



# Jaarrapport 2019

Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten  
Postbus 90170  
5000 LM Tilburg

|               |                                                                  |
|---------------|------------------------------------------------------------------|
| Telefoon:     | 013 462 35 21                                                    |
| E-mail        | <a href="mailto:info@fysiopensioen.nl">info@fysiopensioen.nl</a> |
| Internetsite: | <a href="http://www.fysiopensioen.nl">www.fysiopensioen.nl</a>   |

## **INHOUDSOPGAVE**

### **Pagina**

### **BESTUURSVERSLAG**

|   |                                          |    |
|---|------------------------------------------|----|
| 1 | Voorwoord                                | 4  |
| 2 | Bestuursverslag                          | 6  |
|   | Kerncijfers                              | 7  |
|   | Karakteristieken van het pensioenfonds   | 9  |
|   | Ontwikkelingen op pensioengebied         | 21 |
|   | Bestuursparagraaf                        | 24 |
|   | Goed Pensioenfondsbestuur                | 31 |
|   | Pensioenparagraaf                        | 35 |
|   | Beleggingsparagraaf                      | 44 |
|   | Financiële positie                       | 60 |
|   | Risicoparagraaf                          | 64 |
|   | Toekomstparagraaf                        | 75 |
| 3 | Intern toezicht en verantwoordingsorgaan | 79 |

### **JAARREKENING**

|   |                                             |     |
|---|---------------------------------------------|-----|
| 1 | Balans per 31 december                      | 92  |
| 2 | Staat van baten en lasten                   | 93  |
| 3 | Kasstroomoverzicht                          | 94  |
| 4 | Toelichting behorende bij de jaarrekening   | 95  |
| 5 | Toelichting op de balans                    | 102 |
| 6 | Toelichting op de staat van baten en lasten | 120 |

### **OVERIGE GEGEVENS**

|   |                                                     |     |
|---|-----------------------------------------------------|-----|
| 1 | Bestemming van saldo van baten en lasten            | 128 |
| 2 | Actuariële verklaring                               | 129 |
| 3 | Controleverklaring van de onafhankelijke accountant | 131 |

### **BIJLAGEN**

|   |                         |     |
|---|-------------------------|-----|
| 1 | Verloopstaat deelnemers | 141 |
| 2 | Begripsomschrijvingen   | 144 |

## **1 VOORWOORD**

## VOORWOORD

### Het dilemma van de korte en lange termijn

Wij zijn als pensioenfonds gericht op de lange termijn. Dat klinkt logisch, want het gaat immers over geld voor later. Als geen ander kan een pensioenfonds zich bij het beleggen richten op de verre toekomst. We hebben een lange termijn strategisch beleggingsbeleid wat betekent dat we ons in principe niet laten leiden door tegenvallers op de korte termijn. Wat het extra ingewikkeld maakt is dat we tegelijkertijd gebonden zijn aan spelregels voor zowel de lange als de korte termijn. En vooral de regels voor de korte termijn gaan steeds meer knellen. Het lijkt daardoor dat dagkoersen zegevieren.

In 2019 hebben we als bestuur de doelstellingen van onze focusdossiers bijna allemaal bereikt en behaalden we een prachtig rendement van 18,28%. Dat is allemaal terug te vinden in dit jaarverslag. Maar in 2019 bleef ook de rentestand heel laag. Mede hierdoor was onze dekkingsgraad, ondanks het mooie rendement, met 97,8% aan het einde van 2019 nog steeds onder het minimaal vereiste niveau van 104,3%. Dat niveau moet uiterlijk op 31 december 2020 bij ons op de teller staan. Zo niet dan moeten we gaan korten. We hebben dus nog maar weinig tijd voor herstel.

Het bizarre is dat de wereld er intussen door de uitbraak van het coronavirus totaal anders uitziet dan einde 2019. De aandelenbeurzen zijn in maart ingestort en de toch al lage rente is nog verder gedaald. Een gevaarlijke combinatie die pensioenfondsen, en dus ook ons, dubbel raakt. De economie is bijna tot stilstand gekomen en fysiotherapeuten hebben op dit moment nauwelijks inkomsten. Daarbij weet niemand hoelang deze situatie aanblijft. Intussen hebben de aandelenmarkten zich weer behoorlijk hersteld maar niemand weet of dit blijvend is of dat er wellicht, bij een 2e coronagolf, weer een hernieuwde dip volgt.

Hoe lager de rente, hoe duurder de opbouw van pensioen wordt. De premie die onze deelnemers betalen is niet kostendekkend voor het pensioen dat zij opbouwen. Daarbij keren we voor alle gepensioneerden 100% van hun pensioen uit, terwijl we dat volgens de rekenregels niet in kas hebben. Het bestuur heeft bij dit alles de moeilijke opgave de evenwichtigheid voor alle belanghebbenden te bewaken. Deze problemen doen zich bij veel pensioenfondsen voor en dat zet ons mooie stelsel zwaar onder druk. De korte termijneffecten krijgen nu de overhand.

Het in juni 2019 bereikte Pensioenakkoord zou perspectief voor de langere termijn moeten geven door een nieuw contract met andere spelregels. Helaas neemt de uitwerking veel tijd in beslag. Vervolgens duurt het nog een aantal jaren voordat we allemaal klaar zijn voor de overstap naar het nieuwe pensioenstelsel. Ook hier neemt de spanning tussen korte en lange termijn toe.

In het belang van al onze deelnemers (gepensioneerden, slapers en de nog actieve fysiotherapeuten die premie betalen), is ingrijpen op de korte termijn noodzakelijk. Maar dat willen we dan wel graag doen met zicht op waar het op de lange termijn naar toe gaat. Goed besturen vraagt immers vooruitzien en dus besluiten met "no regrets". Hopelijk komt er voor de zomer overeenstemming over de invulling van het nieuwe pensioencontract. Als we weten welke richting het op gaat op de lange termijn, kunnen wij daar bij onze besluiten in de tweede helft van dit jaar, rekening mee houden. Wijzigingen in de premie en/of de opbouw van ons pensioen kunnen we zo ten dienste stellen van de lange termijn. Op dagkoersen willen we niet varen. Die zeggen niets over de toekomst.

Onze stip op de horizon blijft echter dezelfde, een adequaat en passend pensioen. Alleen de weg ernaar toe wordt wel anders.

Namens het bestuur,

Doreth van den Heuvel, voorzitter

## **2 BESTUURSVERSLAG**

**KERNCIJFERS**

|                                                               | 2019          | 2018          | 2017          | 2016          | 2015          |
|---------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden</b> |               |               |               |               |               |
| Deelnemers                                                    | 22.661        | 21.980        | 21.108        | 20.579        | 20.009        |
| Premievrijen wegens beroeps-arbeidsongeschiktheid             | 216           | 222           | 243           | 265           | 277           |
| Gewezen deelnemers                                            | 8.277         | 8.050         | 8.017         | 7.735         | 7.426         |
| Ouderdomspensioen                                             | 5.009         | 4.522         | 4.049         | 3.698         | 3.477         |
| Nabestaandenpensioen                                          | 886           | 840           | 779           | 733           | 685           |
| Wezenpensioen                                                 | 113           | 126           | 136           | 147           | 155           |
|                                                               | <u>37.162</u> | <u>35.740</u> | <u>34.332</u> | <u>33.157</u> | <u>32.029</u> |

**Premiebijdragen, saldo waardeoverdrachten, pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten (x € 1.000)**

|                                 |         |         |         |         |         |
|---------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Bijdragen van deelnemers        | 69.402  | 71.228  | 67.414  | 65.365  | 70.206  |
| Kostendeekkende premie          | 110.926 | 108.567 | 104.360 | 88.890  | 88.660  |
| Gedempte kostendeekkende premie | 39.057  | 41.029  | 37.680  | 36.560  | 38.807  |
| Saldo waardeoverdrachten        | -2.169  | -3.139  | -       | 9       | 492     |
| Pensioenuitkeringen             | -63.391 | -56.999 | -51.750 | -47.252 | -43.799 |
| Uitvoeringskosten               | -5.298  | -5.947  | -5.849  | -5.846  | -5.927  |

**Technische voorzieningen, stichtingskapitaal en reserves, vermogen (x € 1.000) en dekkingsgraad (%)**

|                                       |                  |                  |                  |                  |                  |
|---------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Technische voorzieningen              |                  |                  |                  |                  |                  |
| - voor risico pensioenfonds           | 4.384.789        | 3.725.332        | 3.590.397        | 3.619.360        | 3.220.754        |
| Fondsvermogen                         | -96.695          | -91.837          | 29.695           | -201.922         | -141.184         |
| Beleggingen                           |                  |                  |                  |                  |                  |
| - voor risico pensioenfonds           | 4.403.764        | 3.672.783        | 3.671.071        | 3.460.130        | 3.097.807        |
| Overige activa                        | 1.941            | 3.156            | 2.041            | 4.012            | 1.801            |
| Saldo overige vorderingen en schulden | -117.611         | -42.444          | -53.020          | -46.704          | -20.038          |
| Totaal vermogen                       | <u>4.288.094</u> | <u>3.633.495</u> | <u>3.620.092</u> | <u>3.417.438</u> | <u>3.079.570</u> |
| Aanwezige dekkingsgraad               | 97,8             | 97,5             | 100,8            | 94,4             | 95,6             |
| Beleidsdekkingsgraad                  | 95,9             | 100,7            | 99,0             | 90,4             | 97,1             |
| Reële dekkingsgraad                   | 118,8            | 124,1            | 121,4            | 110,6            | 117,0            |
| Premiedekkingsgraad                   | 74,0             | 78,0             | 77,0             | 86,0             | -                |
| Vereiste dekkingsgraad                | 119,5            | 121,2            | 122,0            | 121,8            | 122,4            |
| Minimaal vereiste dekkingsgraad       | 104,3            | 104,3            | 104,3            | 104,2            | 104,3            |

|                                                                               | 2019      | 2018      | 2017      | 2016      | 2015      |
|-------------------------------------------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Verdeling beleggingsportefeuille voor risico pensioenfonds (x € 1.000)</b> |           |           |           |           |           |
| Vastgoedbeleggingen                                                           | 696.346   | 672.644   | 586.156   | 540.497   | 455.167   |
| Aandelen                                                                      | 1.336.826 | 1.004.836 | 1.024.914 | 1.003.373 | 932.800   |
| Vastrentende waarden                                                          | 1.954.741 | 1.630.460 | 1.707.710 | 1.582.210 | 1.397.212 |
| Derivaten                                                                     | -32.902   | 15.309    | 8.440     | 32.339    | 44.522    |
| Overige beleggingen                                                           | 332.255   | 307.560   | 295.761   | 259.948   | 250.272   |
| Totaal beleggingen                                                            | 4.287.266 | 3.630.809 | 3.622.981 | 3.418.367 | 3.079.973 |
| Derivaten met negatieve waarde                                                | 116.498   | 41.974    | 48.090    | 41.763    | 17.834    |
| Totaal beleggingen debet                                                      | 4.403.764 | 3.672.783 | 3.671.071 | 3.460.130 | 3.097.807 |

**Beleggingsopbrengsten en kosten vermogensbeheer risico pensioenfonds (x € 1.000)**

|                                 |         |         |         |         |        |
|---------------------------------|---------|---------|---------|---------|--------|
| Directe beleggingsopbrengsten   | 69.155  | 53.865  | 53.773  | 55.666  | 56.306 |
| Indirecte beleggingsopbrengsten | 593.388 | -38.907 | 146.954 | 278.049 | 2.897  |
| Kosten van vermogensbeheer      | -6.488  | -6.698  | -7.888  | -8.123  | -6.810 |
|                                 | 656.055 | 8.260   | 192.839 | 325.592 | 52.393 |

**Beleggingsrendement voor risico pensioenfonds (%)**

|                        |       |       |       |       |       |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Direct en indirect     | 18,28 | 0,51  | 5,57  | 11,15 | 1,77  |
| Kosten vermogensbeheer | -0,16 | -0,18 | -0,22 | -0,24 | -0,22 |
|                        | 18,12 | 0,33  | 5,35  | 10,91 | 1,55  |

**Kosten vermogensbeheer volgens J402 in % van gemiddeld belegd vermogen**

|                  |      |      |      |      |      |
|------------------|------|------|------|------|------|
| Directe kosten   | 0,65 | 0,68 | 0,62 | 0,63 | 0,63 |
| Transactiekosten | 0,15 | 0,17 | 0,14 | 0,13 | 0,12 |
|                  | 0,80 | 0,85 | 0,76 | 0,76 | 0,75 |

**Uitvoeringskosten per deelnemer (x € 1)**

|                                              |     |     |     |     |     |
|----------------------------------------------|-----|-----|-----|-----|-----|
| Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer in € | 183 | 215 | 222 | 230 | 241 |
|----------------------------------------------|-----|-----|-----|-----|-----|

**Toeslagverlening**

|                               | 01-01-2020 | 01-01-2019 | 01-01-2018 | 01-01-2017 | 01-01-2016 |
|-------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Toeslagverlening              | 2,00       | 2,00       | 2,00       | 2,00       | 2,00       |
| Welvaartsvastheidsbescherming | 1,90       | 1,89       | 2,04       | 1,74       | 1,79       |

Een toelichting op het percentage van de toeslagverlening vindt u op pagina 35.



## KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS

### Profiel

Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten (hierna: het pensioenfonds), statutair gevestigd te Amersfoort, is opgericht op 9 oktober 1973. Het pensioenfonds voert vanaf 1 april 1978 de pensioenregeling uit, die op verzoek van de beroepspensioenvereniging "Deelnemersvereniging Pensioenfonds Fysiotherapeuten" door de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid verplicht is gesteld voor alle in Nederland in de vrije sector werkzame fysiotherapeuten.

Het pensioenfonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41188538. Het pensioenfonds is een beroepspensioenfonds als bedoeld in artikel 1, lid 1 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb). Het pensioenfonds is aangesloten bij de Pensioenfederatie.

Het pensioenfonds heeft als statutaire doelstelling: "het uitvoeren van een verplichtgestelde beroepspensioenregeling voor fysiotherapeuten en daarmee te voorzien in pensioenen voor fysiotherapeuten en heilgymnasten-masseurs en hun nabestaanden volgens in een pensioenreglement te stellen regelen".

### Deelnemersvereniging (DPF)

Om het draagvlak van de verplicht gestelde pensioenregeling, zoals vastgelegd in de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb), te kunnen toetsen is in 2006 de beroepspensioenvereniging opgericht onder de naam "Deelnemersvereniging Pensioenfonds Fysiotherapeuten". DPF bepaalt de inhoud van de regeling en draagt onder meer kandidaten voor ter benoeming als bestuurslid van het pensioenfonds. Het bestuur van het pensioenfonds overlegt minimaal eenmaal per jaar met het bestuur van DPF.

### Verplichtstelling

De verplichtstelling geldt sinds 31 maart 1978 en luidt sinds de laatste wijziging van 8 juni 2018:

De deelname aan de pensioenregeling van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten is verplicht gesteld voor de fysiotherapeuten, die als zodanig in Nederland werkzaam zijn en de eerste dag van de maand waarin de 67ste verjaardag valt, nog niet hebben bereikt, met uitzondering van:

1. De fysiotherapeut in privaat- of publiekrechtelijke dienstbetrekking, die verplicht deelneemt aan de pensioenregeling van Stichting Pensioenfonds ABP op grond van de Wet privatisering ABP van 28 december 1995, Stb. 1995, 639, zoals geldend op 1 maart 2016, Stb. 2015, 553;
2. De fysiotherapeut in privaatrechtelijke dienstbetrekking, die verplicht deelneemt aan de pensioenregeling van Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn op grond van een verplichtstelling als bedoeld in de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds 2000 van 1 januari 2001, Stb. 2000, 628, zoals geldend op 1 september 2017, Stb. 2016, 290;
3. De fysiotherapeut op wie een aan zijn werkgever verleende vrijstelling van de verplichte deelneming van toepassing is omdat een andere financieel en actuair gelijkwaardige en door de werkgever getroffen pensioenregeling geldt en in stand wordt gehouden; waarbij geldt:
  - dat de uitzondering op de verplichte deelname alleen geldt voor het gedeelte van de werkzaamheden als fysiotherapeut waarvoor de onder 1 en 2 bedoelde verplichte deelneming van toepassing is, respectievelijk die als werknemer worden verricht bij een werkgever waarvoor de onder 3 bedoelde vrijstelling geldt;
  - dat de uitzondering onder 2 niet van toepassing is op de fysiotherapeut die werkzaam is bij een zelfstandige juridische entiteit - die vrijwel uitsluitend actief is in de verlening van fysiotherapeutische zorg en in het geheel niet actief is in de verlening van medisch specialistische zorg;

- dat vrijstelling als onder 3 bedoeld op verzoek van een werkgever door het bestuur van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten kan worden verleend met inachtneming van door het bestuur vastgestelde beleidsregels inzake het verlenen van vrijstellingen. Aan vrijstellingen kunnen door het bestuur voorschriften en voorwaarden worden verbonden.

Het pensioenfonds heeft het beleid inzake het verlenen van vrijstellingen en de daaraan verbonden voorschriften en voorwaarden vastgelegd in het "Beleid voor vrijstelling van de verplichte deelneming aan Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten".

## **Missie, Visie en Strategie**

### **Missie**

Het pensioenfonds ontwikkelt uitsluitend activiteiten die het pensioenfonds in staat stellen zijn opdracht - bescherming tegen de financiële gevolgen van overlijden, pensionering of beroepsarbeidsongeschiktheid, op basis van solidariteit en collectiviteit van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden - zo goed mogelijk te verzorgen en uit te voeren. Het pensioenfonds ontwikkelt géén activiteiten die niet behoren tot de kerntaken van een pensioenfonds en heeft dus geen nevenactiviteiten.

Het pensioenfonds laat zich leiden door de volgende kernwaarden: verbondenheid, toegankelijkheid, deskundigheid/ probleemoplossend vermogen, collectiviteit en solidariteit.

### **Visie**

Het is de visie van het bestuur dat het pensioenfonds een moderne, professionele financiële dienstverlener dient te zijn om succesvol in te spelen op de belangen van alle stakeholders. Daartoe heeft het bestuur 7 sleutels voor succes opgesteld:

- Sleutel 1: een passende pensioenregeling;
- Sleutel 2: effectieve communicatie;
- Sleutel 3: een goede en stabiele financiële positie;
- Sleutel 4: voldoende professionele ondersteuning;
- Sleutel 5: een bestuur dat voldoet aan de eisen van geschiktheid;
- Sleutel 6: goede samenwerking tussen bestuur en controlerende organen;
- Sleutel 7: samenwerking met andere pensioenfonds.

Voor de uitwerking van deze sleutels wordt verwezen naar het Visiedocument "Sleutels voor succes" op de website. Op basis hiervan heeft het bestuur een strategische agenda vastgesteld voor de periode 2016 - 2020.

### **Strategie**

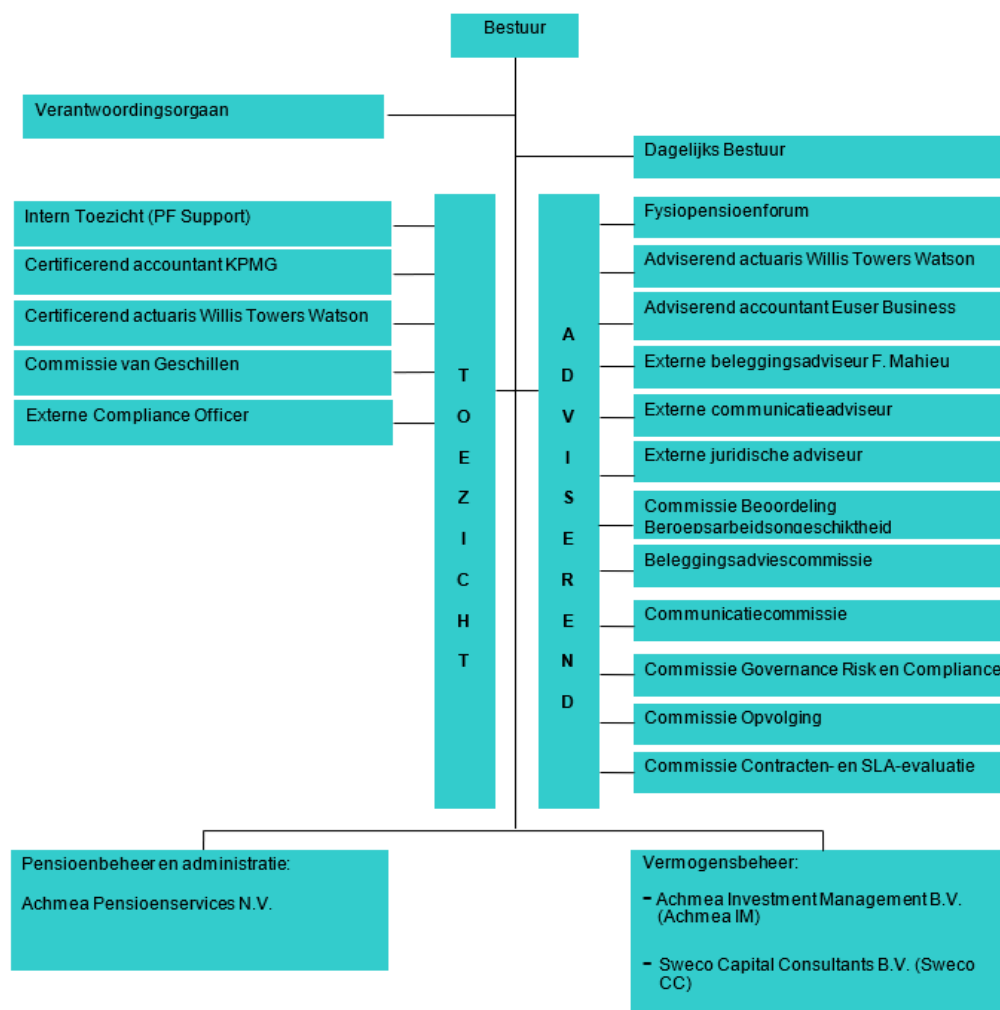
De bovenstaande missie en visie hebben geleid tot de onderstaande strategische doelstellingen:

- De deelnemer centraal, een passende pensioenregeling, effectieve communicatie, draagvlak voor de verplichte pensioenregeling;  
In de strategie van het bestuur staat de deelnemer centraal. Een passende pensioenregeling is uiteraard van belang, maar het is pas een goede pensioenregeling, als de deelnemers dat ook vinden. En als zij er op de juiste manier en naar tevredenheid gebruik van maken alsmede inzicht en overzicht hebben. Daartoe is effectieve communicatie cruciaal. Communicatie is steeds meer digitaal op basis van doelgroepsegmentatie en life-events. Zo voelt de deelnemer zich ontzorgd en geholpen. Daarmee wordt het draagvlak voor de verplichte pensioenregeling gecreëerd.

- Vertrouwen in de financiële ambities, verantwoorde rendement/risico-afweging, professioneel integraal risicomanagement gericht op optimale financiële fondshuishouding, beheerste operationele processen en organisatorische integriteit;  
De deelnemer moet vertrouwen hebben in het behalen van de financiële ambities van pensioenfonds. Dat betekent een toeslag van gemiddeld ten minste 3% per jaar met een ondergrens van nominaal (onvoorwaardelijk) 2% indexatie. Daarvoor moet het pensioenfonds aansprekende rendementen behalen, waarvoor risico's moeten worden genomen. Echter, vooraf moet volstrekt helder zijn welke risico's beslist niet en welke weloverwogen wel worden gelopen met het oog op het behalen van de geformuleerde ambitie. Dat vergt professioneel integraal risicomanagement (IRM), waarin het bestuur een verdiepingsslag maakt met als doel nog meer verantwoorde en uitlegbare besluitvorming. Dit IRM zal uiteraard ook de besluitvorming van het bestuur versterken ter zake van bijvoorbeeld de verdere financiële houding van het pensioenfonds, de operationele processen en de organisatorische integriteit.
- Bestuurlijke geschiktheid.  
Institutioneel vermogensbeheer wordt steeds complexer en daarom selecteert het pensioenfonds professionele fiduciairs en uitvoerders. Maar het bestuur blijft verantwoordelijk jegens alle belanghebbenden en moet voldoende countervailing power hebben om die verantwoordelijkheid ook adequaat invulling te kunnen geven. Het bestuur wil ook in de komende periode zijn deskundigheid op dit terrein verder vergroten.

## Organisatie en besturing van het pensioenfonds

### Organogram



## **Bestuur**

### *Benoeming en ontslag van bestuursleden*

Alle bestuursleden worden gekozen uit de deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden die lid zijn van DPF. De bestuursleden van het pensioenfonds worden voorgedragen door de Algemene Vergadering van DPF. Het bestuur van het pensioenfonds benoemt de voorgedragen kandidaat-bestuursleden. De betreffende procedures zijn vastgelegd in een convenant tussen het pensioenfonds en DPF. De leden van het bestuur worden benoemd voor een periode van zes jaar en kunnen zich herkiesbaar stellen (maximaal 2 termijnen). Het bestuur kan, het verantwoordingsorgaan gehoord hebbende, een bestuurslid ontslaan.

### *Geschiktheid*

Het pensioenfonds heeft een geschiktheidsbeleidsplan. Dit geschiktheidsbeleidsplan gaat in op:

- de kring van beleidsbepalers;
- de vereiste geschiktheid;
- de mate van geschiktheid zowel collectief als individueel;
- het beleid ter bevordering en handhaving van de geschiktheid;
- de periodieke evaluatie van de geschiktheid.

