Atradius
Managing risk, enabling trade

Stichting Pensioenfonds Atradius Nederland

Stichting Pensioenfonds Atradius Nederland

Jaarverslag 2019

pwc
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

INHOUDSOPGAVE

1. BESTUURSVERSLAG 5
2. KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS 6
3. KERNCIJFERS 14
4. ONTWIKKELINGEN OP PENSIOENGEBIED 16
4.1 ONTWIKKELINGEN OP PENSIOENGEBIED IN 2019 16
4.1.1 TOEZICHTSKADER 2019 ..... *16*
4.1.2 IORP II *16*
4.1.3 UNIFORME REKENMETHODIEK *17*
4.1.4 VERZAMELWET PENSIOENEN 2019 ..... *18*
4.1.5 WET WAARDEOVERDRACHT KLEIN PENSIOEN *18*
4.2 VERWACHTE ONTWIKKELINGEN OP PENSIOENGEBIED IN 2020 19
4.2.1 TOEZICHTSKADER 2020 ..... *19*
4.2.2 WET ARBEIDSMARKT IN BALANS *20*
4.2.3 BEPERKING PENSIOENVERLAGINGEN *20*
4.2.4 VOORSTEL WET PENSIOENVERDELING 2021 ..... *20*
5. VERSLAG VAN HET BESTUUR 22
5.1 ONTWIKKELING FINANCIËLE POSITIE 23
5.1.1 DEKKINGSGRADEN 2019 ..... *23*
5.1.2 HERSTELPLAN 2019 ..... *24*
5.1.3 CRISISPLAN 2019 ..... *25*
5.1.4 HAALBAARHEIDSTOETS 2019 ..... *25*
5.1.5 FINANCIËLE RESULTAAT 2019 ..... *25*
5.2 BELEGGINGSBELEID 26
5.2.1 TERUGBLIK OP DE FINANCIËLE MARKTEN *26*
5.2.2 BELEGGINGSBELEID 2019 ..... *31*
5.2.3 THEMA'S BELEGGINGSPLAN 2019 EN OVERIGE *34*
5.2.4 BELEGGINGSRESULTAAT *35*
5.2.5 MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD BELEGGEN *36*
5.2.6 AANDACHTSPUNTEN 2019 ..... *37*
5.2.7 BESTUURSOORDEEL BELEGGINGSBELEID *37*
5.3 UITVOERINGSKOSTEN 2019 38
5.3.1 KOSTEN VOOR PENSIOENBEHEER *38*
5.3.2 KOSTEN VOOR VERMOGENSBEHEER & TRANSACTIEKOSTEN *38*
5.3.3 BENCHMARK ONDERZOEK KOSTEN *41*
5.3.4 BESTUURSOORDEEL OVER KOSTENNIVEAU *42*
5.4 BESTUUR EN ORGANISATIE 43
5.4.1 CODE PENSIOENFONDSEN *43*
5.4.2 BESTUREN *43*
5.4.3 TOEZICHTHOUDEN & BEHEERSING *44*
5.4.4 VERANTWOORDING *47*
5.5 COMMUNICATIEBELEID 49
5.5.1 WET PENSIOENCOMMUNICATIE *49*
5.5.2 COMMUNICATIEMIDDELEN .....

pwc
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

5.6 RISICOMANAGEMENTBELEID 51
5.6.1 DOELSTELLING EN BELEIDSUITGANGSPUNTEN 51
5.6.2 RISICOHOUDING 52
5.6.3 RISICOCATEGORIEËN 52
5.6.4 MATE VAN RISICOBEHEERSING 55
5.6.5 RISICOMANAGEMENTSYSTEEM ("RMS") 60

5.7 PENSIOENREGELING EN DEELNEMERS 64
5.7.1 KENMERKEN PENSIOENREGELING 2019 64
5.7.2 HERVERZEKERING 65
5.7.3 TOESLAGBELEID 65
5.7.4 TOEGEKENDE TOESLAG 66
5.7.5 DEELNEMERS EN DEMOGRAFIE 66

5.8 ACTUARIËLE PARAGRAAF 68
5.8.1 ACTUARIËLE ANALYSE 68
5.8.2 ONTWIKKELING PREMIE 68
5.8.3 SOLVABILITEIT 69
5.8.4 OORDEEL VAN DE EXTERNE ACTUARIS OVER DE FINANCIËLE POSITIE 70

5.9 TOEKOMST VAN HET PENSIOENFONDS 71

5.10 VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN (VO) 73

5.11 SAMENVATTING VAN DE VISITATIECOMMISSIE (VC) 77

5.12 CODE PENSIOENFONDSEN 80

6. JAARREKENING 81

6.1 BALANS (NA RESULTAATBESTEMMING) 81

6.2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN 82

6.3 KASSTROOMOVERZICHT 83

6.4 ALGEMEEN 84

6.5 GRONDSLAGEN VAN BALANSWAARDERING 85

6.6 GRONDSLAGEN VOOR BEPALING VAN HET RESULTAAT 90

6.7 TOELICHTING OP DE BALANS PER 31 DECEMBER 2019 92

6.8 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN 98

6.9 RISICOBEHEER EN DERIVATEN 102
6.9.1 MARKTRISICO 102
6.9.2 KREDIETRISICO 104
6.9.3 LIQUIDITEITSRISICO 105
6.9.4 CONCENTRATIERISICO 105
6.9.5 SPECIFIEKE FINANCIËLE INSTRUMENTEN (DERIVATEN) 106
6.9.6 VERZEKERINGSTECHNISCHE RISICO'S 106
6.9.7 INDEXATIERISICO 107
6.9.8 OPERATIONEEL RISICO 107
6.9.9 SYSTEEMRISICO 108
6.9.10 SAMENVATTING RISICO'S S-FORMULE 109

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

6.10 VERHOUDING BESTUURDERS/ PENSIOENFONDS 110
6.11 GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM 111
7. OVERIGE GEGEVENS 113
7.1 VOORSTEL TOT BESTEMMING VAN HET RESULTAAT 113
7.2 CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT 114
7.3 VERKLARING VAN DE ACTUARIS 118
8. BIJLAGEN 120
AFKORTINGEN EN BEGRIPPEN 120

PricewaterhouseCoopers
Accountants N.V.
Uitsluitend voor
identificatiedoeleinden

1. BESTUURSVERSLAG

PricewaterhouseCoopers
Accountants N.V.
Uitsluitend voor
identificatiedoeleinden

2. KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS

Profiel

Stichting Pensioenfonds Atradius Nederland ('***Pensioenfonds***') statutair gevestigd te Amsterdam, is opgericht op 21 december 1960. Sinds 1 januari 2009, zijn in het Pensioenfonds geen nieuwe deelnemers meer opgenomen. Het Pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds als bedoeld in artikel 1 van de Pensioenwet. Het is aangesloten bij de Pensioenfederatie, de koepelorganisatie voor pensioenfondsen. Het Pensioenfonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41199851. Hieronder volgen de adresgegevens:

Stichting Pensioenfonds Atradius Nederland
David Ricardostraat 1
1066 JS Amsterdam

De statuten zijn laatstelijk gewijzigd op 12 juli 2019. Het Pensioenfonds voert de pensioenregeling uit van Atradius N.V. ('***Werkgever***') en de door het bestuur van het Pensioenfonds, op verzoek van de raad van bestuur van Atradius N.V. aangewezen aangesloten ondernemingen. De aangesloten ondernemingen zijn Atradius N.V., Atradius Crédito y Caución S.A. de Seguros y Reaseguros, Atradius Collections B.V. en Atradius Credit Management Services B.V.

De kernactiviteiten van het Pensioenfonds bestaan uit:

- het vaststellen en uitvoeren van het pensioenreglement dat in overeenstemming is met de afspraken tussen Werkgever en werknemers en de relevante wetgeving inzake pensioen;
- het uitvoeren van overige wettelijke regelingen inzake pensioen, met name met betrekking tot rapportageverplichtingen, risicomanagement en compliance;
- het vaststellen en voeren van het beleggingsbeleid;
- het doen van pensioenuitkeringen aan pensioengerechtigden; en
- het op evenwichtige wijze behartigen van de belangen van (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en de Werkgever.

Dit beleid is vastgelegd in beleidsdocumenten, waaronder de actuariële bedrijfstechnische nota ('***ABTN***'). De ABTN is laatstelijk gewijzigd op 26 september 2019. De wijzigingen gelden met ingang van 1 september 2019.

Het bestuur hanteert de volgende missie, visie, kernwaarden en strategie, welke de basis vormen voor het beleid van het Pensioenfonds:

Missie

Het Pensioenfonds heeft als missie het op een zorgvuldige en evenwichtige wijze uitvoeren van de uitkeringsovereenkomst zoals overeengekomen tussen de Werkgever en de werknemers. Het bestuur van het Pensioenfonds heeft de uitkeringsovereenkomst getoetst op financiële haalbaarheid en uitvoerbaarheid en neemt bij de uitvoering de eigen verantwoordelijkheid in acht.

Visie

Het Pensioenfonds geeft uitvoering aan de tussen Werkgever en werknemer overeengekomen uitkeringsovereenkomst, zoals vastgelegd in de pensioenregeling van het Pensioenfonds en benoemd in de CAO van de Werkgever. Het bestuur is verantwoordelijk voor een beheerste en integere bedrijfsvoering en hecht waarde aan een goede samenwerking en communicatie met alle belanghebbenden.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Het Pensioenfonds is sinds 1 januari 2009 gesloten voor nieuwe deelnemers. In dit verband beoogt het bestuur van het Pensioenfonds uiteindelijk een overdracht van de verplichtingen en middelen van het Pensioenfonds die recht doet aan de belangen van alle betrokkenen. De visie van het bestuur met betrekking tot het gesloten karakter van het Pensioenfonds is dat een overdracht van de rechten en verplichtingen op enige termijn onvermijdelijk is. Het Pensioenfonds zal het moment van deze overdracht zelf bepalen. Bij een uiteindelijke overdracht zullen de belangen van alle betrokkenen leidend zijn. Het bestuur van het Pensioenfonds wil daarin transparant zijn: uitlegbaarheid van het gevoerde en te voeren beleid is altijd een voorwaarde.

Kernwaarden

Betrouwbaarheid, evenwichtigheid en transparantie.

Strategie

Om de door het bestuur van het Pensioenfonds geformuleerde missie en visie te kunnen realiseren, is gekozen voor de volgende strategische uitgangspunten:

- Het Pensioenfonds streeft naar het uitkeren van minimaal de nominale pensioenaanspraken. Daarnaast streeft het Pensioenfonds naar het verlenen van toeslagen over de pensioenaanspraken voor zover de financiële positie van het Pensioenfonds dit toekomstbestendig toelaat. Hiermee wordt beoogd de koopkracht van deelnemers zo goed als mogelijk in stand te houden. Het beoogde niveau van toeslagverlening op lange termijn bedraagt gemiddeld minimaal 50% van de maximale maatstaf voor de betreffende deelnemers per jaar.
- Het bestuur wil de uitvoering van de pensioenregeling (pensioenadministratie, financiële administratie en vermogensbeheer) zodanig inrichten dat er sprake is van een goede prijs/kwaliteit verhouding in combinatie met voor het bestuur acceptabele risico's.
- Het bestuur wil op de hoogte zijn van de belangen van de stakeholders en de communicatie van het Pensioenfonds hierop afstemmen.
- Het bestuur wil een betrouwbare partner zijn door:
  - beheerste en integere bedrijfsvoering aan de bestuurstafel;
  - integer te handelen binnen alle fondsorganen, en samen te werken met gerenommeerde partijen.
  - de werkzaamheden van uitbestedingspartijen regelmatig te monitoren en te evalueren;
  - evenwichtige belangenafweging nadrukkelijk en beargumenteerd onderdeel te laten zijn van de besluitvorming;
  - open en eerlijk te communiceren richting deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden; en
  - diversiteit in de samenstelling van het bestuur en het verantwoordingsorgaan.

Onderdeel van de strategie van het Pensioenfonds is dat het bestuur zich oriënteert op de mogelijkheden om de uitvoering van de pensioenregeling op enig moment in de toekomst over te dragen aan een andere pensioenuitvoerder. Bij het beoordelen van de mogelijkheden hiertoe staat een toekomstbestendige uitvoering van de pensioenregeling centraal.

Uitvoeringsovereenkomst

Het Pensioenfonds heeft een uitvoeringsovereenkomst gesloten met de Werkgever (ingangsdatum 1 januari 2008). Deze overeenkomst wordt jaarlijks stilzwijgend verlengd. In de uitvoeringsovereenkomst zijn onder meer de volgende onderwerpen geregeld: het uitvoeren van de afspraken die de Werkgever heeft gemaakt in haar pensioenovereenkomsten met de werknemers, vaststelling van de premie en betaling van de premie en overige kosten door de Werkgever aan het Pensioenfonds, informatieverstrekking, wijzigingen in het pensioenreglement en toeslagverlening.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Ingeval van dekkingstekort van het Pensioenfonds kan de Werkgever gehouden zijn extra stortingen te verrichten. De Werkgever heeft een financieringsvoorbehoud gemaakt in de overeenkomst in geval van een ingrijpende wijziging van omstandigheden. Sinds 1 januari 2009 zijn in het Pensioenfonds geen nieuwe deelnemers meer opgenomen.

Bestuur

Het Pensioenfonds heeft een paritair samengesteld bestuur dat zich terzijde laat staan door een externe adviserend actuaris, een externe vermogensbeheerder en een onafhankelijke deskundige op het gebied van vermogensbeheer. Het Pensioenfonds heeft in 2019 geen personeel in dienst. Het bestuur vergaderde in 2019 zesmaal. Daarnaast is het bestuur een aantal keren bij elkaar gekomen voor een werkoverleg en een tweedaagse training- en overlegsessie tijdens een 'off-site'. De samenstelling van het bestuur is in 2019 ten opzichte van 2018 gewijzigd. Bestuursleden worden benoemd voor een periode van vier jaar. Aftredende bestuursleden zijn onmiddellijk opnieuw benoembaar.

Hieronder is per bestuurslid het jaar van aftreden/ herbenoeming vermeld. Het bestuur bestaat uit zes leden en is per 31 december 2019 als volgt samengesteld:

- de heer A.M. van der Hall, namens de Werkgever, voorzitter (2022);
- de heer B.R. Jansen, namens de Werkgever (2023);
- de heer R.C. Klouth, namens de pensioengerechtigden (2021);
- mevrouw F.E. Beijdorff, namens de Werkgever (2021);
- de heer R.N. Nibbering, namens de deelnemers, vice-voorzitter (2020); en
- de heer B.A. Grotholt, namens de deelnemers (2021).

De heer van Hall is per eind mei 2020 met pensioen gegaan. Zijn functie is per 1 juni 2020 ingevuld door mevrouw F.E. Beijdorff. Namens de werkgever is de heer K. van Spanje per 1 juni 2020 toegetreden als bestuurslid van het Pensioenfonds en door het bestuur van het Pensioenfonds benoemd.

De besluitvorming van het Pensioenfonds inzake de dagelijkse uitvoering van haar werkzaamheden wordt bepaald door tenminste twee bestuursleden tezamen.

Het bestuur heeft afspraken gemaakt over de taakverdeling binnen het bestuur, de uitbesteding binnen het bestuur en uitvoering van beleidsmatige en operationele verantwoordelijkheden. Het bestuur heeft de dagelijkse werkzaamheden en taken ter coördinatie uitbesteed aan Atradius Group Human Resources, de uitvoeringsorganisatie RiskCo Administrations B.V. ('***RiskCo***') en BNP Paribas Asset Management Nederland N.V. ('**BNP Paribas AM**') een externe vermogensbeheerder.

Het bestuur stelt jaarlijks een opleidingsplan vast. Verder wordt er jaarlijks, tijdens de off-site, een zelfevaluatie van het bestuur als geheel gedaan. Eén keer in de twee jaar wordt de zelfevaluatie van het bestuur begeleid door een externe partij (laatste keer in november 2019).

Bestuursondersteuning

De dagelijkse werkzaamheden en coördinatie van het Pensioenfonds zoals beleidsvoorbereiding en de beleidsuitvoering worden uitgevoerd door de secretaris van het Pensioenfonds, die werkzaam is bij Atradius Group Human Resources:

- de heer S.P. Buschman (Senior beleidsadviseur Compensation & Benefits).

pwc PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Externe uitvoeringsorganisatie

Taken ter coördinatie en uitvoering met betrekking tot de pensioen- en uitkeringenadministratie, alsmede de financiële administratie en de verslaglegging zijn uitbesteed aan RiskCo. Daarnaast verricht RiskCo de secretariële bestuursondersteuning tijdens de bestuursvergaderingen van het Pensioenfonds. Het actuariële jaarwerk wordt uitgevoerd door Aon Hewitt.

Uit recente berichtgeving komt naar voren dat InAdmin RiskCo Group B.V. (RiskCo) voor financiële uitdagingen staat die mede verband houden met een aandeelhouderswijziging. Het bestuur en stakeholders van het Pensioenfonds hebben kennisgenomen van deze berichtgeving. DNB en AFM zijn geïnformeerd over de situatie bij RiskCo

Op korte termijn gaat de dienstverlening gewoon door. Dit betekent dat RiskCo de pensioenadministratie blijft uitvoeren en dat pensioenuitkeringen worden uitbetaald; de pensioenbeleggingen worden hier niet door geraakt. De bij RiskCo aangesloten pensioenfondsen, PPI's, pensioenuitvoerder en de verzekeraar zullen zo snel als mogelijk meer duidelijkheid geven over de dienstverlening op langere termijn.

Externe vermogensbeheerder

BNP Paribas AM is aangesteld als vermogensbeheerder. Door BNP Paribas AM worden de volgende taken uitgevoerd:

- Het beheren van de beleggingsportefeuille (de activa) van het Pensioenfonds binnen de beleggingsrichtlijnen zoals goedgekeurd door het bestuur en overeengekomen tussen het Pensioenfonds en de vermogensbeheerder.
- Het op de hoogte houden van de beleggingscommissie van ontwikkelingen op financiële markten en de ontwikkeling van de beleggingsportefeuille van het Pensioenfonds specifiek.
- Het adviseren over aanpassingen in de portefeuille en de impact daarvan op de risicograad.
- Het mede schrijven van het jaarlijkse beleggingsplan als nadere invulling van de ABTN.
- Het maandelijks aanleveren van managementinformatie aan de beleggingscommissie.

De maandelijkse beleggingsrapportages en het toezicht van de uitbesteding van het vermogensbeheer zijn een vast agendapunt op de bestuursvergaderingen en de vergaderingen van de beleggingscommissie van het Pensioenfonds. Het beleggingsbeleid wordt in hoofdstuk 5.2 nader toegelicht.

De beleggingen worden geadministreerd en bewaard bij BNP Paribas Security Services S.A. (‘***BNP Paribas 2S***’), de custodian van het Pensioenfonds.

Beleggingscommissie

Het Pensioenfonds heeft een beleggingscommissie (‘**BC**’). De BC bestaat uit drie bestuursleden en is per 31 december 2019 als volgt samengesteld:

- de heer R.C. Klouth (voorzitter);
- de heer R.N. Nibbering; en
- de heer B.R. Jansen.

De BC wordt bijgestaan door één onafhankelijke deskundige op het gebied van vermogensbeheer: de heer P. Roelandt is sinds 2019 de onafhankelijke deskundige op het gebied van vermogensbeheer.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

De BC:

- rapporteert aan het bestuur de status en ontwikkelingen van de pensioenbeleggingen;
- bewaakt en ziet toe op een juiste implementatie en uitvoering van het beleggingsbeleid en de organisatie van het beleggingsproces;
- adviseert over en geeft nadere invulling aan de strategische asset allocatie en het bijbehorende risicobudget, waaronder de bandbreedtes van de strategische allocatie;
- beoordeelt en adviseert over het dynamische rentehedge- en valutabeleid;
- beoordeelt de verplichtingenstructuur en incorporeert deze in de beleggingsstructuur; en
- stuurt de externe vermogensbeheerder en de custodian aan en houdt toezicht op hun activiteiten.

Risicomanagementcommissie

Het Pensioenfonds heeft sinds november 2017 een risicomanagementcommissie ('**RC**'). De RC bestaat uit vier leden, onder wie één voorzitter (bestuurslid) en is per 31 december 2019 als volgt samengesteld:

- de heer B.A. Grotholt (voorzitter en tevens bestuurslid SPAN);

Vanuit Atradius Group Human Resources en Group Risk Management, alsmede vanuit Graydon (ICT) zijn in totaal drie medewerkers afgevaardigd die de uitvoerende werkzaamheden verrichten en die contact onderhouden met de secretaris van het Pensioenfonds:

- mevrouw M. Bulder;
- de heer J.M. Piekoszewski; en
- de heer E. Zeen.

De RC:

- herijkt jaarlijks de strategische beleidscyclus;
- herijkt jaarlijks de systematische integriteitsrisicoanalyse, inclusief beoordeling van de effectiviteit van de beheersmaatregelen;
- herijkt jaarlijks de operationele beleidscyclus, inclusief beoordeling van de effectiviteit van de beheersmaatregelen (in samenwerking met de BC);
- monitort en beoordeelt periodiek de performance van uitbestedingspartijen;
- beoordeelt of de uitvoering van de pensioenregeling beheerst en integer is en rapporteert hierover aan het bestuur;
- houdt zich bezig met diverse compliance aangelegenheden (o.a. monitoren van ontwikkelingen in wet- en regelgeving en het bepalen van de impact op het Pensioenfonds);
- evalueert aangestelde adviseurs; en
- evalueert mogelijkheden voor verbetering/optimaliseren van het governance en risk framework.

De voorzitter van de RC kan, indien daartoe aanleiding bestaat, bevindingen escaleren naar de visitatiecommissie. De risicobeheerfunctie wordt beschouwd als een zogenaamde 'sleutelfunctie' binnen het Pensioenfonds. De voorzitter van de RC is (beoogd) sleutelfunctiehouder van de risicobeheerfunctie.

Interne auditfunctie

In het kader van de implementatie van Richtlijn (EU) 2016/2341 (IORP II) heeft het Pensioenfonds besloten om een interne auditfunctie in te richten. Deze functie wordt ingevuld door de heer H. de Boer (Internal Audit – Graydon). Deze persoon is tevens (beoogd) sleutelfunctiehouder / vervuller van de interne auditfunctie. De interne auditfunctie heeft als taak met name het evalueren of de interne controlemechanismen en andere procedures en maatregelen ter waarborging van de integere en beheerste bedrijfsvoering, in voorkomend geval met inbegrip van de uitbestede werkzaamheden, adequaat en doeltreffend zijn.

pwc
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Sleutelfuncties

In het kader van beheersmaatregelen en interne controle, almede in het kader van de implementatie van Richtlijn (EU) 2016/2341 (IORP II) heeft het Pensioenfonds drie sleutelfuncties ingericht, te weten de risicobeheerfunctie, de actuariële functie en de interne auditfunctie.

Bij de inrichting van de sleutelfuncties heeft het bestuur:

1. rekening gehouden met de omvang en interne organisatie van het Pensioenfonds, alsmede met de omvang, de aard, de schaal en de complexiteit van de werkzaamheden (proportionaliteit);
2. onderscheid gemaakt tussen personen die houders van een sleutelfunctie zijn en personen die de sleutelfuncties vervullen. De sleutelfunctiehouder is één persoon en is eindverantwoordelijk voor de uitoefening van de taken en verantwoordelijkheden die vallen onder de sleutelfunctie. Daarnaast kunnen er overige personen betrokken zijn bij het vervullen van een sleutelfunctie.

Sleutelfunctiehouders

Het bestuur heeft bij de invulling van het (waarnemend) sleutelfunctiehouderschap, naast de hiervoor genoemde proportionaliteit, rekening gehouden met de volgende uitgangspunten:

1. Het bestuur stelt de sleutelfunctiehouders in staat de sleutelfuncties op een objectieve, eerlijke en onafhankelijke manier te vervullen;
2. De sleutelfunctiehouder is geschikt voor de uitoefening van de betreffende sleutelfunctie en zijn betrouwbaarheid staat buiten twijfel;
3. De sleutelfunctiehouder van de risicobeheerfunctie kan geen (stemgerechtigd) lid zijn van de beleggingscommissie van het pensioenfonds;
4. De sleutelfunctiehouder van de risicobeheerfunctie kan niet dezelfde persoon zijn als de sleutelfunctiehouder van de interne auditfunctie;
5. De sleutelfunctiehouder van de interne auditfunctie kan geen sleutelfunctiehouder van de actuariële functie zijn;
6. De sleutelfunctiehouder dient voldoende status en autoriteit te hebben voor een effectieve taakuitoefening;
7. De sleutelfunctiehouder heeft voldoende affiniteit met de betreffende sleutelfunctie;
8. De sleutelfunctiehouder heeft relevante opleidingen afgerond, dient te beschikken over werkervaring en heeft de gewenste competenties;
9. De sleutelfunctiehouder heeft ervaring met de bestuurscultuur en de dynamiek in en rondom besturen en bestuurscommissies.

Ten aanzien van de hiervoor bedoelde geschiktheid van de sleutelfunctiehouder geldt dat het niet noodzakelijk is dat de sleutelfunctiehouder zelf beschikt over diepgaande deskundigheid op alle kennisgebieden. De sleutelfunctiehouder moet in staat zijn om binnen diens verantwoordelijkheden de afweging te maken om meer specialistische taken te beleggen bij personen die werkzaamheden voor de sleutelfunctie uitvoeren. Uiteraard moet de sleutelfunctiehouder in die gevallen wel beschikken over voldoende kennis om de verantwoordelijkheid voor de sleutelfunctie te kunnen dragen. Indien de sleutelfunctiehouder van de actuariële functie de certificerend actuaris van het pensioenfonds betreft, mag het Pensioenfonds ervan uitgaan dat voldaan wordt aan de geschiktheid (en betrouwbaarheid).

De door het Pensioenfonds gewenste afgeronde opleidingen, werkervaring en competenties zijn nader uitgewerkt in de functieprofielen als opgenomen in het geschiktheidsplan van het Pensioenfonds.
Op basis van de hiervoor genoemde uitgangspunten en de uitlatingen van DNB heeft het bestuur de volgende (waarnemende) sleutelfunctiehouders aangesteld. Daarbij is tevens aangegeven wie in beginsel de vervullers van de sleutelfuncties zijn.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Sleutelfunctie	(Waarnemend) houder	Vervuller
Risicobeheer	B.A. Grotholt (bestuurslid)	RC
Actuariële functie	Certificerend actuaris	Certificerend actuaris
Interne audit	Internal Audit (Extern – H. de Boer)	Internal Audit (Extern – H. de Boer)

Rapportage- en escalatielijnen
De sleutelfunctiehouders rapporteren schriftelijk periodiek de materiële bevindingen en aanbevelingen op het gebied dat onder hun verantwoordelijkheid valt aan het bestuur. De (waarnemend) sleutelfunctiehouder van de risicobeheerfunctie heeft een escalatiemogelijkheid naar het intern toezicht (visitatiecommissie).
Voorts melden sleutelfunctiehouders de toezichthouder zo spoedig mogelijk indien het bestuur niet tijdig passende corrigerende maatregelen treft, nadat het bestuur op de hoogte is gesteld van:
Een substantieel risico dat het pensioenfonds niet aan een bij of krachtens de wet gesteld vereiste van significante betekenis zal voldoen en dit ernstige gevolgen kan hebben voor de belangen van deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden of pensioengerechtigden; of
Een significante inbreuk op de voor het Pensioenfonds en haar activiteiten geldende bij of krachtens de wet gestelde vereisten.

Onafhankelijkheid
Het bestuur heeft besloten om de onafhankelijkheid van de sleutelfunctiehouders te borgen door:
- Aan sleutelfunctiehouders tijdig alle inlichtingen en gegevens te verstrekken, die zij voor de vervulling van de taken en verantwoordelijkheden redelijkerwijs nodig hebben. Dit recht is als zodanig ook vastgelegd in het reglement sleutelfuncties;
- De rapportage- en escalatielijnen;
- De rechtsbescherming die zij op grond van de klokkenluidersregeling van het pensioenfonds genieten.

Taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden
De benoeming, taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de sleutelfunctiehouders zijn als bijlage opgenomen in het reglement sleutelfunctiehouders van de ABTN.

Externe ondersteuning
Het Pensioenfonds wordt extern ondersteund door:
- Willis Towers Watson Netherlands B.V.;
- Sprenkels en Verschuren B.V., en;
- juridisch adviseurs, indien nodig.

Verantwoordingsorgaan (VO)
Onderdeel van het paritair bestuursmodel is het VO. Per 31 december 2019 bestaat het VO uit de volgende leden:
- de heer E. Woudt (gekozen door de deelnemers);
- de heer G. Bouwman (gekozen door de deelnemers);
- de heer I.D. Sepers (gekozen door de pensioengerechtigden);
- de heer J. de Koning (gekozen door de pensioengerechtigden);
- de heer G. Bruning (benoemd door de Werkgever); en
- de heer C.M. Pastoor (benoemd door de Werkgever).

pwc PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Het VO heeft de bevoegdheid jaarlijks een oordeel te geven over:
- het handelen van het bestuur;
- het door het bestuur uitgevoerde beleid in het afgelopen kalenderjaar;
- de naleving van de Code Pensioenfondsen door het bestuur; en
- de beleidskeuzes van het bestuur die op de toekomst betrekking hebben.

Het VO heeft voor haar oordeelsvorming kennisgenomen van het concept jaarverslag 2019 en andere relevante documenten. Daarnaast is in 2019 diverse malen overleg gevoerd met het bestuur. Het verslag van het VO is opgenomen in paragraaf 5.10.

Intern toezicht

Op grond van de Pensioenwet dient het Pensioenfonds zorg te dragen voor intern toezicht. De Pensioenwet is op dit onderwerp gewijzigd door de Wet versterking bestuur pensioenfondsen. Het bestuur heeft in 2014, na advies van de voormalige deelnemersraad en het voormalige VO, besloten het intern toezicht voortaan te laten plaatsvinden via een jaarlijkse visitatiecommissie. Het bestuur heeft, op bindende voordracht door het VO, een visitatiecommissie benoemd.

De visitatiecommissie bestaat uit de volgende leden van Visitatie Commissie Pensioenfondsen B.V.:
- mevrouw D.J.M.P. Horsmeier;
- de heer C.D.A. Verbeek; en
- de heer H.J.J. Debrauwer (voorzitter).

Het visitatierapport over de periode 1 november 2018 tot en met 31 oktober 2019 is door de visitatiecommissie verstrekt aan het VO en door het bestuur verstrekt aan de Werkgever. Een samenvatting van de bevindingen en aanbevelingen van de visitatiecommissie is opgenomen in paragraaf 5.11 samen met de reactie van het bestuur op de bevindingen en aanbevelingen van de visitatiecommissie.

Algemene Vergadering van Deelnemers

Het Pensioenfonds kent een Algemene Vergadering van Deelnemers. Het bestuur roept een Algemene Vergadering van Deelnemers bijeen voor de benoeming van een vertegenwoordiger in het VO namens de deelnemers in actieve dienst (‘***deelnemers***’), evenals voor het geval belangrijke zaken aan de orde zijn welke in het bijzonder de aanspraken van de deelnemers betreffen (zoals wijziging van pensioenreglement en statuten, voor zover de rechten en/of verplichtingen van deelnemers in het nadeel van de deelnemers worden gewijzigd, tenzij de wijziging voortvloeit uit een wetswijziging, binnen het domein valt van de Werkgever en haar CAO partners, of reeds was voorzien in het pensioenreglement).

Op 11 juni 2019 werd een Algemene Vergadering van Deelnemers bijeengeroepen op kantoor Amsterdam. De Algemene Vergadering van Deelnemers 2020 is door de omstandigheden rondom Covid 19 nog niet gepland.

Meer informatie

Meer informatie over het Pensioenfonds kunt u vinden op https://atradius.nl/pensioenfonds.
Voor toelichting op de verschillende technische begrippen in dit verslag, verwijzen wij u naar de begrippenlijst. Vragen aan het bestuur over het Pensioenfonds of het gevoerde beleid kunt u stellen via e-mail: pensioendesk@atradius.com.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

3. KERNCIJFERS

(in EUR x 1.000)	2019	2018	2017	2016	2015
Deelnemers					
Actieve deelnemers	297	310	324	344	364
Gewezen deelnemers	709	725	735	741	741
Pensioengerechtigden	442	433	426	412	403
Totaal	**1.448**	**1.468**	**1.485**	**1.497**	**1.508**
Pensioeninformatie					
Kostendekkende premie	7.865	7.625	8.159	7.597	6.982
Gedempte premie	5.836	5.855	6.093	6.233	6.379
Feitelijke premie	8.035	7.727	8.192	7.697	7.196
Uitvoeringskosten	622	529	478	440	420
Uitkeringen	7.472	7.434	7.501	7.263	7.092
Toeslagverlening					
Onvoorwaardelijk	2,722%	2,104%	1,330%	0,420%	0,627%
Voorwaardelijk inactief	0,000%	0,108%	0,000%	0,000%	0,000%
Voorwaardelijk actief	0,000%	0,121%	0,000%	0,000%	0,000%
Vermogen en solvabiliteit					
Aanwezig vermogen	381.817	326.186	335.676	321.487	296.300
Minimaal vereist vermogen	104,1%	104,1%	104,1%	104,2%	104,2%
Vereist vermogen	118,6%	119,0%	120,0%	119,2%	119,0%
Pensioenverplichting	343.558	297.452	295.094	302.009	277.878
Dekkingsgraad	111,1%	109,7%	113,8%	106,4%	106,6%
Beleidsdekkingsgraad	110,0%	113,7%	110,6%	103,3%	108,2%
Beleggingen					
Balanswaarde	382.196	326.073	334.828	322.338	296.860
Beleggingsopbrengsten	56.271	-7.445	13.244	25.035	-429

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

	2019	2018	2017	2016	2015
Beleggingsportefeuille					
Vastgoed	27.366	22.089	24.400	22.712	17.393
Zakelijke waarden[1]	129.365	101.802	113.435	103.344	81.79
Vastrentende waarden	225.337	182.472	177.213	196.168	197.199
Derivaten	0	0	0	-618	-183
Overige	317	19.710	19.780	62	385
Beleggingsrendement solvabiliteit					
Rendementsportefeuille	16,7%	-5,3%	6,8%	7,4%	5,3%
Benchmark rendementsportefeuille	16,9%	-5,3%	6,9%	7,6%	5,3%
Matchingsportefeuille	18,4%	4,9%	-3,9%	8,7%	-2,2%
Benchmark matchingsportefeuille	20,2%	4,7%	-4,9%	7,3%	-2,3%
Rendement totale portefeuille	17,3%	-2,1%	4,3%	8,6%	0,2%

Kostenverantwoording

	2019	2018	2017	2016
Pensioenbeheerkosten per deelnemer	0,84	0,71	0,64	0,58
Vermogensbeheerkosten % belegd vermogen	0,28%	0,28%	0,30%	0,53%
Bewaarloon % belegd vermogen	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
Kosten Vermogensbeheer inclusief bewaarloon exclusief transactiekosten	**0,29%**	**0,29%**	**0,31%**	**0,54%**
Transactiekosten % belegd vermogen	0,08%	0,04%	0,03%	0,12%
Totale Vermogensbeheerkosten % belegd vermogen	**0,37%**	**0,33%**	**0,34%**	**0,66%**

[1] De negatieve waarde van de derivaten binnen de beleggingsfondsen in de zakelijke waarden en va ten onrechte onder overige schulden opgenomen. De cijfers 2017 zijn hiervoor gecorrigeerd.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

4. ONTWIKKELINGEN OP PENSIOENGEBIED

Er zijn belangrijke ontwikkelingen geweest op pensioengebied. Hierna worden eerst de ontwikkelingen beschreven die in 2019 gevolgen hebben gehad voor het Pensioenfonds (paragraaf 4.1) en daarna de ontwikkelingen die vanaf 2019 gevolgen hebben voor het Pensioenfonds (paragraaf 4.2). Het bestuur neemt ten aanzien van alle pensioenontwikkelingen een actieve houding aan. In die gevallen waar het bestuur niet direct betrokken is bij de besluitvorming over de pensioenregeling, zal het een oordeel moeten vormen over de uitvoerbaarheid van de aanpassingen van de pensioenregeling. Daar waar nodig zal het bestuur de administratieve impact van de aanpassingen in de pensioenregeling afstemmen met de pensioenadministrateur en de herverzekeraar van het Pensioenfonds.

4.1 ONTWIKKELINGEN OP PENSIOENGEBIED IN 2019

4.1.1 TOEZICHTSKADER 2019

DNB heeft de “Visie op Toezicht 2019-2022” gepubliceerd. In deze visie zet DNB de koers uit voor het toezicht voor de komende jaren en staan de volgende drie sector overstijgende speerpunten centraal:

- DNB speelt in op technologische vernieuwing;
- DNB stuurt op toekomstgerichtheid en duurzaamheid;
- DNB is streng op financieel-economische criminaliteit.

Voor 2019 heeft DNB de volgende speerpunten:

- Politieke onzekerheid (vooral i.v.m. Brexit);
- Verandervermogen (meebewegen met veranderende marktomstandigheden);
- Cyberaanvallen en IT-disrupties;
- Financieel-economische criminaliteit;
- Herbeprijzing van risico en veranderende yield curve;
- Kwetsbaarheden op de vastgoedmarkten.

Het toezicht van de AFM is risico gestuurd. Dat betekent dat de AFM een risicoanalyse van de markt maakt en op basis daarvan de thema’s in het toezicht kiest. De AFM stelt hierbij de volgende drie prioriteiten:

- Het verkleinen van de ongewenste risico’s in de financiële markten door regulier en thematisch toezicht;
- Het versterken en vernieuwen van het toezicht door gericht te investeren in technologie en methodieken;
- Het vergroten van de effectiviteit, efficiency en wendbaarheid van de organisatie van de AFM.

Voor 2019 heeft AFM de volgende speerpunten vastgesteld:

- Toezicht op nieuwe partijen en markten door Brexit;
- Voorkomen van onverantwoord gebruik van technologie en data;
- Aanpak van niet-passende financiële producten;
- Aandacht voor duurzaamheid in de financiële sector;
- Aanpak van marktrisico’s in de kapitaalmarkten;
- Duurzame verbetering van de kwaliteit van accountantscontroles;
- Tegengaan van witwassen en andere financieel-economische criminaliteit.

4.1.2 IORP II

Op 13 januari 2017 is de Europese IORP II richtlijn in werking getreden. Deze richtlijn moet door pensioenfondsen uiterlijk op 13 januari 2019 geïmplementeerd zijn. Het doel van de richtlijn is het bevorderen van de verdere ontwikkeling van de 2e pijler pensioen in de EU.

pwc PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

In verband met de implementatie van de IORP II richtlijn moet een pensioenfonds over de volgende drie sleutelfuncties beschikken:

- De risicomanagement functie;
- De actuariële functie;
- De interne auditfunctie.

