot moderne industriestaten. Deze markten worden vaak gekarakteriseerd door de snelle maar ook onstabiele economische groei. Een belegging in Emerging Markets wordt vaak gezien als risicovol vanwege (potentiële) politieke problemen en economische instabiliteit. Het risico (lees volatiliteit, standaarddeviatie), maar ook het verwachte rendement is hierdoor hoger dan bij ontwikkelde markten.
Overlay portefeuille	Aanvullend op de matching- en returnportefeuille wordt gebruik gemaakt van rente-, inflatie-, valuta- en aandelenderivaten overeenkomstig de door het pensioenfonds bepaalde hedgerichtlijnen ten aanzien van de gedeeltelijke afdekking van het rente-, inflatie-, valuta- en aandelenrisico.
Overlevingstafel	Een overlevingstafel geeft aan wat de overlevingskansen van mannen en vrouwen zijn, afhankelijk van de bereikte leeftijd. De overlevingstafels worden door actuarissen gebruikt bij hun berekeningen van de Technische Voorzieningen en de pensioenpremies.
Passief beheer	De vermogensbeheerder volgt, bij het doen van beleggingen, de samenstelling van de index waarmee de beleggingsresultaten van zijn portefeuille worden vergeleken voor nagenoeg 100%.

Pensioenvermogen	De totale assets van het pensioenfonds minus de bestemmingsreserve en de overige passiva van het pensioenfonds.
Prudent Person Regel	De "prudent person regel" is gebaseerd op Europese regelgeving en ligt vast in artikel 135 van de Pensioenwet (PW). Beleggingen vinden plaats in het belang van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden; er wordt zodanig belegd dat de kwaliteit, veiligheid, liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel zijn gewaarborgd; de beleggingen die ter dekking van de technische voorziening worden aangehouden, worden belegd op een wijze die strookt met de aard en de duur van de verwachte toekomstige pensioenuitkeringen; er wordt belegd op gereguleerde markten; beleggingen in derivaten zijn toegestaan voor zover deze bijdragen aan een vermindering van het beleggingsrisico (-en risicoprofiel) of een doeltreffend portefeuillebeheer vergemakkelijken; de beleggingen worden gediversifieerd over waarden en emittenten; beleggingen in de bijdragende onderneming worden beperkt tot ten hoogste 5% van de portefeuille; beleggingen in ondernemingen die tot dezelfde groep als de bijdragende onderneming behoren, worden beperkt tot ten hoogste 10% van de portefeuille en de beleggingen zijn gewaardeerd op basis van marktwaardering (en waartegen ze kunnen worden verhandeld).
Reëel pensioen	Pensioen waarbij wel inflatieaanpassing plaatsvindt; een pensioen met behoud van koopkracht.
Reële dekkingsgraad	Aanwezig vermogen t.o.v. de reële verplichtingen, dus door bij de waardering van de verplichtingen rekening te houden met inflatie. Het pensioenfonds gaat hierbij uit van de verwachte prijsinflatie.
Rendement	Het rendement is de som van de directe beleggingsopbrengsten, zoals huur, rente en dividend, en de vermeerdering of de vermindering van de marktwaarde van bezittingen, uitgedrukt in een percentage of absoluut in euro's.
Rentecurve	De lijn die de renteniveaus met een verschillende looptijd met elkaar verbindt.
Rentemismatchrisico	Het verschil in rentetypische looptijd tussen uitgezette en opgenomen gelden. Het fonds hanteert hierbij het verschil qua rente typische looptijd tussen de vastrentende waarden portefeuille en de pensioenverplichtingen.
Renterisico	Het risico dat het vermogen, resultaat of de continuïteit wordt bedreigd als gevolg van beweging in het niveau of de volatiliteit van de rentestanden.
Renteswap	Een renteswap is een contract waarbij twee partijen afspreken over een bepaalde onderliggende waarde de rente uit te wisselen, waarbij bijvoorbeeld een partij de korte rente betaalt in ruil voor het ontvangen van de lange rente. De andere partij ontvangt de korte rente en betaalt de lange rente.