### **Commissies, werkgroepen en adviseurs**

Het bestuur heeft bestuurlijke commissies ingesteld die onder meer tot taak hebben om besluiten van het bestuur voor te bereiden. Het bestuur kan bevoegdheden geheel of gedeeltelijk overdragen aan deze commissies. Het bestuur benoemt de leden van de commissies. Verder stelt het bestuur waar nodig en op ad hoc basis werkgroepen in.

Het bestuur heeft de volgende commissies ingesteld:

- De beleggingsadviescommissie (hierna: BAC);
- De communicatiecommissie;
- De commissie Governance, Risk en Compliance (hierna: commissie GRC);
- De commissie Contracten- en SLA-evaluatie (hierna commissie CCSE);
- De commissie Opvolging.

Verder kent het pensioenfonds de externe commissies van Geschillen en van Beoordeling Beroepsarbeidsongeschiktheid. Deze commissies bestaan uitsluitend uit externe deskundigen.

Het bestuur laat zich bijstaan door een adviserend accountant, een adviserend actuaris en een adviseur vermogensbeheer, welke laatste als extern voorzitter optreedt van de BAC. Afhankelijk van het onderwerp maakt het pensioenfonds op incidentele basis ook gebruik van externe deskundigen. Hieronder volgt een korte omschrijving van de commissies.

### *Beleggingsadviescommissie*

De commissie heeft tot taak advisering, beleidsvoorbereiding en monitoring van de beleidsuitvoering ten behoeve van het bestuur inzake vermogensbeheer en balansmanagement. De commissie bestaat uit ten minste 3 en ten hoogste 5 personen, die door het bestuur worden benoemd. Ten minste 2 leden van het bestuur hebben zitting in de BAC. De commissie heeft een externe deskundige als voorzitter.

De BAC is in het verslagjaar in totaal 15 keer bij elkaar gekomen met de beide uitvoeringsorganisaties (Achmea IM en Sweco CC).

### *Communicatiecommissie*

De commissie brengt gevraagd en ongevraagd advies uit aan het bestuur over het te voeren communicatiebeleid en formuleert waar nodig en/of gewenst voorstellen voor aanpassing van dat beleid. Ook houdt de commissie toezicht op de uitvoering van de communicatie voor zover ze daar niet zelf gestalte aan geeft. De commissie bestaat uit ten minste twee bestuursleden die door het bestuur worden benoemd en laat zich bijstaan door een externe communicatieadviseur. De communicatiecommissie is in het verslagjaar 7 keer bij elkaar gekomen. Ten behoeve van consistente communicatie door het pensioenfonds en DPF, is bij de vergaderingen van de communicatiecommissie een bestuurslid van DPF als toehoorder aanwezig.

### *Commissie GRC*

De commissie brengt (on)gevraagd advies uit aan het bestuur ten aanzien van het vast te stellen governance, risk- en compliancebeleid. Zij bereidt voor het bestuur de invulling voor van een compliant en zorgvuldig pensioenfondsbestuur, waaronder de invulling van wetsvoorschriften en aanpassing van statuten, reglementen en andere fondsdocumenten. De commissie heeft een belangrijke beleidsvoorbereidende, uitvoerende en monitorende rol op het gebied van integraal risicomanagement (IRM) van het pensioenfonds. De commissie bestaat uit ten minste twee bestuursleden die door het bestuur worden benoemd. De commissie GRC is in het verslagjaar 6 keer bij elkaar gekomen.

### *Commissie Contracten- en SLA-evaluatie (CCSE)*

De commissie voert contractonderhandelingen met partijen die werkzaamheden uitvoeren voor het pensioenfonds en voert evaluatiegesprekken over SLA's die met uitvoeringspartijen zijn overeengekomen. Resultaten worden ter besluitvorming voorgelegd aan het bestuur. De commissie wordt gevormd door het Dagelijks Bestuur van het pensioenfonds, ondersteund door de adviserend accountant en waar nodig de voorzitter van de BAC. De commissie CCSE is in het verslagjaar één keer bij elkaar gekomen in verband met de onderhandelingen met Sweco CC en 4 keer inzake onderhandelingen met Achmea Pensioenservices.

### *Commissie Opvolging*

De commissie heeft tot taak de bewaking van de continuïteit van het bestuur. Uit dien hoofde brengt de commissie gevraagd en ongevraagd advies uit aan het bestuur over werving en selectie van nieuwe bestuursleden, leden van het Fysiopensoenforum en indien van toepassing, commissie- en werkgroepleden. Ook coördineert de commissie uitvoerende werkzaamheden op haar terrein. De commissie bestaat ten minste uit het DB van het pensioenfonds en een lid van de communicatiecommissie. De commissie heeft in het verslagjaar één keer vergaderd.

### *Commissie van Geschillen*

De onafhankelijke Commissie van Geschillen beoordeelt het geschil tussen een belanghebbende en het pensioenfonds met betrekking tot een beslissing van het bestuur, zoals beschreven in het desbetreffende reglement. De commissie bestaat uit een jurist, een actuaris en een fysiotherapeut (niet zijnde een bestuurslid van het pensioenfonds). Deze worden door het bestuur benoemd voor een periode van vijf jaren. In het verslagjaar heeft de commissie één geschil behandeld.

### *Commissie Beoordeling Beroepsarbeidsongeschiktheid*

De commissie beoordeelt conform het desbetreffende reglement verzoeken tot vrijstelling van de betaling van de pensioenpremie van deelnemers die blijvend en volledig beroepsarbeidsongeschikt worden. De beoordeling door de commissie leidt tot een advies aan het bestuur over het wel of niet verlenen van premievrije pensioenopbouw. De commissie bestaat uit een arts en een arbeidsdeskundige of fysiotherapeut (niet zijnde een bestuurslid van het pensioenfonds), die door het bestuur worden benoemd voor een periode van 5 jaren. In het verslagjaar behandelde de commissie 25 (in 2018 21) aanvragen voor premievrije pensioenopbouw. Eind 2019 waren er 27 premievrijstellingsverzoeken toegekend.

### *Certificering en andere deskundigen*

Het bestuur laat zich bijstaan door externe adviseurs op actuariael, juridisch, fiscaal, financieel, communicatie en organisatorisch terrein.

Voor de certificering heeft het pensioenfonds een certificerend actuaire en accountant aangesteld.

Met ingang van 1 januari 2019 heeft het bestuur de heer K. Kroon AAG van Willis Towers Watson (Purmerend) als certificerend actuaire benoemd als opvolger van de heer R.T. Schilder AAG. De certificerend actuaire maakt een actuariael verslag waarin een verklaring wordt opgenomen van zijn bevindingen bij de jaarlijkse verslagstaten. Hij toetst de fondsmiddelen en beoordeelt de vermogenspositie van het pensioenfonds. De certificerend actuaire is onafhankelijk van het pensioenfonds en verricht daarvoor geen andere werkzaamheden.

Volgens de wet dient er een scheiding te zijn tussen de organisaties van de certificerend en de adviserend actuaire. Als een organisatie beschikt over een gedragscode die door DNB goedgekeurd is, mogen de certificerend en adviserend actuaire van dezelfde organisatie komen. Er moet echter altijd sprake zijn van twee verschillende personen. Zowel de certificerend actuaire - de heer K. Kroon AAG (Purmerend) - als de adviserend actuaire - de heer R. Kruijff AAG (Apeldoorn) - werken bij Willis Towers Watson. De werkzaamheden worden goed gescheiden en het bestuur is in het bezit van de beschrijving van een heldere taakverdeling. Het werken met een kantoor is voor het pensioenfonds kostenbesparend. Willis Towers Watson beschikt over een door DNB goedgekeurde gedragscode.

Het bestuur heeft KPMG (de heer W. Teeuwissen RA) benoemd als certificerend accountant. De certificerend accountant verstrekt een controleverklaring bij de jaarrekening en de verslagstaten ten behoeve van De Nederlandsche Bank (DNB). Hij geeft een oordeel over de betrouwbaarheid van de weergave van de gegevens over de grootte en samenstelling van het vermogen van het pensioenfonds en het resultaat ultimo het verslagjaar. Hij doet verslag van zijn werkzaamheden in de vorm van een controleverklaring en een verslag aan het bestuur. Hierin zijn opmerkingen en aanbevelingen opgenomen over de administratieve organisatie en interne beheersing van het pensioenfonds.

De uitvoeringsorganisatie maakt het jaarverslag onder de verantwoordelijkheid van het bestuur. De certificerend accountant controleert de jaarrekening en beoordeelt de verenigbaarheid van het bestuursverslag met de jaarrekening.

### *Het verantwoordingsorgaan (VO)*

Het bestuur legt verantwoording af aan het VO over het gevoerde beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. Per 1 januari 2019 zijn de adviesrechten van het VO uitgebreid met de onderdelen h t/m i. Het fonds stelt het VO in de gelegenheid advies uit te brengen over:

- a. het beleid inzake beloningen;
- b. het wijzigen van het beleid ten aanzien van het VO;
- c. de vorm, inrichting en samenstelling van het intern toezicht;
- d. het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure;
- e. het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid;
- f. een melding van disfunctioneren van het bestuur;
- g. de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten;
- h. gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;
- i. liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds;
- j. het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst;
- k. het wijzigen van het pensioenreglement, voor zover het geen wijziging betreft voortvloeiend uit wet- en regelgeving;
- l. het wijzigen van de statuten.

Het VO bestaat uit 5 leden en (indien het rooster dat vergt) 1 aspirant-lid. Het VO kent 2 geledingen: vertegenwoordigers van deelnemers en pensioengerechtigden. In het VO zijn de deelnemers en pensioengerechtigden evenredig op basis van onderlinge getalsverhoudingen vertegenwoordigd. Deze leden vormen een zo evenwichtig mogelijke afspiegeling van de desbetreffende geleding.

Voor de evenredige vertegenwoordiging worden het aantal deelnemers en het aantal pensioengerechtigden binnen het pensioenfonds uitgedrukt in twee percentages die samen honderd procent bedragen. Vanuit deze percentages worden zetels naar rato verdeeld. De leden van het VO kennen een zittingstermijn van 6 jaar.

#### *Het Intern Toezicht*

Het Intern Toezicht wordt uitgevoerd door een externe Visitatiecommissie. Het bestuur heeft hiertoe opdracht verleend aan een extern en onafhankelijk bedrijf: PF Support te Rotterdam. De Visitatiecommissie, bestaande uit drie leden, bezoekt jaarlijks het bestuur van het pensioenfonds. Het interne toezicht richt zich vooral op het beoordelen van de beleids- en bestuursprocedures en -processen, op de checks en balances, de wijze waarop de uitvoering van de pensioenregeling wordt bestuurd en aangestuurd en op de wijze waarop wordt omgegaan met de risico's op de korte en langere termijn voor het pensioenfonds. Een samenvatting van het oordeel en van de bevindingen van de Visitatiecommissie wordt in het bestuursverslag van het pensioenfonds opgenomen, waarin de Visitatiecommissie tevens verslag doet over het toezicht op de Code Pensioenfondsen.

#### *De Compliance officer*

Per 1 januari 2019 is de heer mr. H. Pullen van Maatschap Trivu aangewezen als externe compliance officer en tevens als vertrouwenspersoon inzake de toepassing van de incidenten- en klokkenluidersregeling. De compliance officer ziet toe op de naleving van de Interne gedragscode van het pensioenfonds. Jaarlijks worden door het bestuur en andere verbonden personen een digitale verklaring van naleving van de gedragscode ingevuld en ondertekend. Op de website worden, in overleg met de compliance officer, alle relevante (neven)functies van bestuursleden gepubliceerd. De Compliance officer licht jaarlijks in het voorjaar zijn rapportage inzake de naleving van de interne gedragscode van het pensioenfonds toe en overlegt waar nodig met de commissie GRC.

#### *Het Fysiopensioenforum*

Het pensioenfonds kent een klankbordgroep in de vorm van het Fysiopensioenforum (Fpf). Het Fpf, waaruit de leden van het VO worden gekozen, stelt het bestuur in staat voeling met de achterban te houden. Het Fpf kan gevraagd of uit eigener beweging met het bestuur spreken over aangelegenheden die het pensioenfonds betreffen. Op deze wijze wordt de klankbordfunctie ingevuld. De leden van het Fpf worden benoemd door het bestuur. Het Fpf bestaat uit minimaal 20 leden en is samengesteld uit (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Het Fpf vergadert minimaal eenmaal per jaar samen met het bestuur.

#### *De Sleutelfuncties*

Sinds 13 januari 2019 zijn de wijzigingen in de Wvb uit hoofde van de Europese Richtlijn IORP II van kracht. Deze wijzigingen betreffen de implementatie in de governancestructuur van het pensioenfonds van de drie sleutelfuncties betreffende risicobeheer, interne audit en actuariële zaken. IORP II maakt een onderscheid tussen de houder van een sleutelfunctie en de invulling van de daadwerkelijke uitvoering van de sleutelfunctie (vervuller), waarbij de houder de eindverantwoordelijkheid blijft houden. Houders van een sleutelfunctie hebben een rapportageplicht aan DNB. Wanneer de houder van een sleutelfunctie een bestuurder van het pensioenfonds is, is de sleutelfunctiehouder gehouden te rapporteren aan het interne toezicht.

Het pensioenfonds is in 2019 voortvarend gestart met de inrichting van de governance volgens de richtlijnen van IORP II. Deze zijn neergelegd in artikel 138a Wvb. Als sleutelfunctiehouder Actuariële functie is de certificerend actuaire de heer K. Kroon benoemd en sinds 1 januari 2019 ook al als zodanig actief. In de loop van 2019 zijn de sleutelfuncties voor risicobeheer en interne audit eveneens ingericht en hebben in dat kader in 2019 reeds uitvoering gegeven aan hun taken. Zodra dit mogelijk is zullen ook de sleutelfunctiehouders voor de risicobeheerfunctie en de interne audit aan de DNB worden voorgelegd. Als zij geschikt zijn bevonden kan het bestuur tot formele benoeming overgaan. Gedurende 2019 is de governance informeel al op deze wijze ingevuld en dat is naar tevredenheid verlopen.

### **De Uitvoeringsorganisaties**

Het bestuur heeft met inachtneming van de "Beleidsregel uitbesteding pensioenfondsen" ervoor gekozen om de uitvoering van het pensioenbeheer, de beleidsvoorbereiding hiervoor, de ondersteuning van het bestuur en het vermogensbeheer uit te besteden. Het pensioenbeheer, inclusief pensioenadministratie en bestuursondersteuning zijn uitbesteed aan Achmea Pensioenservices (APS) N.V. te Tilburg.

Het vermogensbeheer voor vastgoed en infrastructuur is uitbesteed aan Sweco Capital Consultants B.V. (Sweco CC) te De Bilt en aan Achmea Investment Management B.V. (Achmea IM) te Zeist voor de overige beleggingen (beheerrol en fiduciaire rol). De vermogensadministratie is eveneens uitbesteed aan Achmea IM. Custodian is CASEIS (KAS BANK). APS, Achmea IM en Sweco CC zijn voor de uitvoering van de werkzaamheden van het pensioenfonds in het bezit van een ISAE 3402 type II-verklaring. De verklaringen zijn opgesteld door de uitvoeringsorganisatie en zijn gecontroleerd door haar accountant. In de ISAE wordt geconcludeerd of de beheerdoelstellingen vanuit de processen zijn behaald. Dit door het toetsen van de opzet, bestaan en werking van de beheersmaatregelen.

Het bestuur beoordeelt deze rapportages waarin ook mogelijke verbeterpunten zijn opgenomen om vast te stellen of de processen van het pensioenfonds voldoende geborgd zijn. Het pensioenfonds heeft afspraken over de uitbestede dienstverlening met alle uitvoeringsorganisaties in de dienstverleningsovereenkomsten (DVO's) en Service Level Agreements (SLA's) vastgelegd. De afzonderlijke DVO's en SLA's zijn zodanig ingericht dat het bestuur inzicht heeft in de wijze van inrichting en uitvoering van de uitbestede bedrijfsprocessen en de daarin door de uitvoeringsorganisatie verankerde maatregelen van interne controle en risicobeheersing, inclusief maatregelen gericht op fraudepreventie.

Handhaving van de getroffen maatregelen, gericht op een beheerste en integere bedrijfsvoering, vindt plaats via interne en/of externe audits bij de uitvoeringsorganisaties. Over de uitkomsten van deze audits wordt het bestuur geïnformeerd. Daarnaast heeft de certificerend accountant van het pensioenfonds toegang tot alle gegevens en informatie betreffende de aan de pensioen- en vermogensbeheerders uitbestede werkzaamheden.

APS is tevens in het bezit van een ISAE 3000 type II-verklaring waarin wordt ingegaan op de verregaande digitalisering, de ontwikkeling naar "self-service" dienstverlening, toenemende eisen aan beschikbaarheid (24/7), bescherming van persoonsgegevens (AVG) en dreiging van cybercrime, malware en hackers. Dit verandert ook de eisen van klanten die hun IT-diensten uitbesteden. APS wenst door dit rapport, naast het bestaande ISAE 3402 type II-rapport, inzage te geven in de wijze waarop zij invulling geeft aan de Trust Service Principles en criteria beschikbaarheid, integriteit van gegevensverwerking, vertrouwelijkheid en privacy.

### *Personalia*

#### **Bestuur**

| <b>Naam</b>                              | <b>Benoemd per</b> | <b>Aftredend per</b> |
|------------------------------------------|--------------------|----------------------|
| Mevrouw mr. T.P.J.A. van den Heuvel (vz) | 01-01-2012         | Ultimo 2022          |
| De heer R. van Pommeren                  | 03-09-2008         | Ultimo 2020          |
| De heer W.J.T. Sillen                    | 13-10-2010         | Ultimo 2022          |
| De heer J. H. Sluis MSc                  | 01-01-2014         | Ultimo 2025          |
| De heer A. Barszczowski                  | 01-01-2017         | Ultimo 2022          |
| De heer. B. de Berg                      | 05-02-2019         | Ultimo 2024          |
| De heer W. Molenaar                      | Aspirant           | n.v.t                |



### Dagelijks Bestuur

| Naam                                | Functie    |
|-------------------------------------|------------|
| Mevrouw mr. T.P.J.A. van den Heuvel | Voorzitter |
| De heer R. van Pommeren             | Secretaris |

### Bestuur Deelnemersvereniging

| Naam                  | Functie        | Woonplaats      |
|-----------------------|----------------|-----------------|
| De heer J.J.H. Poen   | Voorzitter     | Lommel (België) |
| Mevrouw E. Visser     | Secretaris     | Bodegraven      |
| De heer D. Bolkestein | Penningmeester | Nijeveen        |

### Verantwoordingsorgaan

| Naam                               | Aftredend per |
|------------------------------------|---------------|
| De heer H. Paauw (vz)              | Ultimo 2020   |
| Mevrouw I. de Lijster              | Ultimo 2021   |
| De heer H.S. Teunissen             | Ultimo 2022   |
| De heer J.H. Vos                   | Ultimo 2023   |
| Mevrouw J.C.M. Maas                | Ultimo 2024   |
| Mevrouw M.M. van Lierop (aspirant) | n.v.t.        |

### Fysiopensioenforum

| Naam                         | Aftredend per |
|------------------------------|---------------|
| De heer D. Bolkestein        | Ultimo 2022   |
| De heer M. van Engelen       | Ultimo 2021   |
| De heer R. Even              | Ultimo 2021   |
| De heer C. Grevers           | Ultimo 2025   |
| Mevrouw C.J. Haverhoek       | Ultimo 2019   |
| Mevrouw K. Heemskerk         | Ultimo 2019   |
| De heer W. Langoor           | Ultimo 2023   |
| De heer M. Lankhorst         | Ultimo 2021   |
| Mevrouw J. Smeets-de Lijster | Ultimo 2022   |
| Mevrouw J.C.M. Maas          | Ultimo 2023   |
| De heer D. Paap              | Ultimo 2021   |
| De heer H.J.M. Paauw         | Ultimo 2024   |
| De heer J.J.H. Poen          | Ultimo 2025   |
| De heer J.M. Quist           | Ultimo 2020   |
| De heer J. Snijder           | Ultimo 2024   |
| De heer H.S. Teunissen       | Ultimo 2023   |
| De heer P.A.A. van de Ven    | Ultimo 2025   |
| Mevrouw E. Visser            | Ultimo 2021   |
| De heer R. van Vlaenderen    | Ultimo 2023   |
| Mevrouw A. Vos               | Ultimo 2024   |
| De heer J.H. Vos             | Ultimo 2021   |
| De heer P. Weltevreden       | Ultimo 2021   |
| Mevrouw M. van Lierop        | Ultimo 2022   |

### Commissie Beoordeling Beroepsarbeidsongeschiktheid

| Naam                                     | Aftredend per |
|------------------------------------------|---------------|
| Mevrouw Dr. I. van Ham (arts)            | Ultimo 2022   |
| De heer H.N.M. van Rhee (fysiotherapeut) | Ultimo 2021   |

### Commissie van Geschillen

| Naam                                                      | Aftredend per |
|-----------------------------------------------------------|---------------|
| Mevrouw mr. A.J. van Wullften Pathe-Scholten (voorzitter) | Ultimo 2023   |
| Mevrouw drs. M.C.M. Slabbers AAG (actuaris)               | Ultimo 2021   |
| De heer M.H. van Lijf (fysiotherapeut)                    | Ultimo 2021   |

### Beleggingscommissie

#### Naam

De heer F. Mahieu (voorzitter)  
De heer R. van Pommeren (commissielid)  
De heer W.J.T. Sillen (commissielid)  
De heer A. Barszczowski (commissielid)  
De heer W. Molenaar (aspirant commissielid)

### Communicatiecommissie

#### Naam

De heer B. de Berg (voorzitter)  
De heer J.H. Sluis (commissielid)

### Commissie Governance, Risk en Compliance

#### Naam

De heer J.H. Sluis MSc (voorzitter)  
Mevrouw mr. T.P.J.A. van den Heuvel (commissielid)  
De heer A. Barszczowski (commissielid)

### Commissie Opvolging

#### Naam

De heer R. van Pommeren (voorzitter)  
Mevrouw mr. T.P.J.A. van den Heuvel (commissielid)  
De heer B. de Berg (commissielid)

### Commissie contracten- en SLA-evaluatie

#### Naam

De heer R. van Pommeren (voorzitter)  
Mevrouw mr. T.P.J.A. van den Heuvel (commissielid)  
De heer J. Euser (adviserend accountant)

### Werkgroep bestuurdersportal

Opdracht het verbeteren en verder professionaliseren van het bestuurdersportal

#### Leden:

De Heer W.J.T. Sillen  
De heer A. Barszczowski

### **Nevenfuncties bestuursleden 2019:**

#### *Mevrouw mr. T.P.J.A. van den Heuvel*

Zelfstandig ondernemer; eenmansbedrijf op het gebied van Beleid, bestuur en juridisch advies in de gezondheidszorg;  
Gastdocent bij onder meer Politieacademie, NSPOH en Acta;  
Lid SER-subcommissie Verplichtstelling Beroepspensioenregelingen;  
Secretaris Stichting Zelfregulering Pensioenfondsen;  
Lid agendacommissie Pensioenfederatie;  
Lid bestuur Pensioenfederatie;  
Voorzitter Raad van Toezicht van het NPI, Kenniscentrum Paramedische Zorg;  
Lid Raad van Toezicht Calibris Advies (m.i.v. 1 augustus 2019);  
Voorzitter BOB 7, dat is Bewonersoverleg Blok 7, straatvereniging in Utrecht.

#### *De heer R. van Pommeren*

Geen nevenfuncties.

#### *De heer W.J.T. Sillen*

Fysiotherapeut SJG Weert;  
Eigenaar [www.wikifysio.nl](http://www.wikifysio.nl);  
Lid Klantenraad Achmea Investment Management.

#### *De heer J.H. Sluis*

Eigenaar New Health Care Solutions, advies en interim binnen de gezondheidszorg;  
Bestuurslid Stichting Pensioenopleidingen;  
Lid klantenraad Achmea Pensioenservices;  
Ledenraadslid Vereniging Achmea (2020-heden);  
Lid Commissie 'Governance & Compliance' Pensioenfederatie (2020-heden);  
Lid werkgroep 'Geschiktheid & Diversiteit' Pensioenfederatie;  
Voorzitter Wezenfonds Nederlandsche Tafelronde;  
Lid Medezeggenschapsraad Daltonschool De Veste.

#### *De heer A. Barszczowski*

Opleidingscommissie part-time MSc in Management;  
Fysiotherapeut bij C-enter.

#### *De heer B. de Berg*

Maatschapslid en sportfysiotherapeut bij Actief Fysiotherapie te Rotterdam;  
Directeur Medisch Centrum Schiebroek B.V (mede-directeur Onroerendgoed B.V.);  
Voorzitter Vereniging van huurders Medisch Centrum Hillegersberg;  
Lid klankbordgroep Vereniging van Werkgevers in de Fysiotherapie;  
Docent Stichting Trauma Opleiding.

#### *De heer W. Molenaar*

Maatschapslid en manueel therapeut bij Fysiogroep Waterland te Monnickendam.

## **Overzicht externe adviseurs en uitvoeringspartners**

### **Certificerend accountant**

De heer W. Teeuwissen RA KPMG Accountants N.V. te Utrecht

### **Adviserend accountant**

De heer J. Euser RA, Euser Business Advies te Noordgouwe

### **Certificerend actuaris**

De heer K. Kroon van Willis Towers Watson te Purmerend

### **Adviserend actuaris**

De heer R. Kruijff AAG, Willis Towers Watson te Apeldoorn

### **Communicatie-adviseur**

Achmea Pensioenservices N.V. te Tilburg

De heer J. Hezemans, MStrategy te Amsterdam

### **Vermogensbeheerder**

Sweco Capital Consultants B.V. te De Bilt

Achmea Investment Management B.V. te Zeist

Achmea Investment Management Strategisch Portefeuille Advies B.V. te Zeist (fiduciair)

### **Uitvoeringsorganisatie**

Achmea Pensioenservices N.V. te Tilburg

### **Compliance officer, tevens optredend als vertrouwenspersoon**

De heer H. Pullen van Trivu te Zevenbergen

## ONTWIKKELINGEN OP PENSIOENGEBIED

In dit onderdeel gaat het bestuur in op de ontwikkelingen op pensioengebied.