Bij de inrichting mag rekening worden gehouden met de omvang en interne organisatie van het pensioenfonds, en met de omvang, de aard en de complexiteit van de werkzaamheden van het pensioenfonds. Het identificeren van de sleutelfuncties mag niet tot al te belastende vereisten voor een pensioenfonds leiden.

Er dient onderscheid gemaakt te worden tussen:

- De personen die sleutelfuncties vervullen: diegenen die betrokken zijn bij de uitvoering van de sleutelfuncties;
- De houders van een sleutelfunctie: diegenen die eindverantwoordelijk zijn voor de uitoefening van de taken die vallen onder een sleutelfunctie.

Houders van sleutelfuncties rapporteren materiële bevindingen en aanbevelingen aan het bestuur:

- Als de houder van een sleutelfunctie ook bestuurslid is, moeten materiële bevindingen en aanbevelingen ook aan de Raad van Toezicht of de visitatiecommissie gerapporteerd worden;
- Als het bestuur geen afdoende maatregelen treft, is de houder van de sleutelfunctie verplicht hiervan melding te doen bij DNB.

Het Pensioenfonds heeft gedurende 2019 de nodige maatregelen genomen om de benoemde sleutelfuncties in te vullen. Dit na overleg met de toezichthouder.

4.1.3 UNIFORME REKENMETHODIEK

In 2019 zijn ministeriële regelingen gepubliceerd met de uniforme rekenmethodiek (URM) die gebruikt moet worden voor het berekenen van de scenario's van het te bereiken pensioen. Deze scenario's moeten worden getoond op Mijnpensioenoverzicht.nl vanaf 30 september 2019 en op het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) dat in 2020 wordt verstuurd. In deze regelingen zijn drie rekenmethoden omschreven: de generieke methode, rekenmethode 1 en rekenmethode 2.

Het tonen van verschillende uitkomsten van het pensioen met behulp van scenariobedragen helpt om de risico's individueel inzichtelijk en voor de deelnemer relevant te maken. De Pensioenwet schrijft daarom voor dat pensioenuitvoerders de indicatie van het pensioen voor de deelnemer inzichtelijk maken in drie pensioenbedragen, gebaseerd op een optimistisch, verwacht en pessimistisch scenario. Deze rekenmethodieken zijn zowel van belang voor de communicatie van pensioenuitvoerders als voor de vaststelling van de risicohouding bij premieovereenkomsten, premieregelingen en variabele uitkeringen. De scenariobedragen houden niet alleen rekening met de door de pensioenuitvoerder toekomstig te verlenen toeslagen en eventuele kortingen maar ook met de toekomstige inflatie in de scenario's.

De generieke rekenmethode is een rekenmethode voor alle soorten pensioenovereenkomsten. Rekenmethode 1 en 2 zijn niet toepasbaar voor premieovereenkomsten. De pensioenuitvoerder kiest de rekenmethode die passend is gegeven de kenmerken van de pensioenuitvoerder en de pensioenregelingen die worden uitgevoerd.

Het Pensioenfonds heeft in samenspraak met RiskCo de generieke methode geimplementeerd. Op 27 december 2019 is het mijnpensioenoverzicht (MPO) geactualiseerd met de stand per 31 augustus 2019. waarbij de 3 scenario's zijn getoond op het Uniform Pension Overzicht.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

4.1.4 VERZAMELWET PENSIOENEN 2019

Deze wet is een verzameling van zeer uiteenlopende pensioenzaken.

De wet is op 11 december 2018 aangenomen door de Eerste Kamer en is op 1 januari 2019 in werking getreden. Hieronder is een opsomming gemaakt van de onderwerpen waar de wetswijzigingen betrekking op hebben die in deze verzamelwet zijn opgenomen:

- Automatische waardeoverdracht en afkoop van hele kleine pensioenen;
- Gegevenslevering DNB;
- Overbruggingspensioen;
- Medezeggenschap kleine ondernemingen;
- Premiebetaling op basis van feitelijk verloonde bedragen per maand.

Verder wordt middels deze verzamelwet nader geëxpliciteerd dat het bestuur altijd verantwoordelijk blijft voor vermogensbeheer, ook al is dat uitbesteed.

4.1.5 WET WAARDEOVERDRACHT KLEIN PENSIOEN

Op 1 maart 2019 is de Wet waardeoverdracht klein pensioen gedeeltelijk in werking getreden. De bepalingen die betrekking hebben op de automatische waardeoverdracht van hele kleine pensioenen en het laten vervallen van hele kleine aanspraken treden in werking per 1 januari 2019. Dit uitstel is toegepast, omdat de pensioensector tijd nodig had om zich voor te bereiden op de automatische waardeoverdrachten.
Deze wet vervangt het huidige recht van de pensioenuitvoerder tot afkoop van een klein pensioen naar het recht van de pensioenuitvoerder tot waardeoverdracht van een klein pensioen.

Het recht op afkoop klein pensioen blijft in twee gevallen mogelijk:

1. Indien de gepensioneerde instemt met afkoop;
2. Bestaande kleine pensioenen (voor datum inwerkingtreding wet) mogen worden afgekocht bij einde deelneming of pensioeningang. Wel heeft de gewezen deelnemer of gepensioneerde de mogelijkheid om bezwaar te maken.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

4.2 VERWACHTE ONTWIKKELINGEN OP PENSIOENGEBIED IN 2020

4.2.1 TOEZICHTSKADER 2020

De volgende onderwerpen staan centraal in het toezicht van DNB in 2020:

- de financiële opzet;
- de voorbereiding van pensioenfondsen op de pensioenhervorming;
- datakwaliteit;
- ESG- en cyberrisico's;
- de invulling en werking van de sleutelfunctie; en
- toezicht gericht op pensioenuitvoeringsorganisaties (PUO's).

De financiële positie van veel pensioenfondsen is onverminderd zorgelijk. DNB zal er onder deze uitdagende omstandigheden op toezien dat pensioenfondsen voldoen aan wet- en regelgeving op het gebied van de financiële opzet. Dat betekent dat de premie-inleg en eventuele wijzigingen in de premiesystematiek moeten passen binnen het wettelijke kader. Daarnaast monitort DNB dat pensioenfondsen die in de toekomst mogelijk met een MVEV-korting worden geconfronteerd hun financiële positie ook in de aanloop van zo'n potentieel kortingsmoment adequaat blijven weergeven. DNB gaat hier – net als vorig jaar - extra aandacht aan geven en zal fondsen wijzen op niet-acceptabele waarderingen en wijzigingen in de balans. Tot slot ziet DNB erop toe dat eventuele kortingen beheerst, correct en evenwichtig worden doorgevoerd. Daarbij houdt DNB vanzelfsprekend rekening met het besluit van de Minister om gebruik te maken van artikel 142 van de Pensioenwet en zal zij haar toezicht baseren op het hieruit voortvloeiende wettelijke kader.
Daarnaast staat de pensioensector voor grote veranderingen. In 2019 is een 'principeakkoord' bereikt over de hervorming van het tweede pijler pensioen. DNB zal in het toezicht aandacht besteden aan de wendbaarheid en weerbaarheid van pensioeninstellingen om in te kunnen spelen op de aangekondigde hervorming. In dit kader besteden wij bijvoorbeeld aandacht voor de wendbaarheid van (IT) systemen en de verbetering van de datakwaliteit met betrekking tot pensioenadministraties.
Verder verwacht DNB dat pensioenfondsen en PPI's werken aan de beheersing van datakwaliteit, ESG-, en cyberrisico's en relatief nieuwe technologische risico's en digitalisering, zoals artificial intelligence en de afhankelijkheid van langer wordende uitbestedingsketens. Ook zal DNB in 2020 bij een aantal pensioenfondsen in gesprek gaan over de ingediende Eigen Risicobeoordelingen.

Ook staat de implementatie van IORP II centraal. Bij een selectie van grote fondsen zal DNB toezien op een goede werking van de inrichting van sleutelfuncties. Voor middelgrote en kleine fondsen en PPI's geldt dat zij hun opzet voor sleutelfuncties moeten uitwerken en ter goedkeuring aan DNB moeten voorleggen, waarna sleutelfunctiehouders voor toetsing kunnen worden aangemeld.

Tenslotte zal DNB in 2020 verder gaan met het opdoen van ervaring met het toezicht gericht op PUO's met als doel de effectiviteit en de efficiëntie van het toezicht te vergroten. Dit zal plaatsvinden binnen het huidige wettelijke kader. De exacte invulling is nog in ontwikkeling. De PUO-onderzoeken die in 2019 zijn uitgevoerd worden geëvalueerd met de PUO's en de betrokken fondsen. De lessen daaruit zullen worden betrokken bij de wijze waarop het PUO-toezicht in 2020 zal worden ingericht.

Ook in 2020 zal het bestuur van het Pensioenfonds in overleg treden met DNB over het toezicht en de vermelde onderwerpen.

pwc PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

4.2.2 WET ARBEIDSMARKT IN BALANS

Op 1 januari 2020 treedt de Wet arbeidsmarkt in balans (WAB) in werking. De WAB moet ervoor zorgen dat payrollwerknemers gelijke arbeidsvoorwaarden hebben als werknemers met gelijke of gelijkwaardige functies die in dienst zijn van de inlener.

Een onderdeel van die gelijke arbeidsvoorwaarden is dat er sprake is van een adequaat pensioen. Dit onderdeel gaat in per 1 januari 2021. Sociale partners denken nog na over de opzet van een adequaat pensioen voor payrollwerknemers.

Het Pensioenfonds is een gesloten pensioenfonds en het bestuur verwacht daarom geen impact van de Wet Arbeidsmarkt in Balans.

4.2.3 BEPERKING PENSIOENVERLAGINGEN

Op 19 november 2019 stuurde minister Koolmees zijn brief over tijdelijke maatregelen ter voorkoming van pensioenverlagingen aan de Tweede Kamer. Deze maatregelen zijn in december 2019 vormgegeven in een ministeriële regeling. De minister heeft in overleg met DNB besloten dat onder voorwaarden het volgende geldt:

- De hersteltermijn om het vereist eigen vermogen te bereiken is verlengd van tien naar twaalf jaar;
- Pensioenfondsen wier (beleids)dekkingsgraad op het zesde meetmoment op 31 december 2019 onder de minimaal vereiste dekkingsgraad ligt, in 2020 geen korting hoeven door te voeren op grond van het minimaal vereist eigen vermogen.

De volgende voorwaarden zijn gekoppeld aan bovenstaande twee punten:

- Als de actuele dekkingsgraad van een pensioenfonds dat van deze regeling gebruik wil maken, lager is dan 90%, dient het pensioenfonds een onvoorwaardelijke korting door te voeren zodat de actuele dekkingsgraad direct stijgt tot 90%. Deze onvoorwaardelijke korting naar 90% mag gespreid worden doorgevoerd gedurende maximaal de termijn die wordt gebruikt voor het herstelplan;
- Een pensioenfonds dient te onderbouwen waarom het gebruik wil maken van de verlengde hersteltermijnen of de vrijstelling van het zesde meetmoment. Evenwichtige belangbehartiging speelt daarbij een belangrijke rol;
- Tenslotte moet het pensioenfonds de deelnemers en pensioengerechtigden informeren over het gebruik en de onderbouwing van het genomen besluit.

Het Pensioenfonds heeft in haar overeenkomst met de werkgever afspraken gemaakt over mogelijke herstelbetalingen. Pensioenverlaging zijn momenteel niet aan de orde.

4.2.4 VOORSTEL WET PENSIOENVERDELING 2021

Op 16 september 2019 is het wetsvoorstel Wet pensioenverdeling bij scheiding 2021 ingediend. In het wetsvoorstel wordt conversie het uitgangspunt in plaats van verevening. De beoogde inwerkingtredingsdatum is 1 januari 2021.

- De pensioenuitvoerder gaat, op basis van een melding van de ingeschreven scheiding vanuit de Basisregistratie Personen (BRP), over tot verdeling van het pensioen door middel van conversie tenzij de ex-echtgenoten binnen 6 maanden stukken overleggen waarin afwijkende/andere afspraken zijn overeengekomen. Zij kunnen laten weten dat zij nog 6 maanden extra nodig hebben om die afspraken te maken.
- De helft van het tijdens de huwelijkse periode opgebouwde ouderdomspensioen en de helft van het tijdens de huwelijkse periode opgebouwde partnerpensioen worden omgezet in een zelfstandige aanspraak op ouderdomspensioen voor de tot verdeling gerechtigde echtgenoot. Over de manier waarop dit berekend wordt, wordt nog overlegd.

pwc PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

- Partners kunnen in onderling overleg hier dus nog steeds van afwijken. Bijvoorbeeld een:
    - verevening in plaats van conversie in een aantal uitzonderingssituaties;
    - andere periode van verdeling dan de huwelijkse periode (bijvoorbeeld periode samenwoning voorafgaande aan het huwelijk wordt meegenomen);
    - ander deel dan de helft van de opbouw tijdens de huwelijkse periode.
- Net zoals onder de WVPS geldt de WPS 2021 niet voor ongehuwd samenwonenden. Zij kunnen wel overeenkomen dat het pensioen wordt verdeeld conform de WPS 2021, mits de uitvoerder bereid is daaraan mee te werken.

Pensioenuitvoerders zullen hun juridische documenten, hun communicatie over pensioenen en hun administratieve processen op het moment dat het wetsvoorstel in de Eerste Kamer is aangenomen moeten aanpassen. Het bestuur treedt in overleg met RiskCo over de impact hiervan voor het Pensioenfonds.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

5. VERSLAG VAN HET BESTUUR

Het bestuur van het Pensioenfonds heeft in 2019 zesmaal vergaderd. Naast de reguliere vergaderingen, heeft het bestuur in 2019 diverse werkoverleggen gehad en is er een off-site georganiseerd.
De belangrijkste onderwerpen waren:

- Het nauwlettend volgen van de ontwikkeling van de financiële positie van het Pensioenfonds, waaronder de voorbereiding en het rapporteren van het herstelplan en de haalbaarheidstoets (paragraaf 5.1).
- Extern onderzoek naar het beleggingsbeleid, waarbij er aanvullingen en aanpassingen zijn besproken welke in de beleidsdocumenten 2019 zijn verwerkt (paragraaf 5.2).
- Vergelijking pensioenbeheer- en vermogensbeheerkosten van het Pensioenfonds met andere pensioenfondsen (paragraaf 5.3).
- Verdere verbetering van het kennisniveau en de geschiktheid van bestuursleden en het bestuur als collectief door het volgen van seminars, bijeenkomsten, opleidingen en cursussen (paragraaf 5.4).
- Een periodieke evaluatie van de samenwerking met de pensioenadministrateur, de herverzekeraar, de vermogensbeheerder en de custodian van het Pensioenfonds (paragraaf 5.4).
- Voorbereiding en uitwerking van verschillende communicatie-uitingen, waaronder de eigen website, de nieuwsbrief, de algemene vergadering deelnemers en de Pensioen3daagse (paragraaf 5.5).
- De voorbereiding en uitwerking van een off-site met als belangrijkste onderwerp het integraal risicomanagement van het Pensioenfonds (paragraaf 5.6).
- Verdere voorbereiding en uitwerking van het integraal risicomanagement om het volwassenheidsniveau te verbeteren (paragraaf 5.6).
- Het nauwlettend monitoren van de pensioenadministratie van RiskCo en de transitie van het ICT-platform welke in 2019 is afgerond.
- De uitvoering van de pensioentoezegging van en de wijzigingen in diverse beleidsdocumenten van het Pensioenfonds (paragraaf 5.7).
- De voorbereiding en uitwerking van het toeslagbesluit (paragraaf 5.7).
- De uitvoering van het Financieel Toetsingskader voor Pensioenfondsen, waaronder het herstelplan, risicohouding, haalbaarheidstoets, premiebeleid en toeslagbeleid (paragraaf 5.1, 5.6, 5.7 en 5.8).
- Het volgen van de verschillende actualiteiten rondom alternatieve pensioenoplossingen (paragraaf 5.9).
- Het bespreken van toekomstige scenario's met stakeholders ten aanzien van het voortbestaan van het Pensioenfonds (paragraaf 5.9).
- Periodiek overleg tussen een vertegenwoordiging van het bestuur en het VO (paragraaf 5.10).
- De voorbereiding en organisatie van de jaarlijkse visitatie (paragraaf 5.11).

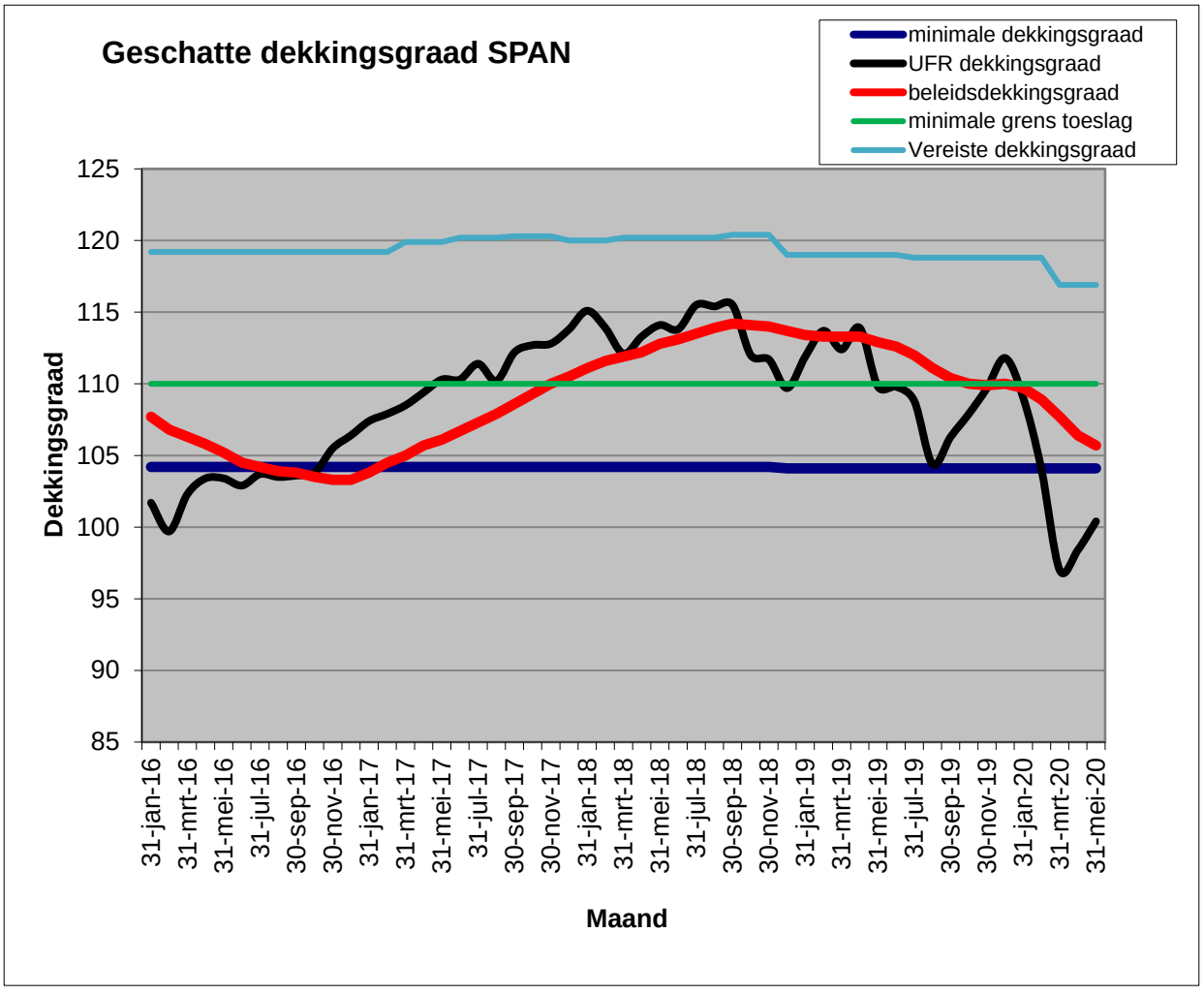
PricewaterhouseCoopers
Accountants N.V.
Uitsluitend voor
identificatiedoeleinden

5.1 ONTWIKKELING FINANCIËLE POSITIE

5.1.1 DEKKINGSGRADEN 2019

De (actuele) ***dekkingsgraad*** is de verhouding tussen de waarde van het vermogen en de pensioenverplichtingen. Deze drukt uit in hoeverre het Pensioenfonds naar verwachting in de toekomst aan de verplichtingen kan voldoen. De ***beleidsdekkingsgraad*** is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de laatste twaalf maanden en is leidend voor kortingen of indexatie.

De dekkingsgraad van het Pensioenfonds, dit is een moment opnamen aan het begin en einde van het jaar, is gedurende 2019 gestegen van 109,7% naar 111,1%. In 2020 daalde de dekkinsggraad naar 98,4%. De beleidsdekkingsgraad, dit is het rekenkundige gemiddelde van de maandelijkse dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden, is gedurende 2019 gedaald met 3,7 procentpunten van 113,7% naar 110,0%. De actuele beleidsdekkingsgraad is per mei 2020 verder gedaald naar 106,7%.



In het Financieel Toetsing Kader (‘**FTK**’) zijn de wettelijke financiële eisen die aan pensioenfondsen worden gesteld vastgelegd. Het ***vereist eigen vermogen*** (‘**VEV**’) is het vermogen dat nodig is om de verwachte risico’s binnen een jaar op te kunnen vangen, voor het Pensioenfonds is dat 18,9%. De ***vereiste dekkingsgraad*** is de dekkingsgraad die bij het VEV hoort. Als de dekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad, moet het Pensioenfonds een herstelplan opstellen om binnen tien jaar op deze dekkingsgraad terug te komen. De vereiste dekkingsgraad van het Pensioenfonds bedraagt 118,9% (2018: 119,0%).

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Het minimaal ***vereist eigen vermogen*** (‘**MVEV**’) is het vermogen dat volgens het FTK minimaal aanwezig dient te zijn. Men spreekt ook wel van de ondergrens van het VEV. Het MVEV van het Pensioenfonds bedraagt 4,1%. De ***minimaal vereiste dekkingsgraad*** is de dekkingsgraad waar het Pensioenfonds volgens het FTK niet langer dan vijf jaar onder mag liggen (dekkingstekort). De minimaal vereiste dekkingsgraad bedraagt 104,1%.

Onderstaand een overzicht met de ontwikkeling van dekkingsgraden van het Pensioenfonds:

	2019	2018	2017	2016	2015
Dekkingsgraad per 31 december[2]	**111,1%**	109,7%	113,8%	106,4%	106,6%
Beleidsdekkingsgraad	**110,0%**	113,7%	110,6%	103,3%	108,2%
Vereiste dekkingsgraad FTK	**118,9%**	119,0%	120,0%	119,2%	119,0%
Minimaal Vereiste dekkingsgraad	**104,1%**	104,1%	104,1%	104,2%	104,2%

Op basis van bovenstaande informatie is er geen sprake van kortingen, maar is het Pensioenfonds wel in een fase van herstel en dient er periodiek een herstelplan te worden opgesteld en ingediend bij DNB.

Pensioenverplichtingen
Pensioenfondsen moeten voldoen aan de eisen van het FTK. Hierin is vastgelegd dat de actuele waarde van de verplichtingen moet worden berekend aan de hand van de door Nederlandse pensioenfondsen te hanteren rente (DNB UFR). Bij een lagere marktrente moet er meer geld opzij gezet worden, omdat het geld op de bankrekening in de loop van de jaren minder snel groeit.

Vermogen
De beleggingsportefeuille van het Pensioenfonds bestaat uit een rendementsportefeuille en een matchingportefeuille. Met de rendementsportefeuille wordt getracht extra vermogen te genereren ten behoeve van toeslagverlening (indexatie) op de pensioenen. Het andere deel van de beleggingsportefeuille is belegd in de matchingportefeuille. Met de matchingportefeuille wordt getracht het renterisico van de beleggingen ten opzichte van de verplichtingen van het Pensioenfonds gedeeltelijk af te dekken.

In 2019 heeft het Pensioenfonds een rendement van 16,7% op de rendementsportefeuille en een rendement van 18,4% op de matchingportefeuille gerealiseerd. Het totale beleggingsresultaat in 2019 bedraagt gemiddeld 17,3% en is daarmee hoger dan het beleggingsresultaat in 2018 (2,1% negatief).

5.1.2 HERSTELPLAN 2019
De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds was per 31 december 2018 lager dan het vereiste eigen vermogen van 19,0%. Dit betekent dat het Pensioenfonds zich per 1 januari 2019 in een reservetekort bevond. Het bestuur van het Pensioenfonds heeft in maart 2019 een herstelplan ingediend, dat is goedgekeurd door DNB (beschikking mei 2019).

[2] Dekkingsgraad = (aanwezig vermogen/ pensioenverplichtingen voor risico van het Pensioenfonds. per 31 december van het jaar, zoals opgenomen in de jaarverslagen van het Pensioenfonds.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Het herstelplan 2019 van het Pensioenfonds laat een gestaag herstel zien van de financiële situatie met name als gevolg van het verwachte beleggingsrendement (autonoom herstel). Hierdoor is het Pensioenfonds naar verwachting binnen de gestelde termijn van tien jaar uit de situatie van een reservetekort en kan mogelijk na enkele jaren weer worden overgegaan tot het (gedeeltelijk) verlenen van toeslagen. In 2019 heeft het Pensioenfonds bij DNB een geactualiseerd herstelplan ingediend, waarvoor een instemming is gegeven per eind mei 2019. Het herstelplan is ook in 2020 geactualiseerd, maar het bestuur heeft nog geen reactie van DNB hierop ontvangen.

5.1.3 CRISISPLAN 2019

Pensioenfondsen zijn verplicht een crisisplan op te stellen. In het crisisplan staat beschreven wat het bestuur gaat doen als het Pensioenfonds in een crisissituatie terechtkomt of dreigt te komen (door bijvoorbeeld een forse daling van de marktrente). Het crisisplan is breder van opzet dan het herstelplan, en omvat ook die situaties waarin het Pensioenfonds wettelijk verplicht is een herstelplan op te stellen.

Het Pensioenfonds heeft een crisisplan dat als bijlage een onderdeel vormt van de ABTN.

5.1.4 HAALBAARHEIDSTOETS 2019

Met de haalbaarheidstoets wordt jaarlijks gemonitord in hoeverre het verwachte pensioenresultaat nog steeds aansluit bij de door het Pensioenfonds gewekte verwachtingen over het pensioenresultaat. Jaarlijks wordt vanuit de feitelijk financiële positie van het Pensioenfonds getoetst of het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau boven de door het Pensioenfonds gekozen ondergrens voor dit pensioenresultaat blijft en of het pensioenresultaat op fondsniveau in het slechtweerscenario niet te veel afwijkt van het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau. Het bestuur moet deze resultaten jaarlijks rapporteren aan DNB.

Uit de haalbaarheidstoets 2019 van het Pensioenfonds blijkt, dat de uitkomsten van de haalbaarheidstoets 2019 voldoen aan de door het Pensioenfonds vastgestelde ondergrens en maximale relatieve afwijking:

- Het verwachte pensioenresultaat 2019 van 99% (2018: 102%) is hoger dan de vastgestelde ondergrens van 80%;
- De relatieve afwijking 2019 van 20% (2018: 21%) ten opzichte van de mediaan bevindt zich binnen de vastgestelde maximale relatieve afwijking van 30%.

De uitkomsten van de haalbaarheidstoets zijn ten opzichte van vorig jaar lager, maar geven geen garantie dat, of in welke mate, er in de toekomst toeslagverlening zal worden toegekend. Het geeft het bestuur en belanghebbenden inzicht in het verwachte pensioenresultaat, waarmee wordt beoogd te voorkomen dat er te hoge of onrealistische verwachtingen worden gewekt.

5.1.5 FINANCIËLE RESULTAAT 2019

Het saldo van baten en lasten ten aanzien van boekjaar 2019 bedraagt 10.353 positief.
Onderstaand een overzicht van de resultaten over de afgelopen 5 jaar.

(EUR X 1000)	2019	2018	2017	2016	2015
Financiële Resultaat	10.353	-11.849	21.105	**1.056**	**-15.171**

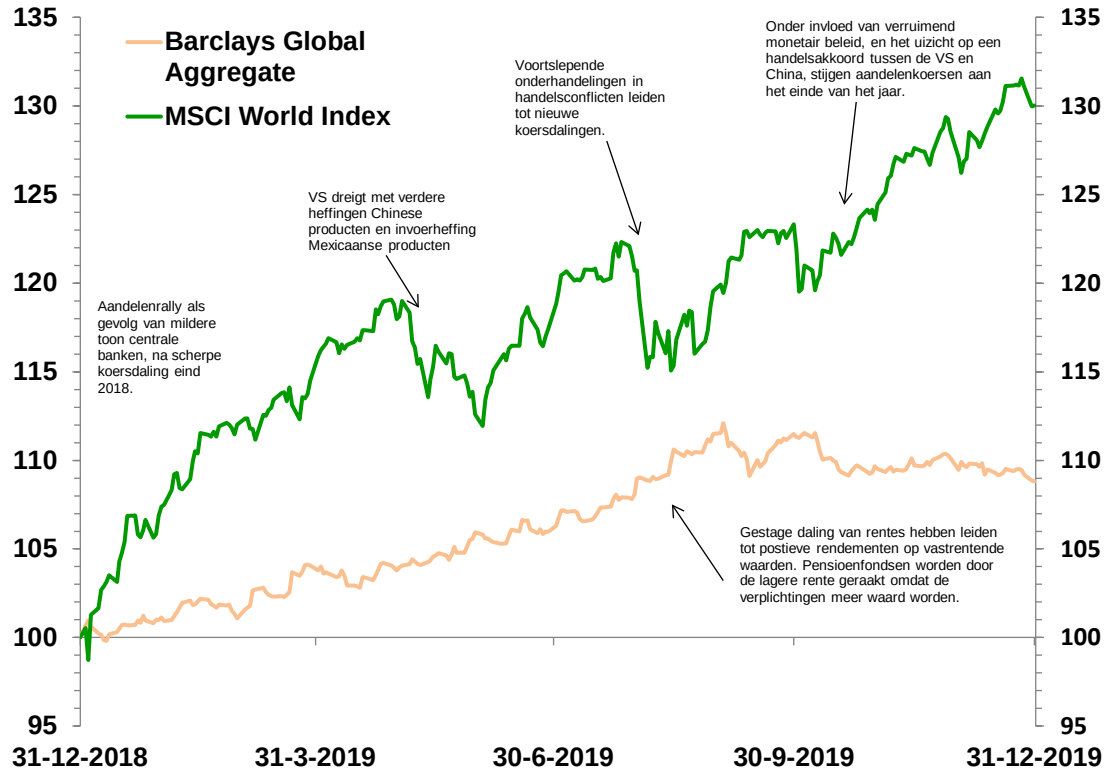
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

5.2 BELEGGINGSBELEID

5.2.1 TERUGBLIK OP DE FINANCIËLE MARKTEN

Introductie

Terugkijkend op het jaar 2019 kunnen we constateren dat het voor de beleggingen een positief jaar was. Met name zakelijke waarden lieten vanaf de zomer een forse stijging zien. Zij het in mindere mate, lieten ook vastrentende waarden een positief resultaat zien. De onderstaande figuur toont de tijdslijn met gebeurtenissen in 2019 en verloop van de MSCI World Index (groen) en de Bloomberg Barclays Global Aggregate Index (oranje).



Bron: BNP PARIBAS AM

Aandelenmarkten

Voor de aandelenmarkten was 2019 een wispelturig jaar, dat de MSCI AC World Index en de MSCI Emerging Index met een winst van respectievelijk 24,1% en 15,4% in (USD) afsloten. Eind 2018 waren onder invloed van het vooruitzicht van monetaire verkrapping de koersen sterk gedaald. Centrale banken wijzigden echter hun toon en wekten de hoop dat zij nieuwe verruimende maatregelen zouden nemen. Dit stelde beleggers gerust en vertaalde zich in een spectaculaire koersrally in januari (+7,8%), zij het vanaf een lage beginstand. Twee thema's hielden vanaf dat moment de aandelenbeurzen in hun greep en verklaren ook de afwisseling van hausse- en baisseperiodes: ten eerste de handelsfricties tussen de VS en China en ten tweede de monetaire beleidsvoornemens en zorgen omtrent de wereldwijde economische groei.

Na de rally in januari 2019 konden aandelen de opgaande lijn vasthouden, maar wel in een gematigder tempo, totdat de vrees voor protectionisme in mei weer de kop opstak. De Amerikaanse president Trump dreigde de heffingen op Chinese producten opnieuw te verhogen en kondigde een invoerheffing op alle goederen uit Mexico aan.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

De scherpe daling van de wereldwijde aandelenmarkten in mei 2019 (-6,2%) ligt waarschijnlijk ten grondslag aan de reactie van centrale banken. Hun zeer milde commentaar, waarin de nadruk op de lage inflatie lag, werd opgevat als een krachtig signaal dat ze verdere verruimende maatregelen zouden nemen, en gaf de aanzet tot een hernieuwde sterke aandelenrally. De berichtgeving van het handelsfront was ook geruststellend. Trump nam, in ieder geval tijdelijk, de dreiging van invoertarieven voor goederen uit Mexico weg nadat in de kwestie van de illegale immigratie vooruitgang was geboekt. Daarnaast gaven Chinese en Amerikaanse verklaringen voeding aan de hoop op een officieuze bilaterale ontmoeting tijdens de G20 in Osaka eind juni. Deze ontmoeting kwam er ook en resulteerde in een wapenstilstand in het handelsconflict. Naarmate de maanden verstreken en de onderhandelingen zich voortsleepten, groeide de onrust onder beleggers. Tussen 26 juli en 15 augustus daalden de wereldwijde aandelenmarkten met 6,2%. In september veerden de markten weer op, ook al verbeterde de fundamentele situatie niet en deden zich in potentie destabiliserende (geo)politieke ontwikkelingen voor. De aandelenmarkten gingen door de publicatie van tegenvallende economische indicatoren het vierde kwartaal moeizaam van start. Al snel werd echter duidelijk dat de conjunctuurenquêtes de veerkracht van de binnenlandse vraag niet weerspiegelden.

Nadat ze in de zomer hun monetaire beleid hadden verruimd, maakten de grote centrale banken duidelijk dat ze ook in 2020 een ruime koers zouden blijven varen. Hoewel het monetaire beleid niet langer een wondermiddel lijkt te zijn, stelde deze indicatie beleggers gerust. Daar bovenop kwam de aankondiging van een “heel groot handelsakkoord” tussen de VS en China. Dankzij de geboekte vooruitgang in de onderhandelingen tussen beide partijen werden verdere tariefverhogingen die medio december in werking zouden treden, ingetrokken en werden de invoerheffingen op bepaalde producten verlaagd. Dit Fase 1-akkoord wordt wellicht in januari 2020 ondertekend. Het is echter een deelakkoord, zodat de onderhandelingen nog niet zijn afgelopen. Beleggers verwelkomden niettemin deze eerste stap, waardoor de onzekerheden zijn afgenomen. Dit geldt ook voor de ontwikkelingen rondom Brexit. Door de ruime overwinning van de Conservatieve Partij bij de verkiezingen van 12 december zijn nog niet alle problemen opgelost, maar er is in ieder geval wel een einde aan de wetgevende impasse gekomen.

De grote ontwikkelde aandelenmarkten sloten het jaar als volgt af (indices in lokale valuta, exclusief herbelegd dividend): +28,9% voor de S&P 500 en +35,2% voor de Nasdaq, die nieuwe hoogterecords vestigden, +24,8% voor de EuroStoxx 50 en +18,2% voor de Japanse Nikkei 225. De technologiesector liet wereldwijd een aanzienlijke outperformance zien.

Ontwikkelingen eerste kwartaal 2020

Begin 2020 waren de economische cijfers solide, hadden China en de Verenigde Staten een handelsakkoord bereikt en was het monetaire beleid nog steeds verruimend. Risicovolle activa zetten hun stijgende trend van eind 2019 dan ook voort, tot de financiële markten, de economische vooruitzichten en het leven van miljoenen mensen vanuit het niets overhoop werden gegooid.

Toen medio januari in China een nieuw virus (Covid 19) opdook, veronderstelden beleggers (en politici) aanvankelijk dat het om een betrekkelijk korte en regionale uitbraak zou gaan, zoals de SARS-epidemie uit 2003, met louter tijdelijke gevolgen voor de economie. De koersen daalden van 21 januari (de dag waarop de Chinese overheid het probleem erkende) tot het einde van de maand. Later werd het nieuws uiteraard gedomineerd door de verspreiding van de Covid-19-epidemie, die de WHO (Wereldgezondheidsorganisatie) op 11 maart officieel als pandemie heeft bestempeld. Het aantal gevallen in China stabiliseerde en begon in maart te dalen, maar de epidemie breidde zich razendsnel uit naar het oosten en het westen. Ze trof Europa en daarna ook de Verenigde Staten erg hard en kreeg op alle continenten voet aan de grond.

pwc PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

De centrale banken bonden als eersten de strijd aan met de extreme turbulentie op de financiële markten in februari en maart. Zij namen een rits aan buitengewone maatregelen. Een van de maatregelen was het opkopen op ongekende schaal van staats- en bedrijfsobligaties. Op korte termijn wilden ze zo in de eerste plaats een liquiditeitscrisis voorkomen. Meteen daarna kondigden de overheden begrotingsstimuli aan om bedrijven en consumenten te ondersteunen, tot het uitdelen van geld aan de huishoudens toe, om de gevolgen van de lockdownmaatregelen voor de economische activiteit te beperken. Aandelen wereldwijd bereikten op 23 maart hun laagste niveau sinds medio 2016 en in het eerste kwartaal van 2020 was er sprake van het grootste kwartaalverlies ooit. De rente daalde in het eerste kwartaal en de spreads op staats- en bedrijfsobligaties liepen uit. De combinatie van deze effecten heeft pensioenfondsen sterk getroffen. De beleidsdekkingsgraad van SPAN eindigde het kwartaal op 107,7%.

Monetair beleid
In december 2018 verhoogde de Amerikaanse Federal Reserve (Fed) de rente voor de vierde keer dat jaar. Vanwege de kracht van de Amerikaanse economie overwogen de leden van het monetaire beleidscomité (Federal Open Market Committee – FOMC) om de rente in 2019 verder op te schroeven. Al in januari liet Fed-voorzitter Jerome Powell weten dat er zeer waarschijnlijk een pauze in de renteverhogingscyclus zou worden ingelast.

De conclusies, prognoses en diverse officiële verklaringen van de Fed in maart bevestigden dit. Het commentaar over de tweede pijler van het rentenormalisatiebeleid werd ook milder van toon: de Fed kondigde aan dat de balansverkorting, waarmee zij in oktober 2017 was begonnen, in september zou worden beëindigd, dus eerder dan verwacht. De daadwerkelijke omslag in het monetaire beleid kwam in juni 2019. Het FOMC gaf toen aan dat zij vanwege de toegenomen onzekerheid (handelsspanningen en groei van de wereldeconomie) “in actie zou komen om de economisch expansie te steunen”.