Returnportefeuille	Beleggingen aangehouden om extra rendement te genereren boven het benodigd rendement van de verplichtingenkasstromen, de financieringskosten. Dit extra rendement is bedoeld om de indexatieambities (gedeeltelijk) te kunnen nakomen.
Risico Management	Risicomanagement bestaat uit het doorlopen van een aantal stappen: het formuleren van de risicobereidheid, het inventariseren van de risico's, het formuleren van beheersmaatregelen, het inrichten van risicorapportages, risico-monitoring en evaluatie. Het systeem is erop gericht het risicomanagement-proces maximaal te integreren in de dagelijkse processen en de interne beheersing te optimaliseren.
Securities lending	Uitlenen van effecten voor een vastgestelde periode aan derden in ruil voor een geldelijke beloning.
SLA	Service Level Agreement. Overeenkomst waarin opdrachtgever (bijv. pensioenfonds) en uitvoerder (bijv. vermogensbeheerder) afspraken vastleggen over het serviceniveau van de dienstverlening.
Slaper	Een slaper is een gewezen deelnemer, die een premievrij, nog niet ingegaan pensioen heeft bij een pensioenfonds.
Strategische beleggings-mix	De op basis van ALM-studie bepaalde optimale verdeling van de beleggingen over de verschillende beleggingscategorieën voor de lange(re) termijn rekening houdend met de risicohouding van het fond en de verplichtingenstructuur (toekomstige kasstromen pensioenuitkeringen).
Sub-investment grade	Beleggingen met een financiële rating van BB tot en met C (hoger risicoprofiel).
Swap	Een overeenkomst tussen twee partijen waarbij wordt afgesproken om gedurende een bepaalde periode bepaalde betalingen met elkaar uit te wisselen, bijvoorbeeld het ruilen van vaste rentebetalingen en variabele rentebetalingen.

Swaprente	Voor het bepalen van de verplichtingen van een pensioenfonds wordt gekeken naar de swaprente. De swaprente is het tarief waartegen op de geld- en kapitaalmarkt leningen met verschillende looptijden worden geruild.
Swap-spread risico	Het swap-spread risico heeft te maken met het verschil in de ontwikkeling van de swaprente (van toepassing op de verplichtingen) en de ontwikkeling op de rente op staatspapier (van toepassing op de beleggingen). De swap-spread is gedefinieerd als de gemiddelde (fondsspecifieke) swaprente minus de gemiddelde rente op Europees AAA-staatspapier. Als de swap-spread toeneemt, heeft de waardeverandering van de vastrentende waarden en pensioenverplichtingen een positief gevolg voor de dekkingsgraad. Als de swapspread afneemt heeft de waardeverandering een negatief gevolg voor de dekkingsgraad. Ter illustratie: Als de swaprente harder daalt dan de rente op staatspapier (swap-spread neemt af), nemen de verplichtingen meer in waarde toe dan de staatsobligaties met een negatief gevolg voor de dekkingsgraad.
Swaption	Een optie op een swap, waarbij de koper van de swaption het recht heeft, maar niet de verplichting, om een swap tegen vooraf bepaalde voorwaarden af te sluiten, op of vóór de expiratedatum van de swaption.
Tactische assetallocatie	Korte termijn verdeling van de beleggingen over beleggingscategorieën (voornamelijk aandelen, obligaties en onroerend goed) en segmenten (regio, stijl of anderszins) daarin. Is gebaseerd op verwachte marktontwikkelingen (visie).
Technische voorziening	Bedrag dat bij een pensioenfonds aanwezig moet zijn om samen met de in de toekomst nog te ontvangen premies aan de bestaande pensioenverplichtingen te kunnen voldoen.
Toezichthouder	Externe toezichthoudende instantie die op grond van de financiële toezichtwetgeving toezicht houdt op onder meer pensioenfondsen. Dit zijn de DNB, zoals bedoeld in de Pensioenwet, en de AFM, zoals bedoeld in de Wet financieel toezicht. De AP houdt toezicht op de pensioensector m.b.t. de AVG.