### ***Principeakkoord voor een nieuw pensioenstelsel (Principeakkoord)***

In juni 2019 sloten sociale partners en het Kabinet een akkoord op hoofdlijnen over een nieuw pensioenstelsel. Een stuurgroep van het kabinet en sociale partners werkt de contouren van het principeakkoord nog verder uit. De planning is om vooralsnog in 2021 het wettelijk kader voor het nieuwe stelsel te maken. De beoogde datum van inwerkingtreding was 1 januari 2022, maar recent blijkt dat mogelijk uitstel aan de orde is tot 2026. Vanaf dan kan de beroepspensioenvereniging de pensioenregeling aanpassen.

### ***Het principeakkoord is breder dan pensioen***

De AOW-leeftijd stijgt minder snel en blijft tot en met 2021 op 66 jaar en 4 maanden. Daarna gaat de AOW-leeftijd in stappen omhoog tot 67 jaar in 2024. Na 2024 gaat de verhoging door, maar minder snel. Ook wordt de boete op regelingen die vervroegde uittreding mogelijk maken tijdelijk versoepeld. Het Kabinet wil daarnaast dat zelfstandigen en werknemers zonder pensioen wel pensioen opbouwen. Ook komen er maatregelen om langer doorwerken te versoepelen. Zo wil het Kabinet extra investeren in duurzame inzetbaarheid en scholing.

### ***Uniforme premie en degressieve opbouw***

Er komt een leeftijdsonafhankelijke premie in combinatie met een degressieve opbouw. Alle pensioenregelingen moeten daarop worden aangepast. Deelnemers hebben in meer of mindere mate nadeel van de overstap naar dit systeem. Het Kabinet zal een wettelijk kader scheppen voor een evenwichtige overstap. Er zal een fiscaal kader voor alle pensioencontracten worden ontwikkeld. Daarbij ligt de nadruk op de premie: een uniforme leeftijdsonafhankelijke premiegrens voor iedereen. De risicovrije rente blijft en alle pensioenfondsen moeten overstappen naar een kostendekkende premie, hetgeen in de praktijk voor veel pensioenfondsen een hogere premie of een lagere opbouw betekent.

### ***Twee nieuwe type pensioencontracten***

Het nieuwe stelsel kent 2 soorten pensioencontracten.

Het eerste contract is een premieregeling met directe inkoop van variabele aanspraken. De premie wordt rente- en leeftijdsafhankelijk omgezet in aanspraken. Mee- en tegenvallers als gevolg van beleggingsresultaten, ontwikkeling van de rente en de levensverwachting worden jaarlijks gedeeld tussen deelnemers en pensioengerechtigden. Het kantelpunt ligt bij een dekkingsgraad van 100%. Pensioenen worden daarboven verhoogd en daaronder verlaagd.

Het tweede contract betreft een uitbreiding van de verbeterde premieregeling met collectieve uitkeringsfase: er wordt extra solidariteit aan toegevoegd tussen pensioengerechtigden en deelnemers. Het nieuwe stelsel betekent het einde van de uitkeringsovereenkomst. De Sociaal Economische Raad (SER) en het kabinet willen bestaande aanspraken en rechten collectief laten invaren in het nieuwe contract. Het Kabinet zal daarom een waarderingskader ontwikkelen om die omzetting mogelijk te maken.

### ***Meer keuzemogelijkheden***

Elke deelnemer krijgt de keuze om op de pensioeningangsdatum maximaal 10% van de waarde van het ouderdomspensioen op te nemen als bedrag ineens. Het resterende levenslange pensioen moet boven de afkoopgrens liggen. Het kabinet onderzoekt daarnaast nog 3 mogelijkheden voor meer keuzes, namelijk:

- de keuze tussen een vast of een variabel pensioen;
- het inzetten van een deel van de premie voor het aflossen van de hypotheek;
- de keuze voor een groener pensioen dat duurzaam en eerlijk belegd wordt.

### *Beleggingsbeleid op basis van life cycle beleggen*

Het kabinet wil dat in alle contracten beleggingsrisico's worden genomen op basis van een lifecyclepatroon met een risicohouding per leeftijdscohort, waarbij beleggingsrisico's en rendementen variëren naar leeftijdssamenstelling. Op deze wijze blijft uniform beleggen voor de gehele fondspopulatie een mogelijkheid, maar wordt bij de toedeling van het fondsrendement beter rekening gehouden met de risico's waaraan de deelnemers worden blootgesteld.

### *Communiceren over een persoonlijke pensioen*

Minister Koolmees acht het wenselijk dat elke deelnemer informatie heeft over opgebouwd pensioen, ingelegde premie en daarop behaald rendement. De informatie moet duidelijk zijn en handelingsperspectief bieden.

### *Hervorming nabestaandenpensioen*

Het kabinet heeft de Stichting van de Arbeid (STAR) gevraagd over de gewenste vormgeving van het nabestaandenpensioen. De huidige situatie waarbij verschillende soorten nabestaandenpensioen naast elkaar bestaan is voor deelnemers immers onoverzichtelijk en vergroot de kans op het ontbreken van dekking bij baanwisselingen, werkloosheid of echtscheiding.

### **Financiële positie pensioenfondsen**

In de zomer van 2019 daalden de dekkingsgraden van veel pensioenfondsen fors. De oorzaak was de gedaalde rente. In de tweede helft veerde de rente weer wat op. De dekkingsgraad van veel pensioenfondsen is eind 2019 net hoog genoeg om niet te hoeven korten. De Tweede Kamer heeft naar aanleiding van het pensioenakkoord gevraagd om niet onnodig te korten.

### *Versoepeling pensioenkortingsregels*

Door uitzonderlijke economische omstandigheden stonden veel pensioenfondsen er financieel gezien slecht voor. De zeer sterke daling van de lange termijn rente heeft de dekkingsgraden van pensioenfondsen snel doen dalen. In het licht van de uitwerking van het Principeakkoord acht minister Koolmees het wenselijk maatregelen te nemen de dreigende kortingen te voorkomen of te beperken.

Het vereist eigen vermogen kent een minimum van ongeveer 104,3% (MVEV). De Pensioenwet staat toe dat pensioenfondsen gedurende 5 jaar minder eigen vermogen hebben.

Wanneer een pensioenfonds 5 jaar achtereen een dekkingsgraad lager dan 104,3% heeft, is het pensioenfonds verplicht een onvoorwaardelijke korting door te voeren. De korting mag gespreid worden doorgevoerd gedurende de termijn van 10 jaar.

In het licht van en vooruitlopend op het principeakkoord is echter door het Kabinet besloten de dekkingsgraad in geval van een korting terug te brengen naar 100%. Bij een dekkingsgraad boven de 100% hoeven pensioenfondsen in 2020 daarom geen korting toe te passen.

Daarnaast hebben pensioenfondsen in 2020 langer de tijd om te herstellen tot het vereiste eigen vermogen. De hersteltermijn is verlengd van 10 naar 12 jaar. De voorwaarde is wel dat de dekkingsgraad aan het einde van 2019 minimaal 90% is.

### *Nieuwe parameters zijn strenger*

Pensioenfondsen mogen bij het vaststellen van de gedempte kostendekkende premie en bij herstelplannen rekening houden met nog te boeken rendement in de toekomst, het zogeheten "verwacht rendement". De verwachtingen voor de diverse beleggingscategorieën in de portefeuille zijn wettelijk gemaximeerd; voor de loon- en prijsinflatie geldt een wettelijk minimum. Deze wettelijke begrenzing voorkomt dat er met onrealistische parameters kan worden gerekend.

Elke 5 jaar adviseert de Commissie Parameters over de maximale parameters. In juni 2019 heeft de Commissie Parameters haar advies uitgebracht over de maximale parameters, de UFR-methode en de scenario set waarmee pensioenfondsen hun berekeningen maken. Door de nieuwe parameters moeten pensioenfondsen uitgaan van een lagere minimale prijs- en looninflatie en lagere verwachte rendementen. Dit heeft gevolgen voor de dekkingsgraden, feitelijke premies, kritische dekkingsgraden bij herstelplannen en de mate van toegestane indexatie binnen de huidige FTK-systematiek. Zo zullen de technische voorziening en de kritische dekkingsgraad stijgen. Ook gaat de kostendekkende premie omhoog. Een ander effect is dat indexatie pas later mogelijk is. De nieuwe parameters gelden vanaf 2020. Voor de premievaststelling van 2020 mochten pensioenfondsen nog rekening houden met de parameters die golden in 2019.

## BESTUURSPARAGRAAF

### *Toelichting op het gevoerde beleid en focusdossiers*

Het voltallige bestuur heeft het afgelopen jaar 9 keer vergaderd. Naast de bestuursvergaderingen hebben er diverse commissievergaderingen plaatsgevonden en vergaderingen van het bestuur met het VO, het bestuur van DPF en het Koninklijk Nederlands Genootschap voor Fysiotherapie (KNGF). Met alle externe adviseurs en uitvoeringspartijen zijn evaluatiegesprekken gevoerd.

In de reguliere bestuursvergaderingen komen onder meer de onderwerpen integriteit, vermogensbeheer, risicomanagement, communicatie, pensioenbeheer en uitbestedingsbeleid aan de orde. Naast de reguliere beleidscyclus stonden in 2019 de volgende speerpunten in de vorm van de zogeheten "focusdossiers" op de agenda, waaraan in het bijzonder aandacht werd besteed aan:

- 1) Toekomstbestendigheid van de pensioenregeling en aanpassingen in het kader van pensioenakkoord;
- 2) Vergroten van draagvlak, bewustzijn en servicegerichtheid;
- 3) Financiële toekomstbestendigheid;
- 4) Kostenbeheersing vermogensbeheer;
- 5) Maatschappelijk verantwoord beleggen;
- 6) Bestuurlijke continuïteit en geschiktheid;
- 7) Implementatie IORP II;
- 8) Integriteits- en gedrag & cultuurbewaking;
- 9) Cyberrisico's en datakwaliteit in een digitaliserende omgeving.

In de focusdossiers zijn concrete en afgebakende thema's opgenomen; na afloop van ieder kalenderjaar wordt beoordeeld of de doelstellingen van de focusdossiers zijn behaald.

Op enkele focusdossiers wordt verderop nader ingegaan in de rubriek "Terugblik 2019". De resultaten op hoofdlijnen per focusdossier worden hieronder weergegeven:

Sub 1. Toekomstbestendigheid van de pensioenregeling en aanpassingen in het kader van pensioenakkoord;  
Het bestuur heeft afgelopen jaar zo veel mogelijk kennis vergaard over het hoofdlijnenakkoord inzake het nieuwe pensioenstelsel en bijeenkomsten dienaangaande bijgewoond. Waar mogelijk heeft de voorzitter vanuit de contacten met de Pensioenfederatie bijgedragen aan het vergaren van relevante kennis en visies vanuit het Nederlandse pensioenveld. Het bestuur heeft samen met het actuaariaat van APS gekeken naar de impact van afschaffing van de doorsneesystematiek. Ook heeft het bestuur bijeenkomsten bijgewoond om meer kennis en inzicht te verkrijgen over wat de premieregeling precies inhoudt. Daarbij zijn ook de leden van het VO en DPF betrokken. Dit thema heeft ook aandacht gekregen in het kader van de vaststelling van het dispensatiebeleid van het pensioenfonds. Een verdere concretisering was nog niet mogelijk aangezien het hoofdlijnenakkoord nog een nadere uitwerking behoeft.

Sub 2. Vergroten van draagvlak, bewustzijn en servicegerichtheid:

In 2019 werd fors ingezet op het vergroten van draagvlak onder de deelnemers door onder meer een ledenwerfcampagne (Freshcall) en het geven van voorlichting op de hogescholen aan bijna- en pas afgestudeerden. Ook was het pensioenfonds aanwezig op de Fysio-expo en op het congres van de Nederlandse Vereniging voor Kinderfysiotherapie. Middels diverse kanalen (Fysiomagazine, fysio e-nieuws en website) werden deelnemers geïnformeerd over een breed scala aan onderwerpen. De Innovatiehub werd ingezet in het kader van de campagne bijsparen. Deelnemers werden middels digitale uitingen geïnformeerd over mogelijke kortingen in de toekomst en er werd aandacht besteed aan het pensioenakkoord.

In het kader van servicegerichtheid is er gewerkt aan de 2 belangrijkste processen aanmelding en inkomensopgave. Er is een chatfunctie geïntroduceerd. Daarnaast is er een pilot "beeldbellen" gestart die door deelnemers hoog werd gewaardeerd.



### Sub 3. Financiële toekomstbestendigheid:

Met de adviserend actuaire is in kaart gebracht wat de implicaties zijn van de nieuwe parameters en de nieuwe UFR van de commissie Dijsselbloem. De uitkomsten zijn meegenomen in de berekeningen voor het premiebeleid. Duidelijk is geworden dat bij een gelijkblijvende lage rente de premiedekkingsgraad verder weg zal zakken en daardoor de dekkingsgraad zal uithollen. Daarnaast zal ook door de nieuwe UFR de dekkingsgraad fors dalen. De uitkomsten zijn in een kennissessie met het VO en DPF gedeeld.

Ook is er een vervroegde ALM-studie met Sprenkels & Verschuren uitgevoerd die bevestigt dat de fondsambitie niet zal worden gehaald. Ultimo 2019 heeft Minister Koolmees de eenmalige mogelijkheid geboden om de hersteltermijn met 2 jaar te verlengen. Het pensioenfonds heeft het principebesluit genomen om, indien nodig, gebruik te maken van de verlenging van de hersteltermijn. Het bestuur had reeds besloten om ondanks de lage premiedekkingsgraad de premie en/of opbouw voor 2020 niet aan te passen. Dit gezien het feit dat op korte termijn als gevolg van het hoofdlijnenakkoord de pensioenregeling in haar totaliteit zal worden aangepast. Pas dan kan in goed onderling overleg met DPF en het VO een nieuw punt op de horizon worden bepaald. Als dat punt bekend is, kan het pensioenfonds ook zorgvuldige en evenwichtige besluiten nemen over hoe we daar willen komen en welke tussenliggende stappen we daarmee moeten nemen.

### Sub 4. Kostenbeheersing vermogensbeheer:

Het bestuur maakt jaarlijks een kostenoverzicht met bijbehorende analyse. Daarnaast hebben de BAC en het bestuur aan de hand van de eerste rapportage van de IBI Benchmarking en de daarin doorgevoerde analyse kritisch gekeken naar de kosten van vermogensbeheer. Het bestuur heeft in 2019 een principebesluit genomen om afscheid te nemen van hedgefonds; met AIM en met SCC zijn lagere vaste beheervergoedingen afgesproken. Na een zorgvuldige kosten-/batenafweging heeft het bestuur besloten om geen gebruik te maken van Novarca. De doorgevoerde kostenreductie wordt continu gemonitord en bij de jaarlijkse cyclus van het opmaken van een kostenoverzicht wordt geanalyseerd of deze kostenreductie de juiste werking heeft.

### Sub 5. Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB):

Het pensioenfonds heeft het "Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen" convenant (IMVB-convenant) getekend en met AIM afspraken gemaakt over de uitvoering van maatschappelijk verantwoord beleggen. In dit kader is het eigen beleidsdocument geactualiseerd en het pensioenfonds publiceert over haar eigen beleid reeds op de website. Ook bij SCC is MVB nadrukkelijker op de agenda gekomen. De doelstelling dat het pensioenfonds in de VBDO benchmark zijn positie handhaaft is ruimschoots behaald.

### Sub 6. Bestuurlijke continuïteit en geschiktheid:

De invulling van de vacature voor een aspirant-bestuurder die eind 2019 zou moeten starten heeft vertraging opgelopen. Mede hierdoor en door de ontwikkelingen in de sector alsmede die binnen het pensioenfonds is stil gestaan bij de vraag of in deze tijden niet meer senioriteit in het bestuur en BAC behouden zou moeten worden. Met name de expertise van ervaren bestuursleden, tevens BAC-leden, kan immers niet worden gemist. Hierover is reeds in een vergevorderd stadium met DPF gesproken. Gedacht werd aan een prolongatie van de zittingstermijn van de ervaren bestuursleden. Daarnaast is een start gemaakt met de werving "professional aan tafel", die op termijn de taken van de adviserend accountant zou kunnen overnemen.

### Sub 7. Implementatie IORP II:

Alle benodigde functieprofielen zijn opgesteld en door het bestuur geaccordeerd. Alle andere relevante documenten zijn hierop aangepast. De sleutelfunctionaris actuariële functie wordt ingevuld door de certificerend actuaire en is formeel bij DNB aangemeld. Gezien de lopende discussie van de Pensioenfederatie met DNB over de inrichting van sleutelfuncties heeft het bestuur contact met DNB over de invulling van de twee andere sleutelfunctionarissen en is er nog geen definitieve melding gedaan.

Sub 8. Integriteits-, gedrag- en cultuurbewaking:

In elke bestuursvergadering is stilgestaan bij het thema "integriteit". Ook bij individuele evaluatie staat integriteit als vast agendapunt. Op de brainstormdagen is het bestuur samen met de externe compliance officer de Systematische Integriteitsrisicoanalyse (SIRA) van het pensioenfonds doorgenomen hetgeen heeft geleid tot mineure verbeteringen.

Sub 9. Cyberrisico's en datakwaliteit in een digitaliserende omgeving:

Het DB van het pensioenfonds heeft tijdens de klantbijeenkomsten van APS goed inzicht gekregen in het IT beleid van APS en heeft zich ervan kunnen overtuigen dat APS aan alle vereisten van DNB op dit terrein voldoet.

Inmiddels beschikt zowel Achmea IM als APS over een ISAE 3000 verklaring. In het kader van de Interne Audit Functie is er op de rapportage van APS een fit-gap analyse uitgevoerd met het IT beleid van het pensioenfonds. Daar zijn geen bijzonderheden uit voortgekomen en ook geen vervolgacties nodig. Dit heeft het bestuur voldoende comfort gegeven.

### **Ontwikkeling financiële positie pensioenfonds 2019**

#### *Dekkingsgraad*

De dekkingsgraad is een maatstaf voor de financiële gezondheid van een pensioenfonds. In de zomer van 2019 daalden de dekkingsgraden van veel pensioenfondsen fors als gevolg van de sterk gedaalde rente. In de tweede helft van 2019 veerde de rente weer iets op. Eind 2019 is de dekkingsgraad van veel pensioenfondsen net hoog genoeg om niet te hoeven korten. Dat komt ook door afspraken bij het pensioenakkoord. De Tweede Kamer vroeg naar aanleiding van het pensioenakkoord om niet onnodig te korten. Op 31 december 2019 was de actuele dekkingsgraad van het pensioenfonds 97,2%. Het pensioenfonds hoeft niet te korten en geen gebruik te maken van de verlenging van de hersteltermijn, want het kan nog in tien jaar herstellen naar het niveau van het vereist eigen vermogen (VEV).

#### *Beleidsdekkingsgraad*

De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als het gemiddelde van de dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden. Per 1 januari 2019 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 100,7% en per 31 december 2019 95,9%.

#### *Premiedekkingsgraad*

De premiedekkingsgraad is naar verwachting fors lager dan 100% in de komende jaren.

Het bestuur heeft in 2019 WTW verzocht een studie te doen naar de premiestelling en de premiedekkingsgraad voor de jaren 2021 en later. Deze studie had tot doel het bestuur inzicht te geven in de effecten van de aangepaste wettelijke maximale parameters en de nieuwe UFR-methodiek op de premiestelling voor de jaren vanaf 2021 en op de premiedekkingsgraad. Hiervoor is uitgegaan van de situatie zoals van toepassing op de premie 2020. Met het oog op de lage premiedekkingsgraad en lage markrente dient voor de premiestelling vanaf 2021 een afgewogen besluit te worden genomen inzake de evenwichtigheid van de premiestelling in het pensioenfonds.

Om de premiedekkingsgraad naar het niveau van 2019 (74%) te brengen zal volgens de studie een aanzienlijke premiestijging of opbouwkorting doorgevoerd moeten worden. Hiervoor is een premiestijging van 10% niet afdoende. Bij het verlagen van de onvoorwaardelijke indexatie in de premie en bij handhaving van de huidige premies ontstaat ruimte om een hogere opbouw in te kopen of om de premiedekkingsgraad te laten stijgen.

#### *Herstelplan per 1 januari 2019*

De beleidsdekkingsgraad lag eind 2018 met 100,7% lager dan de per 31 december 2018 vereiste dekkingsgraad (121,2%). Dit betekent dat het lopende herstelplan geactualiseerd moest worden naar de situatie per 1 januari 2019. Het pensioenfonds heeft dan ook in 2019 een evaluatie van het herstelplan ingediend bij DNB. Hieruit blijkt dat de financiële positie van het pensioenfonds in 2025 is hersteld. Herstel wordt dus verwacht binnen de gestelde hersteltermijn van 10 jaar en zonder aanvullende maatregelen. Daarnaast blijkt uit het geactualiseerde herstelplan dat de voorwaardelijke indexatie naar verwachting vanaf 2023 weer deels mogelijk is. Volgens de evaluatie van het herstelplan is ook geen korting als gevolg van de minimaal vereiste dekkingsgraadeis nodig. Als de dekkingsgraad zich ontwikkelt conform het herstelplan, is de actuele dekkingsgraad ultimo 2020 boven de minimaal vereiste dekkingsgraad.

### *Risicohouding*

Het beleid van het pensioenfonds moet aansluiten bij de risicohouding van het pensioenfonds. De risicohouding van het pensioenfonds is gedefinieerd als:

- de mate waarin het pensioenfonds, na overleg met het VO en DPF, bereid is beleggingsrisico's te lopen én
- de mate waarin het pensioenfonds risico's kan lopen gegeven de kenmerken van het pensioenfonds.

De kwalitatieve risicohouding luidt: "de actieve deelnemers en de gepensioneerden hebben de wens tot handhaving van het risicoprofiel van het pensioenfonds ondanks de lage dekkingsgraad. Daarbij moet de focus zijn op beleggen voor de lange termijn. De deelnemers en pensioengerechtigden willen dat relatief snel tot toeslagverlening kan worden overgegaan. Daarbij is een kans op beperkte negatieve schokken acceptabel."

Uitgaande van de kenmerken en de financiële ambities van het pensioenfonds en het bovengenoemde overleg met de deelnemers heeft het pensioenfonds zowel een risicohouding voor de korte als voor de lange termijn bepaald.

Voor de korte termijn is de risicohouding vastgelegd in termen van een bandbreedte van de vereiste dekkingsgraad. De vereiste dekkingsgraad geeft aan welke buffer het pensioenfonds moet aanhouden om, gegeven de beleggingsrisico's en actuariële risico's, op de korte termijn nadelige gevolgen van de ontwikkeling op met name beleggingsgebied te kunnen opvangen.

Voor de lange termijn is de risicohouding vastgelegd in termen van het verwachte pensioenresultaat. Vanuit de vereiste dekkingsgraad wil het pensioenfonds op lange termijn gezien een jaarlijkse toeslag van gemiddeld ten minste 3% kunnen geven, conform de ambitie van het pensioenfonds. Voor het bepalen van een ondergrens van het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkingsgraad heeft het pensioenfonds rekening gehouden met de onvoorwaardelijke toeslag in de regeling van 2% per jaar. Het pensioenfonds hanteert dit als ondergrens voor het gemiddeld te behalen pensioenresultaat.

### *Haalbaarheidstoets 2019*

Jaarlijks wordt met een haalbaarheidstoets vastgesteld hoe de actuele financiële situatie zich verhoudt tot de geformuleerde lange termijn risicohouding. Bij deze toets wordt het verwachte pensioenresultaat en het pensioenresultaat in een slechtweerscenario berekend en wordt getoetst of deze uitkomsten liggen binnen de grenzen die voor deze waarden door het pensioenfonds zijn geformuleerd.

De uitkomsten van de haalbaarheidstoets 2019 laten zien dat het verwacht pensioenresultaat berekend vanuit de financiële positie ultimo 2018 gelijk is aan 165,3%. Het pensioenresultaat in een slecht weer scenario is 47,8 % lager dan in het verwacht scenario. In de aanvangshaalbaarheidstoets is de ondergrens van het verwacht pensioenresultaat gesteld op 107%. De maximale afwijking in het slechtweerscenario is daarbij vastgesteld op 50%. Samen vormen deze ondergrenzen de lange termijn risicohouding van het pensioenfonds.

De uitkomsten van dit jaar overschrijden de vastgestelde ondergrens en de maximale afwijking niet. De in de aanvangshaalbaarheidstoets vastgestelde ambitie is daardoor nog steeds haalbaar binnen het vastgestelde risico. Op basis van de aanvangshaalbaarheidstoets 2019 voldoet het pensioenfonds daarom aan de geformuleerde grenzen. Er zijn geen additionele maatregelen nodig.

### *Uitvoering communicatiebeleid*

Deze paragraaf gaat in op de doelstellingen en activiteiten van het pensioenfonds in 2019 op het gebied van communicatie.