In juli, september en oktober voegde de Fed de daad bij het woord, maar merkte daarbij wel op dat de Amerikaanse economie naar haar mening nog altijd “in goede conditie verkeerde”. Door deze drie verlagingen met 25 bp kwam de bandbreedte voor het belangrijkste beleidstarief (fed funds rate) op 1,50% - 1,75%. Al in juli liet Jerome Powell er echter geen misverstand over bestaan dat het een “midcyclische aanpassing” betrof. Analisten namen deze toelichting niet direct serieus, maar vanaf september temperden geluiden vanuit de Fed de verwachting dat de beleidsrente verder zou worden verlaagd, ook al lag dit nog wel in futurescontracten besloten. Tegen deze achtergrond koos het FOMC in december, zoals verwacht, unaniem voor een status quo.

De Fed omschrijft het huidige niveau van de beleidsrente als neutraal tot licht accommoderend en vindt dat het tijd is voor een lange rentepauze. De diagnose van de economische situatie is iets gunstiger geworden en weerspiegelt de verbetering van de economische indicatoren aan het einde van het jaar. De lage inflatie is voor de Fed echter reden om de monetaire teugels voorlopig nog niet aan te halen. Jerome Powell zei dat eerst de inflatie significant en duurzaam moet versnellen en dat dan pas een verhoging van de beleidsrentes in beeld komt. Ondanks een iets sterkere loongroei als gevolg van de dynamiek van de arbeidsmarkt, ligt de inflatie nog altijd onder het doel van 2%. De kern-PCE-deflator, die de persoonlijke consumptieve bestedingen exclusief voedingsmiddelen en energie meet, bewoog zich richtingloos tussen 1,5% en 1,8% jaar-op-jaar. Vanaf september greep de Fed meerdere keren in om de spanningen op de interbancaire markt te verlichten. Hierdoor groeide de balans van de Fed weer (tot USD 4.166 miljard eind december 2019 tegen USD 3.760 miljard eind augustus).

In het najaar van 2018 sprak de Europese Centrale Bank (ECB) over normalisatie van de kwantitatieve verruiming en wekte ze de verwachting dat de rente een jaar later voor het eerst zou worden verhoogd. Begin 2019 was de toonzetting radicaal omgeslagen: onder verwijzing naar de verder verslechterende conjunctuurenquêtes liet ECB-president Mario Drahghi zich in voorzichtiger bew

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

De Raad van Bestuur besloot op de vergadering van 7 maart het monetaire beleid te verruimen en kondigde een derde programma voor gerichte langlopende herfinancieringstransacties (Targeted Long-Term Refinancing Operations – TLTRO-III) aan. Eind maart verklaarde Draghi dat de ECB, indien nodig, de eerste renteverhoging zou uitstellen. Voor analisten was dit een signaal om een verdere verlaging van de beleidstarieven te verwachten. Op 6 juni versoepelde de Raad van Bestuur zijn indicatie van het toekomstige monetaire beleid en op 18 juni maakte Draghi in een toespraak op het jaarlijkse ECB-forum in het Portugese Sintra duidelijk dat de ECB ingrijpendere maatregelen zou nemen, mocht de inflatie zich niet richting het doel van 2% bewegen. In 2019 schommelde de kerninflatie (exclusief voedingsmiddelen en energie) rond 1%, zonder enige tekenen van versnelling te vertonen. De ECB-bijeenkomst in juli stond in het teken van een hernieuwde neerwaartse rentevisie en een heel zwakke diagnose van de economische situatie. Draghi verwees naar de steeds slechter wordende vooruitzichten in de industriesector, vooral in Duitsland.

Tegen deze achtergrond maakte de ECB op 12 september een brede reeks verruimende maatregelen bekend. Zo werd de rente voor de depositofaciliteit met 10 bp tot -0,50% verlaagd, met een getrapt systeem voor overtollige reserves om te vermijden dat banken te fors zouden worden beboet. De twee andere beleidstarieven bleven ongewijzigd: 0,00% voor basisherfinancieringstransacties en 0,25% voor de marginale beleningsfaciliteit. De voorwaarden van TLTRO-III werden versoepeld, maar het programma is niet heel succesvol. De aankondiging in september dat de kwantitatieve verruiming zou worden hervat, zorgde voor onenigheid binnen de ECB en wierp een schaduw over de laatste periode van Draghi als president van de ECB. Zijn opvolgster Christine Lagarde trof bij haar aantreden op 1 november dus een verdeelde Raad van Bestuur aan en gaf er de voorkeur aan om een afwachtende houding aan te nemen. Na de ingrijpende besluiten die in september bekend werden gemaakt, liet de ECB haar monetaire beleid de rest van het jaar ongemoeid. Zoals aangekondigd, werden de activa-aankopen die in januari waren opgeschort, op 1 november hervat. In totaal werden in november schuldbewijzen tot een bedrag van 24 miljard euro ingekocht. Hiervan betrof 14,5 miljard euro staatsobligaties.

Obligatiemarkten

Tot februari zweefde de rente op de tienjarige Amerikaanse T-note rond 2,60%. In maart zette een scherpe daling in en in augustus bereikte de rente op 1,50% de laagste stand in drie jaar. In reactie op de zorgen omtrent de economische groei, de aandelenkoersbewegingen, de verklaringen van de Fed en verschillende gebeurtenissen zoals de aanval op oliefaciliteiten in Saoedi-Arabië gedroeg de rente zich in september en oktober wisselvalliger. De tienjaarsrente zat na deze tussenfase wat duidelijker in de lift en ging richting 2%, ondanks de verwachting dat de Fed haar monetaire beleid verder zou verruimen. Op 30 oktober kondigde de Fed de derde renteverlaging op rij aan sinds juli. De begeleidende verklaring wekte het vermoeden dat de rente daarna ongewijzigd zou blijven. De Amerikaanse lange rente bewoog zich vervolgens in lijn met de economische indicatoren en de berichten over de onderhandelingen tussen China en de VS.
De rente op de tienjarige T-note sloot het jaar per saldo 0,76% lager af op 1,92%. Deze significante daling weerspiegelt het milde monetaire beleid van de Fed in reactie op exogene groeirisico's voor de Amerikaanse economie en de nog altijd gematigde inflatie. De neerwaartse correctie van de renteverwachtingen verliep heel snel en schoot deels te ver door. Toen in augustus de zorgen over de economische groei toenamen als gevolg van het weer oplaaiende handelsconflict. Dit laatste was sinds de vorige recessie niet meer voorgekomen. De dertigjaarsrente bereikte in augustus een nieuw laagterecord onder 2%. Een correctie van de uitzonderlijke lage rentes trad op toen duidelijker werd dat ze niet strookten met de economische fundamentals en de visie van de Fed op de monetaire koers in 2020.
De rente op de tienjarige Duitse Bund eindigde 2018 op 0,24%, maar belandde begin 2019 in een neerwaartse spiraal tot onder -0,70% in augustus. Hierna liep de rente met horten en stoten weer op om het jaar uiteindelijk op -0,19% af te sluiten, een daling van 0,43% in twaalf maanden. De eerste fase van dit renteverloop weerspiegelde de grote belangstelling voor staatsobligaties nadat de Fed en de ECB zinspeelden op monetaire verruiming. Als gevolg van de aanhoudende daling van de inkoopmanagersindices (PMI's) voor de eurozone kwam de Duitse tienjaarsrente op 22 maart onder nul. Doordat beleggers hun heil in veilige havens zochten, ging de rente in mei verde
de tienjarige Bund brak het vorige laagterecord dat dateerde van juli 2016.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

De neerwaartse trend hield ook daarna nog aan en begin juli lag de Duitse tienjaarsrente zelfs onder de rente voor de depositofaciliteit van de ECB (toen -0,40%). Aan deze ontwikkeling lag de verwachting dat de ECB haar belangrijkste tarieven zou verlagen en het activa-aankoopprogramma zou hervatten, ten grondslag. Doordat beleggers op zoek naar rendement gingen, daalde de rente op alle Europese markten. In augustus was de Duitse rentecurve in alle looptijden negatief, met voor de tienjaarsrente een absoluut laagterecord van -0,71%. Vanaf dat moment liepen de rentes weer op, gesteund door de toenemende risicobereidheid, de vermeende verbetering van de wereldwijde economische situatie en de verwachte verdere monetaire verruiming na de aankondigingen door de ECB in september. In vier maanden tijd steeg de Duitse tienjaarsrente met meer dan 0,50%, terwijl de ECB de rente voor haar depositofaciliteit in september met 10 bp verlaagde. Naast de bovengenoemde aspecten speelde nog een andere, heel specifieke factor een rol. Door de vooruitgang in het Brexitproces (constructievere gesprekken, politieke ontwikkelingen in het Verenigd Koninkrijk) viel een van de negatieve risico's voor de Europese economieën weg. De Duitse tweejaarsrente veerde snel op tot circa -0,65%, de hoogste stand sinds mei.
De perifere markten lieten in 2019 een duidelijke outperformance zien. De rente op tienjarige staatsobligaties daalde in Italië met 1,33% tot 1,41%, in Portugal met 1,28% tot 0,44% en in Spanje met 0,95% tot 0,47%. Ze profiteerden van de zoektocht naar rendement toen belangrijke rentes enkele maanden negatief bleven. Een goed voorbeeld in dit verband is de rente op tienjarige Franse staatsobligaties (OAT's), die eind augustus een laagste stand bereikte op -0,43% en pas tegen het einde van het jaar weer boven nul kwam om 2019 af te sluiten op 0,12%.

Valuta's
De wisselkoers EUR/USD, die 2018 eindigde op 1,1450, was heel 2019 in beweging. Tot juni schommelde de koers heen en weer binnen een bandbreedte van 1,11 tot 1,16, afhankelijk van de beleidsbeslissingen en verklaringen van de centrale banken aan beide zijden van de Atlantische Oceaan. Hierna kwam de koers in een glijvlucht naar beneden tot 1,09 eind september, de laagste stand sinds het voorjaar van 2017. Dit vormde een afspiegeling van de zorgen over de Europese, en vooral de Duitse, economie en de implementatie van nieuwe verruimende maatregelen door de ECB. In oktober sloeg de koers de weg omhoog weer in en veerde ze op tot 1,12. De euro profiteerde van de vooruitgang in de onderhandelingen tussen het Verenigd Koninkrijk en de Europese Unie. Beleggers waren van mening dat de kans op een harde Brexit zonder akkoord was afgenomen. Hiermee waren ook de risico's voor de economische bedrijvigheid in de eurozone afgenomen. Daarnaast speelde de technische interventie door de New York Fed op de interbancaire markt een rol. Sommige analisten interpreteerden dit als een verdere monetaire verruiming.

Tegen het einde van het jaar zat er heel weinig beweging in de wisselkoers. Deze lag vrij stabiel tussen 1,10 en 1,12 om met een laatste opleving het jaar net boven deze bandbreedte te eindigen op 1,1213. Dit impliceert een verlies van per saldo 2% in twaalf maanden. In deze opmerkelijk geringe wijziging op jaarbasis komt de verwarring van de marktpartijen tot uitdrukking die vanuit alle centrale banken verruimingsgezinde geluiden hoorden. Hoewel het verschil in economische groei duidelijk in het voordeel van de Amerikaanse dollar was, stond hier het geklaag van de Amerikaanse president over de kracht van de dollar tegenover. Hij drong er bij de Fed op aan om haar beleidstarieven verder te verlagen. Pas tegen het einde van het jaar begonnen beleggers weer shortposities in de dollar op te bouwen, hoofdzakelijk in reactie op de wegebbende vrees voor de groei van de wereldeconomie.

Op 3 januari 2019 kreeg de wisselkoers USD/JPY een forse tik bij lage handelsvolumes in Azië. De koers duikelde van 109,72, de slotkoers van 2018, naar 105; dit was in lijn met de sterke daling van de aandelenmarkten. Hierna volgde een snel herstel tot circa 108 en kon de dollar de opgaande lijn tegenover de yen vasthouden tot maart, toen de koers het niveau van 112 bereikte. De Japanse centrale bank (Bank of Japan – BoJ) durfde eindelijk toe te geven dat zij niet in staat was om haar inflatiedoel te realiseren en baande hiermee de weg voor een lange periode van een uiterst accommoderen

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Na een zwak april won de yen weer aanzienlijk terrein op de dollar. Door de dalende aandelenkoersen profiteerde de yen van zijn status als veilige haven. Eind mei was de wisselkoers USD/JPY weer gedaald tot onder 109. Eind 2018 had de BoJ dit het niveau genoemd waarop zij bereid was om op de valutamarkt te interveniëren. In augustus gaf de status van veilige haven opnieuw een impuls aan de yen en daalde de wisselkoers USD/JPY tot 104,4 onder invloed van de sterke daling van de aandelenmarkten. Direct hierna liet de BoJ doorschemeren dat verdere renteverlagingen in de komende maanden in het verschiet lagen, gezien de externe risico's voor de Japanse economie. Door deze verwachtingen liep de koers op naar 110. Aan het einde van het jaar vertoonde de koers nog een laatste stuiptrekking toen de BoJ minder bereid leek te zijn tot een verdere versoepeling van haar monetaire beleid. Over heel 2019 daalde de wisselkoers USD/JPY, ondanks heel sterke fluctuaties, slechts met 1% tot 108,67.
De koersschommelingen van het Britse pond in 2019 weerspiegelden nauwkeurig de vele ontwikkelingen rond de Brexit, ongeacht of deze voortvloeiden uit acties van de Europese en Britse autoriteiten of het Britse binnenlandse beleid. Toen Theresa May op 24 juli door Boris Johnson werd vervangen als premier, verloor het pond aanvankelijk terrein, maar vervolgens ontwikkelde de situatie rond de Brexit zich in positieve richting. Op 28 oktober werd de uittredingsdatum verder uitgesteld (van 31 oktober 2019 naar 31 januari 2020). Dit verminderde het risico van een harde Brexit zonder akkoord. Vervolgens verschafte de ruime overwinning van de Conservatieve Partij bij de algemene verkiezingen van 12 december verdere duidelijkheid. Het Britse pond bereikte tegenover de Amerikaanse dollar de hoogste stand sinds mei 2018 en tegenover de euro de hoogste stand sinds juni 2016. Gemeten over heel 2019 steeg het pond 3,9% in waarde ten opzichte van de dollar en 6,0% tegenover de euro.

Vooruitzichten
In 2019 stegen de wereldwijde aandelenmarkten (MSCI AC World Index in USD) met 24,1%, de op drie na grootste jaarwinst sinds 1987 toen deze index werd geïntroduceerd. De koersrally was breed gespreid over markten en ook obligaties zaten in de lift. Aan het begin van 2020 waren de belangrijkste vooruitzichten dat bepaalde risico's op de korte termijn lijken te waren afgezwakt. De ondertekening van een fase 1-handelsakkoord tussen de VS en China in januari zou goed nieuws zijn, maar op andere punten slepen de onderhandelingen over de toekomstige handelsrelatie tussen beide grootmachten zich nog voort. Verder gaat de VS mogelijk andere handelspartners onder druk zetten. Door het verkiezingsjaar in de VS breekt een periode van onzekerheid aan waarin aandelenbeleggers vermoedelijk vooral benieuwd zijn naar het verloop van de voorverkiezingen voor de Democratische presidentskandidaat. De peilingen en de verkiezingsuitslagen in de belangrijkste staten kunnen grillige bewegingen in aandelenkoersen veroorzaken. Ook de Brexit komt met de nodige onzekerheden maar in het begin van 2020 was de vrees op een recessie afgenomen.
In het eerste kwartaal van 2020 ontwikkelde het Coronavirus dat eind 2019 in China ontstond zich tot een pandemie. De corona-epidemie is een nieuw negatief risico voor de economische groei. Op het moment van schrijven is het nog niet mogelijk om de gevolgen voor de wereldeconomie te voorspellen.

5.2.2 BELEGGINGSBELEID 2019
Vertrekpunt voor het beleggingsbeleid is de verplichtingenstructuur van het Pensioenfonds (kasstromen over de toekomstige jaren). Het beleggingsbeleid van het Pensioenfonds bestaat enerzijds uit de strategische afweging tussen rendement en risico, hetgeen resulteert in de keuze van de beleggingscategorieën, de omvang van die categorieën en het beheersen van financiële risico's. Anderzijds bestaat het beleggingsbeleid uit het beheer van het vermogen binnen iedere beleggingscategorie. Dit vindt plaats binnen de richtlijnen die met de vermogensbeheerder van het Pensioenfonds zijn afgesproken.

Investment beliefs
De investment beliefs van het Pensioenfonds vormen de basis voor het beleggingsbeleid. De investment beliefs zijn onderdeel van de ABTN en kunnen kort omschreven worden als: 'het Pensioenfonds belegt passief, tenzij er redenen zijn om daarvan af te wijken'.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Strategisch beleggingsbeleid
Teneinde de doelstelling van het Pensioenfonds te realiseren, stelt het bestuur periodiek het beleggingsbeleid vast. Het beleggingsbeleid is gericht op het behalen van een stabiel lange termijn rendement en houdt rekening met de door het bestuur vastgestelde risicoparameters, de solvabiliteitseisen die aan het Pensioenfonds worden gesteld, de pensioenverplichtingen, de eisen die voortvloeien uit de Nederlandse wet- en regelgeving inzake pensioenen en de wenselijkheid van een evenwichtig premiebeleid. Het Pensioenfonds voert hierbij een gecombineerd beleid waarbij enerzijds een deel van de portefeuille is ingericht om de risico's ten opzichte van de verplichtingen te beperken (matchingportefeuille) en anderzijds een deel van de portefeuille is ingericht om het voor risico gecorrigeerd rendement van de beleggingsportefeuille te optimaliseren (rendementsportefeuille). Er is geen strategische gewichtsverdeling tussen de matchingportefeuille en de rendementsportefeuille. Dit omdat de waardeverandering van de matchingportefeuille het gevolg is van renteveranderingen die gespiegeld zijn ten opzichte van de passivakant van de balans en beïnvloed wordt door de hoogte van de rentehedge. Het volume is daarom niet maatgevend.

De mate waarin het renterisico wordt afgedekt en er risico wordt genomen in de rendementsportefeuille, wordt bepaald op basis van een asset liability management ('*ALM*')-studie, een update ervan en/of een haalbaarheidsstudie, en de impact op de vereiste dekkingsgraad. Een eventuele uitruil van renterisico (vanuit de matchingportefeuille) naar risico binnen de rendementsportefeuille wordt gelimiteerd door het vastgestelde risicobudget.

Het Pensioenfonds streeft ernaar:
- de aansluiting van de beleggingsportefeuille op de verplichtingen van het Pensioenfonds te optimaliseren door de portefeuille minder kwetsbaar te maken voor het renterisico;
- een goede spreiding van de beleggingsportefeuille in stand te houden met behoud van verwacht rendement eventueel verbeterd door het toevoegen van andere bronnen van risico en rendement en door een betere benutting van bestaande spreidingsmogelijkheden; en
- de asset-only rendement-risicoverhouding binnen de rendementsportefeuille verder te optimaliseren door te onderzoeken of met andere gewichten of andere beleggingscategorieën in de rendementsportefeuille een verbetering van het risico-rendementsprofiel kan worden behaald.

ALM-studie
Periodiek wordt een ALM-studie of een update daarvan verricht. De laatste ALM studie is in 2018 uitgevoerd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor de samenstelling van de strategische normportefeuille. Elk jaar wordt de strategische normportefeuille beoordeeld en waar nodig door het bestuur op advies van de BC aangepast. Deze aanpassingen zijn onderdeel van het jaarlijkse beleggingsplan, waarin verder zaken zoals bandbreedtes en benchmarks worden beschreven. Het risicobeheer en de monitoring wordt gedurende het jaar door de BC en de RC uitgevoerd en tijdens bestuursvergaderingen of tussentijds gerapporteerd.

Dynamisch beleggingsbeleid
Het bestuur past sinds oktober 2015 een dynamisch beleggingsbeleid toe met betrekking tot renteafdekking binnen een vooraf vastgestelde bandbreedte op basis van tussen 50% en 80% (DNB UFR). Voor het dynamische beleggingsbeleid wordt primair gebruik gemaakt van een 'view-based' aanpak op basis van de markt- en renteontwikkelingen.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Als ondersteuning voor de view-based aanpak zijn de volgende triggerpunten gedefinieerd:

Triggerpunten bij aanvang 2019	
Yield van 10-jaars Duitse Staatsobligaties	**Renteafdekking o.b.v. UFR**
< 1,0%	50%
1,0% - 2,5%	60%
2,5% - 3,5%	70%
> 3,5%	80%

In het derde kwartaal van 2019 werd duidelijk dat een scenario waarin rentes lange tijd op lage niveaus blijven waarschijnlijker was geworden. Tegen deze achtergrond is in september 2019 een studie gedaan om de triggerpunten opnieuw vast te stellen. Dit heeft geresulteerd in onderstaande tabel:

Triggerpunten vanaf Q4 2019	
Yield van 10-jaars Duitse Staatsobligaties	**Renteafdekking o.b.v. UFR**
< 0,0%	60%
0,0% - 1,0%	70%
1,0% - 2,0%	80%
> 2,0%	90%

Het uitgangspunt van het bestuur ten aanzien van deze triggerpunten is dat in een situatie van een relatief lage rentestand de renteafdekking verlaagd kan worden tot 60% (DNB UFR), terwijl in een stabiele situatie een renteafdekking van 70% (DNB UFR) moet worden nagestreefd. De “normale” rente is hier bepaald op basis van de huidige inzichten van wat een normale reële rente kan zijn en wat de verwachte inflatie mag zijn. Bij aanvang van 2019 bedroeg de renteafdekking 50% (DNB UFR), per ultimo 2019 bedroeg de rente afdekking 60%. In hoofdstuk 5.2.3 wordt een toelichting gegeven de mate van renteafdekking in 2019.

De BC bekijkt tijdens elke BC-vergadering de actuele rentestand ten opzichte van de triggerpunten. Als view-based aanpak betrekt de BC vervolgens diverse factoren en de adviezen van BNP Paribas AM en de externe adviseur van de BC. Als de BC van oordeel is dat er een aanpassing van de renteafdekking dient plaats te vinden, volgt een onderbouwd advies aan het bestuur. Daarbij geeft de BC ook advies aan het bestuur voor het aanwenden van de vrijkomende of de te investeren gelden ten bate of laste van de rendements-portefeuille. Daarbij wordt in aanmerking genomen dat het VEV van het Pensioenfonds binnen het risicobudget blijft en dat het voorstel binnen de afgesproken strategische bandbreedtes blijft. Het bestuur neemt vervolgens het besluit de renteafdekking al dan niet te verhogen/verlagen en hoe de vrijkomende of de te investeren gelden worden herbelegd.

Risicobudget

Op basis van de ALM-studie, het onderzoek naar de risicobereidheid van deelnemers en de risicohouding van het bestuur is in 2015 voor het laatste het risicobudget van het Pensioenfonds vastgesteld en nog steeds van toepassing. Het bestuur heeft een bandbreedte voor de afdekking van het renterisico gecreëerd, met een ondergrens van 60% (DNB UFR). Deze ondergrens voor de renteafdekking is het antwoord van het Pensioenfonds op de gevolgen van de huidige zeer lage renteniveaus waardoor een asymmetrisch renterisico is ontstaan.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Het bestuur baseert zich daarbij op de uitkomsten van de ALM-studie bij verschillende economische scenario's. Het bestuur heeft op basis van de ALM-studie vastgesteld dat bij een VEV van maximaal 120% de kans dat het Pensioenfonds onder een dekkingsgraad van 91% komt kleiner is dan 1,67% (eens in de 60 jaar). Bij een dekkingsgraad van 91% is autonoom herstel naar het Minimaal Vereist Eigen Vermogen mogelijk binnen een hersteltermijn van 5 jaar. Het bestuur heeft daarom het risicobudget vastgesteld op een VEV van maximaal 120%.

De bandbreedte waarbinnen de renteafdekking zich kan bevinden is eind 2019 vastgesteld op een ondergrens van 60% (DNB UFR) met een bovengrens van 90% (DNB UFR). Het bestuur is zich ervan bewust dat dit een forse bandbreedte is, echter de omstandigheden in de rentemarkt zijn zodanig aanhoudend extreem dat in feite niet van een normale situatie gesproken kan worden. In een normale situatie voor wat betreft de hoogte van de rente op de kapitaalmarkt, zal een renteafdekking van 70% (DNB UFR) aangehouden worden. Een "normale" rente situatie is lastig te duiden, met name het ingrijpen van centrale banken beïnvloedt de rentestanden in sterke mate en houdt de rentestanden op een bijzonder laag niveau. Daarom heeft het pensioenfonds gekozen voor het "low for longer" scenario tijdens de ALM-studie. Dit was ook de reden om de dynamische rentestaffel aan te passen. Door de gewijzigde rentestaffel streeft het bestuur ernaar een consistent rentehedgebeleid te kunnen voeren dat past bij het huidige renteniveau.

5.2.3 THEMA'S BELEGGINGSPLAN 2019 EN OVERIGE

Het jaar 2019 is een beleggingsjaar geweest waarbij de BC zeven keer bijeen is gekomen. Daarnaast hebben (aspirant-)leden van het Bestuur in 2019 deelgenomen aan enkele specifieke kennissessies op het gebied van vermogensbeheer.

De BC van het Pensioenfonds heeft in 2019 de volgende thema's behandeld:

A. Het wijzigen van de beleggingsportefeuille per Q2 2019
B. Het vaststellen van een nieuwe benchmark
C. Het aanpassen van de dynamische rentehedge
D. De her-allocatie van de gelden die vrijkwamen uit de verkoop van het Money Market Fonds

Hieronder kort een toelichting per thema:

Ad. A. Het wijzigen in de beleggingsportefeuille per Q2 2019

Eind 2018 is een onderzoek gedaan onder de deelnemers van het pensioenfonds naar de bereidheid om waar mogelijk te gaan beleggen in ESG-fondsen. De uitkomst van het onderzoek was positief, de deelnemers waren bereid om meer in ESG-producten te beleggen als dat geen rendementsverlies op zou leveren. Daarom heeft de BC onderzocht of er goede ESG-beleggingsalternatieven op de markt voor alle onderdelen van de beleggingsportefeuille. Dit onderzoek heeft geresulteerd in de volgende aanpassingen van de portefeuille. Vanguard Global Stock Index Funds werd vervangen door NT World Custom ESG Equity Index fund, Vanguard Emerging Markets Stock Index Fund werd vervangen door het NT EM Custom ESG Equity Index Fund, verder is het indirecte vastgoedfonds verdeeld op basis van 50% een Eurozone en 50% Europa. Het voor 50% van de vastgoedportefeuille beleggen in de Eurozone betekent een verbetering van de ESG-rating van Morningstar. Ook betekende deze aanpassing een verlaging van de exposure op het Britse pond hetgeen in de context van de Brexit problematiek, goed uitkwam. Nog niet vervangen werden: USA Small Caps en de Vanguard Euro Investment Grade Bonds Index Fund vanwege het ontbreken van goede ESG-alternatieven.

Ad. B. Het vaststellen van een nieuwe benchmark

Vanwege praktische problemen bij de berekening van de valuta exposure van de ESG NT index fondsen is besloten voor de valuta-afdekking de samenstelling voor wat betreft valuta van de normale NT-fondsen te gebruiken. Dit besluit heeft geen materiële gevolgen voor het afdekken van het valutarisico voor het fonds.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Ad C. Het aanpassen van de dynamische rentehedge
In het licht van de aanhoudende lage rentestanden en het feit dat het bestuur van het pensioenfonds tijdens de ALM-studie het pensioenfonds voor het “Low for Longer” scenario heeft gekozen, was een aanpassing van de dynamische rente-afdekkingsstaffel noodzakelijk. Daarom heeft de BC aan het bestuur voorgesteld de staffel zodanig te wijzigen dat er meer aansluiting is met de huidige renteniveau’s (pagina 35).

Ad D. De her-allocatie van de gelden die vrijkwamen uit de verkoop van het Money Market Fonds.
Aangezien de belegging in het Money market Funds geen wezenlijke bijdrage aan het rendement van de beleggingsportefeuile meer leverde, is besloten deze belegging te liquideren en de hieruit vrijkomende gelden voor een deel te beleggen in de LDI-fondsen – het geen een verhoging van de rente afdekking inhield en om de resterende gelden te beleggen in de returnportefeuille.

5.2.4 BELEGGINGSRESULTAAT
De totale waarde van de beleggingsportefeuille van het Pensioenfonds per 31 december 2019 bedroeg 382.385 EURO en is onder te verdelen volgens onderstaande tabel:

(EUR X 1000)	Waarde	Gewicht totale portefeuille	Gewicht rendements portefeuille	Strategische weging rendements portefeuille
Rendementsportefeuille				
Vastgoedbeleggingen	27.366	7,2%	10.7%	10,4%
Zakelijke waarden	129.368	33,8%	50,5%	49,3%
Vastrentende waarden	98.917	25,9%	38,6%	40,3%
Liquide middelen	317	0,1%	0,1%	0,0%
Totaal	**255.965**	**67,0%**	**100,0%**	**100,0%**
Matchingsportefeuille				
LDI Fondsen[3]	126.420	33,0%		
Money Market	0	0,0%		
Totaal	**126.420**	**33,0%**		
Totale portefeuille	**382.385**	**100,00%**		

De strategische verdeling van de totale portefeuille is de verdeling van de portefeuille zoals opgenomen in de beleggingsrichtlijnen. De strategische verdeling wordt hier ter vergelijking met het gewicht in de rendementsportefeuille weergegeven (meest rechtse kolom).

[3] Liability driven investments (‘***LDI***’)

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

De performance van de beleggingsportefeuille in 2019 was als volgt verdeeld:

Categorie	2019 Portefeuille rendement	2019 Benchmark rendement	2018 Portefeuille rendement	2018 Benchmark rendement
Vastgoedbeleggingen	25,89%	26,14%	-8,12%	-8,49%
Zakelijke waarden	24,85%	24,66%	-8,75%	-8,76%
Vastrentende waarden	12,42%	5,28%	-0,59%	-0,60%
Rendementsportefeuille	**16,69%**	16,90%	-5,34%	-5,31%
Matchingportefeuille[4,5]	**18,36%**	20,23%	4,86%	4,74%
Totale portefeuille[6,7]	**17,29%**	**18,07%**	-2,11%	-2,13%

Alle beleggingen binnen de rendementsportefeuille vinden plaats in passief beheerde beleggingsinstellingen, zogenaamde indexfondsen of gediversifieerde ETF's.

De matchingportefeuille van het Pensioenfonds heeft tot doel het renterisico van de beleggingen ten opzichte van de verplichtingen gedeeltelijk af te dekken. BNP Paribas AM heeft de renteafdekking in overleg met het Pensioenfonds gerealiseerd door met een van portefeuille obligaties in combinatie met vijf LDI-fondsen een vergelijkbaar looptijdprofiel te simuleren. Binnen deze vijf beleggingsfondsen wordt gebruikt gemaakt van fysieke (zero coupon) obligaties en diverse interest rate swaps. Door het gebruik van deze interest rate swaps binnen de LDI-fondsen is er sprake van een hefboomeffect en kan er met een beperkt geïnvesteerd vermogen renteafdekking op een substantieel deel van de verplichtingen plaatsvinden. Dit is het gevolg van het feit dat er binnen swaps kort geld wordt geleend en in lang papier wordt belegd. Door het gebruik van deze techniek is het mogelijk om een relatief grote rendementsportefeuille aan te houden.

5.2.5 MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD BELEGGEN

Het bestuur van het Pensioenfonds is zich bewust van haar maatschappelijke positie waar het gaat om maatschappelijk verantwoord beleggen. Onder 'maatschappelijk verantwoord' wordt verstaan dat rekening wordt gehouden met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen.

Het Pensioenfonds belegt niet actief in aandelen en houdt alleen posities in indexinstrumenten die wereldwijde benchmarks volgen. Hierdoor zijn de mogelijkheden voor het voeren van een actief uitsluitingsbeleid ten aanzien van bedrijven die zich niet maatschappelijk verantwoord gedragen door het Pensioenfonds beperkt. In 2019 is een deel van de returnportefeuille herbelegd in indexfondsen die de MSCI benchmark volgen. Deze fondsen van Northern Trust voeren een actief uitslutingsbeleid en gaan waar nodig in gesprek met de bedrijven waarin belegd wordt over ESG gerelateerde onderwerpen. Verder werd vijftig procent van de indirect onroerend goed portefeuille herbelegd in een een fonds dat een hogere ESG-rating heeft. In 2020 gaat het Pensioenfonds verder met het onderzoeken naar de mogelijkheden om de resterende niet-ESG-beleggingsproducten in de portefeuille om te zetten in ESG-producten die pasen bij het beleggingsbeleid van het pensioenfonds. Zie verder paragraaf 5.2.3 onder 'Duurzaam Beleggen'.

[4] Benchmark matchingportefeuille: liabilities op basis van de geldende DNB Curve
[5] Rendement matchingportefeuille: LDI inclusief leverage
[6] Het totale rendement van de portefeuille is inclusief de valutahedge
[7] De benchmark van de totale portefeuille is het gewogen gemiddelde van de benchmark van de ren

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

5.2.6 AANDACHTSPUNTEN 2019

Uit het beleggingsplan 2020-2021 resulteren de volgende aandachtspunten voor 2020:

De BC heeft het voornemen om de volgende aandachtspunten in 2020 te gaan oppakken:

A. Het nieuwe ESG-beleid van het Pensioenfonds verder door te voeren door middel van een aanpassing van de beleggingsportefeuille. Hierbij zal het Product Approval Proces en een Investment Case (met kaderstelling) gebruikt worden om nieuwe beleggingscategorieën/producten aan de portefeuille toe te voegen.
B. Verder wordt verder gewerkt aan het vervangen van de resterende twee ETF's (small cap USA en listed real estate Europe) door index fondsen. Dit hangt af van de op de markt beschikbare vergelijkbare beleggingsproducten.
C. De effecten van IORP 2 met betrekking tot BC en de wijze van beleggen door het Pensioenfonds zal nader onderzocht worden.

5.2.7 BESTUURSOORDEEL BELEGGINGSBELEID

Het bestuur is van oordeel dat in 2019 een prudent beleid is gevoerd ten aanzien van de beleggingen en het mitigeren van risico's die voortkwamen uit de diverse externe factoren.

PricewaterhouseCoopers
Accountants N.V.
Uitsluitend voor
identificatiedoeleinden

5.3 UITVOERINGSKOSTEN 2019

Het Pensioenfonds maakt kosten voor het beheer van de pensioenen en het vermogen. In dit jaarverslag worden deze kosten op verschillenden plekken weergegeven. Hieronder wordt een overzicht gegeven van de kosten voor pensioenbeheer en vermogensbeheer. Hierbij wordt aangesloten bij de definities van kosten uit de 'Aanbevelingen Uitvoeringskosten
, februari 2016' van de Pensioenfederatie. Naast kosten voor pensioenbeheer en vermogensbeheer, zijn met de kosten van de beleggingen ook transactiekosten gemoeid. BNP Paribas AM stelt aan het eind van elk kalenderjaar een rapportage op om de transactiekosten inzichtelijk te maken. De transactiekosten over 2019 zijn opgenomen in de tabel in paragraaf 5.3.2. Overige uitvoeringskosten van het Pensioenfonds staan vermeld in paragraaf 6.8.

5.3.1 KOSTEN VOOR PENSIOENBEHEER

De beheerskosten bestaan uit de kosten van de pensioenadministratie, kosten gerelateerd aan communicatie, advieskosten, kosten voor controle door accountant en actuaris en kosten voor het toezicht door DNB en de Autoriteit Financiële Markten ('***AFM***').
De kosten voor pensioenbeheer zijn opgenomen in de staat van baten en lasten en worden nader gespecificeerd in paragraaf 6.8 onder 'Pensioenuitvoeringskosten'.

(EUR X 1000)	2019	2018
Pensioenbeheer	622	529
Aantal deelnemers (actieven en pensioengerechtigden)	739	743
Uitvoeringskosten per deelnemer	0,84	0,71

Toelichting verschil kosten pensioenbeheer
De toename van de kosten voor pensioenbeheer wordt verklaard door een lichte stijging op alle kostencategorieën met uitzondering van de administratiekosten.

Toelichting kosten voor pensioenbeheer
Volgens artikel 4 lid 6 van de uitvoeringsovereenkomst tussen de Werkgever en het Pensioenfonds worden alle kosten voor beheer en administratie door de Werkgever vergoed via de premieverrekening. In de praktijk betekent dit dat de uitvoeringskosten die door de Werkgever worden vergoed afwijken van de kosten voor pensioenbeheer volgens de definitie van de Pensioenfederatie.

(EUR X 1000)	2019	2018
Uitvoeringskosten Werkgever	696	586

Er zijn geen kosten voor het pensioenbeheer toegerekend aan de kosten voor vermogensbeheer.

5.3.2 KOSTEN VOOR VERMOGENSBEHEER & TRANSACTIEKOSTEN

De kosten voor vermogensbeheer van het Pensioenfonds hebben te maken met het beheer van de beleggingsportefeuille. Het gaat daarbij zowel over de periodieke 'vaste' kosten, zoals managementvergoedingen, als over kosten die te maken hebben met het muteren binnen de beleggingsportefeuille.

Naast vaste kosten voor het vermogensbeheer zijn met het beheer van de beleggingen uiteraard ook transactiekosten gemoeid. Doordat het Pensioenfonds heeft gekozen voor passief beheer, zijn deze transactiekosten relatief laag. Daartegenover staat dat er ook geen outperformance wordt verwacht. Transactiekosten worden direct of indirect ten laste van het rendement van de beleggingen gebracht, omdat deze zijn verwerkt in de aan- en verkoopprijzen van de beleggingsinstrumenten. Zodoende zijn deze niet gespecificeerd in het jaarverslag.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Afhankelijk van de beleggingssoort bestaan transactiekosten veelal uit entrance en exit fees (ADL, zie verderop) expliciete broker fees, indirecte bid/ask spreads en eventuele taxes and charges. Het totaal van de beide kostensoorten, vast en variabel, wordt de Total Cost of Ownership ('**TCO**') genoemd.

De periodieke 'vaste' kosten zoals managementvergoeding en service fees ten aanzien van het mandaat zijn gebaseerd op de vermogensbeheerovereenkomst en ten aanzien van beleggingen in de beleggingsfondsen op de documentatie van de betreffende beleggingsfondsen. De berekende variabele transactiekosten binnen de LDI-fondsen zijn het totaal van de geboekte cash-out transactiekosten en/of de bid-to-mid en mid-to-offer spreads die op basis van best-execution ervaringscijfers beschikbaar zijn.