Valutarisico	Het risico dat het vermogen, resultaat of de continuïteit wordt bedreigd als gevolg van de bewegingen in het niveau of de volatiliteit van de wisselkoersen.
Vereist Eigen Vermogen (VEV)	Het VEV is eveneens gedefinieerd in het voornoemde Besluit FTK. Deze wordt vastgesteld voor de evenwichtssituatie: dat is de situatie waarin juist voldoende eigen vermogen aanwezig is. Het VEV is bepaald met het standaardmodel op grond van het strategische beleggingsbeleid.
Waardeoverdracht	Naar een andere pensioenregeling (pensioenfonds of verzekeraar) overdragen van de waarde van opgebouwde pensioenrechten.
Zuivere kostendekkende premie.	De kostendekkende premie is het (wettelijk) ijkpunt bij de beoordeling van de feitelijke premie die het fonds in rekening brengt. Zoals vastgelegd in artikel 128 van de Pensioenwet bestaat de kostendekkende premie uit de actuair benodigde premie voor de inkoop van nieuwe pensioenverplichtingen (op basis van DNB UFR), een opslag voor uitvoeringskosten van het pensioenfonds, een opslag voor het in standhouden van het vereist eigen vermogen en indien van toepassing een opslag voor de financiering van voorwaardelijke toeslagverlening.

Lijst met afkortingen

ABTN	Actuariële en Bedrijfstechnische Nota
AEX	Amsterdam Exchange
AF	Actuariële functie (interne functie o.b.v. de Pw)
AFM	Autoriteit Financiële Markten
ALM	Asset Liability Management
Anw	Algemene nabestaandenwet
AOW	Algemene Ouderdoms Wet
AP	Autoriteit Persoonsgegevens
AVG	Algemene Verordening Gegevensbescherming
BC	Beleggingscommissie
BO	Belanghebbendenorgaan
BDG	Beleidsdekkingsgraad
CDC	Collectief Defined Contribution
CAO	Collectieve Arbeidsovereenkomst
DBRM	Dynamisch Balansrisicomanagement
DG MW	Dekkingsgraad op MW-curve
DG UFR	Dekkingsgraad op UFR/DNB-curve
DM	Developed Markets (ontwikkelde markten)
DNB	De Nederlandsche Bank
ECB	Europese Centrale Bank
EM	Emerging Markets (opkomende markten)
EMD	Emerging Markets Debt
ERM	Enterprisewide Risk Management (synoniem: IRM)
ESG	Environment Social Governance (milieu, sociaal, goed bestuur)
FED	Federal Reserve System (Amerikaanse Centrale Bank)
FRC	Finance & Risk Commissie
FTK	Financieel Toetsingskader
nFTK	Nieuw Financieel Toetsingskader
FVP	Financiering Voortzetting Pensioenverzekering
FX	Foreign Exchange (vreemde valuta)
HY	High Yield (junk bond), obligatie met hoog risico)
IAF	Interne Audit Functie (interne functie o.b.v. de Pw)
ILS	Inflation Linked Swap
IORP II	Institutions for Occupational Retirement Provision 2e richtlijn
IRM	Integraal Risico Management (synoniem: ERM)
IRS	Interest Rate Swap
ISAE 3402	Internationale Standaard voor Assurance Engagements 3402
MVEV	Minimaal Vereist Eigen Vermogen
MW	Marktwaaarde
LDI	Liability Driven Investment
NAV	Net Asset Value
OTC	Over The Counter (derivaten)
PCC	Pensioen & Communicatie Commissie
Pw	Pensioenwet
RTS	Rente Termijn Structuur
RvT	Raad van Toezicht
SAA	Strategische assetallocatie
SFH	Sleutelfunctiehouder
SLA	Service Level Agreement
SVB	Sociale Verzekeringsbank
TAA	Tactische Asset Allocatie
UFR	Ultimate Forward Rate
UNPRI	United Nations Principles for Responsible Investing
UPO	Uniform Pensioen Overzicht
VEV	Vereist Eigen Vermogen
VO	Verantwoordingsorgaan