## *Doelstellingen*

Het pensioenfonds heeft een gefundeerde aanpak als het gaat om communicatie met de deelnemers. Met de komst van de Nieuwe Digitale Klantbediening (NDK) en het optimaliseren van de processen rondom aanmelden en inkomensopgave probeert het pensioenfonds om het de deelnemer gemakkelijker te maken. In 2019 is daarom doorgepakt op de drie strategieën uit 2018:

- Draagvlak vergroten - door deelnemers te leren kennen en begrijpen creëert het pensioenfonds verbondenheid met hen en vergroot het draagvlak;
- Bewustzijn vergroten - door te weten wat er speelt bij de deelnemers kan het pensioenfonds hen relevante en juiste informatie verschaffen, maakt het pensioenfonds deelnemers ervan bewust dat het om meer dan alleen pensioen gaat;
- Servicegerichtheid - door gepersonaliseerde en toegankelijke (digitale) hulpmiddelen te bieden zorgt het pensioenfonds voor service die aansluit op de behoeftes.

## **Terugblik 2019**

### *Draagvlak vergroten*

Naast alle bezoeken aan de hogescholen in het voorjaar is er ook ingezet op de campagne welkom in het najaar. Het doel van het pensioenfonds was om te zorgen voor verbondenheid onder deelnemers door het neerzetten van een optimale customer journey rondom de nieuwe deelnemer. Dit moet leiden tot meer engagement met betrekking tot het pensioenfonds en DPF, toename van het lidmaatschap DPF en een stijging in het vertrouwen in het pensioenfonds. De bijbehorende meetbare doelstelling (KPI) is een draagvlak percentage van 75% aan het einde van de campagne. Eind 2019 was het draagvlakpercentage 72,25%. Dit is 1,5% lager dan in 2018. Het onderzoek naar het vertrouwen in het pensioenfonds is in 2019 niet uitgevoerd en wordt in 2020 opgepakt. De dag van de Fysiotherapeut was een groot succes. Tijdens deze dag bezochten veel deelnemers de stand en zijn er veel vragen beantwoord. Het congres Denkfysio is niet doorgegaan. Ook was het pensioenfonds aanwezig op het congres van de Nederlandse Vereniging voor Kinderfysiotherapie waar ook veel deelnemers met vragen bij de stand van het pensioenfonds terecht konden.

### *Bewustzijn vergroten*

In 2019 zijn er twee grote campagnes opgezet om het bewustzijn van de deelnemer te vergroten:

#### - *Introductie NDK*

In het voorjaar is de Nieuwe Digitale Klantbediening (NDK) geïntroduceerd. NDK stelt het pensioenfonds in staat over te stappen naar een toekomstbestendige digitale dienstverlening. Een dienstverlening die uitgaat van digitale communicatie. In deze nieuwe situatie zitten deelnemers zelf meer aan het stuur en krijgen betere online begeleiding bij het maken van hun keuzes. In hun persoonlijke portaal krijgen deelnemers een totaaloverzicht van hun inkomsten en uitgaven na pensionering. Om ervoor te zorgen dat alle (gewezen) deelnemers en uitkeringsgerechtigden het persoonlijke portaal weten te vinden is er een aanvullend communicatieplan geschreven over de transitie naar NDK.

De boodschap van dit communicatieplan: Het pensioenfonds kiest voor digitaal-tenzij. Om de doelstellingen te behalen, zijn verschillende middelen ingezet:

- Aankondigingskaart naar actieven, slapers, (deeltijd)gepensioneerden en arbeidsongeschikten
- E-SPF
- Fysiopensioen magazine
- Website
- Berichtenbox
- UPO + notificatie

Kijkend naar de resultaten kan het pensioenfonds concluderen dat deze doelstellingen volledig gerealiseerd zijn. De uitnodiging voor de NDK en verzending van het UPO hadden een positieve impact op het aantal verzamelde emailadressen. Mede door deze verzendingen is het aantal beschikbare mailadressen gestegen met 6,1%. De doelstelling bedroeg 0 - 5% stijging. Ook is de NDK door de deelnemers beoordeeld met een 7,1. Met de introductie stelde het pensioenfonds een beoordeling van 6,5 ten doel. Via usabilla vroeg het pensioenfonds de deelnemers of zij alle informatie konden vinden op het portaal. 83% van de respondenten gaf aan de juiste informatie goed te kunnen vinden. Door de introductie van de NDK was de verwachting dat het telefoonverkeer zou afnemen. Het aantal telefonische contacten is echter gestegen. De reden waarom mensen belden, veranderde wel. In plaats van problemen met inloggen, stelden deelnemers meer inhoudelijke en procesmatige vragen. Door verdergaande digitalisering van de communicatie via NDK wordt niet alleen een kwalitatieve verbetering van de communicatie gerealiseerd, maar dit leidt ook tot een reductie van kosten voor drukwerk en verzending.

#### • *Campagne "Bijsparen"*

Het doel van de campagne "Bijsparen" was enerzijds om input op te halen over waarom deelnemers wel/niet zouden bijsparen. Daarnaast wilde het pensioenfonds in de 2e fase meer informatie geven over het 'product' bijsparen bij het pensioenfonds.

Deelnemers werden aangespoord om bewust een keus te maken. De doelstellingen voor deze campagne waren als volgt:

- De deelnemer weet na de campagne wat zijn/haar pensioen straks betekent. Heeft de deelnemer voldoende om straks te kunnen leven zoals zij/hij dat wil?;
- Inzicht krijgen in de verwachtingen van de deelnemers over hun pensioen;
- Bekendheid creëren bij de deelnemers over bijsparen;
- Deelnemers aanzetten tot actie: bewust kiezen om wel/niet bij te sparen.

Via het platform "de innovatiehub" is er een uitvraag gedaan aan alle actieve deelnemers. Extra aandacht hiervoor gaf het pensioenfonds middels een artikel in de E-SPF en in het Fysiomagazine; beide in de periode tussen mei en augustus. In totaal stuurde het pensioenfonds 18.017 deelnemers een enquête en 1.331 enquêtes werden ingevuld. Het merendeel van de respondenten vindt inzicht in pensioen belangrijk en wil ook maatregelen nemen. Bijsparen staat echter onderaan. Bovenaan staan (bank) sparen en huis of praktijk verkopen. De resultaten onder zelfstandigen zijn wel hoger dan onder deelnemers in loondienst, 33% vs. 0,7% als het gaat om bijsparen. Ook ziet het pensioenfonds hogere resultaten naar mate men dichterbij de pensioenleeftijd komt. Met de ontwikkelingen die rondom het pensioenakkoord gaan spelen en de nieuwe rekenregels is de kans groot, dat gezien de huidige stand van zaken er in 2020 beslissingen gemaakt moeten worden omtrent het korten. Een korting vindt plaats op het gehele opgebouwde pensioen, dus óók op het vrijwillig bijgespaarde pensioen. Met deze kennis op zak, is daarom het advies gegeven om fase 2 van de campagne bijsparen (activeren) niet in te zetten.

#### *Servicegerichtheid*

In 2018 en 2019 deed het pensioenfonds samen met deelnemers onderzoek naar de gebruiksvriendelijkheid van het proces "Aanmelden en Inkomensopgave". In drie bijeenkomsten is met deelnemers het oude proces en daarna ook het nieuwe proces doorlopen. Alle bevindingen zijn verwerkt in het nieuwe proces "Inkomensopgave en proces Aanmelden". In de eerste resultaten was te zien dat er minder nazendingen en vragen waren van de deelnemers. Vragen die binnenkwamen werden meer gesteld via de email; het telefoonverkeer nam af. Na introductie van de NDK en het implementeren van deze nieuwe digitale processen is de deelnemers gevraagd de processen te beoordelen (nulmeting). Het doel was om minimaal een beoordeling van 6,5 te ontvangen van de deelnemers. Dit is gelukt.

#### *Verdere digitalisering*

Ook dit jaar is de digitale communicatie verder ingezet. Met het analyseren van de data heeft het pensioenfonds de communicatie verder relevant gemaakt voor de deelnemers.

Het digitale Fysiomagazine is in 2019 twee keer gepubliceerd, in augustus en in december. Beide edities hiervan waren gesegmenteerd naar leeftijd: deelnemers jonger dan 45 jaar, deelnemers ouder dan 45 jaar en pensioengerechtigden. Dit geldt ook voor mailing die de mensen uitnodigt het magazine te gaan lezen.

Onderwerpen waaraan aandacht is besteed in het Fysiomagazine zijn:

- Hoe financieel fit ben jij?;
- Duurzaam beleggen;
- Vernieuwd "Mijn Pensioen";
- Samen nog steeds de basis van het pensioen;
- AOV;
- Terugblik op de dag van de Fysiotherapeut;
- Voorbereiding inkomensopgave;
- Update pensioenakkoord.

Het pensioenfonds was voornemens om in 2019 weer een webinar te organiseren. Gedurende het jaar is er voor gekozen om dit webinar niet door te laten gaan en de 50+ deelnemers te informeren via een nieuwsbrief. Deze nieuwsbrief staat voor april 2020 op de planning.

Het pensioenfonds stuurde in 2019 tien keer een e-mailbericht aan deelnemers. Daarnaast kwam vijf keer de E-Fysiopensioen uit. Alle deelnemers van wie het pensioenfonds over het e-mailadres beschikt ontvangen deze digitale post. Via de E-Fysiopensioen bracht het pensioenfonds actuele onderwerpen onder de aandacht. De e-mailberichten variëren van een uitnodiging tot onderzoek of het lezen van het magazine tot extra informatie over inkomen opgeven of de keuze die men heeft rondom pensioen.

#### *Ontwikkelingen in 2020*

Er komt een turbulente periode aan in 2020. De dekkingsgraad was op 31 december 2019 net hoog genoeg om binnen 10 jaar naar het vereist eigen vermogen te herstellen. Hierdoor is het pensioenfonds tijdelijk uit de gevarenczone: de pensioenen hoeven in 2020 nog niet verlaagd te worden. Echter eind 2020 moet de dekkingsgraad hoger of gelijk zijn aan het minimaal vereist eigen vermogen en de inschatting is dat dit niet haalbaar zal zijn. De kans dat het pensioenfonds in 2021 wel zal moeten korten is dus heel groot. Daarnaast blijven de rentes laag en leiden de nieuwe rekenregels van de Commissie Parameters (juni 2019) opnieuw tot zorg. Ook het onlangs uitgebroken Corona virus en de impact op de economische ontwikkelingen zal mogelijk leiden tot een nog verdere rentedaling, lagere of zelfs negatieve rendementen. Dit zal uiteraard invloed hebben op de dekkingsgraad.

Het is van belang om deelnemers goed te informeren en ook de verwachtingen te regisseren. Het komende jaar zet het pensioenfonds, naast bovengenoemde en de wettelijke verplichte communicatie de volgende communicatiekanalen in:

- E-Fysiopensioen
- Fysiomagazine
- E-mail
- Innovatiehub
- Website
- Presentatie Hogescholen
- 60+ brief
- Verkort jaarverslag

Effectiviteit staat in 2020 hoog in het vaandel. Het pensioenfonds maakt de ambitie SMART: specifiek, meetbaar, acceptabel, realistisch en tijdsgebonden. Het pensioenfonds verbindt daarvoor key performance indicatoren aan deze doelstellingen en maakt ze daardoor meetbaar. Deze worden verwerkt in het meetplan, dat zal fungeren als fundament voor de campagnes. Het meetplan zal het pensioenfonds in 2020 verder gaan uitdiepen. Dit in nauwe samenwerking met Mstrategy.

## GOED PENSIOENFONDSBESTUUR

In het verslagjaar is het paritaire bestuursmodel van het pensioenfonds onveranderd gebleven. Met dit bestuursmodel als uitgangspunt wordt in deze paragraaf nader ingegaan op de doelstellingen en activiteiten van het pensioenfonds op het gebied van goed pensioenfondsbestuur. Goed pensioenfondsbestuur heeft niet alleen betrekking op besturen, maar ook op de organen van het pensioenfonds.

### ***Code Pensioenfonds (hierna "de Code")***

Pensioenfonds moeten zich houden aan de Code Pensioenfonds. De Code richt zich op de drie functies van goed pensioenfondsbestuur: besturen, toezicht houden en verantwoording afleggen over wat het pensioenfonds gepland en gerealiseerd heeft.

In de code staan normen voor goed pensioenfondsbestuur. De Code is in 2018 wettelijk verankerd. De normen in de Code zijn weliswaar leidend, maar de Code laat ook ruimte voor de eigen verantwoordelijkheid van het fondsbestuur in de beleidskeuzes die het maakt ("pas toe of leg uit"). Het doel van de Code is het bewustzijn van "goed pensioenfondsbestuur" te stimuleren bij bestuurders, leden van het intern toezicht en leden van de fondsorganen; het gaat om de "state of mind".

### ***Intern toezicht***

De visitatiecommissie voert toezicht uit op de toepassing van de Code op basis van de 8 thema's van de Code. Zie voor het verslag van het intern toezicht op pagina 76. Daarbij wordt ook ingegaan op de verhouding tussen bestuur en toezicht.

### ***Pas toe of leg uit***

Pensioenfonds mogen de Code naleven volgens "het pas toe of leg uit beginsel". Dit betekent dat een pensioenfonds de normen van de Code toepast of in het bestuursverslag motiveert waarom het een norm niet (volledig) toepast. Het pensioenfonds past de normen van de Code vrijwel volledig toe. Voor zover het pensioenfonds afwijkt van de normen van de Code wordt dit onderstaand toegelicht.

Het pensioenfonds wijkt af van norm 34 van de Code.

Die norm geeft aan dat de zittingsduur van een bestuurslid en een VO-lid maximaal vier jaar is. Een herbenoeming kan maximaal twee keer plaatsvinden. De zittingstermijn van bestuursleden en VO-leden is in afwijking van de Code vastgesteld op twee maal zes jaar met het oog de continuïteits- en kennisborging. De maximale zittingstermijn is wel in overeenstemming met de Code, namelijk twaalf jaar.

### ***Rapportagenormen***

De Code kent daarnaast acht normen die de rapportage over de naleving van deze normen behoeven, de zogeheten "rapportagenormen". Het gaat om de volgende normen:

| Rapportagenorm                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | Voldoet pensioenfonds aan de norm | Toelichting                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Norm 5<br>Het bestuur legt verantwoording af over het beleid dat het voert, de gerealiseerde uitkomsten van dit beleid en de beleidskeuzes die het eventueel voor de toekomst maakt. Het bestuur weegt daarbij de verschillende belangen af van de groepen die bij het fonds betrokken zijn. Ook geeft het bestuur inzicht in de risico's van de belanghebbenden op korte en lange termijn, gerelateerd aan het overeengekomen ambitieniveau. | Ja                                | Het bestuur rapporteert in diverse hoofdstukken van dit bestuursverslag over het beleid dat het in 2019 voerde, de gerealiseerde uitkomsten van dat beleid en de beleidskeuzes die het bestuur maakte.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| Norm 31<br>De samenstelling van fondsorganen is wat betreft geschiktheid, complementariteit, diversiteit, afspiegeling van belanghebbenden en continuïteit vastgelegd in beleid. Zowel bij de aanvang van een termijn, als ook tussentijds bij de zelfevaluatie vindt een check plaats.                                                                                                                                                       | Ja                                | Het pensioenfonds beschikt over een geschiktheidsbeleidsplan en diversiteitsbeleid. Het fonds zoekt bij het streven naar diversiteit aansluiting bij het afspiegelingsbeginsel. Dit uitgangspunt geldt voor het bestuur, het VO en het Fysiopensoenforum. De diversiteit die beoogd wordt sluit aan bij de diversiteit in de beroepsgroep. Het pensioenfonds kent per orgaan een rooster van aftreden. Het pensioenfonds kent daarnaast een Commissie van Opvolging die onder meer tot taak heeft gevraagd en ongevraagd advies uit te brengen ten aanzien van werving en selectie van nieuwe bestuursleden, het VO en het Fysiopensoenforum en indien van toepassing commissie en werkgroepleden. |
| Norm 33<br>In zowel het bestuur als in het VO of het BO is er tenminste 1 vrouw en 1 man. Er zitten zowel mensen van boven als van onder de 40 jaar in. Het bestuur stelt een stappenplan op om diversiteit in het bestuur te bevorderen.                                                                                                                                                                                                     | Ja                                | In 2019 ziet de samenstelling van de verschillende organen als volgt uit:<br>Bestuur:<br>1 vrouwelijk bestuurslid uit 1960<br>5 mannelijke bestuursleden uit 1951, 1958, 1982, en 1984<br>1 mannelijk aspirant bestuurslid uit 1982<br><br>VO:<br>2 vrouwelijke leden uit 1951 en 1983<br>3 mannelijke leden uit 1948, 1959 en 1980                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| Norm 47<br>Het intern toezicht betreft deze Code bij de uitoefening van zijn taak.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Ja                                | In dit bestuursverslag doet de Visitatiecommissie verslag van het gevoerde toezicht over de toepassing van de Code door het pensioenfonds.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| Norm 58<br>Het bestuur geeft publiekelijk inzicht in missie, visie en strategie.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | Ja                                | In verschillende fondsdocumenten, waaronder dit bestuursverslag, besteedt het bestuur veel aandacht aan missie, visie en strategie van het pensioenfonds.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |



|                                                                                                                                                                                                                       |    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Norm 62<br>Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden.                                                                       | Ja | Het pensioenfonds heeft als basis voor zijn beleggingsbeleid zogenoemde beleggings-overtuigingen geformuleerd en daarbij is ook een belief over Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) opgenomen. Het pensioenfonds kent een eigen MVB-beleid en halfjaarlijks wordt hierover gerapporteerd op de eigen website. In de "Verklaring inzake de beleggingsbeginselen" is ook een paragraaf opgenomen over MVB. Deze verklaring is ook te vinden op de website van het pensioenfonds.                                                                                                                                                                 |
| Norm 64<br>Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de naleving van de interne gedragscode (zoals bedoeld in de normen 15 en 16) en deze Code, net als over de evaluatie van het functioneren van het bestuur. | Ja | Het pensioenfonds kent een interne gedragscode en rapporteert de naleving daarvan in dit bestuursverslag. Het pensioenfonds volgt de Modelgedragscode van de Pensioenfederatie, met dien verstande dat het pensioenfonds geen insiders kent en derhalve de daarop betrekking hebbende artikelen niet heeft opgenomen. De compliance officer doet jaarlijks verslag van de naleving van de interne gedragscode. Laatstgenoemd verslag is in dit bestuursverslag opgenomen.                                                                                                                                                                             |
| Norm 65<br>Het fonds zorgt voor een adequate klachten- en geschillenprocedure die voor belanghebbenden toegankelijk is.                                                                                               | Ja | Het pensioenfonds kent een klachten- en geschillenprocedure die op de website van het pensioenfonds is gepubliceerd. Op de website is de werkwijze over de indiening van een klacht dan wel over het aanhangig maken van een geschil toegelicht. Ook heeft het pensioenfonds een Reglement van Geschillen voor de Commissie van Geschillen, een onafhankelijke beroepsinstantie voor de klager die het niet eens is met de beslissing op zijn klacht of geschil. Het pensioenfonds heeft de procedure laagdrempelig gemaakt en deze wordt steeds aan de hand van strakke termijnen doorlopen en sluit aan bij de kernwaarde "oplossingsgericht zijn". |

### **Evaluatie geschiktheid en functioneren**

Het bestuur heeft een procedure vastgesteld voor een periodieke zelfevaluatie. Het gaat om het functioneren van het bestuur als geheel, jaarlijks onder begeleiding van een externe adviseur. Daarnaast worden jaarlijks beoordelingsgesprekken gevoerd met de individuele bestuursleden. Doel van de zelfevaluatie is de kwaliteit en het functioneren van het bestuur in stand te houden en/of te verbeteren. Op grond van de bevindingen wordt het geschiktheid beleidsplan zo nodig verder aangescherpt en waar nodig gerichte deskundigheidsbevordering ingezet. Alle bestuursleden beschikken individueel over voldoende deskundigheid/geschiktheid en de deskundigheid/geschiktheid van het bestuur als geheel is op het gewenste niveau.

### **Bevindingen compliance officer**

De compliance officer heeft geen materiële bevindingen vastgesteld ten aanzien van de naleving van de gedragscode door verbonden personen.

### **Gedragslijn AVG**

In 2019 heeft de Pensioenfederatie de Gedragslijn Verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen (hierna "Gedragslijn") gepubliceerd. De Gedragslijn beschrijft hoe de pensioenfondsen persoonsgegevens verwerken. De Gedragslijn is op 1 juli 2019 in werking getreden en er gold een implementatietermijn tot 1 januari 2020 voor pensioenfondsen. Per 1 januari 2020 dienden pensioenfondsen die lid zijn van de Pensioenfederatie te rapporteren over de naleving van de Gedragslijn. Het pensioenfonds acht de naleving van de Gedragslijn essentieel.

***Naleving wet- en regelgeving***

In overeenstemming met artikel 104 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb) wordt vermeld dat

- het pensioenfonds in het verslagjaar 2019 geen dwangsommen noch boetes zijn opgelegd;
- het pensioenfonds in het verslagjaar 2019 geen aanwijzing als bedoeld in artikel 166 van de Wvb is gegeven;
- in het verslagjaar 2019 geen bewindvoerder als bedoeld in artikel 168 van de Wvb is aangesteld;
- er geen overige overtredingen van de wet - en regelgeving bekend zijn.

***Vertegenwoordiging in de Klantenraad Achmea***

Het pensioenfonds heeft een zetel in de Klantenraad van zowel Achmea Pensioenservices als Achmea Investment Management.

## PENSIOENPARAGRAAF

### *Pensioenregeling en het toeslagbeleid van het pensioenfonds*

Het pensioenfonds actualiseert ten minste eenmaal per jaar het pensioenreglement. Het pensioenreglement is voor het laatst gewijzigd per bestuursbesluit van 18 december 2019. De wijziging betreft de fiscale cijfers enerzijds en materiële aanpassingen anderzijds. In het verslagjaar hingen de materiële aanpassingen betrekking samen met:

- het gewijzigde verplichtstellingsbesluit;
- nieuwe communicatieverplichtingen uit IORP II;
- wijzigingen voortvloeiend uit automatische waardeoverdracht klein pensioen;
- wijziging als gevolg van het aangepaste fondsbeleid ten aanzien van niet opgevraagde pensioenen.

Kenmerken pensioenregeling per 31 december 2019:

De verplichte basispensioenregeling luidt in hoofdlijnen als volgt:

|                                      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|--------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| - Regeling                           | Uitkeringsovereenkomst in de vorm van een geïndexeerde middelloonregeling                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| - Toetredingsleeftijd beroepsgenoot  | Niet van toepassing; toetreding afhankelijk van moment van registratie als                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| - Pensioenrichtleeftijd              | 67 jaar                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| - Pensioengrondslag                  | Het beroepsinkomen van de deelnemer in dat jaar zoals gedefinieerd in artikel 3.3 en artikel 3.4 van het pensioenreglement, verminderd met de franchise zoals gedefinieerd in artikel 3.6 van het pensioenreglement.<br>Er geldt een maximum voor dit beroepsinkomen. In artikel 3.5 van het pensioenreglement wordt aangegeven dat het maximum beroepsinkomen jaarlijks door het bestuur wordt vastgesteld:<br>voor deelnemers in loondienst: € 35.800 (2019);<br>voor zelfstandigen: € 44.954 (2019).                                                                                       |
| - Franchise                          | € 12.497 (2019) op fulltime basis en wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| - Opbouwpercentage Ouderdomspensioen | voor deelnemers in loondienst: 0,57% van de pensioengrondslag<br>voor zelfstandig werkende deelnemers: 0,41% van de pensioengrondslag                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| - Ouderdomspensioen                  | Het ouderdomspensioen is gelijk aan de som van de per jaar van deelnemerschap verworven aanspraken                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| - Partnerpensioen                    | In beginsel 70% van het te bereiken ouderdomspensioen                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| - Wezenpensioen                      | Voor ieder kind tot 23 jaar 20% van het partnerpensioen                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| - Premievrijstelling                 | De deelnemer kan zich vrijwillig verzekeren voor de voortzetting van de pensioenopbouw in geval van blijvende en volledige beroepsarbeidsongeschiktheid;                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| - Toeslagen                          | Op de opgebouwde pensioenaanspraken wordt jaarlijks een onvoorwaardelijke toeslag verleend van 2,0%. Afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds kan het bestuur echter beslissen dat een extra – voorwaardelijke – toeslag wordt verleend. De voorwaardelijke toeslag wordt gedeeltelijk uit de premie en gedeeltelijk uit overrendement gefinancierd. Voor de voorwaardelijke toeslagverlening is geen bestemmingsreserve gevormd.                                                                                                                                          |
| - Flexibiliseringsmogelijkheden      | Op de pensioneringsdatum heeft de (gewezen) deelnemer het recht zijn partnerpensioen geheel om te ruilen in een hoger ouderdomspensioen;<br><br>De (gewezen) deelnemer kan het volledige ouderdomspensioen eerder of later laten ingaan; Actieve deelnemers kunnen kiezen voor deeltijdpensioen;<br><br>De (gewezen) deelnemer kan bij ingang van het ouderdomspensioen kiezen voor conversie: de pensioenen worden dan eenmalig verhoogd, maar in ruil daarvoor wordt de toekomstige jaarlijkse toeslag met 3%-punt verlaagd. De conversie vindt plaats op basis van actuariële equivalentie |

Deelnemers hebben binnen de fiscale grenzen de mogelijkheid om naast de verplichte deelname, die inkomensafhankelijk is, op vrijwillige basis 11%, 22% of 33% van de premie extra in te leggen ter verbetering van de pensioenopbouw.

#### *Toeslagbeleid:*

Met ingang van 2008 kent het pensioenfonds een toeslagbeleid dat voor een deel onvoorwaardelijk en voor het overige voorwaardelijk is.

#### *Onvoorwaardelijk toeslagbeleid:*

Op basis van het onvoorwaardelijke deel van het toeslagbeleid worden vanaf 2009 de opgebouwde en ingegane pensioenen jaarlijks verhoogd met 2,0%.