Daar waar er sprake is van een belang in een beleggingsfonds is gebruik gemaakt van de TCO zoals die in de Essentiële Beleggersinformatie (verkorte prospectus) is gerapporteerd door de fondsbeheerder. Het bestuur realiseert zich dat de indirecte transactiekosten binnen het beleggingsfonds daarin niet zijn verwerkt. Dat is niet bezwaarlijk omdat transactiekosten binnen passief beheerde beleggingsfondsen door de passieve beheerstijl klein zijn en vrijwel geen impact hebben op de TCO.

De hierboven beschreven werkwijze geeft inzicht in de integrale beleggingskosten, ongeacht of deze kosten wel of niet geboekt zijn. De kosten zijn in het volgende overzicht gespecificeerd, waarbij 'relatief' aangeeft hoe de kosten zich verhouden tot het gemiddeld belegd vermogen:

(EUR X 1000)	**2019 (absoluut)**	**2019 (relatief)**	**2018 (absoluut)**	**2018 (relatief)**
Management fee vermogensbeheer en fiduciair beheer	528	0,14%	467	0,14%
Vaste kosten index trackers en LDI-beleggingsfondsen	533	0,14%	465	0,14%
Totaal Management fee en Vaste kosten Index- en fondsen	**1.061**	**0,28%**	**932**	**0,28%**
Bewaarloon	42	0,01%	38	0,01%
Kosten Vermogensbeheer (excl. Transactiekosten)	**1.103**	**0,29%**	**970**	**0,29%**
Transactiekosten	244	0,08%	143	0,04%
Totale kosten beleggingen [8]	**1.347**	**0,37%**	**1.114**	**0,33%**
Gemiddeld belegd vermogen	371.112		337.914	
Vermogensbeheerkosten % belegd vermogen		0,37%		0,33%

De totale kosten van de beleggingen zijn over 2019 uitgekomen op 1.347 hetgeen een stijging betekent van 0,044% ten opzichte van 2018. De stijging van het gemiddeld management fee werd veroorzaakt doordat het belegd vermogenin 2019 toenam. Tevens zijn er in 2019 meer transactiekosten gemaakt. Het laatste werd veroorzaakt door de overgang naar ESG-indexfondsen.

[8] Bij de berekening van de beleggingskosten is uitgegaan van de 'total cost of ownership' wat beteke bekende transactiekosten zijn meegenomen

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Toelichting op de kosten voor vermogensbeheer

1. BNP Paribas AM rekent voor het fiduciair management 0,12% op jaarbasis van de integrale portefeuille. Op een deel van de beheerkosten van de LDI-fondsen in de matchingportefeuille wordt door de vermogensbeheerder een korting gegeven aan het Pensioenfonds in de vorm van een teruggave. Deze korting is verwerkt in de management fee vermogensbeheer. De dienstverlening van BNP Paribas AM binnen de overeenkomst bestaat uit de volgende activiteiten:
   - Uitvoeren van het overall portefeuillebeheer.
   - Het gevraagd en ongevraagd adviseren van de BC.
   - Participeren in het periodiek uitgevoerde ALM-onderzoek, de totstandkoming van het beleggingsplan en het jaarverslag.
   - Het leveren van managementrapportages, risicorapportages, look-through rapportages voor het Pensioenfonds en de Werkgever (IAS19), DNB- en administratieve rapportages.

2. De inschatting van de transactiekosten van het beheer binnen de LDI- en andere beleggingsfondsen en tussen de indexfondsen in de rendementsportefeuille is opgegeven door BNP Paribas AM en de door het Pensioenfonds aangestelde externe managers Northern Trust en manager Vanguard. Deze transactiekosten zijn ingeschat op 104. Dit betreft voor 13 kosten van brokers en taxes die gemaakt worden bij het kopen of verkopen van beleggingsfondsen in de portefeuille. De overige 91 betreft een inschatting van de transactiekosten binnen de beleggingsfondsen. Hiervan heeft 30 betrekking op de LDI-fondsen, 45 op het bedrijfsobligatiefonds van Vanguard en 14 op de aandelenfondsen van Vanguard.

Onderverdeeld naar matching- en rendementsportefeuille ontstaat dan het volgende beeld:

- Matchingportefeuille: transactiekosten 30 zijnde 0,04% van de matchingportefeuille
- Rendementsportefeuille: transactiekosten 74 zijnde 0,04% van de rendementsportefeuille

Kosten per beleggingscategorie

(EUR X 1000)	2019	2018
Aan beleggingssoorten toe te wijzen:		
Aandelen	250	154
Vastrentende waarden rendementsportefeuille	104	102
Vastrentende waarden matchingportefeuille	267	219
Vastgoed	130	100
Cash	26	34
Totaal	**777**	**609**

(EUR X 1000)	2019	2018
Generieke kosten:		
Vermogensbeheer	528	467
Custody	42	38
Totaal	**570**	**505**
Totaal generaal	**1.347**	**1.114**

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Toelichting verhouding kosten, rendement en risico
Met de in het verleden doorgevoerde wijzigingen in de beleggingsportefeuille en in de kosten voor het beheer van het vermogen, zijn de beleggingskosten in 2018 en 2019 volgens de verwachting van het bestuur onder het marktgemiddelde uitgekomen. Hogere kosten dan die van de peergroup zijn niet acceptabel, omdat er geen verwachting op outperformance van benchmarks bestaat.

Kostenratio's conform Pensioenfederatie
Teneinde een goede transparantie te bereiken worden met ingang van 2019 in het jaarverslag de kostenratio's zoals vastgesteld door de Pensioenfederatie in het jaarverslag van het Pensioenfonds getoond. Die De drie kosten ratio's zoals genoemde door de Pensioenfederatie zijn:

1) Rapporteer de kosten van pensioenbeheer in euro per deelnemer. Het aantal deelnemers is de som van het aantal actieve deelnemers en gepensioneerden.
2) Rapporteer de kosten van het vermogensbeheer in % van het gemiddeld belegd vermogen. Bekijk deze kosten ook in relatie tot: de gekozen beleggingsmix en de bijbehorende benchmarkkosten; •het rendement over een langere termijn, ook in relatie tot het bijbehorende benchmarkrendement.
3) Rapporteer separaat (eventueel geschatte) transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen.

	2019	2018	2017
Vermogensbeheerkosten % belegd vermogen	0,28%	0,28%	0,30%
Bewaarloon % belegd vermogen	0,01%	0,01%	0,01%
Totaal Vermogensbeheerkosten incl. bewaarloon	**0,29%**	**0,29%**	**0,31%**
Transactiekosten % belegd vermogen	0,08%	0,04%	0,03%
Totale Vermogensbeheerkosten % belegd vermogen Incl. transactiekosten	0,37%	0,33%	0,34%

De ratio van totale vermogenskosten als percentage van het belegde vermogen inclusief transactiekosten is in 2019 gestegen ten opzichte van 2018. Diverse aanpassingen van de beleggingsportefeuille in 2019 waren de reden dat de transactiekosten gestegen zijn.

Toelichting verschil kosten voor vermogensbeheer
De kosten per beleggingssoort zoals weergegeven in bovenstaande tabel zijn niet te vergelijken met de beleggingskosten in de jaarrekening, omdat de totale kosten beleggingen in bovenstaande tabel zijn gebaseerd op look-through basis, waarbij dus ook door beleggingsfondsen heen wordt gekeken.

5.3.3 BENCHMARK ONDERZOEK KOSTEN

Het bestuur heeft in 2019 in samenwerking met Lane Clark & Peacock Netherlands B.V. ('LCP') een benchmark-onderzoek gedaan naar de pensioenbeheer- en vermogensbeheerkosten van het Pensioenfonds in vergelijking met andere, vergelijkbare, pensioenfondsen over de jaren 2016, 2017 en 2018.

Onderstaand de belangrijkste conclusies van het onderzoek:

- De gemiddelde van het kosten pensioenbeheer over de jaren 2016 - 2017- 2018 lopen op. Het gemiddelde van deze drie jaren is ook hoger dan de peergroep. Dit is te verklaren dat het pensioenfonds sinds geruime tijd gesloten is en dat het aantal deelnemers terugloopt, waardoor de administratiekosten per deelnemer oplopen.
- Het gemiddelde beleggingsrendement tussen 2014 t/m 2018 ligt iets hoger dan de peergroup.
- De kosten vermogensbeheer 2016 en 2017 versus 2018 vertonen een daling. Deze daling is te verklaren door de overgang van EFT's naar Indexfondsen en het heronderhandelen van het prijsniveau van de vermogensbeheerder.
- De kostenverantwoording in het jaarverslag wordt door het LLP als zeer goed beoordeeld

pwc PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

5.3.4 BESTUURSOORDEEL OVER KOSTENNIVEAU

Het bestuur wil de uitvoering van de pensioenregeling (pensioenadministratie, financiële administratie en vermogensbeheer) zodanig inrichten dat er sprake is van een goede prijs/kwaliteit verhouding in combinatie met voor het bestuur acceptabele risico's. Om een goede prijs/kwaliteit verhouding te borgen, maakt het bestuur bij het nemen van beleidsbeslissingen ten aanzien van de uitvoering van de pensioenregeling, elke keer weer een afweging ten aanzien van de kosten die elke beslissing met zich meebrengt, baten die de beslissing oplevert en de risico's die elke beslissing met zich meebrengt.

Kosten voor Pensioenbeheer

Jaarlijks worden de kosten van het Pensioenfonds vergeleken met andere (vergelijkbare) pensioenfondsen door deel te nemen aan de LCP benchmark. De totale kosten voor pensioenbeheer zijn lager dan de kosten voor pensioenbeheer van vergelijkbare pensioenfondsen. Het gemiddelde van de pensioenbeheerkosten over de jaren 2016-2018 bedragen 0,64 versus 0,57 van de peergroup. De pensioenbeheerkosten per deelnemer liggen dus iets hoger dan van vergelijkbare pensioenfondsen. De trens zal doorzetten, omdat het Pensioenfonds een gesloten karakter heeft en dat het aantal deelnemers terugloopt. De kosten voor pensioenbeheer van het Pensioenfonds worden vergoed door de Werkgever.

Kosten voor Vermogensbeheer

Het bestuur is van mening dat, gegeven de omvang van het belegd vermogen van het Pensioenfonds, het steeds moeilijker wordt om de beleggingskosten verder te verlagen. Bij de herinrichting van de beleggingsportefeuille in 2019 zijn de kosten van sommige indexfondsen verder omlaag gebracht. Dit was mogelijk omdat er gebruik gemaakt wordt van een nieuwe fiscaal gunstige juridische opzet waardoor meer dividendbelasting teruggevorderd kan worden.

Conclusie

Het bestuur concludeert dat vooral de pensioenbeheerkosten de afgelopen jaren verder oplopen, terwijl aan de kant van de vermogensbeheerkosten mogelijkheden tot reductie van de kosten zijn gerealiseerd. Qua rendement heeft het Pensioenfonds het iets beter gedaan ten opzichte van vergelijkbare fondsen – er werd een rendement behaald van 6,61% terwijl de peergroup 6,50% haalde.

Het bestuur is van mening dat de hoogte van de kosten (nog) acceptabel is in relatie tot de administratieve performance die het Pensioenfonds levert en de omvang van het Pensioenfonds.

- Het bestuur is van mening dat de hoogte van de beleggingskosten acceptabel is gegeven de samenstelling en de rendementsverwachting van de beleggingsportefeuille.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

5.4 BESTUUR EN ORGANISATIE

5.4.1 CODE PENSIOENFONDSEN

Per 1 januari 2018 is de 'Code Pensioenfondsen' herzien. De Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid hebben samen de Code Pensioenfondsen opgesteld. De Code bevat normen voor het functioneren van de verschillende bestuurlijke organen binnen een pensioenfonds en gaat ook uitgebreid in op de daaraan gekoppelde thema's als benoemingen en zittingstermijnen. De Code Pensioenfondsen beoogt de verhoudingen binnen het Pensioenfonds en de communicatie met de belanghebbenden transparanter te maken en bij te dragen aan het versterken van 'goed pensioenfondsbestuur'.

Doel van de Code Pensioenfondsen is om een goede uitvoering van de drie bestuurlijke kernfuncties te stimuleren, namelijk:

- besturen;
- toezichthouden & beheersen; en
- verantwoording.

In 2019 heeft het bestuur geïnventariseerd in hoeverre de normen die zijn opgenomen in de Code Pensioenfondsen worden toegepast in de praktijk. In paragraaf 5.12 rapporteert het bestuur over de wijze waarop uitvoering wordt gegeven aan de Code Pensioenfondsen volgens het principe 'pas toe of leg uit'.

5.4.2 BESTUREN

Het besturen van het Pensioenfonds is een grote verantwoordelijkheid. Die verantwoordelijkheid vraagt om specifieke geschiktheid. De eisen voor geschiktheid van de bestuursleden liggen vast in de beleidsregels die zijn opgesteld door DNB. Bestuursleden van een pensioenfonds moeten vanaf dag één geschikt zijn voor hun functie. Geschiktheid komt tot uiting in deskundigheid, competenties en professioneel gedrag.

5.4.2.1 GESCHIKTHEIDSPLAN

Op basis van de DNB Beleidsregel geschiktheid en in aansluiting op de Handreiking Geschikt Pensioenfondsbestuur van de Pensioenfederatie, is het geschiktheidsplan van het Pensioenfonds aangepast. De handreiking is geschreven voor fondsbestuurders maar dit document ook van belang voor de medebeleidsbepalers van het bestuur. Dit sluit aan op de bedoeling van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen. Deze wet is immers gericht op verbetering van het functioneren van het totaal van bestuur, verantwoording en intern toezicht en op de borging van evenwichtige belangenafweging. Hiermee sluit het Pensioenfonds aan op de aanbevelingen van de Pensioenfederatie en de Wet versterking bestuur pensioenfondsen. Met dit geschiktheidsplan beoogt het bestuur van het Pensioenfonds zijn eigen deskundigheid steeds verder te vergroten. Het geschiktheidsplan is erop gericht op gestructureerde wijze het niveau van deskundigheid, competenties en professioneel gedrag van het bestuur te laten aansluiten bij wat nodig is voor het goed besturen van het Pensioenfonds. Geschiktheid en deskundigheid worden georganiseerd rondom de kerntaken van het bestuur. Dit komt neer op het maken van beleid, het organiseren van de uitvoering van het beleid, het houden van toezicht op de uitvoering en het afleggen van verantwoording daarover.

5.4.2.2 GESCHIKTHEIDSBEVORDERING

Binnen het bestuur is op elk deskundigheidsgebied deskundigheid op het gewenste niveau aanwezig. Er wordt jaarlijks een opleidingsplan opgesteld om de geschiktheid van het bestuur verder te bevorderen en te verbreden. In 2019 heeft dit op individuele basis geresulteerd in het volgen van cursussen door bestuursleden, mede gelet op de taakverdeling binnen het bestuur. Daarnaast namen bestuursleden deel aan seminars van de toezichthouders, de vermogensbeheerder, Towers Watson en verschillende advocatenkantoren. Ook werd tijdens een off-site van het bestuur aandacht besteed aan de verdere ontwikkeling van de technische kennis van het bestuur ten aanzien van het integraal risicomanagement van het Pensioenfonds. Verder werd aandacht besteed aan de praktische uitwerking

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Profielbeschrijving
Voor (nieuwe) bestuursleden is een profielbeschrijving opgesteld. In deze profielbeschrijving worden, naast de eisen voor geschiktheid, ook eisen gesteld aan de competenties voor (nieuwe) bestuursleden. Bij de samenstelling van het bestuur wordt actief gestuurd op diversiteit, kennis, de gewenste competenties en ervaring voor de betreffende vacature in het bestuur.

Zelfevaluatie
Het eigen functioneren is voor het bestuur een continu aandachtspunt. Jaarlijks voert het bestuur van het Pensioenfonds een zelfevaluatie uit. Op basis van een vragenlijst worden de individuele bestuursleden gevraagd op verschillende onderdelen een mening te geven over, onder andere, het geschiktheidsniveau van het bestuur als geheel, de onderlinge samenwerking, het oppakken van taken en de onderlinge communicatie. Eind 2019 heeft het bestuur een zelfevaluatie uitgevoerd. De individuele bestuursleden hebben in dit kader een vragenlijst ingevuld. Tijdens de off-site heeft het bestuur de resultaten en scores besproken en waar nodig werden acties geïnitieerd.

*Permanente Educatie ('**PE**')*
PE heeft een tweeledig doel. In de eerste plaats dient PE om de aanwezige kennis van de bestuursleden te onderhouden. Daarnaast kan PE het bestuur helpen om actuele beleidsthema's concreet te vertalen naar het bestuursbeleid en te nemen acties.

Van de volgende middelen werd in 2019 gebruik gemaakt:
- Informatievoorziening (media en seminars):
  - seminars en bijeenkomsten;
  - vakbladen; en
  - digitale nieuwsbrieven.
- Themabijeenkomsten en congressen; en
- Gerichte educatie op het/de desbetreffende deskundigheidsgebied(en).

In het kader van PE heeft het bestuur van het Pensioenfonds tijdens de off-site in 2019 de volgende onderwerpen behandeld:
- Integraal Risicomanagement;
- Zelfevaluatie; en
- Visitatie.

5.4.3 TOEZICHTHOUDEN & BEHEERSING
Compliance
Het bestuur hecht belang aan een goede naleving van interne en externe regels. Het Pensioenfonds wordt geconfronteerd met toenemende wet- en regelgeving en meer complexe vraagstukken op het terrein van de inhoud en de uitvoering van pensioenregeling. Onder compliance wordt verstaan: de naleving van interne regels en externe wet- en regelgeving en het waarborgen van de integriteit van het bestuur om bij te dragen aan een goede reputatie en betrouwbaarheid. Het bestuur is zelf verantwoordelijk voor de beheersing van het compliance risico.

Beheersing van het compliance risico is onder andere van belang in verband met:
- de financiële impact in geval van aansprakelijkheid;
- eventueel persoonlijke aansprakelijkheid als bestuurder;
- het reputatie- en imagorisico als pensioenfonds en bestuurder en de kans op boetes (belastingdienst en/of toezichthouders); en
- de impact op het oordeel van belanghebbenden over deskundigheid en betrouwbaarheid van een bestuurder.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Compliance officer

Volgens de Modelgedragscode heeft het bestuur van het Pensioenfonds een compliance manager aangesteld. De compliance officer ziet toe op de naleving van interne regels en externe wet- en regelgeving en het waarborgen van de integriteit van het bestuur om bij te dragen aan een goede reputatie en betrouwbaarheid. Verder wordt de compliance officer betrokken bij de totstandkoming van uitbestedingscontracten die betrekking hebbende op de primaire processen.

Er vindt jaarlijks afstemming plaats tussen de compliance officer, het bestuursbureau en het bestuur over de status van compliance. Dit gebeurt mondeling en schriftelijk door middel van een rapportage. Met betrekking tot de uitbestede activiteiten, heeft het bestuur met de betreffende partijen een rapportagestructuur opgezet om verantwoording af te leggen aan het Pensioenfonds met betrekking tot de getroffen maatregelen op het gebied van compliance. Per oktober 2019 is er een vacature voor deze functie.

Gedragscode

Het Pensioenfonds heeft een gedragscode. De gedragscode wordt jaarlijks aan de aan het Pensioenfonds verbonden personen gepresenteerd ter ondertekening. De leden van het bestuur en het VO, alsmede de secretaris en een aantal externe partijen hebben zich geconformeerd aan de gedragscode. De uitbestedingspartners en externe adviseurs hebben aan het Pensioenfonds bevestigd dat zij beschikken over een gedragscode die gelijkwaardig is aan die van het Pensioenfonds. In de gedragscode zijn voorschriften opgenomen over bijvoorbeeld het aannemen van uitnodigingen en/of cadeaus en het verbod op het gebruik van voorkennis bij effectentransacties.

Voor alle (in)directbetrokkenen bij beleggingstransacties, de zogenoemde “insiders”, geldt een strenger regime. De insiders dienen bepaalde privétransacties of (financiële) verbintenissen rechtstreeks te melden bij de compliance officer van het Pensioenfonds. De compliance officer rapporteert jaarlijks aan het bestuur. In 2019 zijn geen incidenten gesignaleerd.

Klachten- en Geschillenregeling

Het Pensioenfonds kent een klachten- en geschillenregeling. Hierin is opgenomen op welke wijze (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden een klacht over de toepassing van het pensioenreglement of de statuten van het Pensioenfonds kenbaar kunnen maken bij het bestuur en op welke wijze het bestuur de klacht behandelt. In 2019 werd geen gebruik gemaakt van de klachten- en geschillenregeling.

Uitbesteding

Het Pensioenfonds heeft een uitbestedingsbeleid. Sinds december 2017 worden taken ter coördinatie en uitvoering met betrekking tot de pensioenadministratie uitgevoerd door RiskCo; het jaarwerk blijft uitgevoerd worden door Aon.

RiskCo voert de pensioenadministratie uit in de Lifetime applicaties, die binnen de IT-infrastructuur vallen van Aon. RiskCo heeft een ISAE 3402 (Type II) rapport (“*ISAE 3402 – Defined Benefit Administration for the period 1 October 2018 to 30 Sept 2019*” aan SPAN overlegd met een verklaring van Deloitte Risk Advisory B.V. (Deloitte). Voor de periode Q4 2019 een bridge letter (“*Fourth Quarter 2019 Update-Control Environment for Lifetime System–Defined Benefit Administration*”) aan SPAN afgegeven. RiskCo heeft met betrekking tot de dienstverlening door Aon een SOC1 rapport (“*General IT Controls for Lifetime – Defined Benefit Administration for the period October 1, 2018 to September 30, 2019*”) van Aon aan SPAN overlegd met een verklaring van Deloitte. Tevens heeft RiskCo voor de periode Q4 2019 een bridge letter (“*Q4 Update – Control Environment for General IT Controls for Lifetime*”) van Aon aan SPAN afgegeven. Het bestuur heeft kennisgenomen van zowel het ISAE 3402 II als het SOC1 rapport en de bridge letters. Daaruit zijn geen materiële bevindingen met betrekking tot de opzet en werking van de beheersmaatregelen naar voren zijn gekomen.

pwc
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Het bestuur concludeert echter, dat het ISAE 3402 II rapport en de comfort letter niet alle materiële risico's dekken en heeft derhalve additionele monitoring maatregelen genomen (zie onder). Jaarlijks wordt vanuit Atradius een auditproces doorlopen om de juistheid en volledigheid van de aanlevering van personeelswijzigingen te kunnen vaststellen.

Het Pensioenfonds heeft taken met betrekking tot het vermogensbeheer uitbesteed aan BNP Paribas AM. De vermogensbeheerder is aanwezig bij vergaderingen van de BC, onder meer om te adviseren, te rapporteren over ontwikkelingen met betrekking tot de dienstverlening en om de beleggingsrapportages te bespreken. De maandelijkse beleggingsrapportages zijn een vast agendapunt op de bestuursvergaderingen. Over de werkzaamheden van BNP Paribas AM gedurende de periode januari 2019 tot en met december 2019 is een ISAE 3402 Type II rapport afgegeven met een verklaring van Deloitte & Associés. Het bestuur heeft kennisgenomen van het ISAE 3402 II rapport en heeft vastgesteld dat er geen materiële bevindingen zijn.

BNP Paribas Security Services (**BNPP SS**) is de custodian van het Pensioenfonds. Over de werkzaamheden van BNPP SS gedurende de periode oktober 2018 tot en met september 2019 is een ISAE 3402 rapport afgegeven met een verklaring van PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. (PWC). Over de werkzaamheden van BNPP SS gedurende de periode oktober 2019 tot en met december 2019 is door BNPP SS een comfort letter afgegeven. BPSS heeft de "carve-out" -benadering gekozen bij het opstellen van zijn ISAE 3402-document; dit betekent dat de controles die BNPP SS uitvoert door sub service providers niet vallen binnen de scope van deze ISAE 3402; PWC behandelt dergelijke controles buiten de scope voor haar advies.
Voor dienstverlening die wordt uitgevoerd door sub service providers, beschikt BNPP SS over controles om zekerheid te bieden. BNPP SS onderhoudt service level agreements en de key performance indicators worden periodiek gedefinieerd en bewaakt. Dergelijke monitoringcontroles vallen binnen de reikwijdte van het rapport en het auditoordeel van PWC.
Wat het BNPP SS Business Continuity Plan en Disaster Recovery Plan betreft, bevat het rapport een beschrijving van verschillende aspecten van het crisisbeheersingskader dat het comfort biedt dat deze gebieden worden beheerd in overeenstemming met lokale en internationale normen.
Het bestuur heeft kennisgenomen van het ISAE 3402 rapport en heeft vastgesteld dat er geen materieel risico voor SPAN lijkt te zijn dat verband houdt met de activiteiten van BNPP SS in 2019.

Additionele monitoring uitbestedingspartijen
Het bestuur van het Pensioenfonds controleert en evalueert jaarlijks de verklaringen die toezien op de processen en werkzaamheden van de uitbestedingspartijen. Daarnaast is er periodiek overleg met uitbestedingspartijen over deze voortgang.
De mogelijkheid tot additionele monitoring van de sub service providers die diensten leveren aan de uitbestedingspartijen van het Pensioenfonds is beperkt. Er is in sommige gevallen door het Pensioenfonds navraag gedaan naar de ISAE 3402 II rapporten met bijbehorende accountantsverklaringen van deze sub service providers om een laag dieper te gaan en er zeker van te zijn dat bij de uitbesteding van werkzaamheden aan derden door de uitvoerder ook kritisch gekeken wordt naar de processen en eventuele incidenten. Gebleken is dat, vanwege geheimhoudingsclausules, de ISAE 3402 II rapporten met bijbehorende verklaringen van derden niet met het Pensioenfonds gedeeld mogen worden. Wel wordt bekeken hoe de accountants in de verklaringen bij de ISAE 3402 en SOC1 rapportages de monitoring activiteiten van de uitbestedingspartijen op hun sub service providers beoordelen.

Een vertegenwoordiging van het Pensioenfonds heeft in 2019 regelmatig overleg gevoerd met RiskCo over de uitvoering van de werkzaamheden op basis van de in de administratieovereenkomst vastgelegde afspraken. Aan de hand van opgestelde rapportages is onder meer ingegaan op de verstrekking van pensioenoverzichten aan belanghebbenden, de verwerking van wijzigingen in de pensioenadministratie en de rapportages aan DNB. De secretaris van het Pensioenfonds heeft wekelijks overleg met RiskCo over specifieke acties en vraagstukken.

pwc PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Het Pensioenfonds heeft daarnaast gedurende het hele jaar nauw contact onderhouden met RiskCo ten aanzien van de migratie naar een nieuw administratiesysteem en het nieuwe risk control framework. Zo heeft op regelmatige basis een zogenaamd 'drie fondsen overleg' plaatsgevonden. Het Pensioenfonds neemt deel aan dat overleg met twee andere fondsen en een externe adviseur, waarbij zowel operationele als organisatorische aspecten bij de pensioenuitvoerder worden gemonitord. Tevens wordt elk kwartaal de SLA-rapportage besproken, waarbij uitvoering het risicomanagement aan de orde komt.
Het Pensioenfonds is voornemens om, waar mogelijk in samenwerking met de andere twee fondsen uit het eerdergenoemde overleg, een IT-audit uit te voeren bij RiskCo nadat de migratie is afgerond en er ervaring is opgebouwd met het werken in de nieuwe IT-omgeving. De interne IT-deskundige die door het Pensioenfonds is aangetrokken, zal het Pensioenfonds hierin ondersteunen.

Toezichthouders
Het afgelopen jaar is aan het Pensioenfonds geen dwangsom of boete opgelegd. Er zijn door DNB geen aanwijzingen aan het Pensioenfonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is de bevoegdheidsuitoefening van organen van het Pensioenfonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

Naleving wet- en regelgeving
Naleving van wet- en regelgeving is onderdeel van compliance. Periodiek wordt het bestuur door externe deskundigen geïnformeerd over relevante wijzigingen in wet- en regelgeving. Daarnaast wordt het bestuur geïnformeerd over relevante wijzigingen in wet- en regelgeving door de secretaris van het Pensioenfonds. Hierbij worden verschillende bronnen gehanteerd, zoals nieuwsbrieven, publicaties van de toezichthouders, de Pensioenfederatie, seminars en workshops. Het bestuur vraagt regelmatig advies aan externe partijen, waaronder de adviserend actuaris, Aon Hewitt en RiskCo, over implementatie kwesties zoals rapportageverplichtingen en toepassing van nieuwe regelgeving. Het bestuur is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving.

5.4.4 VERANTWOORDING
Verantwoordingsorgaan ('VO')
De samenstelling van het VO is in 2019 gewijzigd. De zittingstermijn van mevrouw Riemslagh en de heer van Zijl zijn in 2019 geëindigd en mevrouw Riemslagh en de heer van Zijl hebben zich teruggetrokken als lid van het VO. Namens de deelnemer is mevrouw Riemslagh opgevolgd door de heer Woudt. Namens de pensioengerechtigden is de heer van Zijl opgevolgd door de heer De Koning.

Het VO geeft zijn oordeel over het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere informatie. Dit oordeel komt in het jaarverslag te staan. Daarnaast heeft het VO over een aantal onderwerpen wettelijk adviesrecht.

Het bestuur en het VO hebben in 2019 viermaal overleg gehad over actuele onderwerpen, met als belangrijkste onderwerpen:
- Advies & verantwoording Premie.
- Advies & verantwoording Jaarwerk.
- Advies & verantwoording Communicatie.
- Advies & verantwoording Risicomanagement.
- Advies & verantwoording Fondsdocumenten.
- Advies & verantwoording toekomstscenario's van het Pensioenfonds.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Visitatiecommissie ('VC')
De VC vormt het 'intern toezicht' op het bestuur, bestaande uit drie onafhankelijke deskundigen die verschillende deelgebieden vertegenwoordigen die van belang zijn voor het besturen van pensioenfondsen. De visitatie wordt sinds de invoering van het nieuwe bestuursmodel per 1 juli 2014 jaarlijks uitgevoerd. De leden van de VC worden benoemd door het bestuur op bindende voordracht van het VO. De belanghebbenden hebben daardoor invloed op de benoeming van de leden van het intern toezicht. De VC vormt zich een beeld over het functioneren van het bestuur, de aansturing van de processen bij het Pensioenfonds en de manier waarop het bestuur omgaat met lange termijn risico's.

De samenstelling van de VC is in vergelijking tot 2018 gewijzigd. De voorzitter heeft naar een termijn van 8 jaar haar taken overgedragen aan de heer Debrauwer. De vacature in de VC is ingevuld door mevrouw Horsmeier, op advies van het VO. De VC heeft inzage gekregen in beleidsdocumenten van het Pensioenfonds en heeft in november 2019 interviews gehouden met het bestuur, de secretaris van het Pensioenfonds, de vermogensbeheerder, de certificerend actuaris en met een vertegenwoordiging van het VO. Het bestuur en het VO hebben de gelegenheid gehad om opmerkingen te maken op het conceptrapport. Het definitieve rapport is door de VC verstrekt aan het VO en door het bestuur aan de Werkgever. Een samenvatting van de bevindingen en aanbevelingen van de VC is opgenomen in paragraaf 5.11, inclusief de reactie van het bestuur op de bevindingen en aanbevelingen van de VC.

PricewaterhouseCoopers
Accountants N.V.
Uitsluitend voor
identificatiedoeleinden

5.5 COMMUNICATIEBELEID

Het bestuur wil open en eerlijk met belanghebbenden communiceren over pensioen en de ontwikkelingen van het Pensioenfonds. Daarnaast wil het bestuur op de hoogte blijven van de belangen van de belanghebbenden en de communicatie van het Pensioenfonds hierop afstemmen. Het communicatiebeleid is vastgelegd in een communicatieplan. Doel van het communicatiebeleid is (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden op tijd en adequaat te informeren. Naast de wettelijk voorgeschreven informatieverstrekking, informeert het bestuur de belanghebbenden over de ontwikkelingen van het Pensioenfonds.

5.5.1 WET PENSIOENCOMMUNICATIE

De Wet pensioencommunicatie heeft als doel de pensioencommunicatie te verbeteren door deze meer te richten op de wensen van deelnemers en duidelijker te communiceren over onzekerheden. De meest in het oog springende veranderingen doen zich op de volgende drie terreinen voor:

- Implementatie format Pensioen 1-2-3. Het in overleg met de Pensioenfederatie ontwikkelde Pensioen 1-2-3 is bestemd voor nieuwe en bestaande deelnemers en vormt de opmaat voor een gelaagde communicatie. Vanaf 1 juli 2016 is Pensioen 1-2-3 wettelijk geïmplementeerd.
- De nieuwe wet verruimt de mogelijkheden om digitaal te communiceren. In plaats van ‘schriftelijk, tenzij’ wordt het ‘digitaal, tenzij’.
- Door verdere ontwikkeling van het Pensioenregister moet beter inzicht worden gegeven in de keuzemogelijkheden van de deelnemer als hij met pensioen gaat en de gevolgen van belangrijke gebeurtenissen.

5.5.2 COMMUNICATIEMIDDELEN

Nieuwsbrief

Het bestuur past in haar informatievoorziening naar deelnemers het format van Pensioen 1-2-3 toe, door gelaagdheid aan te brengen in de informatieverstrekking. Het Pensioenfonds verstuurde in april 2019 een nieuwsbrief aan alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden van het Pensioenfonds over onder andere:

- de financiële positie van het Pensioenfonds;
- de renteafdekking door het Pensioenfonds;
- de premie van het Pensioenfonds;
- het herstelplan en de mate van toeslagverlening door het Pensioenfonds;
- de wijzigingen in de beleidsdocumenten van het Pensioenfonds;
- de Code Pensioenfondsen;
- de jaarlijkse visitatie; en
- de Algemene Vergadering van Deelnemers.

Intranet

In 2019 zijn er regelmatig pensioenberichten gepubliceerd op het intranet van de Werkgever. Via het intranet van de Werkgever worden deelnemers met een actief dienstverband geïnformeerd over de (wettelijk voorgeschreven) wijzigingen in de pensioenregeling van de Werkgever.

Digitale communicatie

Het bestuur van het Pensioenfonds heeft naar aanleiding van de Wet pensioencommunicatie en het onderzoek communicatiebeleid besloten om in 2019 de nieuwsbrief van het Pensioenfonds standaard per E-mail aan de belanghebbenden te versturen. Het jaarlijkse UPO, en voor pensioengerechtigden de specificatie van de pensioenuitkering, zal het Pensioenfonds per post blijven verstrekken.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Website
Het Pensioenfonds heeft een eigen website: https://atradius.nl/pensioenfonds De website sluit aan bij het principe Pensioen 1-2-3, waarbij er een gelaagdheid is aangebracht in de informatieverstrekking.

Uniform pensioenoverzicht
In overeenstemming met de door de Pensioenfederatie geïntroduceerde doelstelling om eenvormige, eenduidige en duidelijke pensioenoverzichten te verstrekken (uniform pensioenoverzicht, UPO), is in 2019 aan alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden tijdig een pensioenoverzicht verzonden.

Pensioen3daagse
Eind oktober 2019 is er in samenwerking met de Werkgever een pensioen3daagse georganiseerd. Deelnemers werden opgeroepen om hun UPO te bestuderen en werden uitgenodigd om vragen te stellen over de inhoud van het UPO en andere pensioengerelateerde onderwerpen. De vragen konden worden gesteld aan de secretaris van het Pensioenfonds, een medewerker van de afdeling Human Resources NL van Atradius en een lid van het VO. Deelnemers hebben hier positief op gereageerd.

Algemene Vergadering Deelnemers
In 2019 werd een Algemene Vergadering van Deelnemers bijeengeroepen op kantoor Amsterdam en Ommen. Tijdens deze vergadering is een terugblik en vooruitblik gegeven op actuele onderwerpen voor het Pensioenfonds. De BC heeft de ontwikkelingen en beleggingsresultaten aan de deelnemers en pensioengerechtigden gepresenteerd.

Stichting Pensioenregister
Stichting Pensioenregister is een initiatief van de gezamenlijke Nederlandse pensioenfondsen, de pensioenverzekeraars en de Sociale Verzekeringsbank (‘**SVB**’). Stichting Pensioenregister maakt het mogelijk dat alle burgers in Nederland de mogelijkheid hebben om via ‘www.Mijnpensioenoverzicht.nl’ een overzicht te krijgen van de opgebouwde en op te bouwen pensioenaanspraken bij pensioenfondsen en pensioenverzekeraars én de opgebouwde AOW-rechten. Het Pensioenfonds heeft in 2019 de relevante gegevens van de (gewezen) deelnemers in het Pensioenfonds tijdig beschikbaar gesteld aan Stichting Pensioenregister.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

5.6 RISICOMANAGEMENTBELEID

5.6.1 DOELSTELLING EN BELEIDSUITGANGSPUNTEN

Het goed beheersen van risico's is een kerntaak van het bestuur van het Pensioenfonds. Dit is ook in de Pensioenwet vastgelegd. Het Pensioenfonds heeft het risicomanagement ingericht, waarbij rekening is gehouden met de richtlijnen van toezichthouder DNB, waarmee de organisatie een beheerste en integere bedrijfsvoering waarborgt (artikel 143 Pensioenwet).

Het risicomanagement van het Pensioenfonds is gericht op het beheersen van risico's die het realiseren van de (strategische) doelstellingen kunnen belemmeren. De strategische hoofddoelstelling van het Pensioenfonds is het verstrekken van pensioenen en andere uitkeringen ter zake van ouderdom, arbeidsongeschiktheid en overlijden aan deelnemers en gewezen deelnemers en/of hun echtgenoten of partners en kinderen, overeenkomstig de bepalingen van het pensioenreglement.

Het bestuur heeft een risicobewuste houding en streeft naar het uitkeren van minimaal de nominale pensioenaanspraken. Daarnaast streeft het bestuur naar het verlenen van toeslagen over de pensioenaanspraken voor zover de financiële positie van het Pensioenfonds dit toekomstbestendig toelaat. Inflatie holt de waarde van de nominale aanspraken uit en gezien het lange termijn karakter van pensioenen, beoogt het bestuur de koopkracht van het pensioen via toeslagverlening zo goed als mogelijk in stand te houden. Het beoogde niveau van toeslagverlening op lange termijn bedraagt gemiddeld minimaal 50% van de maximale maatstaf voor de betreffende deelnemers per jaar.
Het bestuur wil de uitvoering van de pensioenregeling (pensioenadministratie, financiële administratie en vermogensbeheer) zodanig inrichten dat er sprake is van een goede prijs/kwaliteit verhouding in combinatie met voor het bestuur acceptabele risico's.