#### *Voorwaardelijk toeslagbeleid:*

Wat betreft het voorwaardelijke toeslagbeleid beslist het bestuur jaarlijks in hoeverre de financiële positie ruimte geeft om een extra toeslag boven op de onvoorwaardelijke 2,0% te verlenen.

De toeslagverlening wordt gedeeltelijk uit de premie gefinancierd en gedeeltelijk uit overrendement. Voor de voorwaardelijke toeslagverlening is geen bestemmingsreserve gevormd. Het is de ambitie van het pensioenfonds om bovenop de onvoorwaardelijke toeslag van 2% jaarlijks gemiddeld ten minste 1% voorwaardelijke toeslag te verlenen.

Het pensioenfonds heeft ten behoeve van de jaarlijkse beslissing over de voorwaardelijke toeslag een leidraad vastgesteld die aangeeft hoe de hoogte van de voorwaardelijke toeslag afhangt van de financiële positie van het pensioenfonds.

#### *Leidraad voor het voorwaardelijke toeslagbeleid:*

Het bestuur heeft de volgende Leidraad vastgesteld voor het toekennen van voorwaardelijke toeslagen.

| <b>Beleidsdekkingsgraad</b>         | <b>Voorwaardelijke toeslag</b>               |
|-------------------------------------|----------------------------------------------|
| Lager dan 110%                      | 0%                                           |
| Hoger dan 110%, maar lager dan 130% | n-FTK toeslagpercentage, maar ten hoogste 1% |
| Hoger dan 130%                      | n-FTK toeslagpercentage                      |

Volgens de Leidraad hangt de voorwaardelijke toeslag af van de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds en het n-FTK toeslagpercentage. Het pensioenfonds hanteert hierbij een peildatum van 30 september van elk jaar.

De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad over de afgelopen 12 maanden.

Het n-FTK toeslagpercentage is het wettelijke maximale voorwaardelijke toeslagpercentage als bedoeld in artikel 132 van de Wet Verplichte Beroepspensioenregeling en artikel 15 lid 3 van het Besluit Financiële Toetsingskader pensioenfonds.

#### *Toeslagverlening:*

Het bestuur van het pensioenfonds besloot op 30 oktober 2019 om per 1 januari 2020 de onvoorwaardelijke toeslag van 2% te verlenen. Op basis van de aanwezige beleidsdekkingsgraad (< 110% ultimo september 2019) is besloten om per 1 januari 2020 geen voorwaardelijke toeslag te verlenen. Immers, de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds bevond zich per 30 september 2019 op 96,9%.

### **Voorwaardelijkheidsverklaringen**

Het voorwaardelijke toeslagbeleid wordt ook verwoord in een zogenaamde "voorwaardelijkheidsverklaring". Het pensioenfonds is wettelijk verplicht deze verklaring en de bijbehorende tekst op te nemen in al haar communicatie-uitingen. De verklaring luidt in 2019 als volgt:

#### **Ons pensioenfonds probeert uw pensioen elk jaar extra te verhogen:**

Uw pensioen wordt elk jaar met 2% verhoogd. Dat is de vaste verhoging. Het pensioenfonds betaalt die verhoging uit de premies. Als onze financiële situatie goed genoeg is, wordt uw pensioen extra verhoogd. Het bestuur neemt hier elk jaar een besluit over. Onze financiële situatie was de afgelopen jaar niet goed. Daarom konden wij uw pensioen niet elk jaar extra verhogen. Over 2019 is uw pensioen niet extra verhoogd.

Verlaging van uw pensioen is de laatste 10 jaar niet aan de orde geweest. Maar het kan in de toekomst misschien voorkomen. Wij doen dit alleen als het volgens de wettelijke regels niet anders kan.

#### **De laatste 5 jaar veranderen wij de pensioenen zo:**

| Datum verandering | Vaste verhoging van uw pensioen | Extra verhoging van uw pensioen | Prijsstijging | Verlaging van uw pensioen |
|-------------------|---------------------------------|---------------------------------|---------------|---------------------------|
| 1 januari 2019    | 2%                              | 0%                              | 1,71%         | 0%                        |
| 1 januari 2018    | 2%                              | 0%                              | 1,38%         | 0%                        |
| 1 januari 2017    | 2%                              | 0%                              | 0,32%         | 0%                        |
| 1 januari 2016    | 2%                              | 0%                              | 0,60%         | 0%                        |
| 1 januari 2015    | 2%                              | 0%                              | 0,98%         | 0%                        |

Ook de komende jaren kunnen wij uw pensioen waarschijnlijk niet of maar beperkt extra verhogen. De mogelijkheid bestaat ook dat wij uw pensioen in de toekomst moeten verlagen. Wij verlagen uw pensioen als het volgens de wettelijke regels niet anders kan.

## Kostentransparantie

### **Pensioenbeheerkosten van het pensioenfonds**

Onderstaand zijn de kosten voor pensioenbeheer opgenomen. Volgens aanbevelingen van de Pensioenfederatie (gebaseerd op aantal deelnemers exclusief gewezen deelnemers) bedragen de kosten per deelnemer € 183 (2018: € 215) en volgens aanbevelingen van AFM (gebaseerd op totaal aantal deelnemers) € 143 (2018: € 166).

|                                              | 2019  | 2018  |
|----------------------------------------------|-------|-------|
| Uitvoeringskosten in € 1.000                 |       |       |
| Administratiekosten                          | 3.913 | 4.139 |
| Controle- en advieskosten                    | 465   | 479   |
| Bestuurskosten en kosten Fysio pensioenforum | 661   | 808   |
| Toezichts- en overige kosten                 | 636   | 686   |
| Subsidie DPF                                 | 239   | 236   |
|                                              | 5.914 | 6.348 |
| Waarvan kosten t.b.v. vermogensbeheer        | - 616 | - 401 |
|                                              | 5.298 | 5.947 |

De toerekening aan kosten van vermogensbeheer is gebaseerd op een bestuursnotitie "Kosten vermogensbeheer jaarwerk", die is besproken en geaccordeerd in de bestuursvergadering van 10 juli 2019. De notitie beschrijft de uitgangspunten en methodiek van de kostentoerekening. Hoofregel daarbij is dat kosten die naar hun aard feitelijk betrekking hebben op vermogensbeheer daar ook aan worden toegerekend.

De hogere toerekening in 2019 betreft onder meer de voor 50% aan vermogensbeheer toegerekende kosten van toezichthouders

|                                                                              |        |        |
|------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|
| Deelnemers                                                                   | 22.877 | 22.202 |
| Gewezen deelnemers                                                           | 8.277  | 8.050  |
| Pensioengerechtigden                                                         | 6.008  | 5.488  |
|                                                                              | 37.162 | 35.740 |
| Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer in €<br>exclusief gewezen deelnemers | 183    | 215    |
| Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer in €<br>inclusief gewezen deelnemers | 143    | 166    |

### **Kosten wettelijke toezichthouders**

In het verslagjaar heeft het pensioenfonds aan DNB € 272.996 (2018: € 279.618) en AFM € 21.966 (2018: € 21.000) betaald inzake toezichtskosten.

### **Kosten vermogensbeheer**

Na afloop van ieder boekjaar wordt een rapportage over de gerealiseerde kosten van het vermogensbeheer gemaakt. Deze rapportage is onderstaand opgenomen, met inachtneming van de aanbevelingen van de Pensioenfederatie en de AFM. De kosten van het vermogensbeheer van pensioenfonds kunnen zo met elkaar worden vergeleken.

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de totale kosten voor het vermogensbeheer in 2019 en 2018 (in € mln.)

|                                                      | 2019         | 2018         |
|------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Gemiddeld belegd vermogen                            | 4.068,4      | 3.655,2      |
| Totale beheerkosten (excl. perf. gerelateerd)        | 23,99        | 21,18        |
| Totale performance gerelateerde kosten               | 2,32         | 3,68         |
| Totale transactiekosten                              | <u>6,15</u>  | <u>6,08</u>  |
| Totale kosten                                        | 32,46        | 30,94        |
| Beheerkosten % (excl. performance gerelateerd)       | 0,59%        | 0,58%        |
| Performance gerelateerde kosten %                    | 0,06%        | 0,10%        |
| Transactiekosten %                                   | <u>0,15%</u> | <u>0,17%</u> |
| <b>Totale kosten %</b>                               | <b>0,80%</b> | <b>0,85%</b> |
| Hiervan is op factuurbasis betaald aan tegenpartijen | 6,49         | 6,70         |
| in % van gemiddeld belegd vermogen                   | 0,16%        | 0,18%        |

De totale kosten vermogensbeheer in bovenstaande tabel zijn identiek aan de kosten die worden gerapporteerd aan de Toezichthouder (jaarstaat J402). Bij het transparant maken van de kosten vermogensbeheer 2019 zijn de aanbevelingen en definities van de Pensioenfederatie in acht genomen. Dat wil zeggen dat de cijfers zijn gebaseerd op werkelijke kosten (indien aanwezig), hetzij een resultaat zijn van schattingen welke qua methodiek minimaal voldoen aan de vereisten van de Pensioenfederatie.

De kosten vermogensbeheer zijn te onderscheiden naar de kostencomponenten: beheerkosten, performance gerelateerde kosten en transactiekosten.

Transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om de effectentransactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze kosten zijn deels op basis van een schatting tot stand gekomen, omdat er bijvoorbeeld bij transacties in de categorie vastrentende waarden niet separaat kosten in rekening worden gebracht, maar deze zich uiten in het verschil tussen de bied- en laat-spread.

De kosten omvatten naast de kosten, zoals gerapporteerd in de staat van baten en lasten, ook een uitsplitsing van de 'onzichtbare kosten' voor beheer van onderliggende beleggingsfondsen, waarvan de kosten zijn verwerkt in het beleggingsrendement, en de schatting van de kosten van de individuele transacties. In de staat van baten en lasten worden alleen (directe) kosten getoond die het fonds op factuurbasis betaalt aan de tegenpartijen, waardoor deze cijfers niet aansluiten.

De volgende paragrafen gaan dieper in op de kosten over het afgelopen jaar 2019, waarbij een vergelijking wordt gemaakt ten opzichte van 2018. Hierbij wordt ook meer inzicht gegeven in factoren die de hoogte van de kosten in belangrijke mate beïnvloeden.

### Vergelijking kosten 2019 en 2018

Onderstaande tabellen geven een overzicht per beleggingscategorie van de totale kosten voor het vermogensbeheer over 2019 en 2018 uitgesplitst naar beheerkosten, performance gerelateerde kosten en transactiekosten.

**Kosten vermogensbeheer 2019**

| Bedragen x € 1.000               | Beheerkosten | Performance<br>gerelateerde<br>kosten | Transactiekosten | Totaal |
|----------------------------------|--------------|---------------------------------------|------------------|--------|
| Vastgoed                         | 5.525        | 496                                   | 348              | 6.369  |
| Aandelen                         | 3.998        | 30                                    | 3.019            | 7.047  |
| Alternatieve beleggingen         | 5.826        | 1.756                                 | 273              | 7.855  |
| Vastrentende waarden             | 2.597        |                                       | 1.584            | 4.181  |
| Hedgefunds                       | 1.930        | 34                                    | 764              | 2.728  |
| Commodities                      |              |                                       |                  | 0      |
| Overige beleggingen              | 222          |                                       |                  | 222    |
| Derivaten                        |              |                                       | 167              | 167    |
| Overige vermogensbeheerkosten    | 3.272        |                                       |                  | 3.272  |
| Kosten bestuur, BAC en adviseurs | 616          |                                       |                  | 616    |
| Totaal                           | 23.986       | 2.316                                 | 6.155            | 32.457 |
| Totaal in %                      | 0,59%        | 0,06%                                 | 0,15%            | 0,80%  |

**Kosten vermogensbeheer 2018**

| Bedragen x € 1.000               | Beheerkosten | Performance<br>gerelateerde<br>kosten | Transactiekosten | Totaal |
|----------------------------------|--------------|---------------------------------------|------------------|--------|
| Vastgoed                         | 5.271        | 813                                   | 717              | 6.801  |
| Aandelen                         | 3.988        | 32                                    | 2.131            | 6.151  |
| Alternatieve beleggingen         | 4.422        | 1.526                                 | 88               | 6.036  |
| Vastrentende waarden             | 3.062        | 874                                   | 3.041            | 6.977  |
| Hedgefunds                       | 1.882        | 796                                   |                  | 2.678  |
| Commodities                      |              |                                       | 18               | 18     |
| Overige beleggingen              | 38           |                                       | 30               | 68     |
| Derivaten                        | 72           |                                       | 63               | 135    |
| Overige vermogensbeheerkosten    | 2.041        | -363                                  |                  | 1.678  |
| Kosten bestuur, BAC en adviseurs | 401          |                                       |                  | 401    |
| Totaal                           | 21.177       | 3.678                                 | 6.088            | 30.943 |
| Totaal in %                      | 0,58%        | 0,10%                                 | 0,17%            | 0,85%  |

**Inzicht in beheerkosten**

Er zijn meerdere factoren die van invloed zijn op de hoogte van kosten. Onderstaand wordt een algemene beschouwing gegeven op factoren die in belangrijke mate impact hebben op de kosten.

*Beleggingsmix*

Het type belegging is in belangrijke mate bepalend voor de omvang van de beheerkosten. De belangrijkste drivers tussen verschillende type beleggingen zijn afwegingen tussen zakelijke waarden en vastrentende waarden, liquide versus illiquide beleggingen, traditionele versus alternatieve beleggingen en beleggingen in ontwikkelde markten versus opkomende markten. Bepaalde categorieën zijn weliswaar duurder, maar zijn geselecteerd omdat ze naar verwachting bijdragen aan een betere rendement-risicoverhouding van de totale beleggingsportefeuille.

*Schaalgrootte*

Wanneer er door het pensioenfonds of door de fiduciaire beheerder schaalvoordelen behaald kunnen worden vallen de kosten doorgaans lager uit.



### *Actief / passief beleggen*

Bij actief beheer krijgt de manager de doelstelling mee om de relevante benchmark te verslaan, wat een hoger verwacht rendement betekent. Hiertegenover staan hogere kosten omdat er veel tijd en energie gestoken wordt in onder andere het beleggingsproces, research en analisten.

### *Overige factoren*

Het beheren middels een enkele manager of juist meerdere managers heeft impact op de kosten. Daarnaast is er de keuze tussen een discretionaire oplossing en/of een beleggingsfonds die invloed kan hebben op de hoogte van de kosten (in of exclusief btw), fundamenteel of kwantitatief beheer en ook de mate van gebruik van derivaten.

Onderstaand wordt per categorie kort inzicht gegeven in de hoogte van de kosten aan de hand van bovenstaande factoren, hierbij wordt ook gekeken naar de kosten ten opzichte van het voorgaande jaar.

Het pensioenfonds heeft de beheervergoeding met Achmea IM voor het fiduciair beheer en het vermogensbeheer heronderhandeld. Per 1 januari 2019 is overgegaan naar een andere vergoedingsstructuur met een vaste vergoeding voor meerdere diensten, waarbij de performance gerelateerde vergoeding is komen te vervallen. Hierdoor is geen goede vergelijking te maken met de kosten per onderdeel vergeleken met vorig jaar. Op totaalniveau is de vergoeding per saldo lager dan voorgaande jaren.

### *Vastrentende waarden*

De beheerkosten van vastrentende waarden bedroegen € 2,6 miljoen, dit is € 0,5 miljoen lager dan vorig jaar. Dit komt o.a. door de aangepaste vergoedingsstructuur met Achmea IM. Daarnaast doordat het pensioenfonds het actief beheerde obligaties opkomende landen (EMD LC) fonds van de manager Stone Harbor heeft vervangen door een passief fonds (met veel lagere beheerkosten) bij de manager L&G.

### *Aandelen*

De beheerkosten van de categorie aandelen bedroegen € 4,0 miljoen, dit is gelijk gebleven in euro ten opzichte van vorig jaar, hoewel het vermogen is gestegen. Dit komt doordat de beheervergoeding voor de Russell fondsen is heronderhandeld door Achmea IM voor het pensioenfonds, met als resultaat een lagere beheervergoeding.

### *Vastgoed*

De beheerkosten van de categorie vastgoed bedroegen € 5,5 miljoen, dit is een stijging van € 0,3 miljoen ten opzichte van vorig jaar, vooral door het gestegen vermogen. Hierbij wordt rekening gehouden met de management fees van Sweco CC en met de management fees van de onderliggende managers binnen de fondsen. Laatstgenoemde wordt binnen deze fondsen ten laste van de koers (NAV) ingehouden.

### *Alternatieve beleggingen*

De beheerkosten van de categorie alternatieve beleggingen, infrastructuur en private equity, bedroegen in 2019 € 5,8 miljoen, dit is een stijging van € 1,4 miljoen ten opzichte van vorig jaar. De stijging komt voort uit de verdere opbouw van de portefeuilles en door waardeinstijgingen. Ook hier zijn de management fees van de onderliggende managers in de fondsen meegenomen.

### *Hedgefonds*

De beheerkosten van hedgefonds bedroegen € 1,9 miljoen, dit is in lijn met vorig jaar. Het pensioenfonds heeft besloten hedgefonds geheel af te bouwen, dit is begin 2020 doorgevoerd.

### **Inzicht in performance gerelateerde kosten**

De performance gerelateerde kosten bedroegen in 2019 € 2,3 miljoen, dat is € 1,4 miljoen lager dan vorig jaar. Dit komt vooral o.a. door de overgang naar een vaste vergoeding bij Achmea IM. De performance gerelateerde kosten over 2019 hebben betrekking op de outperformance bij vermogensbeheerders van Vastgoed en Alternatieve beleggingen.

### **Inzicht in transactiekosten**

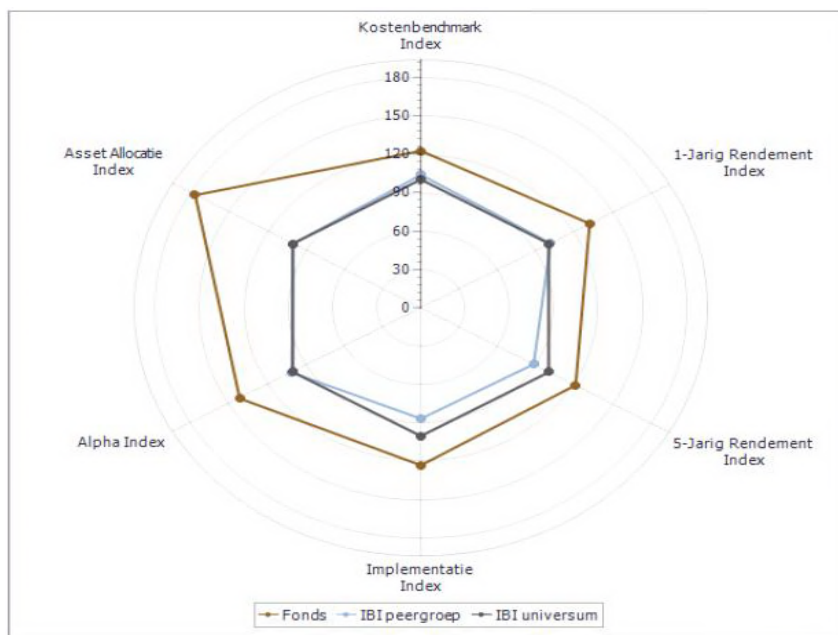
De transactiekosten van de categorie aandelen bedroegen in 2019 € 3,0 miljoen, dit is een stijging van € 1,0 miljoen ten opzichte van vorig jaar. Naast expliciete transactiekosten (e.g. broker fees, stamp duties) worden vanaf 2019 ook impliciete transactiekosten meegenomen conform MiFID II regelgeving. Deze kosten zijn vast te stellen door een transactieprijs te vergelijken met een marktconforme referentieprijs op datzelfde moment van handelen, of met een gemiddelde midprijs over een voorafgaande periode, zoals bijvoorbeeld bij vastrentende waarden gebruikelijker is.

De transactiekosten van de categorie vastrentende waarden bedroegen € 1,6 miljoen, dit is een daling van € 1,4 miljoen ten opzichte van vorig jaar. Dit komt vooral door de overgang naar een indexfonds van L&G met veel lagere transactievolumes en daarmee lager transactiekosten vergeleken met actief beleggen.

De transactiekosten van de categorie vastgoed en alternatieve beleggingen bedroegen € 0,6 miljoen, dit is een daling van € 0,2 miljoen ten opzichte van vorig jaar.

### **Benchmarking met andere pensioenfondsen**

Het pensioenfonds neemt voor wat betreft de toetsing van het niveau van de uitvoeringskosten deel aan het jaarlijkse onderzoek van het Institutioneel Benchmarking Instituut (IBI). De resultaten uit deze onderzoeken worden onder meer gebruikt bij de beoordeling van het niveau van deze kosten in relatie tot het niveau van soortgelijke kosten bij andere pensioenfondsen (de peergroep) en ten opzichte van alle deelnemende pensioenfondsen. Voor het pensioenfonds is een IBI-rapportage opgemaakt over 2018 (het rapport over 2019 komt in de loop van dit jaar beschikbaar). Hieruit blijkt dat de IBI Kostenbenchmark voor het pensioenfonds 56 basispunten (excl. transactiekosten) is. Deze benchmark is een door het Institutioneel Benchmarking Instituut (IBI) berekende kostennorm die aangeeft wat de kosten voor het pensioenfonds zouden zijn geweest indien de portefeuille zou zijn gemanaged tegen de gemiddelde kosten van de peergroep. De vermogensbeheerkosten van het pensioenfonds bedragen 68 basispunten (excl. transactiekosten) en zijn derhalve 12 basispunten hoger dan de IBI benchmark. Redenen waarom de kosten af kunnen wijken van de IBI benchmark zijn de mate van actief dan wel passief beleggen, goedkoper beleggen door middel van indextrackers, lopende overeenkomsten en de allocatie naar goedkopere of duurdere subcategorieën.



Uit het radardiagram blijkt de prestatie van het pensioenfonds op het gebied van vermogensbeheer uit de bruine lijn. Waar het fonds buiten de omtrek van het universum wordt weergegeven (de grijze lijn) en de waarde hoger is dan 100, daar scoort zij hoger dan het gemiddelde. Hierdoor is direct te zien of hogere of lagere kosten in relatie staan tot de wijze waarop de beleggingen worden beheerd en gestructureerd en op welke wijze dit zich verhoudt tot het rendement (1-jaars en 5-jaars).

De vermogensbeheerkosten van het pensioenfonds zijn relatief hoog, omdat het pensioenfonds in "duurdere" beleggingscategorieën belegt. Er wordt ook meer dan gemiddeld belegd in vastgoed en infrastructuur en het pensioenfonds voert over de meeste asset categorieën een actief beleggingsbeleid. Er is dus sprake van een - meer dan gemiddeld - complexe beleggingsportefeuille en de extra opbrengsten die hieruit voortvloeien wegen ruimschoots op tegen de extra kosten.

## BELEGGINGSPARAGRAAF

### Terugblik financiële markten - Politiek overschaduwde economische ontwikkelingen

#### *Terugval economische groei resulteert in monetaire verruiming*

Gedurende 2019 viel de economische groei terug. Deze terugval in het economisch momentum was voor de verschillende centrale banken reden om in te grijpen. In zowel de Verenigde Staten, de Eurozone als China werd het monetaire beleid verruimd. Daarmee kwam een abrupt einde aan de periode van voorzichtige beleidsnormalisatie. Deze draai in het beleid kwam voor beleggers als een verrassing. Het was ook één van de belangrijkste redenen voor het positieve sentiment op de financiële markten. De Amerikaanse centrale bank (FED) verlaagde de beleidsrente drie keer met 25 basispunten. Het rentetarief bedraagt 1,75% eind december 2019. Daarnaast begon de FED met het opkopen van kortlopend schuld papier om zo de liquiditeit op de geldmarkten te waarborgen. Ook de Europese Centrale Bank (ECB) kwam in actie. Het opkoopprogramma voor obligaties werd weer gestart, ditmaal voor onbepaalde tijd. Daarnaast benadrukte de ECB dat de beleidsrente nog voor lange tijd op het huidige niveau blijft. Tot slot ging China over tot het stimuleren van de kredietverlening. Deze monetaire beleidsverruiming leidde per saldo tot lagere rentes. Hierdoor nam de technische voorziening toe en daalde de dekkingsgraad.

#### *Tekenen van stabilisatie*

De wereldeconomie groeide in 2019 naar verwachting met ongeveer 3%. In 2018 lag dit groeipercentage nog op 3,6%. Vooral de industriële sector had het zwaar. In zowel de Verenigde Staten als in de Eurozone was sprake van krimp van de industriële productie. De belangrijkste vertrouwensindicatoren lagen op lage niveaus, maar leken de bodem te hebben bereikt. Dit wees er op dat de ergste groeivertraging achter ons lag. Ook andere indicatoren wezen op stabilisatie eind vorig jaar. Zo bleef de arbeidsmarkt onveranderd sterk terwijl de rentegevoelige sectoren in de economie profiteerden van de nieuwe ronde aan monetaire verruiming. De verwachting was dat de groeivertraging daarom niet zou uitmonden in een wereldwijde recessie. Echter, door de uitbraak van de coronapandemie dient deze verwachting voor 2020 te worden bijgesteld (zie paragraaf Vooruitblik markten 2020, verderop in dit hoofdstuk).

#### *Handelsoorlog VS-China zorgt voor volatiliteit*

Naast de economische groeivertraging zorgden verschillende politieke risico's voor de nodige volatiliteit op de financiële markten. Vooral de handelsoorlog tussen de Verenigde Staten en China drukte zijn stempel op het sentiment. Berichten over een mogelijke oplossing van het conflict werden afgewisseld met nieuwe importtarieven en zorgen voor nog verdere escalatie. Uiteindelijk overheerste echter het optimisme over een goede afloop. Eind 2019 werd dit optimisme deels bewaarheid. China en de Verenigde Staten bereikten op een aantal punten overeenstemming, waardoor het handelsconflict voorlopig is bevroren. Een structurele oplossing is echter eind 2019 nog niet in zicht. Daarvoor zijn de verschillen op belangrijke punten als bescherming van intellectueel eigendom en toegang van Amerikaanse bedrijven tot de Chinese markt nog te groot. In Europa zorgde de Brexit voor onzekerheid en onrust. Vooral in het Verenigd Koninkrijk was 2019 een jaar met veel politiek vuurwerk. Premier May trad af nadat ze haar Brexit-akkoord niet door het parlement kreeg. Haar opvolger Boris Johnson sloot een nieuw akkoord met de Europese Unie (EU), won vervroegde parlementsverkiezingen en lag daarmee op schema om de het Verenigd Koninkrijk uiterlijk 31 januari 2020 uit de EU te loodsen, hetgeen ook gebeurde. Daarmee is echter nog geen einde gekomen aan alle onzekerheid rondom de Brexit. Eind 2020 moet de nieuwe handelsrelatie tussen de EU en het Verenigd Koninkrijk zijn overeengekomen anders dreigt alsnog een harde Brexit.

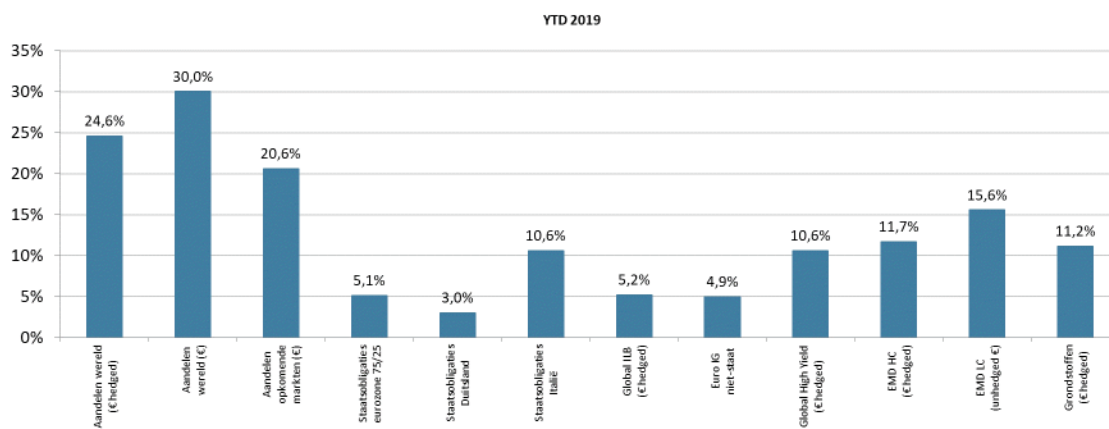
De Euro daalde in 2019 in waarde ten opzichte van de meeste valuta.

## Terugblik 2019 - Financiële markten positief jaar voor vrijwel alle categorieën

### *Bijna alle beleggingscategorieën behaalden een positief rendement*

Na een teleurstellend 2018 was 2019 een onverwacht goed beleggingsjaar. Alle belangrijke beleggingscategorieën sloten het jaar met een positief rendement af. Het rendement op alle beleggingscategorieën was ook hoger dan het rendement op euro-kasgeld en hoger dan de inflatie in de Eurozone. Dat is historisch gezien vrij uitzonderlijk. Vooral de meer risicovolle beleggingscategorieën behaalden goede rendementen. Zo hadden aandelen uit de ontwikkelde landen, afgedekt naar euro, het beste jaar sinds 2013. Aandelen uit de opkomende markten behaalden in euro gemeten zelfs het hoogste rendement sinds 2010. Ook grondstoffen en risicovollere obligatiecategorieën als High Yield en EMD behaalden een rendement van meer dan 10%. De risico-opslagen op kredietobligaties daalden dan ook sterk.

**Grafiek 1: Benchmarkrendementen per categorie 2019**



De Europese swaprente daalde flink in 2019 tot en met juli, daarna volgde enig herstel.

**Grafiek 2: Verloop Europese 30-jaarsswaprente in 2019**



## **Beleggingsplan**

Jaarlijks wordt door het bestuur van het pensioenfonds een beleggingsplan vastgesteld. Het beleggingsplan is gebaseerd op een ALM studie, het ontwikkelde strategisch beleggingsbeleid en de daarbij behorende strategische portefeuille. In 2019 is een nieuwe ALM-studie uitgevoerd zoals hierna toegelicht. Het pensioenfonds heeft het strategische beleggingsbeleid herbevestigd. De uitkomst daarvan is dat de verhouding vastrentende waarden - zakelijke waarden constant wordt gehouden.

Het afgelopen jaar zijn voor een groot aantal categorieën in de strategische portefeuille investment cases opgesteld. Deze vormen het uitgangspunt voor het beleggingsbeleid. De investment cases en de beleggingsrichtlijnen vormen de opdracht voor de fiduciair beheerder Achmea IM, Sweco CC en de vermogensbeheerders. In 2020 worden de investment cases van de resterende relevante beleggingscategorieën opgesteld.

De strategische portefeuille en normportefeuille zijn als volgt:

|                                           | Strategisch   | Norm <sup>2</sup> |
|-------------------------------------------|---------------|-------------------|
| <b><u>Integrale portefeuille</u></b>      |               |                   |
| Staatsobligaties euro                     | 15,5%         | 17,3%             |
| Niet-staatsobligaties euro                | 10,0%         | 9,2%              |
| Hypotheke <sup>3</sup>                    | 10,0%         | 10,0%             |
| Green Bonds                               | -             | 1,0%              |
| Renteswaps                                | *             | *                 |
| <b>Integrale portefeuille totaal</b>      | <b>35,5%</b>  | <b>37,5%</b>      |
| <b><u>Rendementsportefeuille</u></b>      |               |                   |
| Global High Yield                         | 7,0%          | 7,0%              |
| Obligaties Opkomende Markten <sup>1</sup> | 4,5%          | 4,5%              |
| <b>Overige obligaties totaal</b>          | <b>11,5%</b>  | <b>11,5%</b>      |
| Aandelen Wereld Ontwikkeld                | 18,0%         | 18,0%             |
| Aandelen Opkomende Markten                | 5,0%          | 5,0%              |
| <b>Aandelen totaal</b>                    | <b>23,0%</b>  | <b>23,0%</b>      |
| Vastgoed <sup>3</sup>                     | 17,0%         | 17,0%             |
| <b>Vastgoed totaal</b>                    | <b>17,0%</b>  | <b>17,0%</b>      |
| Hedgefonds                                | 0,0%          | 0,0%              |
| Infrastructuur <sup>3</sup>               | 4,0%          | 4,0%              |
| Private Equity <sup>3</sup>               | 4,0%          | 3,0%              |
| <b>Alternatieve beleggingen totaal</b>    | <b>8,0%</b>   | <b>7,0%</b>       |
| Liquiditeiten                             | 5,0%          | 4,0%              |
| <b>Liquiditeiten totaal</b>               | <b>5,0%</b>   | <b>4,0%</b>       |
| <b>Totaal</b>                             | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b>     |

1. Gelijk verdeeld tussen Obligaties Opkomende Markten Hard Currency (HC) en Local Currency (LC).

2. Normportefeuille 2020.

3. In opbouw.

### Afdekking renterisico

Een van de grootste risico's voor pensioenfondsen is het renterisico. Beide zijden van de balans van een pensioenfonds zijn gevoelig voor veranderingen in de rente. Een stijging of daling van de rente heeft zowel invloed op de waarde van bezittingen als op de hoogte van de verplichtingen (de technische voorziening). Renterisico ontstaat als bij renteveranderingen de waarde van de beleggingen minder sterk of anders beweegt dan de waarde van de verplichtingen. Het pensioenfonds beheerst dit risico door te beleggen in vastrentende waarden, hypotheke en renteswaps binnen de integrale portefeuille. Het pensioenfonds dekt het renterisico gedeeltelijk af. Het pensioenfonds maakt gebruik van een strategie waarbij 50% van de rentegevoeligheid van de dekkingsgraad op basis van de rekenrente (UFR) wordt afgedekt middels de integrale portefeuille. Het beleid is in 2019 niet aangepast.

In 2019 daalde de 30-jaars swaprente van 1,32% naar 0,60%. Deze flinke daling van de swaprente droeg negatief bij aan de dekkingsgraad, omdat het renterisico gedeeltelijk wordt afgedekt.

### **Afdekking valutarisico**

Het pensioenfonds belegt in verschillende beleggingen die in buitenlandse valuta's genoteerd zijn. Hierdoor loopt het pensioenfonds valutarisico. Dit is het risico dat de koersen van buitenlandse valuta's dalen en de beleggingen omgerekend in Euro in waarde dalen. Belangrijke buitenlandse valuta's waar in belegd wordt zijn: de Amerikaanse dollar, de Japanse yen en het Britse pond. Omdat valutarisico op de lange termijn een onbeloofd risico is en de verplichtingen in Euro gelden, kiest het pensioenfonds ervoor om het valutarisico voor het overgrote deel af te dekken. Het valutarisico van de hiervoor genoemde valuta's wordt volledig afgedekt voor de beleggingscategorieën Emerging Markets Debt Hard Currency, Vastgoed, Infrastructuur en Hedgefonds. Voor Aandelen en Private Equity wordt 75% afgedekt. Andere valuta's worden niet afgedekt. Het valutarisico voor High Yield wordt geheel afgedekt binnen het Global High Yield fonds.

Per saldo droeg de valuta-afdekking negatief bij aan het resultaat van de portefeuille over 2019. De valuta-afdekking beschermt namelijk tegen een daling van de afgedekte valuta's. Als deze valuta's dalen levert de valuta-afdekking waarde op. Als de afgedekte valuta's echter stijgen ten opzichte van de Euro dan levert de valuta-afdekking een negatieve waarde op. Dit was het geval in 2019: de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen stegen allemaal in meer of mindere mate ten opzichte van de Euro. De stijging van de Amerikaanse dollar, met 2,2%, was bepalend voor het resultaat van de valuta-afdekking, omdat dit verreweg de grootste af te dekken valutapositie is.

### **Terugblik op het gevoerde beleid en vooruitblik**

De belangrijkste thema's en de ontwikkelingen op het gebied van portefeuillesturing in 2019 waren:

#### *ALM-studie*

Het pensioenfonds heeft geconstateerd dat gedurende 2019 de marktomstandigheden vooral wat betreft de renteontwikkelingen substantieel zijn veranderd. Dit heeft geleid tot een sterke daling van de dekkingsgraad, terwijl ook de economische verwachtingen neerwaarts zijn bijgesteld. Daarnaast hebben zich ontwikkelingen voorgedaan, die relevant zijn voor het (beleggings)beleid van het pensioenfonds:

- De nieuwe maximale parameters van Commissie "Dijsselbloem";
- Aanpassing van de methodologie voor de UFR rentetermijnstructuur;
- Principeakkoord (met een ruwe schets voor het toekomstige pensioenstelsel).

Deze ontwikkelingen vormden voor het pensioenfonds aanleiding om het beleidskader te heroverwegen door middel van een ALM-studie. Dit onderzoek heeft plaatsgevonden aan het eind van 2019.

Er is onderzocht of het huidige beleggingsbeleid voldoende robuust is en of nog voldaan wordt aan de ambities en risicohouding van het pensioenfonds. Hierbij is uitgegaan van een nieuwe economische scenario'set. Naast een stochastisch analyse, waarin een groot aantal zowel gunstige als ongunstige economische scenario's zijn doorgerekend, is er een deterministische analyse uitgevoerd met 5 stress scenario's. Daarnaast is in de ALM-studie veel aandacht besteed aan het premiebeleid en de betaalbaarheid van de pensioenregeling, met het oog op een evenwichtige belangenafweging. Alhoewel de ambitie zeker voor de korte termijn niet haalbaar is, heeft het pensioenfonds besloten om het huidige risicoprofiel en het strategische beleggingskader voorlopig te handhaven. Als de uitwerking van het Pensioenakkoord bekend is kan het pensioenfonds in overleg met DPF en het VO bepalen waar het pensioenfonds naar toe wil. Pas dan is het mogelijk zorgvuldige en evenwichtige besluiten te nemen over hoe het pensioenfonds daar wil komen en welke tussenliggende stappen het pensioenfonds daarmee moet nemen.

#### *Strategisch beleggingsplan inclusief investment cases per beleggingscategorie*

Na de ALM-studie in 2019 heeft het pensioenfonds de strategische portefeuille vastgesteld. Dit is vastgelegd in het strategisch beleggingsplan. Hierin beschrijft het pensioenfonds op welke wijze het wenst te beleggen. De jaarlijkse beleggingsplannen geven nadere invulling hieraan.



Het pensioenfonds heeft in 2019 voor een groot aantal beleggingscategorieën, zoals opgenomen in de strategische portefeuille, een investment case opgesteld als onderdeel van het strategische beleggingsplan. Door middel van een investment case wordt door het pensioenfonds onderbouwd onder welke aannames, verwachtingen en voorwaarden een beleggingscategorie aan de beleggingsportefeuille is toegevoegd. Ook zijn de belangrijkste kenmerken en risico's van de categorie weergegeven. De vraag of het pensioenfonds in de beleggingscategorie kan beleggen, gegeven de beleggingsovertuigingen en de langetermijn horizon wordt hiermee beantwoord.

De investmentcase vormt daarmee ook een kaderstelling voor de selectie en invulling van een beleggingscategorie. Bovendien dient het als kader voor de jaarlijkse evaluatie van de categorie ten opzichte van de ambities die daarvoor door het pensioenfonds zijn gesteld. De investmentcase kent ten slotte een expliciet oordeel over de aansluiting bij de beleggingsovertuigingen van het pensioenfonds. Komend jaar stelt het pensioenfonds ook een investment case op voor een aantal categorieën die momenteel niet in de strategische portefeuille zijn opgenomen. Het pensioenfonds volgt doorlopend de verwachte rendementen per categorie ten opzichte van de uitgangspunten die zijn gebruikt bij de ALM-studie.

#### *Evaluatie hedgefonds*

In het kader van de investment beliefs en kosten heeft het pensioenfonds hedgefonds als categorie heroverwogen. Hoewel hedgefonds voor spreiding hebben gezorgd en aan de lange termijn - doelstelling van risicoreductie hebben voldaan, wordt de categorie als minder passend beschouwd, gezien de gewijzigde investment beliefs en hoge beheerkosten. Het bestuur heeft besloten hedgefonds geheel af te bouwen en her te beleggen in overige categorieën. Dit is meegenomen in de reguliere portefeuille - constructiestudie vanuit het totale risico-/rendementsprofiel. De algehele afbouw is in het eerste kwartaal van 2020 doorgevoerd.

#### *Verdere opbouw in Private Equity en Infrastructuur*

In 2019 is de allocatie naar Private Equity (PE) en Infrastructuur verder vergroot richting het strategisch gewenste gewicht. Het normgewicht is vastgesteld op 3% voor PE en 4% voor Infrastructuur.

#### *Securities lending en cash management*

Om het liquiditeitsrisico te beheersen wordt er een strategische cashpositie aangehouden. In het eerste kwartaal van 2020 worden securities lending voor staatsobligaties en investment grade credits geïmplementeerd. Cash onderpand uit dit programma wordt zo nodig gebruikt om het liquiditeitsrisico te beheersen. De dagelijkse cash - onderpandverplichtingen uit hoofde van geclearde renteswaps kunnen mede met deze cash worden voldaan.

#### *Brexit*

Een risicoscenario waar het pensioenfonds zich reeds op heeft voorbereid is een mogelijk harde Brexit. Alle contracten met de Britse managers zijn aangepast waardoor het mogelijk is om met de Europese entiteit te handelen. Alle Britse managers van beleggingsinstellingen (fondsen) hebben een vergunning die is uitgegeven door een bevoegde autoriteit in een EU27-lidstaat of zij maken gebruik van een vrijstelling van de vergunningplicht. Alle Britse managers die voor het pensioenfonds mandaten beheren hebben de benodigde voorzorgsmaatregelen getroffen om de dienstverlening permanent te kunnen blijven aanbieden in geval van een harde Brexit. De dienstverlening blijft bij een harde Brexit ook op langere termijn doorgang vinden.

Een belangrijk resterend risico is het mogelijke verlies aan toegang tot clearing house LCH. Het alternatief Eurex is weliswaar volledig ingericht, maar het (gedwongen) overzetten van transacties van LCH naar Eurex brengt mogelijk aanzienlijke kosten met zich mee. Het pensioenfonds laat zich door Achmea IM over dit risico informeren en de manier waarop het hiermee omgaat.

### *Sturen op kosten*

Zoals verwoord in de investment beliefs vindt het pensioenfonds inzicht in het transparant maken van en sturen op kosten van groot belang. De kosten zijn van groot belang voor de hoogte van de pensioenen. Bij het besluit om Hedgefonds geheel af te bouwen heeft het kostenplaatje meegespeeld.

### *Verantwoord Beleggingsbeleid*

Het pensioenfonds vindt verantwoord beleggen (MVB) belangrijk. In 2019 zijn verdere stappen gezet op het gebied van MVB, zoals Global Compact engagement, uitsluitingen en green bonds. Het pensioenfonds heeft het IMVB convenant ondertekend. In 2019 is hier verder invulling aan gegeven. Het pensioenfonds heeft het MVB beleid geactualiseerd en in lijn gebracht met de huidige wet- en regelgeving en sector initiatieven.

In de paragraaf "Verantwoord beleggen en corporate governance" wordt toegelicht hoe het huidige verantwoord beleggen beleid er uit ziet en hoe hier invulling aan wordt gegeven.

### *Evaluatie beleggingsbeleid*

Op jaarbasis worden diverse onderdelen van het beleggingsbeleid geëvalueerd. In 2019 heeft pensioenfonds onder andere de rente en valuta afdekking, de vermogensbeheerders en de beleggingscategorieën geëvalueerd.

Laatstgenoemde evaluatie heeft plaatsgevonden in het kader van de jaarlijkse portefeuilleconstructiestudie en de hiervoor genoemde investment cases.

## **Wet- en regelgeving**

### *Commissie Parameters*

De commissie parameters, zoals reeds eerdergenoemd, adviseert over verwachte rendementen en rekenrente. Dit zijn maximale verwachte rendementen om te hanteren in de haalbaarheidstoets en voor vaststellen van premies. Advies van de commissie is door de politiek overgenomen; slechts de invoering van de nieuwe rekenrente vindt op een later tijdstip plaats. DNB besloot daartoe, omdat zij eerst meer duidelijkheid wenst te hebben omtrent de impact van de invoering van €STR (Euro Short Term Rate) en de reformed Euribor. Door de nieuwe parameters en UFR gaan de dekkingsgraden van pensioenfonds en omlaag en de kostendekkende premies omhoog.

### *Benchmark Reform*

Het pensioenfonds heeft in 2019 aan de orde gesteld dat Euribor naar verwachting rond 2021 verdwijnt. De ECB heeft aangekondigd dat per eind 2019 een nieuw tarief zal worden gepubliceerd, €STR (Euro Short Term Rate) als alternatief voor EONIA. In aanloop hiernaartoe zullen er op momenten belangrijke nieuwe ontwikkelingen zijn, waarvan het pensioenfonds zich op de hoogte zal laten stellen. Pensioenfonds lopen met name risico's vanuit de posities in renteswaps en vanuit de waardering van de verplichtingen. Het is zeer waarschijnlijk dat het pensioenfonds al in 2020 maatregelen neemt om de bestaande mandaten aan te passen, bijvoorbeeld door nieuwe typen derivaten toe te voegen aan het instrumentarium van de rente-overlay, die niet aan Euribor refereren maar aan één van de nieuwe benchmarks. Ook is het mogelijk dat bepaalde benchmarks van mandaten zelf, die refereren aan Libor of Euribor, moeten worden aangepast. Zo wordt de benchmark voor Liquiditeiten per 1 januari 2020 aangepast van EONIA naar €STR.

### *IORP II richtlijn*

Deze nieuwe Europese regelgeving richt zich bij pensioenfonds met name op de governance, in het bijzonder het risicomanagement en is vanaf 2019 geïmplementeerd in de Nederlandse wet- en regelgeving. Zo moeten er onafhankelijke functies worden ingericht voor het risicomanagement, interne audit en actuariaat. Dit zijn de zogenaamde 'sleutelfuncties'. Een ander onderdeel van IORP is ESG. Binnen IORP II gelden aangescherpte eisen op het gebied van ESG-beleid en beloningsbeleid. Zo dienen pensioenfonds in het risicomanagement expliciet aandacht te schenken aan ESG-risico's. Daarnaast moeten zij publiceren hoe het ESG-beleid wordt meegenomen in het beleggingsbeleid en het risicomanagement. Het pensioenfonds heeft deze regelgeving in het beleid geïmplementeerd.

## Portefeuillewaarde

De waarde van de portefeuille en de verdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën eind 2019 en 2018 wordt weergegeven in onderstaande tabel:

| Bedragen x € 1.000.000              |               | 2019              |                          | 2018          |                   |
|-------------------------------------|---------------|-------------------|--------------------------|---------------|-------------------|
|                                     | <i>Bedrag</i> | <i>Percentage</i> | <i>Normportefeuille*</i> | <i>Bedrag</i> | <i>Percentage</i> |
| Aandelen                            | 1.336,8       | 30,9%             | 27,7%                    | 1.004,8       | 27,8%             |
| Vastrentende waarden                | 1.954,7       | 45,2%             | 46,2%                    | 1.630,5       | 45,1%             |
| Alternatieve beleggingen            | 208,6         | 4,8%              | 7,6%                     | 183,0         | 5,1%              |
| Vastgoed                            | 696,4         | 16,2%             | 15,7%                    | 672,6         | 18,6%             |
| Liquide middelen                    | 123,7         | 2,9%              | 2,8%                     | 124,6         | 3,4%              |
| Totaal                              | 4.320,2       | 100,0%            | 100,0%                   | 3.615,5       | 100,0%            |
| Waarde hedgeportefeuilles           | -32,9         |                   |                          | 15,3          |                   |
| Totaal inclusief hedgeportefeuilles | 4.287,3       |                   |                          | 3.630,8       |                   |

\* Floating normgewichten per 31/12/2019.

## Rendementen

De wereldwijde aandelenmarkten hadden een zeer goed jaar. Vooral de draai in het monetaire beleid en de wegebbende recessievrees stuwden het sentiment. Een deel van de winst is echter ook herstel van het zeer slechte einde van 2018. De hoge koerswinsten zijn des te opvallender omdat de winstgroei hier ver bij achter bleef. Het rendement komt dus grotendeels uit oplopende waarderingen. Alle regio's eindigden in de plus. De Verenigde Staten waren wederom de best renderende regio. De beurzen in Azië bleven achter.

De Duitse kapitaalmarktrente daalde in de zomer naar een nieuw historisch dieptepunt van -0,71%. In de tweede helft van het jaar krabbelde de rente wat op, maar per saldo stond de kapitaalmarktrente ultimo 2019 nog steeds lager dan aan het begin van het jaar. Hierdoor bedroeg het totaalrendement op Duitse staatsobligaties 3%. Het rendement op de meeste veilige staatsobligaties van buiten de Eurozone was hoger dan het rendement op Duitse staatsobligaties. Hiervoor zijn twee oorzaken. Ten eerste is de effectieve couponrente op Amerikaanse en Britse staatsobligaties hoger dan op Duitse staatsobligaties. Ten tweede gingen de kapitaalmarktrentes in deze landen harder omlaag. Zo daalde de Amerikaanse 10-jaarsrente door de tegenvallende economische data en de renteverlagingen van de FED van 2,7% naar 1,8%. In de zomer van 2019 zakte de Amerikaanse 10-jaarsrente zelfs tot onder de 1,5%. De 2-jaars en 3-maandsrente daalden in eerste instantie minder hard waardoor de rentetermijnstructuur vervlakte en zelfs invers werd. Een dergelijke inverse rentetermijnstructuur wordt vaak als een indicator voor een naderende recessie gezien.

Investment grade bedrijfsobligaties genoteerd in Euro noteerden een relatief hoog positief rendement. Door de zogenaamde "search for yield" onder beleggers lieten de risico-opslagen gedurende het jaar een gestage daling zien. In combinatie met de lagere kapitaalmarktrente resulteerde dat in een mooie plus.

2019 was een heel goed jaar voor bedrijfsobligaties met een lage kredietwaardigheid (High Yield). Het totaalrendement van de wereldwijde index bedroeg meer dan 10%.

Obligaties in opkomende landen (EMD) hadden in 2019 een sterk jaar. Obligaties uit opkomende landen genoteerd in Amerikaanse dollar profiteerden van zowel de daling van de Amerikaanse rente als een daling van de risico-opslag. Afdgedekt naar euro's kwam het totaalrendement voor deze categorie uit op ruim 11%. Obligaties opkomende landen genoteerd in lokale valuta stegen in euro's met 15,6%. Dit was voor het grootste deel toe te schrijven aan de daling van de rente op de lokale obligatiemarkten. Maar ook de zwakke euro droeg positief bij aan het rendement.

Ook 2019 was een goed jaar voor infrastructuur (alternatieve beleggingen) als beleggingscategorie. De Nederlandse vastgoedmarkt presteerde in 2019 opnieuw sterk door vooral waardestijgingen van woningen en kantoren. De belangstelling van buitenlandse beleggers voor Nederlands vastgoed bleef onverminderd hoog.