De mate van risicoacceptatie van het bestuur is onder andere gebaseerd op de volgende kwalitatieve overwegingen:

- Om toekomstbestendig toeslagen te kunnen toekennen zijn de stakeholders bereid risico te lopen. Hierbij wordt een beperkte kans op een dekkingstekort en eventuele kleine korting van rechten geaccepteerd. De strategie van het bestuur is om in beperkte mate risico's te accepteren als daar een redelijke kans op rendement tegenover staat. Het bestuur vermijdt hierbij risico's die de stabiliteit en soliditeit van het Pensioenfonds bedreigen en/of de vertrouwensrelatie met de belanghebbenden kunnen schaden.
- Het bestuur, daarin gesteund door de deelnemers, wil in haar beleggingsbeleid rekening houden met het milieu, sociale aspecten en goed ondernemingsbestuur. Het ESG-beleid van het Pensioenfonds houdt in dat het bestuur bij haar beleggingsbeslissingen rekening houdt met milieu (environment), sociale (social) en goed ondernemingsbestuur (governance) aspecten, voor zover dit niet materieel ten koste gaat van het rendement.
- Het risico van afname van de dekkingsgraad en kleine kortingen wordt geaccepteerd. Hierbij is het uitgangspunt van het bestuur om niet onder een dekkingsgraad van 91% te komen, aangezien het Pensioenfonds in een dergelijke situatie niet in staat is zonder bijstortingen van de Werkgever te kunnen herstellen naar het minimaal vereist eigen vermogen ('MVEV') binnen een hersteltermijn van vijf jaar.
- Het uitgangspunt van het bestuur is om gezien de opbouw van de populatie van het Pensioenfonds naar verwachting niet vaker dan eens in de zestig jaar in de situatie van een dekkingsgraad lager dan 91% te komen. Dit komt overeen met een kans van 1,67%. Het beoogde strategische beleggingsbeleid met een VEV van maximaal 20% voldoet aan deze norm.
- Het ambitieniveau van toeslagverlening is vertaald in de mate waarin het pensioen jaarlijks kan worden aangepast ten opzichte van de maatstaf (2,25% voor actieven en 2,00% voor inactieven). Het beoogde niveau van toeslagverlening op lange termijn bedraagt gemiddeld minimaal 50% van de maatstaf per jaar. Dit is de aanpassing van het pensioen inclusief eventueel toegepaste kortingen.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

- Het risico van lagere toeslagverlening bij tegenvallende economische omstandigheden wordt door de stakeholders geaccepteerd. Het minimaal toelaatbare niveau van toeslagverlening op lange termijn bij een slechtweerscenario bedraagt gemiddeld genomen 0% van de maatstaf per jaar zodat de nominale pensioenen nog kunnen worden uitgekeerd. De feitelijke pensioenpremies dienen op jaarbasis minimaal zuiver kostendekkend te zijn.

5.6.2 RISICOHOUDING

Het vaststellen van de risicohouding van het Pensioenfonds gebeurt door het bestuur:

- in overleg met de vertegenwoordigers van Werkgever en werknemers (sociale partners); en
- in overleg met het VO.

De gezamenlijke risicohouding vormt de basis voor:

- de aanvaarding door het bestuur van het Pensioenfonds van de uitvoeringsopdracht van sociale partners;
- het vaststellen en het toetsen van het beleid, bijvoorbeeld het strategisch beleggingsbeleid en/of risicomanagement; en
- de verantwoording achteraf van het bestuur over het gevoerde beleid aan belanghebbenden.

Om de risicohouding van het Pensioenfonds te kunnen vaststellen, heeft het bestuur onderzoek gedaan naar de risicobereidheid van deelnemers en naar de risicohouding van het bestuur. Op basis van de hieruit volgende resultaten en conclusies voor het Pensioenfonds, is in samenspraak met sociale partners en het VO onderstaande risicohouding vastgesteld.

Kwantitatieve risicohouding

Het risico op de lange termijn wordt uitgedrukt in de door het Pensioenfonds vastgestelde ondergrenzen van de haalbaarheidstoets. Hiervoor geldt vanuit zowel de feitelijke financiële positie als vanuit de evenwichtssituatie een ondergrens van de mediaan van het pensioenresultaat van 80%. De maximale relatieve afwijking van het pensioenresultaat in het slechtweer scenario is gelijk aan 30%.

Het risico op de korte termijn wordt uitgedrukt in de wettelijk vereiste solvabiliteitsbuffer. Deze bedraagt voor het beleggingsprofiel van het Pensioenfonds met een renteafdekking binnen een bandbreedte van 50% tot 80% (DNB UFR) tussen de 111% en 120% dekkingsgraad. Op basis van de renteafdekking per 31 december 2019 is het VEV per 31 december 2019 gelijk aan 19,0%.

Met de risicohouding en de jaarlijkse haalbaarheidstoets wordt een concreet kader gecreëerd voor de invulling van het strategisch beleggingsbeleid. Het bestuur heeft geconcludeerd dat het in dit jaarverslag beschreven strategische beleggingsbeleid van het Pensioenfonds past binnen de kaders van de in samenspraak vastgestelde risicohouding. Naar de mening van het bestuur is voor het Pensioenfonds sprake van de juiste balans tussen ambities, benodigd risico en gewenste zekerheid.

5.6.3 RISICOCATEGORIEËN

De wet verplicht pensioenfondsen een beleid te voeren dat gebaseerd is op een systematische analyse van de risico's. In dit kader heeft het bestuur de risico's van het Pensioenfonds geanalyseerd. Een beschrijving van deze risico's alsmede van de beheersingsmaatregelen wordt hierna beschreven.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Het bestuur van het Pensioenfonds categoriseert de onderscheiden risico's naar de financiële en operationele strategische doelstellingen.

Risico's in relatie tot financiële strategische doelstellingen	
Risico	Koppeling doelstelling
Beleggingsrisico's: • Solvabiliteitsrisico • Liquiditeitsrisico • Matching-/renterisico • Prijsvolatiliteit • Marktliquiditeit • Exposurerisico • Concentratierisico • Correlatierisico • Sponsorrisico	Beheersen: risico in beperkte mate is benodigd om ambitie waardevast pensioen te kunnen waarmaken.
Verzekeringstechnische risico's: • Langlevenrisico • Arbeidsongeschiktheidsrisico	Beheersen en accepteren: risico komt voort uit de uitvoering van de pensioenregeling.
Systeemrisico: • Systeemrisico	Zoveel mogelijk beheersen en indien mogelijk vermijden. Dit risico draagt niet bij aan de doelstellingen van het Pensioenfonds.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Risico's in relatie tot operationele strategische doelstellingen	
Risico	**Koppeling doelstelling**
Omgevingsrisico: • Reputatierisico • Afhankelijkheid • Politieke beslissingen/Publieke opinie • Strategie en beleid	Zoveel mogelijk beheersen en indien mogelijk vermijden. Dit risico draagt niet bij aan de doelstellingen van het Pensioenfonds.
Integriteitsrisico: • Integriteit • Interne fraude • Belangenverstrengeling	
Uitbestedingsrisico's: • Kwaliteit dienstverlening • Fouten in pensioenberekeningen • Fouten in premieberekeningen • Verstrekken van foutieve informatie • Continuïteit bedrijfsvoering • Beveiliging • Liquiditeitsrisico • Foutieve betalingen	
Communicatierisico's	
Juridische risico's • Wet- & regelgeving • Aansprakelijkheid • Contractuele risico's	Zoveel mogelijk beheersen en indien mogelijk vermijden. Dit risico draagt niet bij aan de doelstellingen van het Pensioenfonds.
IT-risico's • Fouten door menselijk handelen • Fraude • Kennis over programmatuur • Complexiteit interfaces en applicaties • End user computing • Cyberrisico • Kostenbeheersing IT • Continuïteit IT-landschap uitvoerders • Business Continuity Management • Toegang tot systemen	
Financiële verslagleggingsrisico's	

Het bestuur heeft een overzicht gemaakt van alle processen die door het Pensioenfonds worden uitgevoerd en per proces is een procesbeschrijving opgesteld. Deze procesbeschrijvingen hebben diverse doelen:

- Het verbeteren van inzicht in de processen en de daaraan verbonden risico's door de gehele keten heen voor het bestuur en belanghebbenden.
- Het vaststellen van rollen en verantwoordelijkheden, het beschrijven van de stappen in het proces en van de beheersmaatregelen.
- Het nagaan aan de hand van procesbeschrijvingen of alle daarin genoemde checks en balances hebben plaatsgevonden.

pwc PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

5.6.4 MATE VAN RISICOBEHEERSING

Hierna volgt een toelichting op de voornaamste risico's die door het bestuur worden onderkend, evenals het beleid van het bestuur voor het mitigeren van deze risico's.

5.6.4.1 Risico's in relatie tot financiële strategische doelstellingen

Financiële risico's zijn risico's die direct betrekking hebben op de financiële positie (beleggingen en verplichtingen) van het Pensioenfonds, te weten:

- beleggingsrisico (dit omvat markt- en kredietrisico);
- verzekeringstechnisch risico; en
- systeemrisico.

Beleggingsrisico

De belangrijkste beleggingsrisico's zijn het markt- en kredietrisico.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat door ontwikkeling van de marktprijzen (veroorzaakt door factoren die samenhangen met een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren) wijzigingen in de waarde van de beleggingen plaatsvinden. Wijzigingen in marktomstandigheden hebben altijd direct invloed op het beleggingsresultaat, omdat alle beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk worden verwerkt in het saldo van baten en lasten. Spreiding binnen de portefeuille (diversificatie) kan het marktrisico mitigeren. De verdeling van de rendementsportefeuille is opgenomen in de verklaring inzake beleggingsbeginselen (bijlage 2 bij de ABTN).

Marktrisico is uit te splitsen in:

- *rente-/matchingsrisico;*
- *valutarisico; en*
- *prijsrisico.*

De beleggingsdoelstellingen bepalen de strategie die het Pensioenfonds volgt ten aanzien van het beleggingsrisico. In de dagelijkse praktijk ziet de BC toe op het marktrisico conform de beleggingsrichtlijnen zoals vastgelegd in de vermogensbeheerovereenkomst met de vermogensbeheerder (de IMA), de verklaring betreffende beleggingsbeginselen zoals vastgelegd in bijlage 2 bij de ABTN en het Beleggingsbeleid zoals vastgelegd in hoofdstuk 9 bij de ABTN. De marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

Rente-/matchingsrisico

Rente-/matchingsrisico is een gecombineerd risico dat optreedt bij wijzigingen in de beleggingen en verplichtingen als gevolg van een wijziging van de marktrente. Het Pensioenfonds beperkt het renterisico door de duration van de beleggingen in vastrentende waarden in de matching portefeuille zoveel mogelijk in overeenstemming te brengen met de duration van de pensioenverplichtingen. Het bestuur past een dynamisch rentehedge-beleid toe, waarbij de bandbreedte van de renteafdekking in de tweede helft van 2019 is vastgesteld op minimaal 60% en maximaal 90%.
Gezien de voortdurende lage rentestand is per ultimo 2019 de afdekking van het renterisico 60% conform de in de dynamische rentestaffel aangegeven waarde.

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat optreedt bij wijzigingen in de beleggingen als gevolg van fluctuaties in de wisselkoersen. Het Pensioenfonds heeft begin september 2017 het valuta-afdekkingsbeleid ten opzichte van valutarisico aangepast. Toen is besloten dat het fonds de uitvoering van het afdekken van het valutarisico niet meer zelf voor haar rekening zou nemen, maar dat belegd zou gaan worden in indexfondsen die zelf al het valutarisico afgedekt hadden. Medio 2019 is besloten de afdekking van het valutarisico voor ontwikkelde markten te verhogen naar 70%. Op deze wijze is per ultimo 2019 een afdekking van het valutarisico voor de gehele beleggingsportefeuille gerealiseerd van 61,6%.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Prijsrisico

Prijsrisico is het risico dat door de ontwikkeling van marktprijzen (veroorzaakt door factoren die samenhangen met een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren) waardewijzigingen plaatsvinden. Wijzigingen in marktomstandigheden hebben altijd direct invloed op het beleggingsresultaat, omdat alle beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk worden verwerkt in het saldo van baten en lasten. Het Pensioenfonds probeert prijsrisico zo veel mogelijk te mitigeren door spreiding binnen de portefeuille (diversificatie) aan te brengen naar regio, categorie en sector. Het Pensioenfonds heeft verdere spreiding aangebracht door alleen te beleggen in gediversifieerde beleggingsfondsen.

Kredietrisico

Het Pensioenfonds is relatief beperkt vatbaar voor specifiek kredietrisico, omdat er in de rendementsportefeuille uitsluitend wordt belegd in indexfondsen en ETF's. In de matchingportefeuille wordt voornamelijk belegd in LDI-fondsen. LDI-fondsen worden gebruikt om het renterisico af te dekken. Dit soort fondsen houdt een portefeuille van vastrentende waarden aan, die samen met cash als onderpand voor renteswaps (bilateraal en centraal gecleard) gebruikt wordt. Deze vastrentende waarden bestaan voornamelijk uit overheids- en aan overheid gerelateerde obligaties uit landen met een goede rating. Ten aanzien van de swaps is ook tegenpartijrisico van toepassing, hetgeen door middel van onderpand ('**collateral**') gemitigeerd wordt in het geval van bilaterale renteswaps. Voor centraal geclearde swaps vindt dagelijkse uitwisseling van cash margin plaats. Binnen de indexfondsen en ETF's worden in beperkte mate aandelen en obligaties uitgeleend ('**security lending**'). Het tegenpartijrisico dat hieruit ontstaat, is beperkt door actief collateral management door de beheerder van het beleggingsfonds.
Met betrekking tot de gedeeltelijke herverzekering van het nabestaanden- en arbeidsongeschiktheidspensioen is een beperkt risico dat de herverzekeraar in gebreke blijft door het bestuur onderkent. Hierbij wordt het risico berekend dat de herverzekeraar binnen één jaar daadwerkelijk in gebreke blijft, rekening houdend met de rating van de herverzekeraar.

Verzekeringstechnisch risico

Sinds 1 januari 2009 zijn in het Pensioenfonds geen nieuwe deelnemers meer opgenomen (gesloten fonds). Volgens de Pensioenwet dient een pensioenfonds bij vaststelling van de technische voorziening rekening te houden met de voorzienbare trend in overlevingskansen. Het Actuarieel Genootschap heeft in september 2018 de Prognosetafel AG 2018 gepubliceerd.
De technische voorziening van het Pensioenfonds is per 31 december 2019 gewaardeerd op basis van deze prognosetafel en de fondsspecifieke Towers Watson ervaringssterftecijfers 2018. Door toepassing van de meest recente Prognosetafel AG 2018 en de fondsspecifieke Towers Watson ervaringssterftecijfers 2018 is het langlevenrisico in grote mate verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Systeemrisico

Het systeemrisico is het risico dat het mondiale financiële systeem niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van het Pensioenfonds niet langer verhandelbaar zijn en, al dan niet tijdelijk, hun waardeverliezen. Net als voor andere marktpartijen is dit risico voor het Pensioenfonds niet beheersbaar. De wereldwijde kredietcrisis heeft aangetoond in hoeverre marktpartijen afhankelijk zijn van de goede werking van financiële markten en systemen.

5.6.4.2 Risico's in relatie tot operationele strategische doelstellingen

Operationele risico's zijn risico's die optreden bij de uitvoering van de pensioen- en beleggingsactiviteiten, als gevolg van niet afdoende of falende interne processen, menselijk gedrag en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen. Deze risico's worden veelal gemitigeerd door contractuele afspraken die met de externe partijen zijn opgesteld en door procesbeschrijvingen voor de processen die het Pensioenfonds zelf uitvoert.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Het betreft de volgende risico's:

- Omgevingsrisico
- Integriteitsrisico
- Uitbestedingsrisico
- Communicatierisico
- Juridische risico
- IT-risico
- Financiële verslagleggingsrisico

Omgevingsrisico

Onder het omgevingsrisico worden de risico's verstaan die ontstaan als gevolg van externe veranderingen. Hierbij kan bijvoorbeeld worden gedacht aan veranderingen in de maatschappelijke wens om duurzaam te beleggen. Daarnaast wordt onder dit risico verstaan het risico op schade aan de reputatie van het Pensioenfonds en veranderingen van het ondernemingsklimaat. Het Pensioenfonds is zich bewust van een toename van dit risico door recente ontwikkelingen zoals verantwoording over uitvoeringskosten, Governance en het beleggingsbeleid. Het Pensioenfonds anticipeert op nieuwe ontwikkelingen en is transparant bij zowel de afweging van belangen als het vastleggen van besluiten.

Integriteitsrisico

Onder integriteitrisico wordt verstaan het risico dat het Pensioenfonds niet integer handelt. Het Pensioenfonds beheerst dit risico door het continu bewaken en eventueel bijstellen van het beleid en transparantie bij uitingen naar belanghebbenden. Daarnaast heeft het Pensioenfonds een integriteitbeleid vastgesteld. Hierin geeft het zijn visie op integriteit en onderscheidt het diverse situaties waarin integriteit een rol speelt. Tenslotte legt het integriteitbeleid de maatregelen vast die voorkomen dat de reputatie van het Pensioenfonds wordt geschaad Bij de beheersing van dit risico kan gedacht worden aan onder meer de gedragscode en procesmatige waarborgen.

Uitbestedingsrisico

Het Pensioenfonds besteedt de pensioenuitvoering, bestuursondersteuning en het vermogensbeheer uit. Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan externe partijen uitbestede werkzaamheden dan wel door deze externe partijen ter beschikking gestelde apparatuur en personeel worden geschaad. De uitbesteding van werkzaamheden aan een externe partij heeft tot gevolg dat een bestuur geen directe gezagsverhouding heeft met de personen die bij de externe partij feitelijk en dagelijks zijn belast met de uitvoering van die werkzaamheden.
Het bestuur heeft voorts geen rechtstreeks zicht op en voert geen directe controle uit op administratieve processen, zoals uitbetaling van pensioenen en pensioenberekeningen. Om dit risico te beheersen, zijn duidelijke voorwaarden contractueel vastgelegd en uitgewerkt in een servicelevel agreement ('***SLA***'). De externe partij legt periodiek verantwoording af over de beheersing van de processen en verstrekt hierbij ook een ISAE 3402 II of SOC1 rapportage met een verklaring van de accountant, inclusief 'in control statement' voor de gehele dienstverlening. Deze rapportage beschrijft de beheerdoelstellingen en beheermaatregelen voor de belangrijkste processen die de externe partij voor het Pensioenfonds uitvoert. Het bestuur heeft verder een uitbestedingsbeleid vastgesteld om de uitbestedingsrisico's beter te kunnen monitoren.

Communicatierisico

Het communicatierisico is het risico dat door onvoldoende, onjuiste of onvolledige communicatie de deelnemer niet goed wordt geïnformeerd. Het bestuur vindt duurzame communicatie naar deelnemers en andere belanghebbenden van groot belang om de risico's als gevolg van het gedrag en de verwachtingen van de deelnemers te beheersen. Het beleid van het Pensioenfonds is daarom de laatste jaren aangescherpt.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

In het communicatieplan van het Pensioenfonds is communicatiebeleid vastgelegd en wordt beschreven hoe en wanneer het Pensioenfonds duidelijk, begrijpelijk, juist en tijdig communiceert. In alle vormen van communicatie wordt rekening gehouden met de diversiteit van de doelgroepen. De communicatie van het Pensioenfonds voldoet minimaal aan de eisen van de Pensioenwet en de effectiviteit van het communicatiebeleid wordt periodiek getoetst.

Juridisch risico
Het juridisch risico hangt samen met (veranderingen in en naleving van) wet- en regelgeving en het mogelijk in gevaar komen van de rechtspositie. Dit is inclusief de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet-correct gedocumenteerd zijn. Een onderdeel van het juridisch risico is het compliance-risico. Dit omvat het risico dat niet of niet-tijdig de consequenties van (veranderende) wet- en regelgeving worden onderkend, waardoor overtredingen van wet- en regelgeving plaatsvinden. Daarnaast is het compliance-risico ook het risico dat interne regelgeving, zoals de gedragscode en beleggingsrichtlijnen, niet wordt nageleefd.

Het beleid van het Pensioenfonds is erop gericht het juridisch risico zo veel mogelijk te reduceren en te beheersen. Beheersing vindt plaats door het maken van afspraken in de SLA over de inrichting en naleving van compliance door de uitvoeringsorganisatie. Zo worden contracten, overeenkomsten en SLA-afspraken in voorkomende gevallen getoetst door externe juristen, en is de monitoring van de naleving van (nieuwe) wet- en regelgeving ook uitbesteed aan diverse uitbestedingspartijen.

In het kader van de monitoring van de naleving van (nieuwe) wet- en regelgeving vindt er periodiek een evaluatie plaats van de contracten en is een aansprakelijkheidsverzekering afgesloten. Tevens is de klachten- en geschillenregeling ingeregeld. Het bestuursbureau is verantwoordelijk voor het informeren van het bestuur over al deze aspecten. Daarnaast heeft het Pensioenfonds een compliance officer aangesteld (per okober 2019 vacature). Deze ziet toe op de naleving van de gedragscode door de betrokkenen van het Pensioenfonds zoals het bestuur en het VO.

IT-risico
Het informatietechnologie (“***IT***”)-risico is het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu of onvoldoende beveiligd worden. Het risico kan zich voordoen als bijvoorbeeld de IT-strategie en het IT-beleid niet of onvoldoende zijn toegesneden op de bedrijfsprocessen. Daarnaast kan het IT-risico optreden bij:

- de beveiliging van systemen (bijvoorbeeld toegang voor niet-geautoriseerde gebruikers tot vertrouwelijke informatie);
- de betrouwbaarheid van data in systemen;
- de mate van aanpasbaarheid van systemen (onvoldoende beheersing van de IT-omgeving); en
- de continuïteit van systemen (het niet-beschikbaar zijn van de IT-infrastructuur).

Het IT-risico is een actueel aandachtsgebied voor het Pensioenfonds. Het bestuur van het Pensioenfonds heeft zowel diverse IT-risico’s als IT-beliefs vastgesteld. Op basis daarvan is een IT-beleid ontworpen. Dit IT-beleid is vanaf 2019 de standaard waarop externe partijen beoordeeld worden in combinatie met door externe partijen verstrekte ISAE 3402 II en SOC1 rapportage en de bevindingen daarin van de controlerend accountant.
Het bestuur van SPAN heeft een IT-beleid vastgesteld en is nog in overleg met RiskCo in hoeverre hieraan wordt voldaan. Op dit moment vindt tevens een onderzoek door DNB plaats naar de IT-omgeving en de IT-security. De bevindingen worden met SPAN gedeeld waardoor wij nog in afwachting zijn.

pwc PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Financiële verslagleggingsrisico
Het financiële verslagleggingsrisico is het risico dat de verslaglegging van het Pensioenfonds niet voldoet aan wet- en regelgeving en de richtlijnen die van toepassing zijn. De AFM roept ondernemingen, stichtingen en hun accountants op aandacht te besteden aan een aantal specifieke onderwerpen bij het opstellen en controleren van de financiële verslaggeving. Dit omdat de kwaliteit onvoldoende is, wat financiële gevolgen met zich mee kan brengen.

Om dit risico te kunnen mitigeren, heeft het Pensioenfonds voor wat betreft de kwaliteit en de controle op de financiële verslaglegging een accountant, actuaris, maar ook sleutelfunctiehouders benoemd. Is Het bestuur heeft een actieve houding om aanbeveling ten aanzien van de kwaliteit op te volgen.

5.6.4.3 Ontwikkelingen en belangrijkste risico's en onzekerheden in 2019
In toevoeging op de hiervoor beschreven risico's, volgt hieronder een beschrijving van de ontwikkelingen en de belangrijkste risico's en onzekerheden specifiek voor het jaar 2019.

Lage rentestand
Vanwege de voortdurende lage rentestand op langere looptijden, blijft het strategische risico bestaan dat het Pensioenfonds niet (volledig) aan haar ambitie op het gebied van toeslagverlening kan voldoen. De middelen die het Pensioenfonds hiertegen kan inzetten zijn beperkt. Tevens is besloten om de staffel van de dynamische rentehedge meer in overeenstemming te brengen met de huidige economische realiteit, waarbij wordt uitgegaan van een langdurige lage rente.

Pensioenakkoord
In juni 2019 is overeenstemming bereikt over de hoofdlijnen van het nieuwe pensioencontract. In dit stadium bestaat nog veel onduidelijkheid over de exacte gevolgen, maar het Pensioenfonds verwacht hier in 2020 meer duidelijkheid over te krijgen.

Eigen Risicobeoordeling ('ERB') - continuïteit Pensioenfonds
De introductie van de ERB volgt uit de implementatie van de IORP II Richtlijn. Met ingang van 13 januari 2019 schrijft het Besluit financieel toetsingskader ('Besluit FTK') daarom voor dat pensioenfondsen verplicht zijn om in het kader van het risicobeheer eens in de drie jaar:

- een eigenrisicobeoordeling uit te voeren;
- de resultaten hiervan schriftelijk vast te leggen; en
- de schriftelijke vastlegging ervan met DNB te delen.

Vanwege het gesloten karakter van het Pensioenfonds en de daarmee gepaard gaande uitdagingen op het gebied van de continuïteit c.q. toekomst van het Pensioenfonds (zie tevens verderop in dit hoofdstuk), is reeds gestart met een opzet voor een ERB. Daarin zullen diverse toekomstscenario's worden beschreven en beoordeeld.

Uitbestedingsrisico – pensioenuitvoering
Het uitbestedingsrisico met name met betrekking tot de pensioenadministratie blijft een punt van aandacht. Het Pensioenfonds heeft gedurende het hele jaar nauw contact onderhouden met RiskCo ten aanzien van de migratie naar een nieuw administratiesysteem en het nieuwe risk control framework. Zo heeft op regelmatige basis een zogenaamd 'drie fondsen overleg' plaatsgevonden. Het Pensioenfonds neemt deel aan dat overleg met twee andere fondsen en een externe adviseur, waarbij zowel operationele als organisatorische aspecten bij de pensioenuitvoerder worden gemonitord. Tevens wordt elk kwartaal de SLA-rapportage besproken, waarbij uitvoerig het risicomanagement aan de orde komt. Tenslotte zijn de ISAE 3402 II en SOC1 ontvangen en beoordeeld (zie Hoofdstuk 6). Het Pensioenfonds blijft op deze manier in control. Tot dusverre zijn geen materiële bevindingen naar voren gekomen.

pwc PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

IT-risico – uitbesteding
Het IT-landschap verandert in hoog tempo. Gezien de grote impact die dit risico bij manifestatie kan veroorzaken, heeft het bestuur van het Pensioenfonds besloten een IT-deskundige aan te stellen. Daarmee wordt specifieke kennis aan het Pensioenfonds toegevoegd, waarmee het bestuur beter in control is. Deze persoon vormt onderdeel van de risicomanagement commissie en functioneert als schakel tussen het Pensioenfonds en uitbestedingspartijen ten aanzien van IT-gerelateerde zaken, om te waarborgen dat deze handelen in overeenstemming met het door het Pensioenfonds gehanteerde IT-beleid.

ESG-risico's
De risicomanagement commissie heeft in samenwerking met de beleggingscommissie in 2019 de belangrijkste ESG-risico's geïdentificeerd. Deze zullen in 2020 worden opgenomen in het risk register and daarmee integraal onderdeel vormen van het risk control framework. SPAN mitigeert deze risico's door zoveel mogelijk de rendementsportefeuille onder te brengen bij ESG-fondsen (zoals reeds beschreven).

COVID-19
De gevolgen van het coronavirus in het begin van 2020 vallen op dit moment voor het Pensioenfonds nog moeilijk in te schatten. Het verdere verloop van de economische en maatschappelijke ontwikkelingen in 2020 zullen bepalend zijn voor de uiteindelijke impact. De aandelen van het Pensioenfonds zijn belegd in aandelenfondsen met een kritisch/gebalanceerd risicoprofiel (passief beleid). Daarmee bestaat er geen overmatige exposure ten aanzien van zakelijke waarden. Voor de operationele risico's geldt dat het Pensioenfonds beschikt over een goede digitale infrastructuur via de Werkgever, welke continu gemonitord en verbeterd wordt. Dit maakt het mogelijk voor bestuursleden, comissieleden en het bestuursbureau om in een efficiënte en goed beveiligde IT-omgeving buiten kantoor te werken. Ook beschikt het Pensioenfonds over een taakverdeling, waarbij voor elke taak twee direct verantwoordelijke bestuurders zijn aangewezen, een hoofdverantwoordelijk bestuurlid en een zogenaamd 'schaduw-bestuurslid'. Van derde partijen ontvangt het Pensioenfonds op regelmatige basis updates over de werking van de betreffende business continuïteitsplannen, zodat voldoende controle kan worden uitgeoefend en waar nodig, bijgestuurd kan worden.

5.6.5 RISICOMANAGEMENTSYSTEEM ("RMS")
Het bestuur is verantwoordelijk voor de inrichting en goede werking van het interne risicobeheersing- en controlesysteem ten behoeve van alle risico's waaraan het Pensioenfonds zich ziet blootgesteld. Het inschatten en beheersen van risico's is voor het bestuur van het Pensioenfonds een vast aandachtspunt bij het bespreken van de agendapunten tijdens de bestuursvergadering. Tevens wordt bij bestuursbesluiten gebruik gemaakt van een zogenaamde "voorlegger", waarmee concrete risicoafweging en evenwichtige belangenafweging worden gewaarborgd.

Het Pensioenfonds hanteert een Integraal Risicomanagement Handboek ('IRM Handboek'), waarin het risicomanagementbeleid en de bijbehorende processen staan beschreven. In het IRM Handboek is een Risk Register opgenomen, waarin alle door het bestuur gepercipieerde risico's zijn vastgelegd. Per risico is een risicospecificatie gemaakt met daarin een beschrijving van het risico, een inschatting van de kans en de impact van het risico, de mitigerende maatregel(en) per risico en de kans en impact na het nemen van de mitigerende maatregelen. De risicomanagement commissie rapporteert aan het bestuur van het Pensioenfonds.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Risk Governance & Risicofilosofie
Met betrekking tot risicomanagement hanteert het Pensioenfonds het model 'three lines of defence' (verdedigingslinies). Gestreefd wordt naar een zuivere scheiding van de eerste, tweede en derde lijn tussen bestuur en bestuurscommissies.

Met het 'three lines of defence' model wordt binnen het Pensioenfonds bedoeld:

	1ste lijn	2de lijn	3de lijn
Wie	Bestuur & bestuurs-commissies.	Risicomanagement-commissie, (beoogd) sleutelfunctiehouder en -vervullers risicobeheerfunctie en sleutelfunctiehouder/-vervuller actuariële functie.	VO, VC en (beoogd) sleutelfunctiehouder/-vervuller.
Beleid	• Verantwoordelijk voor uitvoering primaire proces. • Implementeren van governance en risk framework. • Monitoring. • Beheersen van risico's.	• Inrichting van governance en risk framework. • Monitoring of bij uitvoering van processen framework wordt gevolgd. • Zorgdragen voor periodieke rapportages hierover.	• Review van governance en risk framework. • Onafhankelijk oordeel over werking 1e en 2e lijn.
Uitvoering	• Het zorgdragen voor de uitvoering van het primaire proces. • Het beheersen van risico's. • Het monitoren en rapporteren.	• Ondersteuning bij monitoring of bij uitvoering van processen framework wordt gevolgd. • Zorgdragen voor periodieke rapportages hierover.	• Voorbereiding review governance en risk framework. • Voorbereiding onafhankelijke beoordeling werking 1e en 2e lijn.
Resultaat	Een beheerste en integere bedrijfsvoering.	Een bevestiging van integere en beheerste bedrijfsvoering.	Een overzicht van de (werking van) controls.

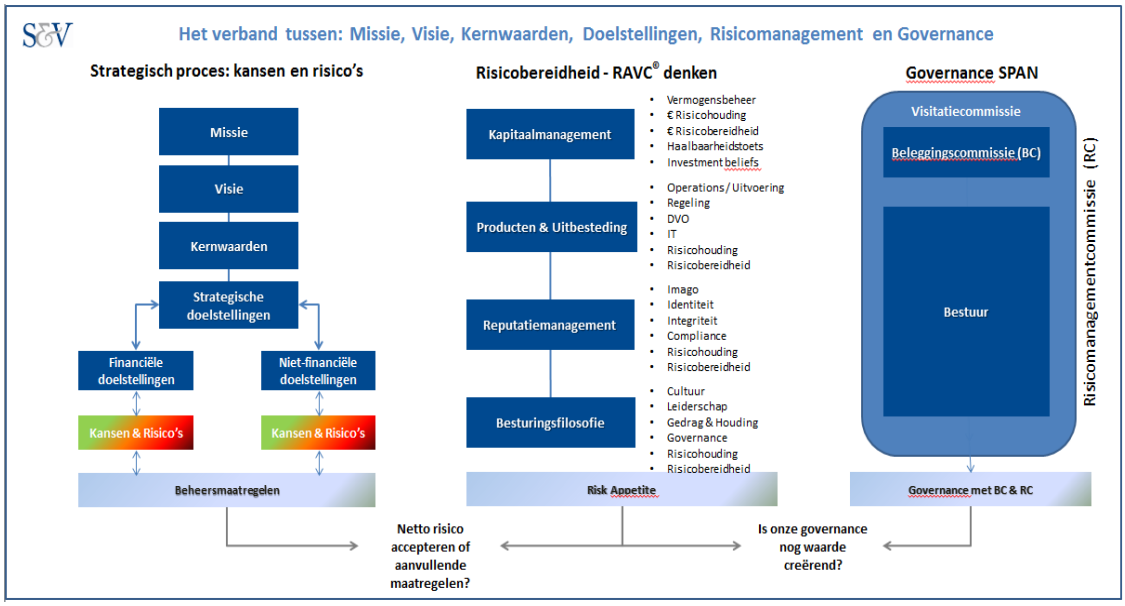
Eerste lijn: het bestuur vormt de eerste lijn binnen het Pensioenfonds doordat het de verantwoordelijkheid draagt voor de beleids- en besluitvorming en risicobeheersing. Het bestuur heeft de uitvoering van het risicomanagement gedelegeerd aan het bestuursbureau.
Tweede lijn: de tweede lijn betreft de RC die toeziet op een correcte uitvoering van de risicomanagement taken door de eerste lijn.
Derde lijn: de derde lijn betreft de organen en functionarissen die achteraf toetsen of het risicomanagementbeleid correct is toegepast.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

De RC bestaat uit 4 leden waarvan één bestuurslid (voorzitter en tevens (beoogd) sleutelfunctiehouder risicobeheer) en drie vervullers. Vanuit Atradius Group Human Resources en Group Risk Management zijn in totaal twee personen / vervullers afgevaardigd die de uitvoerende werkzaamheden van de commissie voor hun rekening nemen en contact onderhouden met het bestuursbureau. Voorts is vanuit Graydon (onderdeel van Atradius) één persoon / vervuller aangesteld voor specifieke IT-aangelegenheden. De persoon is tevens werkzaam als IT security manager / IT risk manager bij Graydon. De RC kan zich laten bijstaan door externe adviseurs. De voorzitter van de RC kan, indien daartoe aanleiding bestaat, escaleren naar de visitatiecommissie.

De borging van het risicomanagement is gebaseerd op het RAVC-model (Risk Appetite Value Chain). In dit RAVC-model vormen de missie, visie, kernwaarden en strategische doelstellingen het uitgangspunt voor het integraal risicomanagement. Middels helder en concreet geformuleerde missie, visie, kernwaarden en strategische doelstellingen kan vervolgens de risicobereidheid worden bepaald waarbij onderscheid wordt gemaakt naar de vier domeinen Kapitaalmanagement, Producten & Uitbesteding, Reputatiemanagement en Besturingsfilosofie.
In het algemeen kunnen deze vier domeinen worden onderscheiden in de missie, visie, kernwaarden en strategische doelstellingen. Het onderscheid van deze vier domeinen is van belang omdat de risicobereidheid per domein kan verschillen. Vervolgens wordt beoordeeld of de governancestructuur zodanig is dat deze op effectieve en efficiënte wijze bijdraagt aan het realiseren van de strategische doelstelling op een beheerste en integere wijze. Zo is er gekeken naar de ‘Risk Governance’ van het Pensioenfonds en de ‘Besturingsfilosofie’. Een goede risk governance is een voorwaarde voor de borging van het integraal risicomanagement. Het gaat hierbij om het expliciet maken van de taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden.

Figuur – Risicofilosofie



Bron: Sprenkels & Verschuren

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Met behulp van het RAVC-model zijn de volgende werkzaamheden uitgevoerd:

- Het vaststellen van de kernwaarden en het aanscherpen van de strategische doelstellingen in lijn met de missie en visie.
- Het bepalen van de risicohouding per domein.
- Het bepalen van de risicobereidheid per domein.
- Het bepalen van de strategische risico's.
- Het per strategisch risico scoren van de kans, de impact en mate van beheersing zodat het bruto en het netto risico kan worden bepaald.
- Verduidelijken en verbeteren van de governancestructuur (i.e. het 'three lines of defence' model) met betrekking tot het integraal risicomanagement.

De uitwerking van de onderwerpen draagt bij aan het risicobewustzijn van het bestuur en het borgen van het risicomanagementproces binnen de governancestructuur. Hiermee wordt beoogd het integraal risicomanagementbeleid op een hoger volwassenheidsniveau te brengen.

Vervolgstappen
In 2020 zal de RC zich voornamelijk richten op de volgende zaken:

Monitoring uitbestedingspartijen
Het IT-beleid en IT-security met name bij de pensioenuitvoerder zal nauwgezet gevolgd worden. Voorts is de RC voornemens na te gaan in welke mate alle risico's door het Pensioenfonds geïdentificeerd zijn inzake uitbesteding, ook gedekt worden door de ISAE 3402 en de SOC1 rapportages. Bestaande SLA's met bijbehorende risicotolerantiegrenzen zullen kritisch worden beoordeeld en eventueel worden aangepast.

Compliance Officer
De RC zal met het bestuur in overleg treden voor de invulling van de vacature van Compliance Officer van het Pensioenfonds.

Procesbeschrijvingen
De RC heel zichzelf ten doel gesteld waar nodig de bestaande procesbeschrijvingen van het Pensioenfonds te actualisteren en te uniformeren, zodat deze een goed uitgangspunt vormen voor de werkzaamheden van de interne auditfunctie.

ERB
De RC zal het bestuur aansporen om over alternatieve scenario's in het kader van de toekomst van het Pensioenfonds na te denken, mede in het licht van de gewijzigde omstandigheden als gevolg van COVID-19. Voorts zal de RC de aanbeveling van de VC opvolgen, om meer specifiek de triggers vooraf te formuleren voor het uitvoeren van de ERB.

pwc
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

5.7 PENSIOENREGELING EN DEELNEMERS

De pensioenregeling is vastgelegd in het pensioenreglement van het Pensioenfonds.

5.7.1 KENMERKEN PENSIOENREGELING 2019

Pensioensysteem	Middelloonregeling
Opnameleeftijd	18 jaar
Pensioenrichtleeftijd	68 jaar (2019)
Pensioengevend salaris	13,96x vaste maandsalaris
Max. pensioengevend salaris	€ 107.593 grondslag ouderdoms-, partner-, wezenpensioen € 414.500 grondslag aanvullende arbeidsongeschiktheidspensioen
Franchise	€ 13.785 (wettelijk minimum 2019)
Pensioengrondslag	Pensioengevend salaris verminderd met de franchise
Opbouw Ouderdomspensioen	Maximaal 1,875% van de pensioengrondslag bij 68 jaar
Opbouw partnerpensioen	Voor de dienstjaren ná 2001 bedraagt het jaarlijkse partnerpensioen 70% van het (bereikbare) ouderdomspensioen voor de betreffende dienstjaren vastgesteld aan de hand van de (toen) geldende pensioenregeling (en) voor de dienstjaren ná 2001 (onbepaald partner systeem). Vóór 2001 gold het zogenaamde bepaald partner systeem, dat wil zeggen dat partnerpensioen alleen werd opgebouwd, voor zover de partner van de deelnemer was aangemeld bij het pensioenfonds onder de toen geldende pensioenregeling, en in dat geval alleen gedurende de periode waarvoor de partner was aangemeld. Het jaarlijkse partnerpensioen voor de dienstjaren vóór 1 januari 2001 is gelijk aan een percentage van het berekende ouderdomspensioen vastgesteld aan de hand van de toen geldende pensioenregeling(en) (indien geen partner of partner gedurende bepaalde periode: naar rato).
Opbouw wezenpensioen	14% van het in uitzicht gestelde ouderdomspensioen per kind, (max. 50%)
Arbeidsongeschiktheid	Maximaal 70% van het verschil tussen het jaarsalaris, en het op de ingangsdatum van het arbeidsongeschiktheidspensioen geldende maximum jaarloon (voor sociale verzekeringen), waarover de uitkeringen als gevolg van de WIA worden berekend

De eigen bijdrage op grond van de CAO is 7,5% van de pensioengrondslag.

Overgangsregelingen
Als gevolg van wijzigingen in de pensioenregeling van de Werkgever die in het verleden hebben plaatsgevonden, gelden er diverse overgangsregelingen in het pensioenreglement.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

5.7.2 HERVERZEKERING

Het Pensioenfonds heeft met ingang van 1 januari 2019 opnieuw een driejarige herverzekeringsovereenkomst afgesloten met De Goudse Levensverzekering N.V., die voor de uitvoering van deze overeenkomst samenwerkt met SCOR Global Life SE. Onder de herverzekeringsovereenkomst zijn het risico op overlijden voorafgaand aan de pensioeningangsdatum en het risico op arbeidsongeschiktheid herverzekerd.

5.7.3 TOESLAGBELEID

Voorwaardelijke toeslagverlening

De toeslagverlening van het pensioen is voorwaardelijk, dat wil zeggen: er is geen recht op toeslagverlening en het is ook voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre het verlenen van toeslagen zal plaatsvinden. Het bestuur toetst elk jaar of de aanpassing als bedoeld in artikel 23 leden 2 en 3 van het pensioenreglement kan plaatsvinden.
Het bestuur kent een voorwaardelijke toeslagverlening toe op basis van nominale termen. Verhogen met een toeslag op basis van nominale termen betekent dat de opgebouwde pensioenen toegezegd aan actieve deelnemers en de pensioenaanspraken toegezegd aan gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en overige aanspraakgerechtigden jaarlijks per 1 januari kunnen worden verhoogd indien en voor zover het Pensioenfonds deze toeslag toekomstbestendig kan verlenen. Hierbij wordt een maximale maatstaf gehanteerd van 2% voor inactieven en 2,25% voor actieven. Hierbij is aangesloten bij het onderscheid tussen actief en inactief zoals deze in het verleden ook van toepassing was met loon- en prijsinflatie.

Bij het nemen van deze beslissing laat het bestuur zich behalve door de dekkingsgraad en het vereist eigen vermogen mede leiden door andere overwegingen welke bepalend zijn voor de beantwoording van de vraag of de financiële positie van het Pensioenfonds zich tegen die aanpassing verzet, zoals bijvoorbeeld de algemene economische situatie en de ontwikkeling op de financiële markten. Een besluit dat in enig jaar een aanpassing kan plaatsvinden, vormt geen garantie voor in toekomstige jaren toe te kennen aanpassingen en houdt geen beperking in van de beleidsvrijheid die het bestuur ter zake heeft.

Onvoorwaardelijke toeslagverlening

Van een beperkte groep gewezen deelnemers en pensioengerechtigden (47 gewezen deelnemers en pensioengerechtigden per 31 december 2018) waarvan de pensioenen voor 2001 premievrij zijn gemaakt of zijn ingegaan worden de pensioenen onvoorwaardelijk geïndexeerd op basis van de consumenten prijsindex alle huishoudens oktober-oktober van het CBS met een maximum van 5,5%.

Deze 47 gewezen deelnemers en pensioengerechtigden hebben bezwaar gemaakt tegen het voorstel van het Pensioenfonds in 2009 om de onvoorwaardelijke toeslagverlening om te zetten naar voorwaardelijke toeslagverlening en hebben daarmee het recht behouden op onvoorwaardelijke toeslagverlening. Deze voorziening is volledig afgefinancierd in de voorziening van het Pensioenfonds.

Inhaaltoeslag

Bij een besluit tot het inhalen van een in het verleden niet volledig toegekende toeslag of een in het verleden doorgevoerde vermindering van pensioenaanspraken en pensioenrechten, laat het bestuur zich leiden door de aan de financiële positie van het Pensioenfonds te stellen eisen en de overweging dat de kans op volledige toekenning van een toeslag in de nabije toekomst door een besluit tot toekenning van een inhaaltoeslag niet onevenredig zwaar mag worden gereduceerd. In 2019 is er geen inhaaltoeslag toegekend.

pwc
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Korten pensioenaanspraken en -rechten
Het inzetten van de beleidsmaatregel om de verworven aanspraken en ingegane pensioenen te verminderen (korten) zoals beschreven in de ABTN van het Pensioenfonds, is een mogelijkheid waarmee het bestuur terughoudend is. Het toepassen van deze maatregel zal slechts in uiterste gevallen geschieden. In artikel 24 van het pensioenreglement is beschreven dat het Pensioenfonds kan besluiten de verworven aanspraken en ingegane pensioenen te korten indien de financiële positie van het Pensioenfonds daartoe noopt en alle overige sturingsmiddelen, met uitzondering van het beleggingsbeleid, zijn ingezet. Hiermee wordt invulling gegeven aan artikel 134 van de Pensioenwet. In 2019 is er geen korting uitgevoerd.

5.7.4 TOEGEKENDE TOESLAG

Voor de groep met een onvoorwaardelijk recht op toeslagverlening is een toeslag van 2,722% toegekend (over 2019) per 1 januari 2020. Deze toeslagverlening is opgenomen in de technische voorziening ('***TV***') van boekjaar 2019[9]. De definitieve (beleids-)dekkingsgraad per 31-12-2020 is door de actuaris van SPAN vastgesteld en bedraagt 110,0%. Het bestuur van het Pensioenfonds heeft vastgesteld dat hiermee geen ruimte is om toeslag toe te kennen per 1 januari 2020.

Het besluit over de voorwaardelijke toeslag 2019 (toekenning per 1 januari 2020) volgt na de vaststelling van het jaarwerk. In onderstaande tabel worden cumulatief de percentages van de gemiste toeslagen weergegeven.

	1-1-2020	1-1-2019	1-1-2018	1-1-2017	1-1-2016	1-1-2015	cum.
Dekkingsgraad 31.12 (t-1)	111,4%	109,7%	113,8%	106,40%	106,60%	112,70%	
Beleidsdekkingsgraad 31.12 (t-1)	110,0%	113,7%	110,6%	103,30%	108,20%	111,80%	
Actieven toeslag maatstaf	2,722%	2,250%	2,250%	2,250%	2,250%	2,250%	11,768%
Actieven toeslag toegekend[10]	0,000%	0,718%	0,121%	0,000%	0,000%	0,324%	1,167%
Actieven toeslag gemist	2,004%	1,532%	2,029%	2,250%	2,250%	2,250%	10,500%
Inactieven toeslag maatstaf	2,000%	2,000%	2,000%	2,000%	2,000%	2,00%	10,408%
Inactieven toeslag toegekend[11]	0,000%	0,638%	0,108%	0,000%	0,000%	0,29%	1,033%
Inactieven toeslag gemist	1,362%	1,362%	1,892%	2,000%	2,000%	1,71%	9,296%

5.7.5 DEELNEMERS EN DEMOGRAFIE

In 2019 zijn het aantal deelnemers geteld aan de hand van het aantal natuurlijke personen. In voorgaande jaren was het aantal polissen de basis voor de telling van het aantal deelnemers. Eind 2019 waren er 297 actieve deelnemers, 709 gewezen deelnemers en 442 pensioengerechtigden.

[9] Besluit onvoorwaardelijke toeslag 2019 (toekenning per 1 januari 2020) op grond van besluit van 12 december 2019.
[10] Voorlopig besluit
[11] Voorlopig besluit

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Aantal deelnemers	31-12-2018	Bij:	Af:	31-12-2019
Actieven	310	0	13	297
Gewezen deelnemers	725	11	27	709
Pensioengerechtigden	433	35	26	442
Totaal	**1.468**	**46**	**66**	**1.448**
Ouderdomspensioen (incl. TOP)	325	26	11	340
Partnerpensioen	98	4	9	93
Wezenpensioen	10	5	6	9
Totaal	**433**	**35**	**26**	**442**

Arbeidsongeschikte deelnemers

Er is voor 13 deelnemers (2018:14) sprake van premievrijstelling. Het aantal deelnemers dat een arbeidsongeschiktheidspensioen ontvangt is 0 (2018:10).

DEMOGRAFIE:	Aantal deelnemers		
Leeftijd	**Actief**	**Gewezen deelnemers**	**Pensioengerechtigden**
< 20	0	0	5
20-25	0	0	3
25-30	0	0	1
30-35	2	1	0
35-40	15	59	0
40-45	39	119	0
45-50	68	171	3
50-55	64	153	1
55-60	56	125	4
60-65	45	77	33
65-70	8	4	125
70-75	0	0	106
75-80	0	0	68
80-85	0	0	52
85-90	0	0	23
90-95	0	0	13
>95	0	0	5
Totaal	**297**	**709**	**442**

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

5.8 ACTUARIËLE PARAGRAAF

5.8.1 ACTUARIËLE ANALYSE

In het volgende overzicht is de actuariële analyse van het saldo van baten en lasten van het Pensioenfonds opgenomen. De actuariële analyse geschiedt op basis van de grondslagen die het Pensioenfonds hanteert:

(EUR X 1000)	2019	2018
Rendement en wijziging rentetermijnstructuur	10.404	-19.165
Financiering	1.107	959
Sterfte	271	3.693
Kosten	177	268
Arbeidsongeschiktheid	-2	-1.112
Wijzigingen actuariële grondslagen	593	3.568
Waardeoverdrachten	5	3
Uitkeringen	6	-21
Toeslagverlening	-1.938	15
Overig	-270	-57
Totaalresultaat	**10.353**	**-11.849**

De premie 2019 bedraagt in totaal 36,1% van het gemaximeerd pensioengevende salaris en 33,5% exclusief de uitvoeringskosten (2018: 34,7% van het gemaximeerd pensioengevende salaris en 32,1% exclusief uitvoeringskosten). De kostendekkende en feitelijke premies zijn als volgt (cf. art. 130 PW):

(EUR X 1000)	2019	2018
Kostendekkende premie	7.865	7.625
Gedempte kostendekkende premie	5.836	5.855
Feitelijke premie	8.035	7.727

De gedempte premie is lager dan de kostendekkende premie zonder demping van de disconteringsvoet.

5.8.2 ONTWIKKELING PREMIE

Het Pensioenfonds is volgens de uitvoeringsovereenkomst verplicht om minimaal een kostendekkende premie te heffen. Het bestuur verzoekt de adviserend actuaris van het Pensioenfonds jaarlijks om de gedempte en de zuiver kostendekkende premie te berekenen, waarbij rekening wordt gehouden met de pensioenleeftijd van 68 jaar en een opbouwpercentage van 1,875% voor alle deelnemers van het Pensioenfonds.

Op basis van de uitkomst van de berekening van de adviserend actuaris heeft het bestuur de premie met ingang van 1 januari 2019 verhoogd van 34,7% (2018) van het gemaximeerd pensioengevende salaris naar 36,1% van het gemaximeerd pensioengevende salaris. Het bestuur heeft na vaststelling van de premie de werkgever schriftelijk geïnformeerd en verzocht de premiebetaling te voldoen.

pwc PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Zuiver kostendekkende premie
De zuiver kostendekkende premie (‘***ZKDP***’) op marktwaarde is berekend met de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De ZKDP bestaat uit de volgende componenten:

- De actuarieel benodigde premie voor de opbouw en risicodekking van alle onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioentoezegging.
- De aan het strategische risicoprofiel van het Pensioenfonds gerelateerde solvabiliteitsopslag op de premie voor de onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioentoezegging, zijnde de opslag voor het in standhouden van het vereiste eigen vermogen.
- Een opslag voor de uitvoeringskosten en excassokosten.

Op basis van de Pensioenwet bevat de ZKDP ook een element voor de voorwaardelijke onderdelen van de pensioentoezegging, met inachtneming van het toeslagenbeleid en de afgesproken wijze van financieren. Deze component is voor het Pensioenfonds nihil aangezien de indexatie uit overrendementen van het Pensioenfonds moet komen. De kostendekkende premie 2019, exclusief de solvabiliteitsopslag, bedraagt 6.630 (2018: 6.455). Eind 2019 was de solvabiliteitsopslag 18,8%. De kostendekkende premie inclusief de solvabiliteitsopslag, bedraagt 7.865 (2018: 7.625).

Gedempte kostendekkende premie
De ZKDP gebaseerd op de rentetermijnstructuur is gevoelig voor renteveranderingen. Hierdoor ontstaan fluctuaties in deze kostendekkende premie van jaar op jaar. Om dit effect te voorkomen biedt het raamwerk van de PW en het FTK de mogelijkheid om premiedemping te bewerkstelligen. Het is daarbij toegestaan om af te wijken van de rentetermijnstructuur als rekenrente bij de vaststelling van de feitelijk te ontvangen premie.

Het Pensioenfonds heeft van deze mogelijkheid gebruikgemaakt. De gedempte kostendekkende premie (‘***GKDP***’) wordt door middel van twee methodes vastgesteld, waarbij het maximum van beide methodes als gedempte premie wordt gehanteerd. In het eerste geval wordt de gedempte premie bepaald op basis van de door het fonds aangeleverde verwachte rendementscurve. In het tweede geval is er op deze curve een toeslagopslag van 2,25% gelegd over alle looptijden, maar is er geen sprake van een solvabiliteitsopslag. Uit de berekeningsresultaten blijkt dat de tweede methode de maximale gedempte premie levert.
De achteraf voor het boekjaar 2019 vastgestelde GKDP, gebaseerd op een schatting van de rentegevoeligheid van de actuariële onderdelen van de kostendekkende premie, bedraagt 5.836 (2018: 5.855).

Feitelijke premie
De feitelijke premie is de daadwerkelijke premie die betaald wordt aan het Pensioenfonds. In de uitvoerings-overeenkomst tussen het Pensioenfonds en de Werkgever is vastgelegd dat de feitelijke premie nimmer lager is dan de ZKDP. Met ingang van 1 januari 2019 is de premie verhoogd van 34,7% (2018) van het gemaximeerd pensioengevend salaris naar 36,3% van het gemaximeerd pensioengevende salaris, inclusief uitvoeringskosten. Voor 2019 komt dit neer op een bedrag van 8.035 (2018: 7.727). De feitelijke premie in 2019 bedraagt meer dan de ZKDP.

5.8.3 SOLVABILITEIT
Onder het FTK is het VEV het vermogen dat hoort bij de zogeheten evenwichtssituatie van het Pensioenfonds. In die evenwichtssituatie is het eigen vermogen zodanig vastgesteld dat met de wettelijk vastgestelde zekerheidsmaat van 97,5% wordt voorkomen dat het Pensioenfonds binnen één jaar over minder middelen beschikt dan nodig om te kunnen voldoen aan de onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Met andere woorden, de kans dat het Pensioenfonds zich één jaar later in een situatie van onderdekking bevindt, is kleiner dan of gelijk aan 2,5% in een evenwichtssituatie.

pwc PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

DNB heeft als toezichthouder een gestandaardiseerde methode vastgesteld om te toetsen of er voldoende eigen vermogen aanwezig is: de solvabiliteitstoets. De solvabiliteitstoets meet voor een aantal risicofactoren het mogelijke (negatieve) effect op het eigen vermogen. Omdat de resultaten van de solvabiliteitstoets afhankelijk zijn van marktomstandigheden en het risicoprofiel van de aanwezige beleggingen, fluctueren ze in de loop van de tijd. Het VEV op basis van deze toets bedraagt per 31 december 2019 18,8% (2018: 19,0%). Het feitelijke eigen vermogen van het Pensioenfonds per 31 december 2019 bedraagt 11,1% (2018: 9,7%). Dit betekent dat het Pensioenfonds per 31 december 2019 niet voldoet aan de solvabiliteitstoets en zich in een reservetekort begeeft. Om die reden heeft het bestuur van het Pensioenfonds een herstelplan bij DNB ingediend waaruit blijkt dit het naar verwachting binnen de gestelde termijn van tien jaar uit de situatie van een reservetekort en kan mogelijk na enkele jaren weer worden overgegaan tot het (gedeeltelijk) verlenen van toeslagen.

5.8.4 OORDEEL VAN DE EXTERNE ACTUARIS OVER DE FINANCIËLE POSITIE

Bij de beoordeling door de externe actuaris van het Pensioenfonds is bepalend de mate van waarschijnlijkheid dat het Pensioenfonds zal kunnen voldoen aan de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum. Daarbij worden in aanmerking genomen het streven inzake toeslagen, zoals aan verzekerden meegedeeld en de in wet- en regelgeving opgenomen criteria. De financiële positie is naar de mening van de certificerend actuaris van het Pensioenfonds onvoldoende, vanwege het geconstateerde reservetekort.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

5.9 TOEKOMST VAN HET PENSIOENFONDS

Als gevolg van het besluit van de Werkgever om het Pensioenfonds per 1 januari 2009 te sluiten voor nieuwe deelnemers, neemt het aantal deelnemers aan de pensioenregeling richting de toekomst verder af.

Sinds 2009 stijgt de pensioenuitvoeringskosten per deelnemer waardoor het op langere termijn niet meer kostenefficiënt is om een eigen pensioenfonds in stand te houden. Daarnaast merkt het bestuur dat wet- & regelgeving rondom een goed pensioenfonds bestuur steeds verdergaande professionalisering en specialisatie vereist. Vanuit dit perspectief moet worden bezien of het bestuur in deze vorm kan blijven voldoen aan deze toenemende wet- & regelgeving, in de meeste gevallen naast de reguliere werkzaamhedenheden bij de werkgever.

Het bestuur van het Pensioenfonds dient op termijn keuzes te maken met betrekking tot de toekomst van het Pensioenfonds. Mede gelet op de uitvoeringsovereenkomst die het Pensioenfonds heeft met de Werkgever en het pensioenreglement met de werknemers, zal het bestuur van Pensioenfonds aanbevelingen doen richting belanghebbenden over de toekomst van het Pensioenfonds.

Het bestuur volgt de politieke ontwikkelingen rondom pensioenen in Nederland op de voet, waaronder de bewegingen in de markt ten aanzien van uitbesteding van pensioenen en de transities van uitkeringsovereenkomsten (defined benefit - DB) naar premieovereenkomsten (individual defined contribution - IDC). Door het actief volgen van deze ontwikkelingen, kan het bestuur zich een oordeel vormen over de mogelijkheden die er zijn om de pensioenen van de deelnemers in de toekomst het beste vorm te geven en de belanghebbenden, zijnde de (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en de Werkgever, te zijner tijd hierover te adviseren.

Op de kortere termijn richt het bestuur zich op het waarborgen van de pensioenen door het beheersen van de risico's die het Pensioenfonds in de uitvoering van de regeling tegenkomt. Daarnaast wordt er meer en meer aandacht gegeven aan communicatie met de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden, het verder optimaliseren van de geschiktheidsbevordering van bestuursleden en leden van het VO. Het bestuur blijft zich inzetten om de belangen van alle bovengenoemde betrokkenen evenwichtig te behartigen.

De gevolgen van het coronavirus in het begin van 2020 zijn op dit moment voor het bestuur van het Pensioenfonds nog moeilijk in te schatten. Het verdere verloop van de economische en maatschappelijke ontwikkelingen in 2020 zullen bepalend zijn voor de uiteindelijke impact. Het bestuur volgt de ontwikkelingen en zal tijdig matregelen nemen indien dit gewenst is.

Uit recente berichtgeving komt naar voren dat InAdmin RiskCo Group B.V. (RiskCo) voor financiële uitdagingen staat die mede verband houden met een aandeelhouderswijziging. Het bestuur en stakeholders van het Pensioenfonds hebben kennisgenomen van deze berichtgeving. DNB en AFM zijn geïnformeerd over de situatie bij RiskCo

Op korte termijn gaat de dienstverlening gewoon door. Dit betekent dat RiskCo de pensioenadministratie blijft uitvoeren en dat pensioenuitkeringen worden uitbetaald; de pensioenbeleggingen worden hier niet door geraakt. De bij RiskCo aangesloten pensioenfondsen, PPI's, pensioenuitvoerder en de verzekeraar zullen zo snel als mogelijk meer duidelijkheid geven over de dienstverlening op langere termijn.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Het bestuur,

Amsterdam, 18 juni 2020

F.E. Beijdorff
Voorzitter

R.N. Nibbering
Vice-voorzitter

R.C. Klouth
Lid

K. van Spanje
Lid

B.R. Jansen
Lid

B.A. Grotholt
Lid

PricewaterhouseCoopers
Accountants N.V.
Uitsluitend voor
identificatiedoeleinden

5.10 VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN (VO)

Inleiding
In deze paragraaf van het jaarverslag doet het Verantwoordingsorgaan (VO) verslag van haar werkzaamheden in 2019. We geven een overzicht van de adviezen die het VO op specifieke thema's in 2019 aan het bestuur van Stichting Pensioenfonds Atradius Nederland (hierna SPAN) heeft gegeven. Ook geeft het VO haar oordeel over het beleid, de beleidsvoornemens en de uitvoering hiervan door het bestuur van SPAN.

Om haar werk uit te voeren en te plannen is inzicht verkregen in de beleidsagenda en de jaarkalender van het bestuur. Het VO heeft in het kader van haar taakuitoefening tevens de beschikking gekregen over diverse documenten, zoals de notulen van bestuursvergaderingen, het rapport van de visitatiecommissie, het concept jaarverslag en andere fondsdocumenten.

Gedurende het verslagjaar 2019 heeft het VO, naast haar eigen interne overleggen, vier overleggen gevoerd met het bestuur. Specifieke onderwerpen van gesprek waren o.a. de toekomst van SPAN, de ontwikkeling van de dekkingsgraad, communicatie, ALM-studie, de samenstelling en de taakverdeling van het bestuur en de overdracht van de pensioenadministratie. Daarnaast heeft het VO een mondelinge toelichting van het bestuur gekregen op haar (financiële) beleid en het jaarverslag.

Het VO spreekt haar waardering uit over de openhartige sfeer waarin het overleg met het bestuur heeft plaatsgevonden en de serieuze wijze waarop de vragen werden beantwoord.

Naast de overleggen met het bestuur heeft het VO afzonderlijk nog gesproken met de certificerend actuaris, accountant, visitatiecommissie (inclusief voorgedragen nieuwe leden) en de externe beleggingsadviseur.

In 2018 is binnen het VO een taakverdeling afgesproken. Hieraan verbonden is voor ieder VO lid een opleidingsplan opgesteld dat in 2019 is opgestart. In 2019 is de samenstelling van het VO als volgt gewijzigd. Theo van Zijl is afgetreden. Zijn opvolger (na verkiezing) is Jos de Koning. Bert Bruning is, na voordracht door de werkgever, voor een nieuwe periode als lid van het VO benoemd.

Thema's verslagjaar 2019
Ook in 2019 waren de meeste thema's uit 2018 nog actueel (toekomst fonds, communicatie en werkdruk bestuur). We sommen onze bevindingen voor 2019 hieronder per thema op. Ook blikken we terug op de opvolging van onze aanbevelingen in het jaarverslag 2018:

- *Toekomst fonds:* Zoals in het jaarverslag vermeld is door de sluiting van het Pensioenfonds voor nieuwe leden, het zelfstandig voortbestaan van het Pensioenfonds op langere termijn waarschijnlijk niet mogelijk. Dit wordt onder meer veroorzaakt door de (natuurlijke) afname van het aantal deelnemers, toename van de kosten (algemeen en per deelnemer) maar ook door organisatorische redenen (werkdruk bestuur). Het bestuur heeft het VO in 2019 op de hoogte gehouden van de diverse toekomstscenario's die in beeld zijn. Het VO onderstreept het belang van dit onderwerp. Het bestuur heeft, conform verzoek van het VO, dit onderwerp in ieder overleg in 2019 geadresseerd. Het VO blijft dit belangrijke onderwerp in 2020 op de voet volgen.

- *Werkdruk bestuur:* De pensioenwereld is voortdurend in ontwikkeling, hetgeen gepaard gaat met toenemende vereisten op het gebied van wet- en regelgeving. Het VO constateert dat dit voor SPAN, als klein ondernemingspensioenfonds, leidt tot een toenemende werkdruk van het bestuur en afhankelijkheid van specifieke bestuursleden. Het bestuur onderkent de toegenomen werkdruk. Het borgen van de continuïteit en de kennis binnen het bestuur en de diverse commissies blijft echter een belangrijk aandachtspunt. Het VO zal dit punt in 2020 dan ook met belangst

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

- *Communicatie:* Uit de enquête uit 2018 onder de belanghebbenden van het SPAN over de communicatie van het pensioenfonds, kwam onder meer naar voren dat een deel van de respondenten de informatie op het UPO niet volledig begrijpt en een 'neutraal' (niet slecht maar ook niet goed) inzicht in het verwachte pensioeninkomen heeft. Het bestuur heeft aangegeven dit als een aandachtspunt te beschouwen en de mogelijkheden te onderzoeken hier verdere ondersteuning (informatie of e-learning) in te bieden. Tot op heden is hier echter nog geen concrete invulling aan gegeven. Het VO adviseert het bestuur hier zo spoedig mogelijk mee te starten. In 2019 is de SPAN nieuwsbrief tweemaal verzonden. Dit is lijn met de VO-aanbeveling hieromtrent in het VO jaarverslag over 2018. Het VO raadt het bestuur aan de frequentie van minimaal twee nieuwsbrieven per jaar vast te houden maar moedigt het bestuur aan de frequentie indien nodig te verhogen in geval van belangrijke ontwikkelingen.

- *Uitvoering door RiskCo:* Door het bestuur is in 2019 diverse malen melding gemaakt van een moeizame verhouding met uitvoerder RiskCo. Het VO heeft daarover ook vragen gesteld. Het bestuur heeft aangegeven dat er geen concrete problemen zijn met de uitvoering maar dat de contacten niet altijd soepel verlopen. Het bestuur heeft toegezegd dit scherp te volgen. Het VO zal de ontwikkelingen met belangstelling volgen.

Uiteraard zijn naast de genoemde thema's ook het premiebeleid en het financieel beleid aan de orde gekomen. Ten aanzien van het financieel beleid is het VO goed op de hoogte gehouden en zijn geen bijzonderheden of zorgen naar voren gekomen. Het VO constateert dat het financieel beleid past binnen de doelstellingen van het fonds en daarbij de belangen van alle stakeholders zo goed mogelijk zijn meegenomen. Zoals gebruikelijk adviseert het VO jaarlijks ten aanzien van het premiebeleid (zie verderop hieronder).

VO-adviezen 2019
In 2019 heeft het VO het SPAN bestuur drie adviezen gegeven. Dit betrof de volgende onderwerpen:

1. *Premievaststelling SPAN 2019:* het VO heeft, zoals gebruikelijk, ook in 2019 van het bestuur een gedetailleerde beschrijving en onderbouwing van het premiebeleid, de premiecomponenten, de uitvoeringskosten en het premieonderzoek ontvangen. Het bestuur heeft naar aanleiding hiervan enkele zaken op verzoek van het VO nader verklaard en vragen beantwoord. Dit heeft naar tevredenheid van het VO plaatsgevonden. Het VO heeft bovendien geconstateerd dat daarbij sprake is geweest van een evenwichtige belangenafweging. Het VO heeft derhalve positief geadviseerd op dit onderwerp.

2. *Waardeoverdracht kleine pensioenen*: Per 1 maart 2018 is de Wet waardeoverdracht klein pensioen van kracht geworden. Met deze wet wordt het recht op tussentijdse afkoop vervangen door het recht op automatische waardeoverdracht. Daarnaast vervallen hele kleine pensioenen ontstaan na 1 januari 2019. Aangezien SPAN een gesloten fonds is, zullen er geen nieuwe gewezen deelnemers met een klein pensioen meer bijkomen.

   Voor SPAN betreft de enige impact van deze wetgeving een 50-tal kleine pensioenen die vóór 1 januari 2018 premievrij zijn geworden en die het fonds door deze wet zullen gaan verlaten. De actuariële impact hiervan zal gering zijn omdat het hier handelt om kleine pensioenen van minder dan €474 per jaar. Daar staat tegenover dat deze wijziging een administratieve vereenvoudiging is voor het fonds en de betreffende deelnemers hierdoor een beter overzicht over hun aanspraken zullen hebben. Alles overwegende heeft het VO daarom op dit punt ook positief geadviseerd.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

3. *Aanpassing uitvoeringsovereenkomst ivm IORP II:* Met ingang van 13 januari 2019 is de Pensioenwet gewijzigd. Deze wijziging is het gevolg van de implementatie van de IORP II richtlijn (Europese Unie richtlijn). IORP II stelt gemeenschappelijke normen ter verbetering van de bescherming van deelnemers van pensioenfondsen door nieuwe Governance vereisten, nieuwe regels voor IORP's, eigen risicobeoordelingen en versterkte bevoegdheden voor supervisors. Het bestuur heeft het VO geïnformeerd dat de SPAN uitvoeringsovereenkomst op één punt (een langere kennisgevingstermijn) hierop dient te worden aangepast. Aangezien dit een verbetering voor de deelnemers betreft, heeft het VO ingestemd met de benodigde aanpassing.

Doorkijk naar het nieuwe jaar
Voor het nieuwe jaar zullen de thema's die ook al in 2018 en 2019 speelden actueel blijven. Het belangrijkste thema blijft de concrete invulling van de toekomst van SPAN. Dit blijft de volle aandacht van het VO houden. Zolang het pensioenfonds nog zelfstandig bestaat, blijven ook de overige onderwerpen, "werkdruk bestuur" en "communicatiebeleid" belangrijke aandachtpunten die het VO met het bestuur blijft opvolgen.

Het VO volgt uiteraard nauwlettend de ontwikkelingen omtrent een (mogelijk) nieuw pensioenakkoord in Nederland. Voorlopig ligt er echter nog geen uitgewerkt akkoord of plan. Het is daarom nog niet mogelijk de precieze gevolgen in kaart te brengen.

De Nederlandsche Bank (DNB) heeft aangegeven in haar rol van toezichthouder op pensioenfondsen in 2020 extra aandacht te geven aan de financiële opzet, de voorbereiding van pensioenfondsen op de pensioenhervorming, datakwaliteit, ESG-, en cyberrisico's, de invulling en werking van de sleutelfunctie en het toezicht gericht op pensioenuitvoeringsorganisaties (PUO's). Het spreekt voor zich dat het VO ook deze thema's met het SPAN bestuur zal opnemen.

Afsluitend eindoordeel
Het VO heeft voldoende informatie gekregen om een oordeel te kunnen vormen over het handelen van het bestuur in 2019. Het VO concludeert allereerst dat er adequate opvolging heeft plaatsgevonden op haar bevindingen over het boekjaar 2018. Het VO oordeelt voorts positief over de gemaakte beleidskeuzes en is van mening dat het bestuur op een juiste en adequate wijze invulling heeft gegeven aan haar verantwoordelijkheden. Daarnaast wil het VO het bestuur bedanken voor haar inzet en het constructieve overleg met het VO.

Met vriendelijke groet,
Verantwoordingsorgaan SPAN

pwc
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

De reactie van het bestuur op het verslag van het VO:

Toekomst van het Pensioenfonds
Het bestuur blijft de alternatieven en mogelijkheden met belanghebbenden bespreken, voor zover dit mogelijk is.

Werkdruk bestuur
Het bestuur onderkent de uitdaging en zal in 2020 verder onderzoeken om meer (advies)werkzaamheden uit te besteden.

Communicatie
Het bestuur streeft ernaar minimaal tweemaal per jaar een nieuwsbrief te versturen welke per doelgroep leesbaar is. Ten aanzien van het UPO verwacht het bestuur in 2019 en 2020 dat er een aantal concrete wijzigingen moeten worden doorgevoerd, die het inzicht in het UPO zouden moeten verbeteren.

Uitbesteding RiskCo
Gezien de recente ontwikkelingen rondom RiskCo, zal het bestuur zich ook in 2020 inzetten om de continuiteit van de bedrijfsvoering te waarborgen. Het VO wordt hierbij betrokken.

Het bestuur dankt het VO voor zijn inzet om tot een gefundeerd oordeel te komen over het gevoerde bestuursbeleid. Het bestuur heeft er alle vertrouwen in dat de samenwerking met het VO op een constructieve en positieve wijze zal worden voortgezet.

pwc
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

5.11 SAMENVATTING VAN DE VISITATIECOMMISSIE (VC)

Samenvatting voor het jaarverslag

De visitatiecommissie (hierna VC) van Stichting Pensioenfonds Atradius Nederland (hierna het fonds) houdt toezicht op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het fonds. De VC is tenminste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De VC volgt bij het uitvoeren van haar rol de toezichtcode van de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector (hierna VITP) en de Code Pensioenfondsen.

De VC heeft de periode 1 november 2018 tot en met 31 oktober 2019 onderzocht. Alvorens in deze samenvatting de belangrijkste oordelen en aanbevelingen weer te geven, wil de VC als algemeen oordeel kwijt dat zij een positieve indruk heeft over de wijze van professionaliteit waarmee het pensioenfonds wordt bestuurd en de inzet van de bestuurders.

Functioneren van de governance

De VC is van oordeel dat de fondsdocumenten op orde zijn en dat de organen naar behoren zijn ingericht en functioneren. De VC is wel van mening dat de bestuurlijke aandacht voor de druk op het bestuur onderkend moet blijven worden. De VC vindt dat het VO de aanbevelingen van de VC in de voorgaande visitatie over het versterken van de rol van het VO voortvarend heeft opgepakt. Ook is aandacht besteed aan het op peil brengen/houden van deskundigheid. De VC geeft als aanbeveling aandacht te blijven geven aan de druk op het bestuur en de afzonderlijke bestuursleden teneinde op een reële wijze invulling te kunnen blijven geven aan een kwalitatief goede invulling van de bestuurstaken. Daarmee rekening houdend met de extra verzwaring van de bestuurstaken vanuit IORP II.

Functioneren, van het bestuur

Drie belangrijke dossiers, zijnde het formuleren van de toekomstvisie, IORP II en de pensioenadministratie bepaalden de werkzaamheden van het bestuur in 2019. Weloverwogen en professioneel werd dit door het bestuur opgepakt.

Beleid van het bestuur

Het fonds besteedt ruime aandacht aan de verschillende relevante beleidsgebieden.
Er zijn ook in deze visitatieperiode weer de nodige beleidsdocumenten opgeleverd dan wel herzien. Aan de beoordeling wordt ook de noodzakelijke tijd besteed, zodat het niet een uitsluitend papieren exercitie betreft. De VC beveelt aan het beloningsbeleid op een aantal onderdelen nog eens te heroverwegen. Tevens vraagt zij het fonds aandacht voor de verdere ontwikkeling van het ESG-beleid (mede in het kader van IORP II) en de sectorbrief van DNB inzake on site beleggingsonderzoeken te toetsen aan het eigen beleggingsproces.

Algemene gang van zaken in het fonds

De VC is van oordeel dat het bestuur de beheerste en integere bedrijfsvoering goed bewaakt, waar nodig ingrijpt en dat het bestuur voldoende ‘in control’ is. Door de rol die de risicomanagementcommissie steeds meer pakt, is dit proces nog verder versterkt.
De uitbestedingspartijen worden goed gemonitord, waarbij extra aandacht is voor de pensioenadministratie. De verdere invulling van de compliance functie verdient nog aandacht.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Adequate risicobeheersing
Het risicobewustzijn van het fonds is van een goed niveau. Opzet, bestaan en werking van het integraal risicomanagmentsysteem zijn op orde. Er zijn nog stappen te zetten, maar daar zijn het fonds en meer in het bijzonder de risicomanagementcommissie zich van bewust en in een enkel geval al gepland om het op te gaan pakken. De VC beveelt daarbij aan: meer specifiek de triggers vooraf te formuleren voor het uitvoeren van de Eigen Risico Beoordeling en toetsen in welke mate alle risico's door het fonds geïdentificeerd inzake uitbesteding, ook gedekt worden door de ISAE's 3402. Toetsing van het Integraal Risk Framework per norm aan de door DNB geformuleerde volwassenheidsniveau wordt ter overweging meegegeven.

Evenwichtige belangenafweging
De VC oordeelt dat het bestuur bij de besluitvorming aandacht heeft voor de evenwichtige belangenafweging. Met betrekking tot het uitwerken van het toekomstplan (keuze voor Buy-out ten opzichte van andere opties) raadt de VC aan om bij de verschillende stappen het VO goed geïnformeerd te houden.

Communicatie
Voor dit gesloten pensioenfonds doet het bestuur, de kosten afwegend, voldoende inspanningen om informatie ter beschikking te stellen van de verschillende groepen van deelnemers. De VC beval in het vorig rapport aan om voor de communicatie een jaarplan op te stellen waarin maatregelen naar aanleiding van het in 2018 uitgevoerde onderzoek naar de communicatie van SPAN worden opgenomen. Dit jaarplan maakt nu deel uit van het Communicatieplan 2019-2020. De VC raadt aan om telkens de mening van de leden van de VO te vragen bij het opstellen van de nieuwsbrieven en tevens ook de actuele dekkingsgraad te vermelden op de website.

Naleving Code Pensioenfondsen
De VC is van oordeel dat het bestuur de code naleeft en daar waar zij afwijkt van de code dat afdoende heeft toegelicht.