De Euro verzwakte ten opzichte van vrijwel alle andere belangrijke valuta's. De tegenvallende Europese macro-economische data, de negatieve rente en het opnieuw starten van het opkoopprogramma droegen allemaal bij aan de zwakte van de Euro. Ten opzichte van de Amerikaanse dollar verloor de Euro circa 2%. Het Britse pond steeg echter het meeste ten opzichte van de Euro. Dit had vooral te maken met het wegebben van de onzekerheid over de Brexit en het doorbreken van de politieke patstelling in de Britse politiek door de grote verkiezingswinst van Boris Johnson. De daling vooral ten opzichte van de dollar, is terug te zien in het resultaat van de valuta afdekking (bijna 1,0% negatief). De sterke daling van de swaprente en kapitaalmarktrente leidde tot een positief resultaat op de integrale portefeuille.

Onderstaande tabel geeft de performance weer uitgesplitst naar de verschillende categorieën waarin door het pensioenfonds wordt belegd.

|                                                                 | 2019         | 2019      |
|-----------------------------------------------------------------|--------------|-----------|
|                                                                 | Portefeuille | Benchmark |
| Aandelen                                                        | 26,52%       | 26,74%    |
| Vastrentende waarden                                            | 13,81%       | 12,86%    |
| Alternatieve beleggingen                                        | 5,91%        | 6,07%     |
| Vastgoed                                                        | 10,04%       | 11,07%    |
| Liquide middelen                                                | -0,40%       | -0,39%    |
| Totaal (exclusief integrale portefeuille DAA en valuta overlay) | 15,94%       | 16,12%    |
| Integrale portefeuille                                          | 23,91%       | 23,62%    |
| Valuta afdekking                                                | -1,41%       |           |
| Totaal inclusief overlays                                       | 18,28%       |           |

### Integrale portefeuille

Het renterisico van het pensioenfonds wordt afgedekt middels de integrale portefeuille (staatsobligaties euro, niet-staatsobligaties Euro, hypotheek en renteswaps). Binnen de mandaatrichtlijnen kan worden ingespeeld op marktontwikkelingen. De performance was met 23,9% hoger dan de benchmark met 23,6%. Staatsobligaties presteerden 19 basispunten lager dan de benchmark, niet-staatsobligaties lieten een outperformance zien van 0,5%. Hypotheken lieten een outperformance zien van 1,5% ten opzichte van de swapbenchmark.

### Aandelen

Voor aandelenbeleggers was het kalenderjaar 2019 een uitstekend beleggingsjaar. Het verruimende beleid van centrale banken in ontwikkelde - en opkomende landen stuwde de aandelenmarkten verder omhoog. De MSCI index voor ontwikkelde en opkomende landen noteerde respectievelijk ruim 30% en 20% hoger (in €). Het voortslepende handelsconflict tussen de Verenigde Staten en China zorgde wel voor een rem op de economische groei. Vooral in Azië stonden inkoopmanagersindices onder druk en liep onverwacht de werkloosheid in Japan op.

De aandelenbeleggingen zijn voor het overgrote deel ondergebracht in (multi-manager) beleggingsfondsen bij Russell Investments. Het World Equity Fund presteerde in lijn met de benchmark, het Continental Europe Fund en Pan European Fund bleven beide circa 1% achter bij de benchmark. Het UK Fund en het Opkomende Landen Fund lieten een outperformance zien van respectievelijk 4,5% en 2%. Daarnaast wordt deelgenomen in een tweetal indexfondsen van BlackRock (Europa en VS), in een fonds van Numeric voor Aandelen Japan en een wereldwijd multi-factor fonds van Robeco. Het fonds van Numeric noteerde een outperformance van 4,2%, het multi-factor fonds van Robeco bleef 5,2% achter bij de benchmark. Het totale rendement voor de aandelenportefeuille kwam uit op 26,5% versus 26,7% voor de benchmark.

## **Overige obligaties**

### *Global High Yield*

Bedrijfsobligaties met een lage kredietwaardigheid (High Yield) hadden een heel goed jaar met een rendement van ruim 10%. Amerikaanse High Yield obligaties behaalden hogere rendementen dan Europese. Waar in normale marktomstandigheden de meest risicovolle obligaties binnen het High Yield spectrum het beste presteren tijdens sterk opgaande markten, waren het in 2019 juist de minst risicovolle obligaties die het meest in waarde stegen. Over het jaar gemeten was het rendement 9,3%, na aftrek van alle kosten, de benchmark kwam uit op 10,6%.

### *Emerging Markets Debt*

Schuldpapier uit opkomende landen in harde valuta (EMD HC) had eveneens een zeer goed jaar. Obligaties uit opkomende landen genoteerd in Amerikaanse dollar profiteerden van zowel de daling van de Amerikaanse rente als de daling van de risico-opslag. Deze daling van de risico-opslag ten opzichte van de Amerikaanse rente zorgde voor de helft van het rendement. Afgedekt naar Euro's kwam het totaalrendement voor deze categorie uit op ruim 11%. Het hedged rendement in Euro ligt lager dan het rendement in Amerikaanse dollars doordat de Euro onder druk stond ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Obligaties opkomende landen genoteerd in lokale valuta (EMD LC) stegen in Euro's met 15,6%. Dit was voor het grootste deel te danken aan de daling van de rente op de lokale obligatiemarkten. Maar ook de zwakke Euro droeg positief bij aan het rendement. Het totale rendement voor de EMD (HC en LC) benchmark kwam uit op 17,4% versus 16,4% voor de portefeuille. Investec noteerde een outperformance van 1%, L&G een underperformance van 0,9%. De eind vorig jaar geselecteerde EMD HC manager PGIM (als vervanger van Pictet) heeft een goede start gemaakt met een outperformance van 1,7%.

## **Alternatieve beleggingen**

### *Infrastructuur*

Het pensioenfonds belegt inmiddels meer dan 12 jaar in de beleggingscategorie infrastructuur. Onder leiding van professionele managers wordt er via niet-beursgenoteerde fondsen belegd in projecten die de basis vormen van een samenleving zoals transport-, energie- en nutsvoorzieningen, telecommunicatie en sociale infrastructuur. De voornaamste redenen om te beleggen in infrastructuur zijn portefeuille-diversificatie, duurzaamheid, correlatie met inflatie of economische groei, stabiele en voorspelbare cashflows, goede risico-rendementsverhouding en het lange termijn karakter. De meest aantrekkelijke markten voor infrastructuurbeleggingen zijn markten met een stabiel politiek klimaat in combinatie met consistente wet- en regelgeving.

Op basis van het Strategisch Plan Infrastructuur 2017-2019 heeft het pensioenfonds in 2019 de infrastructuurportefeuille verder geoptimaliseerd en gespreid. De diverse niet-beursgenoteerde infrastructuurfondsen in portefeuille investeren in honderden onderliggende infrastructuurassets, waardoor de portefeuille conform Strategisch Plan gediversifieerd is belegd over de strategische bepaalde regio's, sectoren en risicoprofielen. De nieuwe fondsen InfraVia EF IV en Ancala IF II die in 2018 geselecteerd zijn en die in 2019 infrastructuurassets zijn gaan aankopen, passen bij de langetermijnstrategie van het pensioenfonds en de beleggingsrichtlijnen.

De portefeuille is net als voorgaande jaren onderwogen naar Sociale Infrastructuur en Value Add beleggingen. In de nabije toekomst zijn en zullen wel een aantal sociale infrastructuur-investeringen en value add investeringen worden gedaan (DIF V, InfraVia EF IV, Ancala IF II). De allocatie naar VK zal naar verwachting aan de onderkant van de bandbreedtes blijven liggen vanwege de onzekerheid over de gevolgen van de Brexit; fondsmanagers zijn terughoudend ten aanzien van het aankopen van nieuwe assets in het VK.

De doelomvang van de infrastructuurportefeuille van het pensioenfonds in 2019 is 4% van de totale beleggingsportefeuille, wat in 2019 neerkomt op € 148 miljoen. De omvang van de infrastructuurportefeuille is in 2019 toegenomen door de aankopen van assets door de twee nieuwe fondsen Ancala IF II en InfraVia EF IV die in 2018 aan de portefeuille zijn toegevoegd en door DIF V, een fonds dat zich nog in de investeringsfase bevindt. Ultimo 2019 was er bijna € 132 miljoen belegd in infrastructuur verspreid over 10 fondsen. Deze fondsen hebben hun vermogen verspreid over ca 90 verschillende investeringen. De 10 fondsen zijn uitsluitend indirecte, niet-beursgenoteerde infrastructuurfondsen die hoofdzakelijk beleggingen in Europa, Verenigde Staten en Australië hebben. De infrastructuurportefeuille is ultimo 2019 gespreid naar de sectoren energie (29,5%), transport (35,5%), nutsvoorzieningen (28,5%), communicatie (3,5%) en sociale infrastructuur (3%).

Duurzaamheid is een belangrijk onderdeel voor de keuze van de beleggingen in infrastructuur. Sinds 2016 verzoekt het pensioenfonds alle infrastructuurfondsen om deel te nemen aan het GRESB-infrastructuur assessments om zo de ESG-prestaties van de portefeuille te verbeteren. Voor nieuwe investeringen wordt duurzaamheid meegenomen als belangrijk criterium voor de selectie. Inmiddels leveren vier van de tien fondsen een bijdrage aan deze GRESB assessment. Alle tien fondsen in portefeuille publiceren inmiddels ook een jaarlijks rapport over de duurzaamheid van hun fonds.

Het aandeel duurzame energie assets in portefeuille bedraagt eind 2019 ca 29% van de infrastructuurportefeuille, wat een totaal geïnvesteerd bedrag van € 37,4 miljoen vertegenwoordigt. Ten opzichte van ultimo 2018 is het aandeel duurzame energie assets gestegen van 21% naar 29% per ultimo 2019. Deze 29% betreft investeringen in zonne-energie, windenergie, waterkracht en andere vormen van duurzame energieopwekking en energieopslag, zoals waste-to-energy centrales. In 2019 heeft het fonds Ancala IF II geïnvesteerd in de enige geothermische centrale op IJsland. Acht van de tien fondsen investeren in duurzame energie assets.

De gehanteerde benchmark voor infrastructuurbeleggingen is een absoluut rendement van 6,5% over een 3-jaars gemiddelde. De infrastructuurportefeuille van het pensioenfonds heeft over 2019 een totaalrendement behaald van bijna 10,5%. Dit is het resultaat van dividenduitkeringen, de verkoopwinst van assets als gevolg van het gunstige verkoopmoment en opwaardering van assets in portefeuille.

COVID-19 trekt de wereldeconomie in recessie na Q1-2020. Deze economische recessie werkt ook door op de infrastructuurbeleggingen. Evenals bij de vastgoedportefeuille geldt dat ook hier niet alle sectoren evenredig te maken zullen krijgen met waardedalingen en lagere inkomsten in 2020.

Infrastructuurassets waarbij de inkomsten gerelateerd zijn aan volumecontracten zullen het hardst geraakt worden in 2020. Deze assets behoren voor het overgrote deel tot de transport assets (bijv. tolwegen, vliegvelden, havens en railvervoer). Maar ook utilities kunnen te maken krijgen met lagere waarderingen en/of lagere inkomsten door dalende elektriciteitsprijzen of/of lagere afnamevolumes. Anderzijds zijn infrastructuur assets die gebaseerd zijn op langjarige concessies (zgn. beschikbaarheidscontracten) met overheden weinig gevoelig voor zowel de coronacrisis als de economische neergang die dit heeft veroorzaakt. De verdeling beschikbaarheid- en volumecontracten in de portfolio van het pensioenfonds is ongeveer 50%/50%. Bovendien zullen sommige assets, zoals digitale infrastructuur (datacenters e.d.) profiteren van de huidige situatie. Omdat de infrastructuurportefeuille van het pensioenfonds breed gediversifieerd is en omdat fondsmanagers nog geen indicaties durven te geven over verwachte rendementen, is het onzeker wat de rendementsverwachting voor de portefeuille over 2020 zal zijn. Wel is duidelijk dat de goede rendementen uit voorgaande jaren niet haalbaar zullen zijn.

### *Private equity*

De private equity markt wist zich het afgelopen jaar goed staande te houden, ondanks de vertraging van de economische groei, hoge waarderingen en lopende macro-economische en geopolitieke zorgen. Het rendement over 2019 kwam uit op 13%, iets lager dan de benchmark met 13,3%. De portefeuille is in opbouw en ontwikkelt zich conform planning en verwachting. De portefeuille wordt de komende jaren verder opgebouwd conform het strategische gewicht.

### *Hedge Fondsen*

De hedge fund allocatie bestaat uit drie managers voor twee strategieën - CTA en Global Macro - die beiden inspelen op ontwikkelingen in globale markten. De portefeuille wordt in het eerste kwartaal van volgend jaar geheel afgebouwd zoals hiervoor toegelicht. De portefeuille behaalde in 2019 een rendement van 0,8% (benchmark 2,1%).

## **Vastgoed**

### *Samenstelling portefeuille*

Eind 2019 bestaat de portefeuille uit 21 vastgoedbeleggingen in Nederland, Europa en de Verenigde Staten. De portefeuille heeft een totale omvang van circa € 690 miljoen en is gespreid naar sectoren, landen, risico en managers. Eind 2019 heeft het pensioenfonds haar laatste directe vastgoed verkocht. Daarmee bestaan de vastgoedbeleggingen uitsluitend uit indirect, niet-beursgenoteerd vastgoed. Hiermee is de strategische keuze die is ingezet in 2014 voor een volledige indirecte, niet-beursgenoteerde vastgoedportefeuille voltooid.

### *Wijzigingen in de portefeuille in 2019*

De doelomvang van de vastgoedportefeuille is in 2019 17% van het totale vermogen van het pensioenfonds. Ultimo 2019 bedroeg de omvang van de vastgoedportefeuille circa 15,69 % (exclusief Overlays). In 2019 is er circa € 2,3 miljoen geïnvesteerd in een Amerikaans fonds. Daarnaast is er ongeveer € 20 miljoen aan vastgoed verkocht.

### *Performance*

In 2019 heeft de vastgoedportefeuille goede rendementen opgeleverd. Het positieve resultaat van 10,04% is met name het gevolg van de Nederlandse vastgoedmarkt met een rendement van 11,2%, gevolgd door de Europese vastgoedmarkt met bijna 5,7%. Met name de Nederlandse woningen hebben wederom geprofiteerd van een zeer sterke waardegroei. In vergelijking met de benchmark is er sprake van een lichte underperformance.

### *Vooruitzichten*

COVID-19 trekt de wereldeconomie in recessie na Q1-2020. Het IMF gaat uit van een wereldwijde economische krimp van 3%. Deze economische recessie werkt door op de vastgoedmarkten. De impact van COVID-19 is het grootst op sectoren die leunen op fysiek gebruik en sociale interactie. De verwachting is dat de korte termijn impact van COVID-19 op langere termijn zal leiden tot een toenemende tweedeling tussen de minst kwetsbare sectoren en de meest kwetsbare sectoren. Beleggers zullen geneigd zijn meer kapitaal te alloceren naar de sectoren die het minst gevoelig zijn voor economische schokken. Sectoren die het moeilijk zullen krijgen en waarvoor de waardering en de inkomsten in 2020 zullen terugvallen zijn met name de fysieke winkels, horeca en flex-kantoren. Naar verwachting zal de huurwoningmarkt in stedelijke gebieden het minst geraakt worden. Ook logistiek zal minder hard geraakt worden, veel logistieke centra zijn onderdeel van de digitale economie.

Omdat de vastgoedportefeuille van het pensioenfonds voor 70% uit Nederlandse woningen bestaat en voor 10% uit logistiek biedt deze een goede bescherming tegen aanzienlijke waardedalingen. Dat neemt niet weg dat de goede rendementen die in de afgelopen jaren zijn gerealiseerd fors naar beneden bijgesteld moeten worden voor 2020. Wanneer rekening wordt gehouden met de voorzichtige voorspellingen van de fondsmanagers en de beschikbare research dan is de verwachting dat de vastgoedportefeuille over 2020 een totaalrendement zal realiseren tussen de 2% en -6%. De ruime bandbreedte wordt veroorzaakt door grote onzekerheid over de ernst en de lengte van de economische crisis. Eerst in 2021 wordt wereldwijd een opleving van de economie en daarmee eventueel (langzaam) herstel van een aantal vastgoedsectoren verwacht.

### *MVB-beleid*

Klimaatverandering leidt tot toenemende risico's voor vastgoedmarkten, met name in laaggelegen kustregio's. Er zullen investeringen nodig zijn om vastgoedportefeuilles te verduurzamen. Daarnaast wordt wetgeving aangescherpt, denk aan het stikstofbesluit in Nederland en de energielabelvereisten voor kantoren. Bij nieuwe investeringen weegt het duurzaamheidsbeleid (management en uitvoering) en de ESG-doestellingen van fondsmanagers zwaarder mee. Daarom maakt maatschappelijk verantwoord beleggen integraal onderdeel uit van het beheer van de vastgoedbeleggingen. In 2019 is hieraan uitvoering gegeven door actief aandeelhouderschap, het periodiek toetsen van de uitsluitingslijst en het tonen van betrokkenheid bij duurzaamheid en governance. Daarnaast zijn van de Nederlandse woningen de energie labels in kaart gebracht. Van de vastgoedbeleggingen wordt verwacht dat zij participeren in de duurzaamheidsbenchmark voor het vastgoed (GRESB, Global Real Estate Sustainability Benchmark). De vastgoedportefeuille scoort op basis van deze benchmark bovengemiddeld op duurzaamheid.

### **Vooruitblik markten 2020**

#### *Ontwikkeling corona-uitbraak bepalend voor economische ontwikkelingen*

Het coronavirus houdt de wereld in zijn greep. Naast de humanitaire tragedie leidt de coronacrisis tot veel economische onzekerheid. De maatregelen om de coronapandemie te bestrijden hebben grote delen van de wereldeconomie stilgelegd. Een wereldwijde economische recessie in 2020 is vrijwel zeker. De vraag is alleen hoe diep deze wordt en hoe lang de coronacrisis zal doorwerken op de economie.

De beleidsmakers trekken alles uit de kast om de effecten van de coronacrisis te bestrijden. Centrale banken kopen ongelimiteerd diverse soorten obligaties op en doen er alles aan om de rust terug te brengen op de financiële markten. Overheden tuigen enorme noodpakketten op en in de eurozone zijn de begrotingsregels losgelaten.

De coronacrisis leidde tot een crisis op de financiële markten. De volatiliteit schoot in maart 2020 op alle markten omhoog. Aandelenmarkten gingen onderuit, de liquiditeit droogde op en risico-opslagen op kredietobligaties liepen hard op. De rente op Duitse staatsobligaties was weliswaar volatiel maar bleef per saldo laag. De olieprijs kelderde door zowel de vraaguitval als het toegenomen aanbod.

De onzekerheid over de economie en op de financiële markten is groot. In het scenario van een 'Beheerste uitbraak' zou de economie kunnen herstellen in de tweede helft van 2020 na de grote wereldwijde economische schok in de eerste helft van jaar. De extreme inzet van monetaire en begrotingsmaatregelen dempt de negatieve effecten voor de wereldeconomie en de financiële markten. In dit scenario stabiliseren financiële markten en herstellen risicovolle beleggingen. Rentenniveaus blijven laag in dit scenario, maar lopen op middellange termijn licht op.

In het geval van een risicoscenario 'Pandemie XL', vindt er in dit scenario geen economisch herstel plaats in de tweede helft van het jaar. De schok duurt langer en zorgt voor permanente schade. De onrust op de financiële markten blijft groot en risicovolle beleggingen zullen op korte termijn verder onder druk komen te staan. Rentenniveaus blijven laag, maar de ruimte voor verdere dalingen lijkt beperkt. Dit scenario heeft kenmerken van een stagflatieschok.

### **Verantwoord Beleggen en corporate governance**

Het pensioenfonds vindt het belangrijk invulling te geven aan maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB). In 2019 heeft het bestuur uitvoerig stil gestaan bij het MVB beleid. Zo is besloten producenten van tabaksproducten uit te sluiten en is begonnen met doelinvesteringen via Green Bonds. Ook is begonnen met engagement (het aangaan van een dialoog met ondernemingen waarin wordt belegd) en de vervolgstappen op het IMVB-convenant, dat eind 2018 is ondertekend. Verder is gesproken over manieren om het door het pensioenfonds gekozen thema Gezondheid verder in te vullen.



### ***Uitgangspunten***

Bij het in praktijk brengen van het MVB beleid hanteert het pensioenfonds drie belangrijke internationaal geaccepteerde raamwerken voor verantwoord ondernemen, namelijk: het Global Compact van de Verenigde Naties (Global Compact), de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen (OESO-richtlijnen) en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights (Guiding Principles).

Het Global Compact heeft betrekking op vier hoofdthema's:

- Mensenrechten;
- Arbeidsnormen;
- Milieu;
- Anticorruptie.

Het Global Compact bestaat uit tien breed geaccepteerde principes. Deze principes vinden hun oorsprong in internationale verdragen zoals de Universele Verklaring van de Rechten van de Mens, principes van de International Labour Organisation (ILO), de Rio verklaring inzake milieu en ontwikkeling en de VN conventie tegen corruptie. Het Global Compact verlangt van ondernemingen dat zij binnen hun eigen invloedssfeer kernwaarden op het gebied van mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anticorruptie omarmen, ondersteunen en uitoefenen.

De OESO-richtlijnen onderscheiden naast de vier genoemde thema's ook nog consumentenbelangen, wetenschap en technologie, mededinging en belastingen. De Guiding Principles geven internationaal geaccepteerde richtlijnen over hoe ondernemingen met mensenrechten dienen om te gaan.

### ***Hoe brengt het pensioenfonds het beleid in praktijk?***

Het pensioenfonds maakt gebruik van onderstaande instrumenten bij het in praktijk brengen van het MVB beleid:

1. Uitsluitingsbeleid;
2. Engagement, het aangaan van een dialoog met ondernemingen;
3. Corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen;
4. Doelinvesteringen, Green Bonds.

#### ***1. Uitsluitingsbeleid***

De volgende soorten bedrijven en landen sluit het pensioenfonds uit van de beleggingen:

- Fabrikanten van controversiële wapens: controversiële wapens zijn voor het pensioenfonds wapens die onevenredig veel leed en slachtoffers veroorzaken en die geen onderscheid maken tussen burgerdoelen en militaire doelen.
- Tabak: vanwege de aantoonbare negatieve effecten van roken op de volksgezondheid en de daarmee gepaard gaande gezondheidszorgkosten sluit het pensioenfonds tabak uit van het beleggingsuniversum.
- Schenders van internationale gedragsrichtlijnen: het pensioenfonds kiest ervoor om ondernemingen die de principes van het Global Compact, OESO-richtlijnen of Guiding Principles structureel schenden uit te sluiten van beleggingen.
- Landen waartegen sancties van kracht zijn: tegen sommige landen zijn sancties ingesteld. Bijvoorbeeld omdat machthebbers op systematische wijze de fundamentele mensenrechten van hun burgers schenden. Of wanneer er sprake is van een hoge mate van corruptie.

Bij het bepalen wat controversiële wapens zijn zoekt het pensioenfonds aansluiting bij internationale verdragen die door Nederland ondertekend zijn, zoals het verdrag van Ottawa (verbod op antipersonsmijnen) en verdrag van Oslo (verbod op clusterbommen). De samenstelling van de lijst van ondernemingen die controversiële wapens produceren wordt gemaakt aan de hand van de onderzoeksresultaten van een extern onderzoeksbureau.

## *2. Engagement, het aangaan van een dialoog met ondernemingen*

Het pensioenfonds vindt het belangrijk om als betrokken belegger actief een dialoog aan te gaan met ondernemingen waarin het belegt (dit geldt voor zowel aandelen als voor bedrijfsobligaties). Het doel van engagement is het opheffen en voorkomen van ernstige schendingen, het realiseren van een positieve gedragsverandering en de onderneming aan te sporen tot lange termijn waardecreatie. Naast beïnvloeding van ondernemingsgedrag is een tweede doel om standpunten en kennis uit te wisselen. In 2019 is het pensioenfonds hiermee begonnen.

Een reden om de dialoog aan te gaan met een onderneming is dat de onderneming belangrijke principes op het gebied van mensenrechten, arbeidsnormen, milieu of corruptie schendt. Het beleggingsuniversum wordt elk kwartaal gescreend op het schenden van één of meerdere principes van het Global Compact en OESO-richtlijnen. Bij vermoedens van een mogelijke schending wordt een dialoog gestart om escalatie te voorkomen. Ook bij een vastgestelde schending wordt de dialoog met ondernemingen gestart met als doel de schending op te heffen en mogelijke nieuwe schendingen in de toekomst te voorkomen. Daarnaast wil het pensioenfonds invloed uitoefenen op ondernemingen, via engagement, om te zorgen dat de klachten van gedupeerden worden gehoord en dat zij uiteindelijk genoegdoening krijgen voor de schade.

## *3. Corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen*

Corporate governance wordt vaak vertaald met goed ondernemingsbestuur. Het heeft betrekking op de verhoudingen tussen de verschillende organen van een onderneming zoals de raad van bestuur, raad van commissarissen, aandeelhouders en andere belanghebbenden, waarbij rekenschap, transparantie en toezicht een centrale rol spelen. Het uitoefenen van stemrechten op aandeelhoudersvergaderingen is een van de belangrijkste aandeelhoudersrechten. Het pensioenfonds onderschrijft de uitgangspunten voor goed ondernemingsbestuur van het International Corporate Governance Network en de Nederlandse Corporate Governance Code.