Cultuur en gedrag
De VC is van mening dat binnen het bestuur de juiste houding en omgang met elkaar heerst om de bestuurlijke processen goed te laten verlopen. De zelfevaluaties hebben voldoende diepgang en het bestuur gaat ook op juiste manier om met de verbeter-punten. Ook is het bestuur zich goed bewust van de mogelijke belangenconflicten voortvloeiend uit de verschillende rollen die bestuursleden vervullen.

Opvolging aanbevelingen
Het bestuur heeft de aanbevelingen van de VC in 2018 aangepakt en afgerond of is dat voornemens binnen afzienbare tijd te doen.

5 februari 2020

De heer drs. H.J.J. Debrauwer (voorzitter)
Mevrouw mr. drs. D.J.M.P. Horsmeier CSFL MM
De heer C.D.A. Verbeek

PricewaterhouseCoopers
Accountants N.V.
Uitsluitend voor
identificatiedoeleinden

Reactie van het bestuur op de aanbevelingen van de VC

Het bestuur heeft kennisgenomen van het verslag en de aanbevelingen van de VC. Het bestuur heeft haar reactie op de aanbevelingen van de VC besproken tijdens de bestuursvergadering van 21 januari 2020. Op dat moment zijn ook de acties geformuleerd voor nadere opvolging van de aanbevelingen.

Het bestuur geeft hieronder puntsgewijs aan op welke wijze het de aanbevelingen van de VC adresseert of heeft geadresseerd:

Functioneren van de governance
Het bestuur onderschrijft de aanbeveling aan het VO om aandacht te blijven geven aan de druk op het bestuur en de afzonderlijke bestuursleden teneinde op een reële wijze invulling te kunnen blijven geven aan een kwalitatief goede invulling van de bestuurstaken. Daarmee rekening houdend met de extra verzwaring van de bestuurstaken vanuit IORP II.

Beleid van het bestuur
Het bestuur onderschrijft de aanbevelingen om het beloningsbeleid op een aantal onderdelen nog eens te heroverwegen. Tevens zal het bestuur extra aandacht geven aan de verdere ontwikkeling van het ESG-beleid.

Algemene gang van zaken in het fonds
Het bestuur onderschrijft de aanbeveling om de compliance functie verder uit te werken.

Adequate risicobeheersing
Het bestuur onderschrijft het belang om meer specifieke triggers vooraf te formuleren voor het uitvoeren van de Eigen Risico Beoordeling en te toetsen in welke mate alle risico's door het fonds geïdentificeerd inzake uitbesteding, ook gedekt worden door de ISAE's 3402. Toetsing van het Integraal Risk Framework per norm aan de door DNB geformuleerde volwassenheidsniveau wordt ter overweging meegenomen.

Evenwichtige belangenafweging
Met betrekking tot het uitwerken van het toekomstplan (keuze voor Buy-out ten opzichte van andere opties) zal bij de verschillende stappen het VO goed geïnformeerd worden.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

5.12 CODE PENSIOENFONDSEN

Met ingang van 1 januari 2018 is de Code Pensioenfondsen gewijzigd. In deze paragraaf rapporteert het bestuur over de wijze waarop uitvoering wordt gegeven aan de normen van de Code Pensioenfondsen, volgens het principe ‘pas toe of leg uit’.

Het Pensioenfonds volgt de normen die zijn neergelegd in de Code Pensioenfondsen waar dat mogelijk is, maar wijkt af waar dat noodzakelijk of gewenst wordt geacht. Het Pensioenfonds voldoet gedeeltelijk aan de volgende normen:

Norm 34: “*De zittingsduur van een lid van het bestuur, het VO, het BO en raad van toezicht is maximaal vier jaar. Een bestuurslid en een lid van het BO kunnen maximaal twee keer worden herbenoemd, een lid van de raad van toezicht maximaal één keer. Leden van een visitatiecommissie zijn maximaal acht jaar betrokken bij hetzelfde fonds.*”

Het bestuur kiest voor het gedeeltelijk toepassen van deze norm. In artikel 6 lid 7 van de statuten is vastgelegd dat bestuursleden worden benoemd voor een periode van vier jaar en dat zij te allen tijde kunnen worden herbenoemd. Het bestuur is van mening dat een gevarieerde samenstelling (man/vrouw, leeftijd, deskundigheid en ervaring) prevaleert boven een maximale zittingstermijn.

Norm 35: “*Het bestuur, het BO en het intern toezicht houden bij het opstellen van de profielschets rekening met het diversiteitsbeleid. Het VO houdt hier rekening mee bij het opstellen van de competentievisie..*”

Het bestuur kiest voor het gedeeltelijke toepassen van deze norm. Het bestuur onderschrijft het belang van diversiteit, maar ziet dit breder dan de diversiteit zoals beschreven in de Code Pensioenfondsen waarin diversiteit met name wordt vertaald naar geslacht en leeftijd. Het bestuur streeft ook naar diversiteit van kennis, opleiding en specialisme van de individuele leden. In de huidige samenstelling van het bestuur van het Pensioenfonds komt het diversiteitsbeleid van het Pensioenfonds tot uitdrukking.
Eind 2019 bestond het bestuur uit vier mannen en één vrouw, waarvan drie leden onder de vijfenveertig jaar en één pensioengerechtigde. Qua achtergrond en ervaring is het bestuur divers en is binnen het bestuur voldoende deskundigheid aanwezig op alle deelgebieden. In 2019 bestond het VO uit zes mannen en geen vrouwen, waarvan vier leden boven de vijfenveertig jaar en twee pensioengerechtigden.

Het Pensioenfonds is sinds 1 januari 2009 gesloten voor nieuwe deelnemers, dit geeft beperkingen ten aanzien van de beschikbaarheid van geschikte kandidaten binnen de Atradius organisatie voor het bestuur en het VO. Bij de benoeming van nieuwe bestuursleden dient te worden gehandeld met inachtneming van de betrouwbaarheids- en geschiktheidsvereisten van de toezichthouder. Waar nodig kan daarom worden afgeweken van de door het bestuur geformuleerde streefpunten ten aanzien van diversiteit.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

6. JAARREKENING

ALLE BEDRAGEN IN DE JAARREKENING ZIJN, TENZIJ ANDERS VERMELD, IN EENHEDEN VAN DUIZEND EURO (EURO X 1.000)

6.1 BALANS (NA RESULTAATBESTEMMING)

Activa	Ref.	31-12-2019		31-12-2018	
Beleggingen voor risico Pensioenfonds:	*1*				
Vastgoedbeleggingen	*1.1*	*27.366*		*22.088*	
Aandelen	*1.2*	*129.365*		*101.802*	
Vastrentende waarden	*1.3*	*225.337*		*182.472*	
Overige beleggingen	*1.4*	*317*		*19.710*	
			382.385		326.072
Vorderingen en overlopende activa:	*2*				
Vordering op de werkgever		*112*		*98*	
Vordering herverzekering		*19*		*46*	
Overige vorderingen		*0*		*0*	
			131		144
Overige activa:	*3*				
Liquide middelen			134		307
Totaal			**382.650**		**326.523**

Passiva		31-12-2019		31-12-2018	
Stichtingskapitaal en reserves:	*4*				
Stichtingskapitaal		*23*		*23*	
Algemene reserve		*39.064*		*28.711*	
			39.087		28.734
Technische voorziening	*5*		343.185		297.452
Overige schulden en overlopende passiva	*6*				
Derivaten		*0*		*0*	
Overige schulden		*159*		*176*	
Overlopende passiva		*219*		*161*	
			378		337
Totaal			**382.650**		**326.523**

*De toelichtingsnummers verwijzen naar de toelichting op de balans en staat van baten en lasten in paragraaf 6.7 en 6.8.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

6.2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

	Ref.	2019		2018	
Baten					
Premiebijdragen (van werkgever en werknemers)	*7*		8.035		7.727
Beleggingsresultaten risico Pensioenfonds	*8*		56.271		-7.445
Overige baten	*9*		396		4
Totaal			**64.702**		**286**
Lasten					
Pensioenuitkeringen & afkoop	*10*		7.472		7.434
Pensioenuitvoeringskosten	*11*		622		529
Mutatie technische voorziening pensioenverplich-tingen voor risico van het Pensioenfonds	*5*		45.733		2.358
• *Toevoeging pensioenopbouw*		5.919		5.772	
• *Toeslagverlening ((on)voorwaardelijk)*		1.938		85	
• *Rentetoevoeging*		-703		-763	
• *Mutatie overdrachten van rechten*	*12*	-7		-40	
• *Wijziging rentetermijnstructuur*		46.570		12.483	
• *Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten*		-224		-222	
• *Onttrekking voor pensioenuitkeringen*		-7.478		-7.413	
• *Resultaat op sterfte*		271		-3.693	
• *Wijziging actuariële uitgangspunten en actualiseren overlevingskansen*		-593		-3.668	
• *Overige mutaties*		40		-183	
Saldo overdrachten van rechten	*12*		27		37
Overige lasten	*13*		495		1.777
Totaal			**54.349**		**12.135**
Saldo van baten en lasten			**10.353**		**-11.849**
Mutatie algemene reserve			10.353		**-11.849**

*De toelichtingsnummers verwijzen naar de toelichting op de balans en staat van baten en lasten in paragraaf 6.7 en 6.8.

Het saldo van baten en lasten wordt verrekend met de algemene reserve.

PricewaterhouseCoopers
Accountants N.V.
Uitsluitend voor
identificatiedoeleinden

6.3 KASSTROOMOVERZICHT

	2019		2018	
Kasstroom uit pensioen activiteiten				
Ontvangen premies	*8.020*		*7.390*	
Ontvangen i.v.m. overdracht van rechten	*1*		*0*	
Ontvangen uitkeringen herverzekeraars	*335*		*-4*	
Betaalde pensioenuitkeringen	*-7.490*		*-7.423*	
Betaald i.v.m. overdracht van rechten	*-28*		*-37*	
Betaalde pensioen uitvoeringskosten	*-589*		*-601*	
Betaalde premies herverzekering	*-409*		*-421*	
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten		**-160**		**-1.096**
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Verkopen en aflossingen van beleggingen	*126.567*		*9.298*	
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	*9*		*730*	
Aankopen beleggingen	*-146.035*		*-8.397*	
Betaalde kosten van vermogensbeheer	*-563*		*-536*	
Saldo overige kasstromen u.h.v. Beleggingsactiviteiten	*617*		*173*	
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten		**-19.405**		**1.268**
Mutatie liquide middelen		**-19.565**		**172**
Het verloop liquide middelen is als volgt:				
Stand per 1 januari		20.017		19.845
Mutatie liquide middelen		-19.565		172
Stand per 31 december		**451**		**20.017**
Stand per 31 december beleggingsrekening		317		19.710
Stand per 31 december lopende rekening		134		307
Stand per 31 december totaal		**451**		**20.017**

Dit overzicht is opgesteld volgens de directe methode.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

6.4 ALGEMEEN

Doelstellingen van het Pensioenfonds

Stichting Pensioenfonds Atradius Nederland, statutair gevestigd te Amsterdam, is opgericht op 21 december 1960. Het feitelijke vestigingsadres is: David Ricardostraat 1, 1066 JS Amsterdam.
Het Pensioenfonds sinds 1 januari 2009 een gesloten een ondernemingspensioenfonds als bedoeld in artikel 1 van de Pensioenwet.
Het Pensioenfonds is aangesloten bij de Pensioenfederatie. Het Pensioenfonds voert de pensioenregeling uit van Atradius N.V. (de werkgever) en de op verzoek van de raad van bestuur van Atradius N.V. aangesloten ondernemingen. De aangesloten ondernemingen zijn:

- Atradius Crédito y Caución S.A. de Seguros y Reaseguros;
- Atradius Collections B.V.;
- Atradius Credit Management Services B.V.

De kernactiviteiten van het Pensioenfonds bestaan uit:

- het vaststellen van het pensioenreglement dat in overeenstemming is met de afspraken tussen de Werkgever en werknemers en de wetgeving;
- het vaststellen en voeren van een prudent beleggingsbeleid;
- het doen van pensioenuitkeringen aan deelnemers, pensioengerechtigden en nabestaanden van pensioengerechtigden; en
- het op evenwichtige wijze behartigen van de belangen van de (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en de Werkgever.

Toelichting kasstroomoverzicht

Voor de opstelling van het kasstroomoverzicht is de directe methode gehanteerd. Hierbij worden alle ontvangsten en uitgaven als zodanig gepresenteerd. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en kasstromen uit beleggingsactiviteiten.

Transacties met verbonden partijen

Als verbonden partij worden alle rechtspersonen aangemerkt waarover overheersende zeggenschap, gezamenlijke zeggenschap of invloed van betekenis kan worden uitgeoefend. Ook rechtspersonen die overwegende zeggenschap kunnen uitoefenen worden aangemerkt als verbonden partij. Het Pensioenfonds heeft geen transacties met verbonden partijen, die niet marktconform zijn, dit is getoetst door het bestuur en vastgelegd in gedragscode van het pensioenfonds.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

6.5 GRONDSLAGEN VAN BALANSWAARDERING

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, die uitgegeven zijn door de Raad voor de Jaarverslaggeving.
Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op reële waarde. De overige activa en passiva worden gewaardeerd op de verkrijgingsprijs. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld, vindt waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs. In de balans, de staat van baten en lasten zijn referenties opgenomen, waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar.

Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten.
De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

Schattingswijzigingen

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en in 2018 herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien sterfte, langleven, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor de gehele bevolking als voor de populatie van het Pensioenfonds.

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

Rekenrente

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De interesttoevoeging wordt tegen de rekenrente primo berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar.

Opname van actief, verplichting, bate of last

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

PricewaterhouseCoopers
Accountants N.V.
Uitsluitend voor
identificatiedoeleinden

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

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

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

Vreemde valuta en Functionele valuta

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

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.

Niet-monetaire activa die volgens de verkrijgingsprijs worden gewaardeerd in een vreemde valuta worden omgerekend tegen de wisselkoers op de transactiedatum.

Niet-monetaire activa die volgens de actuele waarde worden gewaardeerd in een vreemde valuta worden omgerekend tegen de wisselkoers op het moment waarop de actuele waarde werd bepaald.

Beleggingen voor risico van het Pensioenfonds

Vastgoedbeleggingen

Voor beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen is de marktwaarde de per balansdatum geldende beurskoers.

Aandelen

Aandelen en participaties in beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op marktwaarde. De marktwaarde is gebaseerd op de beursnotering per balansdatum.

De marktwaarde van niet-beursgenoteerde aandelen en participaties in beleggingsinstellingen is gebaseerd op het aandeel dat het Pensioenfonds heeft in het eigen vermogen van het niet-beursgenoteerde aandeel per balansdatum.

Vastrentende waarden

Vastrentende waarden en participaties in beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op marktwaarde. De marktwaarde is de beursnotering per balansdatum. De marktwaarde van niet-beursgenoteerde participaties in beleggingsinstellingen is gebaseerd op het aandeel dat het Pensioenfonds heeft in het eigen vermogen van het niet-beursgenoteerde aandeel per balansdatum.

PricewaterhouseCoopers
Accountants N.V.
Uitsluitend voor
identificatiedoeleinden

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

Overige beleggingen
Liquide middelen
Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de overige beleggingen. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde.

Vorderingen en overlopende activa
Vorderingen en overlopende activa worden opgenomen tegen de reële waarde van de tegenprestatie, gewoonlijk de verkrijgingswaarde. Vorderingen en overlopende activa worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Een voorziening wordt getroffen op de vorderingen op grond van verwachte oninbaarheid.

Vorderingen en overlopende activa worden onderscheiden van vorderingen in verband met beleggingstransacties conform RJ 610.208. Conform RJ 610.208 mogen overige vorderingen en schulden inzake vastgoedbeleggingen, aandelen en vastrentende waarden betreffende te vorderen respectievelijk te betalen posities of tijdelijke banksaldi in verband met beleggingstransacties onder de beleggingsrubrieken vastgoedbeleggingen, aandelen en vastrentende waarden worden geclassificeerd indien deze door het pensioenfonds niet kunnen worden aangewend voor andere doelen dan beleggingstransacties.

Liquide middelen
Onder de liquide middelen zijn opgenomen die kas, banktegoeden en deposito's die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel met een looptijd korter dan twaalf maanden. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties.

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden.

Stichtingskapitaal en reserves
Stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de technische voorziening voor risico van het Pensioenfonds en overige technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen. De statutaire reserves die het Pensioenfonds aanhoudt, blijken afzonderlijk uit de balans.

Technische voorziening
Voor de waardering van de TV wordt uitgegaan van de volgende onderstellingen:

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het Pensioenfonds

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico van het Pensioenfonds wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (indexatie)toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de DNB-curve rentetermijnstructuur.

pwc PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Bij de berekening van de voorziening voor pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of de opgebouwde pensioenaanspraken worden geïndexeerd. Alle per balansdatum bestaande indexatiebesluiten (ook voor indexatiebesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante-condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen. Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt rekening gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

De TV voor de actieve deelnemers is vastgesteld als de contante waarde van de opgebouwde pensioenaanspraken. De TV voor de niet-actieve deelnemers, partners en wezen zijn gelijk aan de contante waarde van de toegekende pensioenrechten en/of pensioenaanspraken. De TV is met inbegrip van de toegekende toeslagen per 1 januari volgend op de balansdatum.

Voor de waardering van de TV wordt uitgegaan van de volgende onderstellingen:

- *Rekenrente*
  De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De interesttoevoeging wordt tegen de rekenrente primo berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar.

- *Onvoorwaardelijke indexatie*
  Voor pensioenaanspraken en –rechten die worden geregeerd door een onvoorwaardelijke indexatietoezegging wordt de TV vastgesteld met in acht neming van een verwachte toekomstige stijging van 2,5% per jaar. Er wordt geen rekening gehouden met overige toekomstige voorwaardelijke jaarlijkse verhogingen.

  Sterftekansen
  De sterftekansen van volwassen mannen en vrouwen worden ontleend aan de Prognosetafel AG2018 en Willis Towers Watson ervaringssterfte 2018.

  Starttafel 2019
  Leeftijdscorrectie man: 0 jaar voor mannen
  Leeftijdscorrectie vrouw: 0 jaar voor vrouwen

  Het Pensioenfonds is in 2018 overgegaan naar Prognosetafel AG2018. Aangezien het Pensioenfonds de overstap naar de nieuwe Prognosetafel en de nieuwe correctiefactoren pas eind van het boekjaar maakt, wordt het resultaat op sterfte vastgesteld op basis van de sterftegrondslagen begin 2018: de Prognosetafel AG2018 in combinatie met de tot eind 2018 geldende correctiefactoren.

- *Nabestaandenfrequentie*
  Voor uitgestelde pensioenen wordt verondersteld dat alle deelnemers gehuwd zijn (onbepaald partnersysteem) met een drie jaar jongere vrouw respectievelijk een drie jaar oudere man (partnerfrequentie 100%). Voor gepensioneerden wordt uitgegaan van de werkelijke burgerlijke staat, met dezelfde veronderstelling als voor deelnemers ten aanzien van het leeftijdsverschil tussen man en vrouw.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Voor gewezen deelnemers wordt op grond van het van toepassing zijnde pensioenreglement de aanname over de burgerlijke staat vastgesteld, met dezelfde veronderstelling ten aanzien van het leeftijdsverschil tussen man en vrouw.

- *Wezenpensioen*
  Er wordt een voorziening voor wezenpensioen aangehouden die gelijk is aan een opslag van 3% op de voorziening voor latent partnerpensioen voor (gewezen) deelnemers. De voorziening voor latent partnerpensioen voor gepensioneerden wordt hiervan uitgezonderd aangezien in de praktijk vrijwel geen gerechtigde wezen ontstaan bij overlijden van een gepensioneerde.

  Bij ingegaan wezenpensioen wordt voor wezen jonger dan 18 jaar aangenomen dat het wezenpensioen voortduurt tot de 18-jarige leeftijd. Indien het kind invalide of studerend is (en ouder dan 18) wordt verondersteld dat het pensioen voortduurt tot de 27e verjaardag, of tot het moment waarop het kind voordien overlijdt, of ophoudt invalide te zijn of ophoudt te studeren

- *Arbeidsongeschiktheid*
  Voor arbeidsongeschikte deelnemers voor wie de pensioenopbouw zonder verdere betaling van bijdragen wordt voortgezet, wordt de TV gelijkgesteld aan de contante waarde van de in totaal bereikbare aanspraken.

- *Toekomstige administratie- en uitbetalingskosten*
  Bij de vaststelling van de pensioenverplichtingen wordt rekening gehouden met een opslag voor toekomstige administratie- en uitbetalingskosten van 3,0% (2018: 3,0%) van de technische voorziening.

- *Uitbetalingswijze*
  Voor de berekening van de TV wordt ervan uitgegaan dat de pensioenen op post-numerando per maand wijze worden uitbetaald.

- *Toetredingen en uittredingen*
  Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige toetredingen en uittredingen.

- *Leeftijd*
  De leeftijd per de berekeningsdatum wordt vastgesteld in maanden nauwkeurig.

Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden en overlopende passiva worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na eerste verwerking worden schulden gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten).

PricewaterhouseCoopers
Accountants N.V.
Uitsluitend voor
identificatiedoeleinden

6.6 GRONDSLAGEN VOOR BEPALING VAN HET RESULTAAT

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

Premiebijdragen
Onder premiebijdragen van werkgever en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Beleggingsresultaten risico Pensioenfonds
Indirecte beleggingsopbrengsten
Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valuta - koersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. (In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Directe beleggingsopbrengsten
Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten vermogensbeheer
Onder kosten van vermogensbeheer worden zowel de externe als de daaraan toegerekende interne kosten verstaan. Afschrijvingen en andere exploitatiekosten van onroerende zaken in exploitatie zijn in de kosten van vermogensbeheer opgenomen.

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

Pensioenuitkeringen
De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioen-uitkeringen zijn berekend op actuariële grondslagen en toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben. De pensioenuitkeringen zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

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

Mutatie technische voorziening voor risico van het Pensioenfonds
Pensioenopbouw
Bij de pensioenopbouw zijn aanspraken en rechten over het boekjaar gewaardeerd naar het niveau dat zij op balansdatum hebben.

PricewaterhouseCoopers
Accountants N.V.
Uitsluitend voor
identificatiedoeleinden

Toeslagen
Bij de berekening van de pensioenverplichtingen worden de aanspraken en rechten gewaardeerd naar het niveau dat zij op balansdatum hebben. Dit houdt in:

- dat uit een besluit tot indexatie genomen na de balansdatum op balansdatum geen verplichting voortvloeit;
- dat financiële verplichtingen voortvloeiende uit besluiten die voor balansdatum zijn genomen worden verantwoord (ook al wordt de toezegging pas in het volgend boekjaar verwerkt);
- dat per balansdatum onvoorwaardelijke verplichtingen voortvloeiend uit het voldoen aan ex ante-condities, die niet aan een bestuursbesluit onderhevig zijn, worden opgenomen.

Rentetoevoeging
De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De interesttoevoeging wordt tegen de éénjaarsrente uit de rentetermijnstructuur primo berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten
De wijziging van de technische voorziening uit hoofde van overdracht van rechten is conform de eerder weergegeven grondslagen.

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

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

Overige mutaties technische voorziening
Onder de overige mutaties technische voorziening is opgenomen het resultaat op schattingswijzigingen, dat wil zeggen resultaat uit hoofde van sterfte en arbeidsongeschiktheid.

Overige schulden en overlopende passiva
Schulden worden opgenomen tegen de reële waarde van de tegenprestatie, gewoonlijk de nominale waarde.

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

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

Resultaat
Het resultaat komt tot stand als het verschil tussen baten en lasten.

pwc PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

6.7 TOELICHTING OP DE BALANS PER 31 DECEMBER 2019

ACTIEF

1. Beleggingen voor risico Pensioenfonds

(EUR X 1000)	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 31 december 2017 excl. liquide middelen	**24.400**	**113.434**	**177.213**	**0**	**315.047**
Aankopen	1.188	2.590	4.618	0	8.396
Verkopen	-700	-3.749	-3.540	0	-7.989
Waardeontwikkeling	-2.800	-10.473	4.181	0	-9.092
Stand per 31 december 2018 excl. liquide middelen	**22.088**	**101.802**	**182.472**	**0**	**306.362**
Liquide middelen binnen beleggingen				19.710	19.710
Stand per 31 december 2018 incl. liquide middelen	**22.088**	**101.802**	**182.472**	**19.710**	**326.072**
Stand per 31 december 2018 excl. liquide middelen	**22.088**	**101.802**	**182.472**	**0**	**306.362**
Aankopen	12.504	114.911	18.620	0	146.035
Verkopen	-9.667	-112.551	-1.283	0	-123.501
Waardeontwikkeling	2.441	25.203	25.528	0	53.172
Stand per 31 december 2019 excl. liquide middelen	**27.366**	**129.365**	**225.337**	**0**	**382.068**
Liquide middelen binnen beleggingen				317	**317**
Stand per 31 december 2019 incl. liquide middelen	**27.366**	**129.365**	**225.337**	**317**	**382.385**

Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het Pensioenfonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen actuele waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de actuele waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en – schulden, geldt dat de boekwaarde de actuele waarde benadert als gevolg van het korte termijn karakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de actuele waarde.

Op basis van deze verscheidenheid en gradaties in waarderingsmethoden dienen de beleggingen te worden ingedeeld naar drie verschillende waarderingsniveaus:

- Niveau 1: De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen van identieke beleggingen in een actieve markt.
- Niveau 2: Actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.
- Niveau 3: De waarde wordt vastgesteld met waarderingsmodellen waarin geen gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Op basis van deze indeling kan de beleggingsportefeuille (inclusief de liquide middelen binnen de beleggingen) per 31 december van 2018 als volgt worden samengevat:

(EUR X 1000)	Markt Modellen			
31-12-2018	**Niveau 1**	**Niveau 2**	**Niveau 3**	**Totaal**
Vastgoedbeleggingen	22.088	0	0	22.088
Aandelen	101.802	0	0	101.802
Vastrentende waarden	182.472	0	0	182.472
Overige beleggingen	0	19.710	0	19.710
Totaal	**306.362**	**19.710**	**0**	**326.072**

Op basis van deze indeling kan de beleggingsportefeuille (inclusief de liquide middelen binnen de beleggingen en de negatieve derivaten) per 31 december van 2019 als volgt worden samengevat:

(EUR X 1000)	Markt Modellen			
31-12-2019	**Niveau 1**	**Niveau 2**	**Niveau 3**	**Totaal**
Vastgoedbeleggingen	27.366	0	0	27.366
Aandelen	129.365	0	0	129.365
Vastrentende waarden	225.337	0	0	225.337
Overige beleggingen	0	317	0	317
Totaal	**382.068**	**317**	**0**	**382.385**

Het Pensioenfonds belegt in 2019 evenals in 2018 niet in de bijdragende ondernemingen.

1.1 Vastgoedbeleggingen

(EUR X 1000)	31-12-2019	31-12-2018
Indirecte vastgoedbeleggingen (participaties in beleggingsinstellingen)	27.366	22.088
Totaal vastgoedbeleggingen	**27.366**	**22.088**

1.2 Aandelen

(EUR X 1000)	31-12-2019	31-12-2018
Beursgenoteerde aandelenbeleggingsfondsen	129.365	101.802
Totaal aandelen	**129.365**	**101.802**
	31-12-2019	**31-12-2018**
Mature markets	108.376	85.723
Emerging markets	20.990	16.079
Totaal aandelen	**129.365**	**101.802**

1.3 Vastrentende waarden

(EUR x 1000)	31-12-2019	31-12-2018
Beursgenoteerde beleggingsinstellingen in vastrentende waarden	98.917	91.117
LDI-fondsen	126.420	91.355
Totaal vastrentende waarden	**225.337**	**182.472**

Het Pensioenfonds heeft geen vastrentende waarden uitgeleend.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

1.4 Overige beleggingen

(EUR x 1000)	31-12-2019	31-12-2018
Liquide middelen/ depot	317	19.710
Totaal overige beleggingen	**317**	**19.710**

2. Vorderingen en overlopende activa

(EUR x 1000)	31-12-2019	31-12-2018
Overige vorderingen		
Overige vorderingen	112	98
Totaal	**112**	**98**
Vordering herverzekering		
Vordering herverzekering SCOR	19	422
Voorziening dubieuze debiteuren herverzekering	0	-376
Totaal	**19**	**46**
Totaal vorderingen en overlopende activa	**131**	**144**

De vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd van korter dan 1 jaar.

De daling van de vordering herverzekering SCOR wordt veroorzaakt door het overlijden van een arbeidsongeschikte deelnemer. De vordering is gerelateerd aan de herverzekerde toekomstige uitkeringen in relatie tot arbeidsongeschiktheid. De verplichting ten aanzien van deze uitkeringen is opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen met dezelfde omvang. Tevens is in deze vordering een bedrag van 141 voor 1 jaar Premievrij voor Invaliditeit begrepen.

3. Overige activa

(EUR x 1000)	31-12-2019	31-12-2018
Rekeningcourant saldo (ABN en ING)	134	307
Totaal overige activa	**134**	**307**

De liquide middelen staan ter vrije beschikking.

PASSIEF

4. Stichtingskapitaal en reserves

(EUR X 1000)	2019	2018
Stichtingskapitaal & Algemene reserve		
Stand 1 januari	28.734	40.583
Saldo van baten en lasten	10.353	-11.849
Stand 31 december	**39.087**	**28.734**

De dekkingsgraad van het Pensioenfonds heeft zich de afgelopen jaren als volgt ontwikkeld:

	31-12-2019	31-12-2018
Dekkingsgraad 31 december[12]	111,4%	109,7%
Beleidsdekkingsgraad	110,0%	113,7%
Vereiste dekkingsgraad FTK	118,6%	119,0%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,1%	104,1%
Reële dekkingsgraad	88,9%	92,9%

[12] Dekkingsgraad = (aanwezig vermogen/ pensioenverplichtingen voor risico van het Pensioenfonds) weergegeven per 31 december van het jaar, zoals opgenomen in de jaarrekeningen van het Pensioe

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

De toezichthouder, DNB, heeft een gestandaardiseerde methode vastgesteld om te toetsen of er voldoende eigen vermogen aanwezig is: de standaardtoets. De standaardtoets meet voor een aantal risicofactoren het mogelijke (negatieve) effect op het eigen vermogen. Omdat de resultaten van de standaardtoets afhankelijk zijn van marktomstandigheden en het risicoprofiel van de aanwezige beleggingen, fluctueren ze in de loop van de tijd.

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het Pensioenfonds gebruik van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het Pensioenfonds.

De dekkingsgraad per 31 december 2019 van het Pensioenfonds is 111,4% (2018: 109,7%) De vereiste dekkingsgraad voor het Pensioenfonds per 31 december 2019 zoals die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet bedraagt 118,6% (2018: 119,0%). Dit betekent dat het Pensioenfonds per 31 december 2019 niet voldoet aan de solvabiliteitstoets.

De berekening van het vereist eigen vermogen ultimo 2019 en 2018 is als volgt:

(EUR X 1000) **Technische voorzieningen volgens jaarrekening**	**2019**	**2018**
S1 Renterisico	**5.756**	**10.945**
S2 Risico zakelijke waarden	**49.143**	**42.112**
S3 Valutarisico	**9.365**	**8.141**
S4 Grondstoffenrisico	**0**	**0**
S5 Kredietrisico	**16.736**	**12.204**
S6 Verzekeringstechnisch risico	**10.661**	**9.228**
S10 Actief beheerrisico	**0**	**0**
Totaal S (vereiste buffers) = **$\sqrt{(S1^2+S2^2+2*0.5*S1*S2+S3^2+S4^2+S5^2+ S6^2+ S10^2)}$**	**63.682**	**56.419**
Vereist eigen vermogen (art. 132 Pensioenwet)	**63.682**	**56.419**
Minimaal vereist eigen vermogen	**13.937**	**12.124**
Aanwezig vermogen (Totaal activa – verplichtingen)	**39.087**	**28.734**

Bij de berekening van de buffers past het Pensioenfonds de standaardmethode toe. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische asset mix in de evenwichtssituatie.

De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds was per 31 december 2019 lager dan het vereiste eigen vermogen van 118,6%. Dit betekent dat het Pensioenfonds zich per 1 januari 2020 in een reservetekort bevond. Het bestuur van het Pensioenfonds heeft eind maart 2020 een nieuw herstelplan ingediend. In het herstelplan dient een pensioenfonds het tekort binnen maximaal tien jaar weg te werken, voor 1-1-2030. Het resterende (reserve-) tekort mag vervolgens weer in maximaal tien jaar worden weggewerkt. Hierdoor kan een herstel naar de vereiste dekkingsgraad langer duren dan tien jaar. Het herstelplan van 2020 is nog niet goed gekeurd door DNB ten tijde van dit verslag.

Zowel het herstelplan 2019 als van 2020 van het Pensioenfonds laten een gestaag herstel zien met name als gevolg van het verwachte beleggingsrendement (autonoom herstel). Hierdoor is het Pensioenfonds naar verwachting binnen de gestelde termijn uit reservetekort en kan na enkele jaren weer worden overgegaan tot het (gedeeltelijk)verlenen van toeslag.

pwc PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Beleidsdekkingsgraad
De beleidsdekkingsgraad is het 12-maands gemiddelde van de dekkingsgraad. Alle beleidsmaatregelen die worden genomen door het bestuur van het Pensioenfonds moeten worden gebaseerd op deze beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds bedraagt per 31 december 2019 110,0 % (31 december 2018: 113,7%).

5. Technische voorziening

Het mutatieoverzicht van de technische voorziening voor risico van het Pensioenfonds is in onderstaande tabel weergegeven:

(EUR X 1000)	2019	2018
Stand per 1 januari	**297.452**	**295.094**
Toevoeging pensioenopbouw	5.919	5.772
Toeslagverlening ((on)voorwaardelijk)	1.938	85
Rentetoevoeging	-703	-763
Mutatie overdrachten van rechten	-7	-40
Wijziging rentetermijnstructuur	46.570	12.483
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-7.478	-7.413
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-224	-222
Resultaat op sterfte	271	-3.693
Overgang naar AG 2018	-593	-2.848
Overgang nieuwe correctiefactoren	0	-820
Overige mutaties	40	-183
Totaal mutaties	**45.733**	**2.358**
Stand per 31 december	**343.185**	**297.452**

De gemiddelde duration van de pensioenverplichtingen bedraagt eind 2019 19,2 jaren (2018: 18,5 jaren). De pensioenverplichtingen zijn opgerend met -/- 0,235% (2018: -/- 0,260%), zijnde 703 negatief (2018: 763 negatief). De gemiddelde duration is vastgesteld op basis van een kleine parallelle verschuiving van de DNB-curve per 31 december 2019. Deze kleine parallelle verschuiving is gelijk voor alle looptijden, er wordt hierbij dus geen rekening gehouden met het feit dat de UFR-systematiek voor looptijden langer dan 20 jaar de rentegevoeligheid verlaagt.

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën van deelnemers als volgt samengesteld:

(EUR X 1000)	31-12-2019	31-12-2019	31-12-2018	31-12-2018
	Voorziening	Aantal	Voorziening	Aantal
Actieven	138.496	297	116.392	310
Slapers	78.485	709	67.552	725
Pensioengerechtigden	116.208	442	104.844	433
Toekomstige uitvoeringskosten	9.996		8.664	
Totaal	**343.185**	**1.448**	**297.452**	**1.468**

Herverzekeringscontracten
Het bestuur heeft er in beginsel voor gekozen om de bestaande herverzekeringsovereenkomst en de samenwerking met SCOR Global Life SE voort te zetten. Onder de herverzekeringsovereenkomst zijn de volgende risico's ten aanzien van de deelnemers herverzekerd: het risico op overlijden voorafgaand aan de pensioeningangsdatum en het risico op arbeidsongeschiktheid.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Overige technische voorzieningen:

(EUR x 1000)	31-12-2019	31-12-2018
Voorziening voor arbeidsongeschiktheid	1.730	1.057
Totaal overige technische voorzieningen	**1.730**	**1.057**

De toekomstige opbouw voor de arbeidsongeschikte deelnemers is inbegrepen in de totale opgave van de voorziening pensioenverplichtingen en bedraagt 1.730 (2018: 1.057).

6. Overige schulden en overlopende passiva

(EUR x 1000)	31-12-2019	31-12-2018
Overige schulden		
Schuld aan werkgever	0	0
Loonheffing en ZVW	159	177
Totaal overige schulden	**159**	**177**
Overlopende passiva		
Nog te betalen beleggingskosten	141	130
Nog te betalen kosten	78	30
Totaal overlopende passiva	**219**	**160**
Totaal overige schulden en overlopende passiva	**378**	**337**

De overige schulden hebben een looptijd van korter dan 1 jaar.

De negatieve derivaten betreffende de valutacontracten met een negatieve waarde.

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Contractuele verplichtingen

Het Pensioenfonds had een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met Aon met een looptijd van vijf jaar tot 31 december 2019. Per 1 december 2017 zijn alle overeengekomen rechten en verplichtingen uit de administratieovereenkomst (met uitzondering van het jaarwerk, dat door Aon blijft worden uitgevoerd) door Aon aan RiskCo overgedragen.

De uitbestedingsovereenkomst met RiskCo is per 1 januari 2020 verlengd voor een periode één jaar.
De jaarlijks te betalen vergoeding bedraagt circa 220.000 EURO.

Investeringsverplichtingen

Er bestaan per balansdatum geen investerings- en stortingsverplichtingen (zogenaamde commitments).

PricewaterhouseCoopers
Accountants N.V.
Uitsluitend voor
identificatiedoeleinden

6.8 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

BATEN

7. Premiebijdragen

(EUR x 1000)	2019	2018
Bijdragen (regulier) van werkgever	6.688	6.380
Bijdragen van werknemers	1.347	1.347
Totaal premie	**8.035**	**7.727**
Gedempte premie	**5.835**	**5.855**
Kostendekkende premie	**7.865**	**7.625**

De premie 2019 bedraagt in totaal 36,1% van het gemaximeerd pensioengevende salaris en 33,5% exclusief de uitvoeringskosten (2018: 34,7% van het gemaximeerd pensioengevende salaris en 32,1% exclusief uitvoeringskosten). In de bijdragen van de Werkgever zijn de doorbelaste operationele kosten van 696 (2018: 586) opgenomen. De feitelijke premie in 2019 bedraagt meer dan de kostendekkende premie.

De zuiver kostendekkende premie is als volgt samengesteld:

(EUR X 1000)	2019	2018
Actuarieel benodigd voor nieuwe aanspraken en risicopremies voor risicofonds	5.630	5.466
In premie begrepen bedrag voor directe kosten	575	575
In premie begrepen bedrag voor toekomstige kosten	0	0
Premies risicoherverzekering	425	414
Premies bestemd voor voorwaardelijke toeslagverlening	0	0
Benodigde solvabiliteitsopslag	1.235	1.170
Totaal	**7.865**	**7.625**

De gedempte kostendekkende premie is als volgt samengesteld:

(EUR X 1000)	2019	2018
Actuarieel benodigd voor nieuwe aanspraken en risicopremies voor risicofonds	2.754	2.713
In premie begrepen bedrag voor directe kosten	575	575
In premie begrepen bedrag voor toekomstige kosten	0	0
Premies risicoherverzekering	425	414
Premies bestemd voor voorwaardelijke toeslagverlening	2.082	2.153
Benodigde solvabiliteitsopslag	0	0
Totaal	**5.836**	**5.855**

De gedempte premie is lager dan de kostendekkende premie zonder demping van de disconteringsvoet.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

8. Beleggingsresultaten risico Pensioenfonds

2019 (EUR X 1000)	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	**Totaal**
Vastgoedbeleggingen	0	5.193	0	5.193
Aandelen	619	21.399	0	22.018
Vastrentende waarden	0	29.691	0	29.691
Overige beleggingen	1	-45	0	-44
Vermogensbeheerkosten	0	0	-587	-587
Totaal	**620**	**56.238**	**-587**	**56.271**

De vermogensbeheerkosten van 587 (2018: 528) betreffen algemene kosten die niet aan specifieke beleggingscategorieen kunnen worden toegewezen. Het betreft hoofdzakelijk management fee BNP 538 (2018: 491), bewaarloon BNP 35 (2018: 38), management fee DTCC 0 (2018: 1), adviseur voor vermogensbeheer 21 (2018: 19) en tenslotte is op de kosten een korting van 0 (2018: 21) in mindering gebracht.

2018 (EUR X 1000)	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	**Totaal**
Vastgoedbeleggingen	732	-2.587	0	-1.855
Aandelen	137	-9.802	0	-9.665
Vastrentende waarden	0	4.674	0	4.674
Overige beleggingen	-1	-70	0	-71
Vermogensbeheerkosten	0	0	-528	-528
Totaal	**868**	**-7.785**	**-528**	**-7.445**

In onderstaande tabel zijn de indirecte beleggingsopbrengsten verder uitgesplitst.

(EUR X 1000)	**2019**	**2018**
Directe beleggingsopbrengsten		
Vastgoed	0	732
Aandelen (dividend)	619	137
Vastrentende waarden	0	0
Overige beleggingen	1	-1
Totaal	**620**	**868**
Indirecte beleggingsopbrengsten		
Aandelen herwaardering	21.133	-10.473
Vastrentende waarden herwaardering	29.599	4.181
Vastgoedbeleggingen herwaardering	2.441	-2.800
Overige beleggingen herwaardering	0	0
Saldo herwaarderingsresultaten	**53.173**	**-9.092**
Aandelen verkoopresultaat	266	671
Vastrentende waarden verkoopresultaat	92	493
Vastgoedbeleggingen verkoopresultaat	2.752	213
Overige beleggingen verkoopresultaat	-45	-70
Saldo verkoopresultaten	**3.065**	**1.307**
Af: kosten toegerekend aan de beleggingen	**-587**	**-528**
Totaal beleggingsopbrengsten	**56.271**	

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

De kosten toegerekend aan de beleggingen, zijnde 587 (2018: 528), betreffen de management fee vermogensbeheerbeheer beleggingen van 538 (2018: 491) verminderd met de ontvangen rebates van 0 (2018: 21). Daarnaast is er voor 21 (2018: 19) aan overige beleggingsadvieskosten opgenomen, aan kosten management fee DTCC 0 (2018: 1) en is het bewaarloon 35 (2018: 38).

9. Overige baten

(EUR X 1000)	2019	2018
Claim herverzekeraar SCOR	36	0
Uitlooprisico zieke deelnemers aandeel	-19	0
Winstuitkering SCOR	376	0
Overige baten	3	4
Totaal	**396**	**4**

De claim heeft betrekking op de herverzekeringsovereenkomst die is afgesloten voor het risico op overlijden voorafgaand aan de pensioeningangsdatum en het risico op arbeidsongeschiktheid. De overige baten van 3 betreft de teruggaaf omzetbelasting 2018.

LASTEN

10. Pensioenuitkeringen & afkoop

(EUR X 1000)	2019	2018
Ouderdomspensioen	5.785	5.742
Partnerpensioen	1.579	1.565
Wezenpensioen	52	37
Arbeidsongeschiktheidspensioen	52	89
Afkoop	4	1
Totaal	**7.472**	**7.434**

11. Pensioenuitvoeringskosten

(EUR X 1000)	2019	2018
Controlekosten onafhankelijke accountant	51	30
Kosten adviserend actuaris	85	81
Kosten certificerend actuaris	25	21
Visitatiecommissie	18	18
Bestuursaansprakelijkheidsverzekering	15	15
Overige bestuurskosten	17	15
Administratie- en excassokosten	263	269
Contributies	32	32
Overige pensioenuitvoeringskosten	116	48
Totaal	**622**	**529**

PricewaterhouseCoopers
Accountants N.V.
Uitsluitend voor
identificatiedoeleinden

Controle- en advieskosten onafhankelijk accountant

In het boekjaar en voorgaand boekjaar zijn de volgende bedragen aan accountantshonoraria ten laste van het resultaat gebracht:

2019 (EUR X 1000)	**Price waterhouseCoopers accountants N.V.**	**Overige Price waterhouseCoopers accountants N.V.-netwerk Overige**	**Totaal Price waterhouseCoopers accountants N.V.-netwerk Totaal**
Controle van de jaarrekening	51	0	51
Totaal	**51**	**0**	**51**

2018 (EUR X 1000)	**Price waterhouseCoopers accountants N.V.**	**Overige Price waterhouseCoopers accountants N.V.-netwerk Overige**	**Totaal Price waterhouseCoopers accountants N.V.-netwerk Totaal**
Controle van de jaarrekening	30	0	30
Totaal	**30**	**0**	**30**

Bovenstaande honoraria betreffen de werkzaamheden die bij de vennootschap zijn uitgevoerd door accountantsorganisaties en onafhankelijke accountants zoals bedoeld in artikel 1, lid 1 Wta (Wet toezicht accountantsorganisaties) en de in rekening gebrachte honoraria van het gehele netwerk waartoe de accountantsorganisatie behoort. Deze honoraria hebben betrekking op het onderzoek van de jaarrekening over het boekjaar 2019 ongeacht of de werkzaamheden reeds gedurende het boekjaar zijn verricht.

12. Saldo overdrachten van rechten

De post saldo overdrachten van rechten bevat het saldo van bedragen uit hoofde van overgenomen dan wel overgedragen pensioenverplichtingen. Dit saldo geeft de financiële afwikkeling van de overdrachten van rechten weer.

(EUR X 1000)	**2019**	**2018**
Inkomende waardeoverdrachten	-1	0
Uitgaande waardeoverdrachten	28	37
Totaal	**27**	**37**

13. Overige lasten

(EUR X 1000)	**2019**	**2018**
Risicopremie herverzekering	425	421
Risicopremie herverzekering arbeidsongeschiktheid vorig boekjaar	-16	1.356
Uitlooprisico zieke deelnemers aandeel	86	0
Winstuitkering SCOR (terugbetaling)	0	0
Totaal	**495**	**1.777**

Door het overlijden van een arbeidsongeschikte deelnemer is de claim op de herverzekeraar komen te vervallen en als overige lasten opgenomen.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

6.9 RISICOBEHEER EN DERIVATEN

Het bestuur gebruikt onder andere ALM-studies om een beeld te krijgen van de ontwikkeling van de pensioenverplichtingen enerzijds en de ontwikkeling van verschillende beleggingsstrategieën in diverse economische scenario's anderzijds. Op basis van de uitkomsten van deze analyses stelt het bestuur van tijd tot tijd beleggingsrichtlijnen vast waarop het door het Pensioenfonds uit te voeren beleggingsbeleid wordt gebaseerd.

Beleggingen brengen risico's met zich mee. De beleggingsrichtlijnen richten zich tevens op het beheersen van de belangrijkste beleggingsrisico's en zetten uiteen binnen welke grenzen en normen het beleggingsbeleid moet worden uitgevoerd. Hieronder volgt een beschrijving van de voornaamste risico's die beleggingen met zich meebrengen en hoe het bestuur deze risico's mitigeert. Naast beleggingsrisico's kent het Pensioenfonds een aantal andere risico's die samenhangen met de uitvoering van de pensioenregeling, zoals operationele risico's en verzekeringstechnische risico's. Deze worden verderop in deze paragraaf weergegeven.

6.9.1 MARKTRISICO

Marktrisico is uit te splitsen in renterisico, valutarisico en prijs(koers)risico. De beleggingsdoelstellingen geven de strategie weer die het Pensioenfonds volgt ten aanzien van het beleggingsrisico. In de dagelijkse praktijk ziet de BC toe op het marktrisico conform de binnen het Pensioenfonds aanwezige beleidskaders en de beleggingsrichtlijnen. De overall marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

6.9.1.1 Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioen-verplichtingen veranderen als gevolg van veranderingen in de marktrente. Maatstaf voor het meten van rentegevoeligheid is de duration.

De duration is de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren van de kasstromen (coupons en aflossingen van de hoofdsom) van de renteproducten.

	31-12-2019	31-12-2018
Duration van de LDI-beleggingen[13]	20,4	20,9
Duration van de pensioenverplichtingen[14]	17,4	18,5
Afdekkingspercentage DNB UFR	59,5%	51,5%
Afdekkingspercentage marktcurve	48,8%	43,6%

Indien op balansdatum de rentehedge lager is dan 100% dan is er sprake van een zogenaamde 'duration-mismatch'. Bij een rentedaling zal de waarde van beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur), met als gevolg dat de dekkingsgraad zal dalen.
Het bestuur heeft een dynamisch beleggingsbeleid geïntroduceerd, waarbij het bestuur op basis van een advies van de BC, het niveau van de DNB UFR renteafdekking binnen een bandbreedte (tussen 50% en 80%) vaststelt.

[13] Eind 2018 en 2019 waren er in de matchingportefeuille alleen posities in LDI-funds waardoor er overall sprake was van een impliciete leverage van 1,4. Daardoor is de duration van de LDI-beleggingen hoger dan die van de verplichtingen. Daar staat tegenover dat er minder volume aan LDI-Beleggingen benodigd was dan de waarde van de verplichtingen.

[14] Op basis van de DNB UFR curve.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Door naast beleggingen in individuele obligaties gebruik te maken van BNP Paribas LDI Solution fondsen heeft het Pensioenfonds de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen gedeeltelijk afgedekt. Deze LDI-fondsen zijn beleggingsfondsen uitgegeven door BNP Paribas LDI Solution Sicav, waarmee met behulp van renteproducten en rentederivaten de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen kan worden gematched.

6.9.1.2 Valutarisico

De beleggingen in vreemde valuta per 31 december 2019 zijn als volgt:

(EUR X 1000)	Voor valuta-afdekking	% voor valuta-afdekking	Na valuta-afdekking	% na valuta-afdekking
Euro	265.590	69,3%	342.592	89,6%
US Dollar	68.691	17,9%	12.703	3,3%
Britse pond	8.321	2,2%	4.166	1,1%
Japanse yen	7.775	2,0%	146	0,0%
Overige	32.833	8,6%	22.778	6,0%
Stand 31-12-2019	**382.210**	**100,0%**	**382.385**	**100,0%**

In Q4 2019 heeft Stichting Pensioenfonds Atradius Nederland het beleid omtrent het afdekken van valutarisico gewijzigd. Op de return portefeuille heeft het Pensioenfonds de intentie om 70% van de ontwikkelde markten af te dekken. De Matching portefeuille heeft alleen een Euro exposure.

Binnen de return portefeuille wordt het grootste gedeelte van het Global Equity non-Eur exposure afgedekt door deels in de hedged share class van de Northern Trust World Custom ESG Equity Index te beleggen. Door bewegingen op de valutamarkten, kan de valuta-afdekking in de praktijk afwijken van de voorgenomen strategische afdekkingspercentages.

6.9.1.3 Prijsrisico

Prijsrisico is het risico dat door de ontwikkeling van marktprijzen (veroorzaakt door factoren die samenhangen met een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren) waardewijzigingen plaatsvinden. Wijzigingen in marktomstandigheden hebben altijd direct invloed op het beleggingsresultaat, omdat alle beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk worden verwerkt in het saldo van baten en lasten. Het Pensioenfonds probeert prijsrisico zo veel mogelijk te mitigeren door spreiding binnen de portefeuille (diversificatie) aan te brengen naar regio, categorie en sector. Het Pensioenfonds heeft verdere spreiding aangebracht door alleen te beleggen in gediversifieerde beleggingsfondsen.

Beperking van het marktrisico wordt onder meer bereikt door het diversifiëren van de beleggingen. De regionale spreiding van de aandelenportefeuille is als volgt:

Regionale spreiding (EUR X 1000)	**31-12-2019**		**31-12-2018**	
Noord-Amerika	10.640	8,6%	56.344	56,9%
Europa, EUR	90.992	73,3%	9.198	9,3%
Asia	3.427	2,8%	3.644	3,7%
Europa niet-EUR	2.155	1,7%	8.550	8,6%
Japan	237	0,2%	6.138	6,2%
Other emerging countries	16.667	13,4%	15.210	15,4%
Totaal	**124.119**	**100,0%**	**99.084**	**100,0%**

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

De spreiding over sectoren van de aandelenportefeuille is als volgt:

Spreiding sectoren (EUR X 1000)	**31-12-2019**		**31-12-2018**	
Financiële diensten	23.323	18,8%	22.049	22,3%
Niet-duurzame goederen	26.696	21,5%	9.628	9,7%
Technologie	17.755	14,3%	11.286	11,4%
Communicatie	16.606	13,4%	11.865	12,0%
Duurzame goederen	12.288	9,9%	20.536	20,7%
Industrie	11.453	9,2%	9.971	10,1%
Energie	6.137	4,9%	6.141	6,2%
Materialen	4.524	3,6%	4.171	4,2%
Nutsbedrijven	4.000	3,2%	3.140	3,2%
Overige	1.336	1,2%	297	0,3%
Totaal	**124.119**	**100,0%**	**99.084**	**100,0%**

6.9.2 KREDIETRISICO

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het Pensioenfonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het Pensioenfonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan.
Het kredietrisico in de rendementsportefeuille dat door het Pensioenfonds wordt gelopen is relatief beperkt, omdat er uitsluitend wordt belegd in gediversifieerde en goed kredietwaardige ETF's (investment grade). Voor het grootste deel bestaan de vastrentende beleggingen uit overheids- en aan overheid gerelateerde obligaties. Ten aanzien van de kredietwaardigheid in de matchingportefeuille kan het volgende overzicht worden gegeven:

(EUR X 1000)	**31-12-2019**	
AAA	24.398	24,9%
AA	17.664	18,1%
A	24.190	24,8%
Geen rating (<A^{-})	31.638	32,2%
Derivaten (Interest rate swaps met investment banks)	0	0,0%
Liquiditeiten	0	0,0%
Totaal	**97.890**	**100,0%**

De saldi onder derivaten en liquiditeiten betreffen de posities binnen de LDI, die op basis van de Look through zijn vastgesteld. Deze posities hebben geen rating.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

De spreiding van het landenrisico van alle vastrentende beleggingen (inclusief de “look-through” door de indexfondsen in de rendementsportefeuille) is als volgt:

(EUR X 1000)	31-12-2019		31-12-2018	
Nederland	36.255	16,1%	29.186	29,5%
Duitsland	29.533	13,1%	21.462	21,7%
Frankrijk	47.881	21,3%	40.434	40,8%
Italië	3.332	1,5%	3.246	3,3%
Ierland	1.130	0,5%	1.125	1,1%
Spanje	5.085	2,3%	4.704	4,7%
Noord-Amerika	12.672	5,6%	10.859	11,0%
Overig EU (Euro)	74.905	33,2%	45.364	45,8%
Overig EU (non-Euro)	8.152	3,6%	17.524	17,7%
Overig[15]	6.392	2,8%	3.088	3,1%
Totaal	**225.337**	**100,0%**	**176.993**	**178,6%**

6.9.3 LIQUIDITEITSRISICO

Liquiditeitsrisico is het risico dat het Pensioenfonds over onvoldoende liquide middelen beschikt om de lopende betalingen, waaronder pensioenuitkeringen, te kunnen verrichten. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Liquiditeitsrisico is relatief beperkt bij het Pensioenfonds, omdat de som van premies en directe beleggingsopbrengsten hoger is dan de som van pensioenuitkeringen en kosten. Bovendien bestaat de beleggingsportefeuille uit beleggingsfondsen die onder normale omstandigheden binnen korte tijd tegen een redelijke prijs omgezet kunnen worden in liquide middelen. 100% van de portefeuille is dagelijkst verhandelbaar.

6.9.4 CONCENTRATIERISICO

Grote posten kunnen leiden tot concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden opgeteld. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 5% van het balanstotaal uitmaakt.

Dit betreft de volgende posten:

(EUR X 1000)	31-12-2019	31-12-2018
Aandelen		
ISHARES RUSSEL 2000	11.364	9.753
VANGUARD GLOBAL ST INDXFND unhedged	0	8.686
VANGUARD GLOBAL ST INDXFND hedged	0	64.433
VANGUARD EMERG MARKETS INDEXFND	0	16.780
VANGUARD EURO INVESTM GR INDXFND	98.917	91.117
NT WRD CUS ESG EUR HG EQ I C	86.685	0
NT EM ESG EQUITY INDEX FUND	21.515	0
Vastgoedbeleggingen		
EASYETF FTSE EPRA EUROPE	27.366	22.088
Matching		
LDI-funds	126.420	91.355

[15]Categorie “Overig” betreft vastrentende waarden die zijn belegd in Pacific en in overig.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van leningen die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico. Overigens beperken concentratierisico's zich niet uitsluitend tot de beleggingen. Binnen de beleggingsfondsen waarin het Pensioenfonds belegd is diversificatie aangebracht in lijn met de beleggingsrichtlijnen zoals vastgesteld in het prospectus van deze beleggingsfondsen.

6.9.5 SPECIFIEKE FINANCIËLE INSTRUMENTEN (DERIVATEN)

Voor zover dat binnen de grenzen van het beleggingsbeleid van het Pensioenfonds past, maakt het Pensioenfonds gebruik van financiële derivaten. Derivaten hebben als voornaamste risico het kredietrisico (het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen). Dit risico kan beperkt worden door slechts transacties aan te gaan met goed te boek staande partijen, en zoveel mogelijk te werken met onderpand. Buiten de beleggingsfondsen is tot eind 2019 uitsluitend gebruik gemaakt van derivaten bij het afdekken van het valutarisico. Per eind 2019 is er geen sprake van een currency overlay; er wordt belegd in het currency hedged Northern Trust World Custom ESG Equity Indexfund.

6.9.6 VERZEKERINGSTECHNISCHE RISICO'S

Binnen de actuariële risico's wordt onderscheid gemaakt tussen het langleven-, overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico.

Het voornaamste actuariële risico is het langlevenrisico (het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorziening). Als gevolg hiervan is de pensioenvermogensopbouw niet toereikend voor de uitkering van de pensioenverplichting.

De pensioenverplichtingen per 31 december 2019 zijn gebaseerd op de Prognosetafel AG2018 en de fondsspecifieke Towers Watson ervaringssterftecijfers 2018.

Het overlijdensrisico houdt in dat het Pensioenfonds in geval van overlijden van een deelnemer mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het Pensioenfonds geen voorzieningen zijn getroffen. Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het Pensioenfonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ("schadereserve").

Het Pensioenfonds heeft met ingang van 1 januari 2019 een driejarige herverzekeringsovereenkomst afgesloten met De Goudse Levensverzekering N.V., die voor de uitvoering van deze overeenkomst samenwerkt met SCOR Global Life SE. Onder de herverzekeringsovereenkomst zijn het risico op overlijden voorafgaand aan de pensioeningangsdatum en het risico op arbeidsongeschiktheid herverzekerd.

De volgende risico's zijn verzekerd bij De Goudse Levensverzekering N.V.:

- levenslang partnerpensioen, onbepaald
- wezenpensioen
- arbeidsongeschiktheidspensioen
- premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid

PricewaterhouseCoopers
Accountants N.V.
Uitsluitend voor
identificatiedoeleinden

De verzekering van het overlijdensrisico dekt de uitkering van het partner- en/of wezenpensioen voor zover dit nog niet is gefinancierd. Bij overlijden van een deelnemer zal de herverzekeraar eenmalig een kapitaal aan het Pensioenfonds uitkeren. Er wordt uitgegaan van een bepaald partner systeem: dat wil zeggen dat het Pensioenfonds uitsluitend bevoegd is te claimen als er bij overlijden een partner aanwezig is. De verzekering van het arbeidsongeschiktheidsrisico dekt zowel de premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid als de uitkering van het arbeidsongeschiktheidspensioen (WIA-excedent). Het langleven risico wordt door het Pensioenfonds zelf gedragen.

Een vertegenwoordiging van het bestuur heeft in 2019 regelmatig overleg gevoerd met de herverzekeraar van het Pensioenfonds, De Goudse Levensverzekering N.V., die voor de uitvoering van de herverzekeringsovereenkomst samenwerkt met SCOR Global Life SE.

Uitlooprisico en winstdeling
Per 31 december 2018 is de vorige herverzekeringsovereenkomst tussen De Goudse Levensverzekering N.V. en het Pensioenfonds beëindigd, met uitzondering van het uitlooprisico en de winstdeling. Er is een voorlopige winstdeling vastgesteld, welke afhankelijk van het verloop van het uitlooprisico jaarlijks tussen De Goudse Levensverzekering N.V. en het Pensioenfonds wordt bijgesteld.

Eind 2019 heeft een voorlopige uitkering winstdeling plaatsgevonden van 86 duizend EURO. Hiervoor is een vordering op de herverzekeraar opgenomen onder overige vorderingen. En overlopende activa.

6.9.7 INDEXATIERISICO
Van een beperkte groep gewezen deelnemers en pensioengerechtigden (46 gewezen deelnemers en pensioengerechtigden per 31 december 2019) waarvan de pensioenen voor 2001 premievrij zijn gemaakt of zijn ingegaan worden de pensioenen onvoorwaardelijk geïndexeerd op basis van de consumenten prijsindex alle huishoudens oktober-oktober van het CBS met een maximum van 5,5%.

Deze 46 gewezen deelnemers en pensioengerechtigden hebben bezwaar gemaakt tegen het voorstel van het Pensioenfonds in 2009 om de onvoorwaardelijke toeslagverlening om te zetten naar voorwaardelijke toeslagverlening en hebben daarmee het recht behouden op onvoorwaardelijke toeslagverlening.

Voor pensioenaanspraken en –rechten die worden geregeerd door een onvoorwaardelijke indexatietoezegging wordt de TV vastgesteld met in acht neming van een verwachte toekomstige stijging van 2,5% per jaar. Er wordt geen rekening gehouden met overige toekomstige voorwaardelijke jaarlijkse verhogingen. De feitelijk toegekende onvoorwaardelijke toeslag kan meer of minder bedragen dan 2,5% per jaar, hetgeen tot een resultaat leidt voor het Pensioenfonds.

6.9.8 OPERATIONEEL RISICO
Operationeel risico is het risico dat optreedt bij de uitvoering van de pensioen- en beleggingsactiviteiten, als gevolg van niet afdoende of falende interne processen, menselijk gedrag en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen. Dit risico wordt gemitigeerd door contractuele afspraken die met de uitvoerders zijn opgesteld en door procesbeschrijvingen voor de processen die het Pensioenfonds zelf uitvoert.

Met betrekking tot de dienstverlening door RiskCo geldt dat RiskCo elk kwartaal rapporteert over de in het Service Level Agreement overeengekomen items met betrekking tot de uitvoering van de pensioenregeling. Deze rapportage wordt gecontroleerd door de secretaris van het Pensioenfonds en met een bestuurslid besproken in het overleg dat op kwartaalbasis wordt gevoerd met RiskCo waarin de voortgang van de dienstverlening wordt besproken.

pwc
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

RiskCo heeft een ISAE 3402 (Type II) rapport (“ISAE 3402 – Defined Benefit Administration for the period 1 October 2018 to 30 Sept 2019” aan SPAN overlegd met een verklaring van Deloitte Risk Advisory B.V. (Deloitte). Voor de periode Q4 2019 is een bridge letter (“Fourth Quarter 2019 Update-Control Environment for Lifetime System–Defined Benefit Administration”) aan SPAN afgegeven.
RiskCo heeft met betrekking tot de dienstverlening door Aon een SOC1 rapport (“Report on General IT Controls for Lifetime – Defined Benefit Administration for the period October 1, 2018 to September 30, 2019”) van Aon aan SPAN overlegd met een verklaring van Deloitte Risk Advisory B.V. Tevens heeft RiskCo voor de periode Q4 2019 een bridge letter (“Q4 Update – Control Environment for General IT Controls for Lifetime”) van Aon aan SPAN afgegeven.

Het bestuur heeft kennisgenomen van zowel het ISAE 3402 II als het SOC1 rapport en de bridge letters. Daaruit zijn geen materiële bevindingen met betrekking tot de opzet en werking van de beheersmaatregelen naar voren zijn gekomen.

BNP Paribas AM is de vermogensbeheerder van het Pensioenfonds. BNP Paribas AM is aanwezig bij vergaderingen van de BC, onder meer om te adviseren, te rapporteren over ontwikkelingen met betrekking tot de dienstverlening en om de beleggingsrapportages te bespreken.

De maandelijkse beleggingsrapportages zijn een vast agendapunt op de bestuursvergaderingen. Over de werkzaamheden van BNP Paribas AM over de periode januari 2019 tot en met december 2019 is een ISAE 3402 type II rapport afgegeven met een verklaring van de onafhankelijke accountant van BNP Paribas AM, Deloitte & Associés. Het bestuur heeft kennisgenomen van het ISAE 3402 type II rapport en heeft vastgesteld dat er geen materiële bevindingen zijn.

BNP Paribas Security Services (BNPP SS) is de custodian van het Pensioenfonds. Over de werkzaamheden van BNPP SS gedurende de periode oktober 2018 tot en met september 2019 is een ISAE 3402 II rapport afgegeven met een verklaring van PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Over de werkzaamheden van BNPP SS gedurende de periode oktober 2019 tot en met december 2019 is door BNPP SS een comfort letter afgegeven.
Het bestuur heeft kennisgenomen van het ISAE 3402 rapport en heeft vastgesteld dat er geen materieel risico voor SPAN lijkt te zijn dat verband houdt met de activiteiten van BNPP SS in 2019.

In sommige gevallen is door het Pensioenfonds navraag gedaan naar de ISAE 3402 type II rapporten met bijbehorende verklaringen van derden (externe uitvoerders van de uitvoerder van het Pensioenfonds) om een laag dieper te gaan en er zeker van te zijn dat bij de uitbesteding van werkzaamheden aan derden door de uitvoerder ook kritisch gekeken wordt naar de processen en eventuele incidenten. Gebleken is dat, vanwege geheimhoudingsclausules, de ISAE 3402 type II rapporten met bijbehorende verklaringen van derden niet met het Pensioenfonds gedeeld mogen worden

6.9.9 SYSTEEMRISICO

Systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van het Pensioenfonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen, is dit risico voor het Pensioenfonds niet beheersbaar.

PricewaterhouseCoopers
Accountants N.V.
Uitsluitend voor
identificatiedoeleinden

6.9.10 SAMENVATTING RISICO'S S-FORMULE

Risico	Risicogrens	31-12-2019
S1 Renterisico	Dynamisch beleid.	Ultimo 2019 bedroeg de afdekking van het renterisico zich op 60% op basis DNB UFR rentecurve.
S2 Risico zakelijke waarden	Strategische beleggingsmix en gedefinieerde bandbreedtes.	Ultimo 2019 belegde het Pensioenfonds voor 41,0% in zakelijke waarden (aandelen + beursgenoteerd vastgoed).*
S3 Valutarisico	Beleggingen valuta worden (deels) afgedekt.	Ultimo 2019 werd het valutarisico ten aanzien van ontwikkelde markten gedeeltelijk afgedekt (69,8%). Hiermee daalde het valutarisico dat op de hele portefeuille gelopen werd ten opzichte van ultimo 2018.
S4 Grondstoffenrisico	Het Pensioenfonds belegt niet in grondstoffen.	N.v.t.
S5 Kredietrisico	Binnen het risicobudget belegt het Pensioenfonds in obligaties met een rating van minimaal BBB.	Ultimo 2019 belegde het Pensioenfonds voor 25,9% in bonds). *
S6 Verzekeringstechnisch risico	Minimaliseren van langlevenrisico door toepassing actuele informatie over overlevingskansen.	Prognosetafels AG 2018 met fondsspecifieke ervaringssterfte toegepast. Herverzekering voor arbeidsongeschiktheid-, partner- en wezenpensioen.
S7 Liquiditeitsrisico	Geen liquiditeitsrisico's.	100% van het vermogen is binnen enkele dagen liquide te maken.
S8 Concentratierisico	Geen concentratierisico's.	Voldoende spreiding in de aard en kenmerken van beleggingen en/of tegenpartijen.
S9 Operationeel risico	Geen operationele risico's.	Zeer beperkt operationeel risico door contractuele afspraken en SLA's met uitbestedingspartijen.
S10 risico uit hoofde van actief vermogensbeheer	Geen actief beheer.	100% van het vermogen is passief beheerd.

* Percentage is berekend op basis van de totale beleggingsportefeuille.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

6.10 VERHOUDING BESTUURDERS/ PENSIOENFONDS

De bezoldiging voor de (voormalige) bestuurders in 2019 bedraagt 0 (2018: 0). Het Pensioenfonds heeft in 2019 geen personeel in dienst (ook niet in 2018).

Het Pensioenfonds heeft geen leningen verstrekt aan de (voormalige) bestuurders. Ook heeft het Pensioenfonds geen vorderingen op de (voormalige) bestuurders.

PricewaterhouseCoopers
Accountants N.V.
Uitsluitend voor
identificatiedoeleinden

6.11 GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

De gevolgen van het coronavirus in het begin van 2020 zijn op dit moment voor het Pensioenfonds nog moeilijk in te schatten. Het verdere verloop van de economische en maatschappelijke ontwikkelingen in 2020 zijn bepalend voor de uiteindelijke impact. De aandelen van het Pensioenfonds zijn belegd in aandelenfondsen met een kritisch/gebalanceerd risicoprofiel (passief beleid). Daarmee bestaat er geen overmatige exposure ten aanzien van zakelijke waarden. Voor de operationele risico's geldt dat het Pensioenfonds beschikt over een goede digitale infrastructuur via de Werkgever, welke continu gemonitord en verbeterd wordt. Dit maakt het mogelijk voor bestuursleden, comissieleden en het bestuursbureau om in een efficiënte en goed beveiligde IT-omgeving buiten kantoor te werken. Ook beschikt het Pensioenfonds over een taakverdeling, waarbij voor elke taak twee direct verantwoordelijke bestuurders zijn aangewezen, een hoofdverantwoordelijk bestuurlid en een zogenaamd 'schaduw-bestuurslid'. Van derde partijen ontvangt het Pensioenfonds op regelmatige basis updates over de werking van de betreffende business continuïteitsplannen, zodat voldoende controle kan worden uitgeoefend en waar nodig, bijgestuurd kan worden.

Uit recente berichtgeving komt naar voren dat InAdmin RiskCo Group B.V. (RiskCo) voor financiële uitdagingen staat die mede verband houden met een aandeelhouderswijziging. Het bestuur en stakeholders van het Pensioenfonds hebben kennisgenomen van deze berichtgeving. DNB en AFM zijn geïnformeerd over de situatie bij RiskCo

Op korte termijn gaat de dienstverlening gewoon door. Dit betekent dat RiskCo de pensioenadministratie blijft uitvoeren en dat pensioenuitkeringen worden uitbetaald; de pensioenbeleggingen worden hier niet door geraakt. De bij RiskCo aangesloten pensioenfondsen, PPI's, pensioenuitvoerder en de verzekeraar zullen zo snel als mogelijk meer duidelijkheid geven over de dienstverlening op langere termijn.

PricewaterhouseCoopers
Accountants N.V.
Uitsluitend voor
identificatiedoeleinden

Het bestuur,

Amsterdam, 18 juni 2020

F.E. Beijdorff
Voorzitter

R.N. Nibbering
Vice-voorzitter

R.C. Klouth
Lid

K. van Spanje
Lid

B.R. Jansen
Lid

B.A. Grotholt
Lid

PricewaterhouseCoopers
Accountants N.V.
Uitsluitend voor
identificatiedoeleinden

7. OVERIGE GEGEVENS

7.1 VOORSTEL TOT BESTEMMING VAN HET RESULTAAT

Het voorstel van het bestuur van het Pensioenfonds, ten aanzien van het in het boekjaar 2019 behaalde saldo van baten en lasten van 10.353 positief is om dit saldo toe te voegen aan de algemene reserve hetgeen reeds als zodanig in de balans is verwerkt.

PricewaterhouseCoopers
Accountants N.V.
Uitsluitend voor
identificatiedoeleinden

7.2 CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Stichting Pensioenfonds Atradius Nederland

Verklaring over de jaarrekening 2019

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Stichting Pensioenfonds Atradius Nederland een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de stichting op 31 december 2019 en van het resultaat over 2019 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2019 van Stichting Pensioenfonds Atradius Nederland te Amsterdam gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

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

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening is Titel 9 Boek 2 BW.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de paragraaf ‘Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening’.
Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Onafhankelijkheid

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

Benadrukking van de onzekerheid in verband met de effecten van het coronavirus (Covid-19)

Wij wijzen op de toelichting in de paragraaf ‘Gebeurtenissen na balansdatum’ van de jaarrekening waarin het bestuur de mogelijke invloed en gevolgen van het coronavirus (Covid-19) op de stichting en op de omgeving waarin de stichting opereert alsmede de genomen en geplande maatregelen om met deze gebeurtenissen en omstandigheden om te gaan heeft beschreven. In deze toelichting is ook beschreven dat er nog steeds onzekerheden bestaan en dat het daarom op dit moment redelijkerwijs niet goed mogelijk is om de toekomstige effecten in te schatten. Ons oordeel is niet aangepast met betrekking tot de aangelegenheid.

pwc
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

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;
- de overige gegevens;
- bijlagen

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.
Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.
Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

- het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW; en voor
- een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van het genoemde verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

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 doelstellingen zijn een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de vraag of de jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten en een controleverklaring uit te brengen waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen van materieel belang ontdekken.

PricewaterhouseCoopers
Accountants N.V.
Uitsluitend voor
identificatiedoeleinden

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Een meer gedetailleerde beschrijving van onze verantwoordelijkheden is opgenomen in de bijlage bij onze controleverklaring.

Rotterdam, 18 juni 2020
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Origineel getekend door
drs. E. Brienesse RA

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2019 van Stichting Pensioenfonds Atradius Nederland

In aanvulling op wat is vermeld in onze controleverklaring hebben wij in deze bijlage onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening nader uiteengezet en toegelicht wat een controle inhoudt.
De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening
Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Ook op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten 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 organisatie haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen en het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de raad van toezicht 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.

PricewaterhouseCoopers
Accountants N.V.
Uitsluitend voor
identificatiedoeleinden

7.3 VERKLARING VAN DE ACTUARIS

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Atradius Nederland te Amsterdam 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 2019.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Atradius Nederland, 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 € 1.115.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 74.300 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;

pwc
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

- 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 bezien, 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 Atradius Nederland is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen. In het kader van dit oordeel wijs ik op de ontwikkelingen na balansdatum als gevolg van de Coronacrisis, zoals die door het pensioenfonds in het jaarverslag zijn toegelicht.

Amstelveen, 18 juni 2020

drs. E.W.J.M. Schokker AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

PricewaterhouseCoopers
Accountants N.V.
Uitsluitend voor
identificatiedoeleinden

8. BIJLAGEN

AFKORTINGEN EN BEGRIPPEN

ABTN Actuariële Bedrijfstechnische Nota;
ALM Analyse van de onderlinge samenhang van de ontwikkeling van beleggingen en verplichtingen ter toetsing van het premie-, indexatie- en beleggingsbeleid;
Asset Beleggingscategorie;
Basispunt 0,01 procentpunt;
Benchmark Norm waarmee kosten en prestaties van instellingen uit dezelfde sector worden vergeleken;
Commodities Beleggingen in goederen en grondstoffen (verbruiksartikelen);
Compliance Handelen in overeenstemming met (in- en externe) wet- en regelgeving en integriteitsbeleid;
Corporate governance Goed ondernemingsbestuur, gericht op (het toezien op) integer en transparant handelen en het afleggen van verantwoording daarover;
Dekkingsgraad betreft de mate waarin de toegezegde-pensioenverplichtingen zijn gedekt door aanwezig vermogen;
Duration is de gewogen gemiddelde looptijd van cashflows van vastrentende waarden;
Duration-mismatch is het verschil in duration tussen de beleggingen en de pensioenverplichtingen;
Feitelijke premie is de daadwerkelijke premie die betaald wordt door de werkgever en de deelnemers in de pensioenregeling;
Financiële instrumenten omvatten ‘primaire’ financiële instrumenten zoals vorderingen en schulden, afgeleide financiële instrumenten zoals opties, termijncontracten en swaps;
FTK Financieel Toetsingskader
Gedempte premie is de berekening van de jaarlijkse premie op basis van grondslagen anders dan de kostendekkende premie door rekening te houden met verwachtingen en/of historische rendementen;
Inflatie geldontwaarding;
Kostendekkende premie is de kostendekkende premie die gelijk is aan de actuarieel benodigde premie voor de inkoop van de onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioentoezegging;
LDI fondsen zijn beleggingsfondsen waarin met behulp van renteproducten en rentederivaten de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen nauwkeurig kan worden gematched;
Nominaal Uitgedrukt in geldwaarde of procenten zonder rekening te houden met toekomstige loon- of prijsinflatie;
Rentetermijnstructuur is het verband tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds;
Slapers Deelnemers van een pensioenfonds die niet langer bij dit Pensioenfonds pensioenrechten opbouwen;
TOP is tijdelijk ouderdomspensioen;
Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen;
Vastgoedfondsen Een beleggingsfonds waarvan het kapitaal is belegd in vastgoed;
Vastrentende waarden Beleggingen met een vaste looptijd en een overeengekomen plan van rente en aflossing, zoals onderhandse leningen, obligaties en hypothecaire leningen;
VO is een orgaan waaraan het bestuur van het Pensioenfonds verantwoording moet afleggen;
Visitatiecommissie bestaat ten minste uit drie externe deskundigen; de visitatiecommissie beoordeelt minimaal één keer in de drie jaar het functioneren van het Pensioenfonds;
Zakelijke waarden Aandelen, private equity, commodities en onroerend goed.

pwc PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Uitsluitend voor identificatiedoeleinden