## *4. Doelinvesterings, Green Bonds*

Het pensioenfonds investeert in innovatieve en/of duurzame projecten of ondernemingen via zogenaamde doelinvesterings (impact investing). Daarbij gaat het om beleggingen die niet alleen een goed rendement opleveren tegen een aanvaardbaar risico maar ook bijdragen aan het oplossen van maatschappelijke kwesties zoals klimaatverandering. Het pensioenfonds ziet in Green Bonds een instrument om invulling te geven aan deze ambitie binnen de vastrentende waarden portefeuille.

### ***Toepasbaarheid beleid***

Het MVB beleid kan direct worden toegepast op beleggingen die zijn vormgegeven in eigen beleggingsmandaten van het pensioenfonds. Wanneer het pensioenfonds echter gebruik maakt van beleggingsfondsen is het niet mogelijk een eigen MVB beleid toe te passen. Dan is het beleid van de aangestelde fondsbeheerder leidend voor de invulling en uitvoeringen van een eventueel verantwoord beleggen beleid. Gezien de samenstelling van de huidige portefeuille is het niet mogelijk om het MVB beleid op alle beleggingen toe te passen. Bij toekomstige wijzigingen van de samenstelling en invulling van de beleggingsportefeuille en managers selectie worden MVB-overwegingen meegenomen in het proces.

### ***Aandelen***

De wereldwijde aandelenbeleggingen voor ontwikkelde markten en opkomende markten zijn momenteel voor het overgrote deel ondergebracht in (multi-manager) beleggingsfondsen bij Russell Investments en Robeco waarin meerdere institutionele beleggers participeren. Dit betekent dat het niet mogelijk is om de eigen uitgangspunten van het MVB-beleid toe te passen. Wel voert het pensioenfonds een dialoog met ondernemingen in de aandelenportefeuille die Global Compact principes hebben geschonden. In 2019 is met 29 ondernemingen gesproken over 43 onderwerpen waarvan 9 over mensenrechtenschendingen, 17 over milieuschendingen, 7 over schendingen van arbeidsnormen en 10 over corruptie. Russell Investments en Robeco voeren een eigen MVB-beleid, bestaande uit het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen, het aangaan van een dialoog met ondernemingen en het uitsluiten van controversiële wapens (clustermunitie) en tabak. Russell Investments en Robeco rapporteren jaarlijks op hoofdlijnen over het gevoerde MVB-beleid. Het pensioenfonds publiceert deze rapporten op haar website.

Daarnaast belegt het pensioenfonds in een indexvolgend fonds van BlackRock in Europa en de VS. Het pensioenfonds heeft bewust gekozen voor een ESG-screened variant van de BlackRock indexoplossingen. Dit betekent dat ondernemingen die betrokken zijn bij productie en distributie van controversiële wapens en ondernemingen die als schender worden aangemerkt van de Global Compact principes (mensenrechten, arbeidsnormen, corruptie en milieu) worden uitgesloten.

#### *Vastrentende waarden*

Voor staatsobligaties geldt dat niet belegd mag worden in obligaties van landen waaraan de Veiligheidsraad van de Verenigde Naties en/of de Europese Unie een sanctie heeft opgelegd (landenbeleid). Het pensioenfonds heeft voor de Europese bedrijfsobligatieportefeuille een eigen discretionair mandaat. Dit betekent dat het uitsluitingsbeleid direct wordt toegepast op deze beleggingen. Als gevolg daarvan wordt er niet belegd in leningen van ondernemingen die controversiële wapens (64 ondernemingen eind 2019) of tabak (50 ondernemingen eind 2019) produceren of ondernemingen die de uitgangspunten van het Global Compact schenden (16 ondernemingen eind 2019). Het normatieve engagementprogramma is ook van toepassing op ondernemingen in de Europese bedrijfsobligatieportefeuille. De wereldwijde High Yield beleggingen zijn ondergebracht in een beleggingsfonds van Achmea Investment Management waarvan producenten van controversiële wapens, tabak en Global Compact schenders zijn uitgesloten. Deze uitsluitingen gelden ook voor het Green Bond Fund en het Lagere Overheden Kasgeldfonds van Achmea Investment Management waar het pensioenfonds in deelneemt. Voor deze fondsen wordt het engagement programma van Achmea Investment Management toegepast.

Het Green Bond Fund belegt wereldwijd in kwalitatief hoogwaardige Green Bonds. Dit zijn obligaties waarvan de opbrengsten uitsluitend gebruikt worden om projecten of activiteiten met een aantoonbaar positief effect op het milieu of klimaat te financieren.

Voor het discretionaire Emerging Markets Debt mandaat bij Investec wordt het MVB-beleid van het pensioenfonds toegepast.

#### *Vastgoed*

Maatschappelijk verantwoord beleggen maakt integraal onderdeel uit van het beheer van de vastgoedbeleggingen. Zo wordt van de fondsmanagers van de vastgoedbeleggingen verwacht dat zij participeren in de duurzaamheidsbenchmark voor de vastgoedsector (GRESB, Global Real Estate Sustainability Benchmark).

De GRESB-score 2019 (gepubliceerd in 2019 over het jaar 2018) heeft betrekking op achttien deelnemende vastgoedfondsen van de 21 vastgoedfondsen in de portefeuille van het pensioenfonds. De vastgoedportefeuille van het pensioenfonds heeft een gewogen GRESB-score van 82 (2018: 77). Ten opzichte van vorig jaar is dat een verbetering van 6,5%.

Elf van deze achttien fondsen in de vastgoedportefeuille hebben een GRESB-score die hoger ligt dan de peergroup. Acht fondsen hebben de hoogste GRESB-rating van 5 sterren behaald, drie fondsen 4 sterren, drie fondsen 3 sterren, één fonds 2 sterren en twee fondsen 1 ster. Op de alle onderdelen scoort de vastgoedportefeuille beter dan de benchmark.

Focus voor 2020 ligt op (laten) formuleren van concrete duurzaamheidsmaatregelen op fondsniveau en het beter meten van CO<sub>2</sub>-uitstoot en energiegebruik op fondsniveau.

#### *Infrastructuur*

Het aandeel duurzame energie assets in 2019 is aan het eind van het jaar toegenomen naar 29% ten opzichte van 21% per ultimo 2018. Inmiddels publiceren alle tien fondsen in portefeuille een jaarlijks rapport duurzaamheid en leveren vier van de tien fondsen een bijdrage aan GRESB-Infra. Acht van de tien fondsen investeren in duurzame assets.

## FINANCIËLE POSITIE

Bij de beoordeling van de financiële positie door de certificerend actuaire is bepalend de mate van waarschijnlijkheid dat het pensioenfonds kan voldoen aan de verplichtingen aangegaan tot balansdatum.

De actuaire heeft verklaard dat de vermogenspositie van het pensioenfonds naar zijn mening slecht is, vanwege een dekkingstekort.

### Dekkingsgraad

|                                | 31-12-2019 | 31-12-2018 | 31-12 2017 | 31-12 2016 | 31-12 2015 |
|--------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|                                | %          | %          | %          | %          | %          |
| Aanwezige dekkinggraad         | 97,8       | 97,5       | 100,8      | 94,4       | 95,6       |
| Beleidsdekkinggraad            | 95,9       | 100,7      | 99,0       | 90,4       | 97,1       |
| Reële dekkinggraad             | 118,8      | 124,1      | 121,4      | 110,6      | 117,0      |
| Premiedekkinggraad             | 74,0       | 78,0       | 77,0       | 86,0       | -          |
| Vereiste dekkinggraad          | 119,5      | 121,2      | 122,0      | 121,8      | 122,4      |
| Minimaal vereiste dekkinggraad | 104,3      | 104,3      | 104,3      | 104,2      | 104,3      |

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur.

Ter illustratie wordt in de onderstaande tabel de dekkinggraad getoond, indien de onvoorwaardelijke toeslag op de pensioenaanspraken en -rechten geen 2% per jaar, maar 0,0% of 3,0% per jaar zou bedragen.

| Dekkingsgraad alternatieve onvoorwaardelijke toeslag    |                           |              |
|---------------------------------------------------------|---------------------------|--------------|
|                                                         | technische<br>voorziening | dekkinggraad |
| Geen toeslag                                            | 2.868.893                 | 149,5%       |
| Onvoorwaardelijke toeslag 2,0% (aanwezige dekkinggraad) | 4.384.789                 | 97,8%        |
| Onvoorwaardelijke toeslag 3,0%                          | 5.567.270                 | 77,0%        |

De onvoorwaardelijke toeslag van 2%, oftewel de toezegging van het pensioenfonds aan de deelnemers om de opgebouwde pensioenen in alle toekomstige jaren met minimaal 2% te verhogen, betreft een recht van de deelnemer en kan door het pensioenfonds niet worden verlaagd. De onvoorwaardelijke toeslag op de opgebouwde en bereikte pensioenen van 2% per jaar vertegenwoordigt per 31 december 2019 een waarde van 1.515.896. Dit betekent dat de dekkinggraad van het pensioenfonds per 31 december 2019 149,5% zou bedragen, indien de toezegging om de pensioenen in de toekomst jaarlijks met 2% te verhogen niet van toepassing zou zijn. Bij het vergelijken van de dekkinggraad van het pensioenfonds met andere pensioenfonds die geen onvoorwaardelijke toeslag kennen, is het relevant om hiermee rekening te houden.

### **Actuariële analyse van het resultaat**

De samenstelling van het resultaat over 2019 en 2018 en de wijzigingen daarin blijken uit het volgende overzicht (x €1.000):

|                                           | 2019    | 2018     |
|-------------------------------------------|---------|----------|
| Resultaat op beleggingen/marktrente       | -2.492  | -166.747 |
| Resultaat op premies                      | -25.222 | -19.596  |
| Resultaat op waardeoverdrachten           | 364     | 424      |
| Resultaat op kosten                       | 2.473   | 1.041    |
| Resultaat op uitkeringen/afkopen          | -51     | 196      |
| Resultaat op beroepsarbeidsongeschiktheid | -377    | 341      |
| Resultaat op overlevingskansen            | -1.003  | -2.421   |
| Resultaat op wijziging grondslagen        | 21.450  | 65.230   |
| Resultaat                                 | -4.858  | -121.532 |

### **Toelichting resultaat**

#### *Resultaat op beleggingen/marktrente*

Het resultaat op rendement en wijziging rentetermijnstructuur is gelijk aan de behaalde beleggingsopbrengsten, vermeerderd met de mutatie van de technische voorzieningen vanwege de wijziging van de marktrente gedurende het verslagjaar en verminderd met de technisch benodigde interest. De beleggingsopbrengsten zijn verminderd met de kosten voor vermogensbeheer.

#### *Resultaat op premies*

Het resultaat op premies is het verschil tussen enerzijds de ontvangen premies verminderd met de kostenopslag van 12% en anderzijds het bedrag dat actuariael benodigd is voor de jaarlijkse opbouw van de pensioenaanspraken en de jaarlijkse risicodekking.

#### *Resultaat op waardeoverdrachten*

Het resultaat op waardeoverdrachten is ontstaan door het verschil tussen het saldo van de overgedragen en overgenomen waardeoverdrachtskapitalen enerzijds en de mutatie in de TV door het saldo van de overgedragen en overgenomen pensioenverplichtingen anderzijds. Het resultaat wordt voornamelijk veroorzaakt doordat de werkelijk ontvangen en betaalde overdrachtsommen berekend worden volgens de wettelijke rekenregels, terwijl de mutatie in de TV wordt bepaald op basis van de fondsgrondslagen.

#### *Resultaat op kosten*

Het resultaat op kosten bestaat enerzijds uit de toevoeging aan en vrijval uit de kostenvoorziening en de opslag voor kosten in de premies en anderzijds uit de werkelijke kosten volgens de rekening van baten en lasten.

#### *Resultaat op uitkeringen/afkopen*

Het resultaat op uitkeringen bestaat uit het verschil tussen de daadwerkelijk gedane pensioenuitkeringen en afkopen en de vrijval uit de technische voorziening (TV) ten behoeve van deze uitkeringen en afkopen.

#### *Resultaat op beroepsarbeidsongeschiktheid*

De opslag in de premies van de actieve deelnemers die dient ter dekking voor de voortzetting van de pensioenopbouw in geval van blijvende en volledige beroepsarbeidsongeschiktheid, bedraagt 3,75%. Sinds 1 januari 2015 is de dekking voor premievrijstelling bij beroepsarbeidsongeschiktheid vrijwillig geworden.

Dit bedrag verminderd met de kosten door toekenning premievrijstelling gedurende het jaar geeft het resultaat op beroepsarbeidsongeschiktheid weer.

#### *Resultaat op overlevingskansen*

Aan de berekening van de TV liggen overlevingstafels ten grondslag. Op basis van die overlevingstafels wordt door overlijden bij verzekeringen met een risico van langlevens (ouderdomspensioen, ingegaan invaliditeitspensioen en ingegaan partnerpensioen) een zekere vrijval uit de TV verwacht. Deze vrijval vanuit de TV wordt de risicopremie bij verzekeringen met risico van langlevens genoemd. Als in werkelijkheid niemand overlijdt, treedt deze risicopremie als verlies op. Bij deze verzekeringen (langlevens) is dus de risicopremie het maximale verlies.

Bij verzekeringen met risico van kortleven (latent partnerpensioen) wordt juist verwacht dat door overlijden de TV moeten worden verhoogd. Dit wordt de risicopremie bij verzekeringen met risico van kortleven genoemd. De risicopremie geeft dus de gemiddelde verwachte stijging van de huidige TV door overlijden aan. Daarnaast bevat de kostendekkende premie een component voor dekking van het nabestaandenpensioen bij overlijden waarvoor nog geen TV zijn opgebouwd. Deze is beschikbaar voor financiering van het ingaande nabestaandenpensioen.

#### *Resultaat op wijziging grondslagen*

Het resultaat op wijziging grondslagen in 2019 betreft de aanpassing van de opslag toekomstige kosten in de TV van 2,7% naar 2,2%.

De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premie volgens artikel 125 van de Wvb zijn als volgt:

|                                | 2019    | 2018    |
|--------------------------------|---------|---------|
| Kostendekkende premie          | 110.926 | 108.567 |
| Gedempte kostendekkende premie | 39.057  | 41.029  |
| Feitelijke premie              | 69.402  | 71.228  |

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

|                                                  | 2019           | 2018           |
|--------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Inkoop onvoorwaardelijke aanspraken              | 86.241         | 83.207         |
| Risicopremie                                     | 2.322          | 2.173          |
| Solvabiliteitsopslag                             | 18.775         | 18.784         |
| Uitvoeringskosten -/- vrijval uitbetalingskosten | 3.588          | 4.403          |
|                                                  | <u>110.926</u> | <u>108.567</u> |

De samenstelling van de gedempte kostendeekkende premie is als volgt:

|                                                  | 2019          | 2018          |
|--------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Inkoop onvoorwaardelijke aanspraken              | 24.885        | 25.773        |
| Risicopremie                                     | 947           | 922           |
| Uitvoeringskosten -/- vrijval uitbetalingskosten | 3.588         | 4.403         |
| Voorwaardelijke onderdelen                       | 9.637         | 9.931         |
|                                                  | <u>39.057</u> | <u>41.029</u> |

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

|                                                      | 2019          | 2018          |
|------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Inkoop aanspraken (inclusief 3% toekomstige toeslag) | 48.969        | 50.461        |
| Risicokoopsom overlijden                             | 1.193         | 1.155         |
| Risicokoopsom arbeidsongeschiktheid                  | 671           | 640           |
| Solvabiliteitsopslag                                 | 11.133        | 11.340        |
| Kosten verslagjaar                                   | 7.436         | 7.632         |
|                                                      | <u>69.402</u> | <u>71.228</u> |

De samenstelling van de feitelijke premie is bepaald op basis van een indicatieve/benaderde uitsplitsing.

## RISICOPARAGRAAF

### *Algemeen*

De primaire taak van het pensioenfonds is om voor de deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden uitvoering van de afgesproken pensioenregeling te realiseren.

### *Risicomanagement moet zorgen voor balans*

Het pensioenfonds moet rendement maken. Rendement maken is onlosmakelijk verbonden met het nemen van risico's. Risicomanagement gaat over het managen van risico's. Voor goed risicomanagement is het noodzakelijk dat het bestuur controle heeft over de uitvoering van de pensioenregeling, het vermogensbeheer en de communicatie.

Het pensioenfonds beschikt over een risicomanagementbeleid. Het risicomanagementbeleid beschrijft hoe het pensioenfonds risico's beheerst en de kaders die hiervoor bij het pensioenfonds en bij alle uitbestedingspartners gehanteerd worden.

Risicomanagement is verankerd in artikel 42 van de Wvb en is daarmee een belangrijk element in de beoordeling van beheerste en integere bedrijfsvoering. Het bestuur definieert "risico" als de mogelijke afwijking van de ten doel gestelde uitkomsten. Afwijkingen kunnen impact hebben op:

- de waarde, het kapitaal of de inkomsten van het pensioenfonds;
- de (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden van het pensioenfonds;
- de organisatiedoelen of toekomstige mogelijkheden van het pensioenfonds.

Risicomanagement betreft het identificeren en beoordelen van risico's, het vaststellen en implementeren van maatregelen, de bewaking en rapportage van risico's. Uitgangspunt hierbij is niet zozeer het uitsluitend voorkómen van risico's, maar juist het nemen van afgewogen besluiten over de te nemen risico's en de te nemen maatregelen bij het behalen van de strategische doelstellingen van het pensioenfonds.

### *Inrichting risicomanagement binnen het pensioenfonds:*

De uitgangspunten ten aanzien van de inrichting van risicomanagement in de governancestructuur van het pensioenfonds zijn:

- Het pensioenfonds kiest voor een integrale benadering bij het managen van risico's. Adequaat risicomanagement maakt onderdeel uit van de sturing van de organisatie (bij het pensioenfonds en diens uitbestedingspartners);
- De governancestructuur is zodanig ingericht dat de onafhankelijkheid van het tweedelijns (GRC commissie en bestuur) respectievelijk derdelijns risicomanagement (Visitatiecommissie en internal audit) ten opzichte van de eerste respectievelijk eerste (bestuurscommissies) en tweede lijn binnen het pensioenfonds is gewaarborgd;
- De risico-governance wordt jaarlijks beoordeeld door het bestuur om vast te stellen in hoeverre deze toereikend is ten aanzien van het ondersteunen bij het realiseren van de strategische doelstellingen van het pensioenfonds.

### *Integraal risicomanagement:*

Integraal risicomanagement beoogt risicoprocessen, rapportages, methoden en technieken op elkaar te laten aansluiten en waar mogelijk te integreren. Door samenwerking en leereffecten tussen risicogebieden te bevorderen worden de kwaliteit en toepassing van elkaars methoden en technieken verder verbeterd.

Het integraal risicomanagementbeleid van het pensioenfonds beschrijft hoe de risico's bij het pensioenfonds in de organisatie worden beheerst bij het streven naar de realisatie van de bedrijfsdoelstellingen. Het raamwerk draagt ertoe bij dat risico-informatie op een goede manier tot stand komt, wordt gerapporteerd en wordt gebruikt als basis voor besluitvorming en verantwoording. Ook ondersteunt het raamwerk bij het effectief beheersen van de risico's.

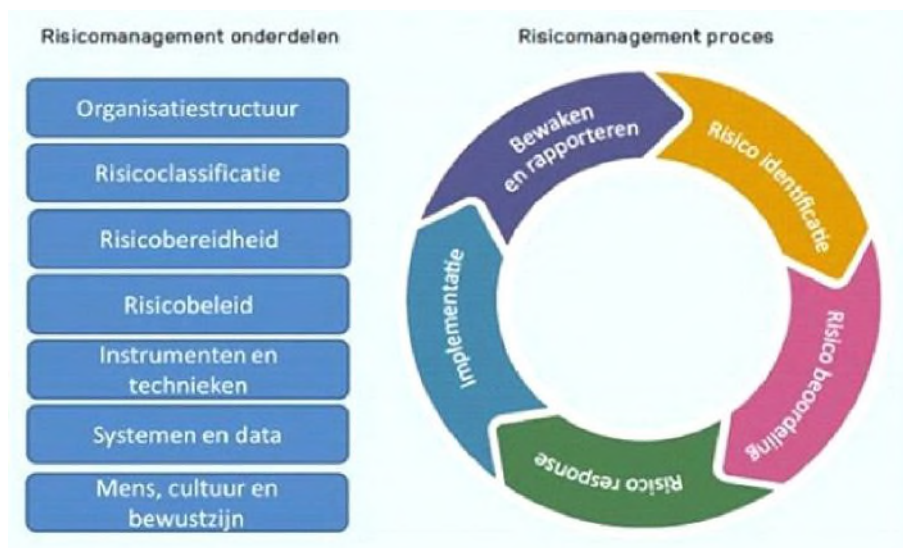


Met integraal risicomanagement beoogt het pensioenfonds een aantal doelstellingen te realiseren:

- Kwaliteit van de besluitvorming:  
Integraal risicomanagement zorgt ervoor dat het bestuur risico-gewogen informatie ontvangt gebaseerd op de samenhang van alle risico's;
- Bewuste risicosturing:  
Integraal risicomanagement stelt het bestuur in staat om bewuster te sturen op risico's en risicospreiding. Welke risico's wil het bestuur nemen en welke vermijden?
- Voorkomen van over- en onderbeheersing:  
Door interne beheersing explicieter te koppelen aan de risicobereidheid kan voorkomen worden dat het pensioenfonds een raamwerk optuigt dat te zwaar of te licht is.

Het raamwerk is leidend bij de inrichting van het risicomanagement en borgt de onderlinge samenhang bij de verdere uitwerking en inrichting van de risico-governance.

Het raamwerk bestaat uit zeven risicomanagementonderdelen. Voor het borgen van kwaliteit wordt gewerkt met een cyclus voor het beheer van de verschillende onderdelen van het raamwerk. Voor een eenduidige benadering van de beheersing van risico's is daartoe een risicomanagementproces gedefinieerd. De onderdelen en het proces zijn in onderstaande figuur beschreven.



Risico-inschattingen, beheersmaatregelen en acties kunnen wijzigen naar aanleiding van interne en externe ontwikkelingen, maar ook door nieuwe inzichten. Integraal risicomanagement is daardoor een continu proces van inrichten, uitvoeren, rapporteren en bijsturen.

### **Risicobeoordeling/-analyse**

Risico's worden kwantitatief en kwalitatief beoordeeld op basis van de waarschijnlijkheid van het optreden van het risico (kans) en de impact daarvan op het behalen van de doelstellingen.

Bij de risicoanalyse wordt een onderscheid gemaakt tussen het bruto risico, het netto risico en de risk appetite (als weergave van de risicobereidheid). Het bruto risico is het risico zonder rekening te houden met eventuele beheersmaatregelen die het bestuur treft om de waarschijnlijkheid en/of impact te beperken. Het bruto risico is afhankelijk van de context waarbinnen het pensioenfonds opereert en haar doelstellingen. Ten aanzien van het bruto risico zijn vanuit de risicobereidheid van het pensioenfonds vier mogelijke reacties:

- het risico accepteren;
- het risico reduceren door het nemen van aanvullende beheersmaatregelen;
- het risico vermijden door de activiteiten die geraakt worden door het risico te staken;
- het risico overdragen door de activiteiten die door het risico geraakt worden (deels) uit te besteden.

Het netto risico is het risico dat overblijft nadat is gereageerd op de bruto risico's. Indien het netto risico vanuit de risicobereidheid (nog) niet acceptabel is, worden aanvullende acties gedefinieerd om tot de gewenste risicosituatie (de risk appetite) te komen.

Het pensioenfonds vindt het belangrijk dat risicoanalyses effectief, efficiënt en op uniforme wijze plaatsvinden, zodat een adequaat risicobeeld opgebouwd kan worden, inclusief de risico's van uitbestedingspartners, waarop het fondsbestuur stuurt.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het initiëren en houden van risicoanalyses. De bestuurscommissies bereiden de beleidskaders voor, ondersteunen, bewaken, rapporteren en indien nodig, escaleren. De bestuurscommissies rapporteren aan het bestuur, zowel voor de gang van zaken, als in het geval zich een bijzondere omstandigheid heeft voorgedaan. De bestuurscommissies adviseren het bestuur in de kaderstelling van de risicobereidheid. Daarnaast zijn de bestuurscommissies sturend in de kaderstelling naar de partijen waaraan het pensioenfonds de werkzaamheden heeft uitbesteed. De bestuurscommissies beoordelen of het pensioenfonds binnen de risicobereidheid blijft en informeert het bestuur periodiek voor het bereiken van de risicobereidheid en doet aanbevelingen op basis van de resultaten van hun werkzaamheden. De bestuurscommissies monitoren de uitbesteede werkzaamheden met betrekking tot de risicobereidheid.

### **Risicobereidheid**

De risicobereidheid wordt gedefinieerd als het maximumrisico dat het pensioenfonds kan en/of bereid is te accepteren bij het uitvoeren van de door haar gekozen doelstellingen. De risicobereidheid van het pensioenfonds bepaalt vanuit een risicoperspectief de limieten waarbinnen het pensioenfonds dagelijks opereert om haar doelstellingen te behalen. De risicobereidheid - als limiet - geldt dus als handvat en communicatiemiddel voor de besluitvorming en besturing van het pensioenfonds.

Het bestuur legt over de risicobereidheid verantwoording af aan het VO; het bestuur kan overwegen om over de opzet en realisatie van risicobereidheid te rapporteren aan (gewezen) deelnemers of pensioengerechtigden.

De risicobereidheid kent de volgende wettelijke verankering:

- Het pensioenfonds zorgt voor de vastlegging van de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding van het pensioenfonds.  
De risicohouding van een pensioenfonds is de mate waarin een pensioenfonds bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen van het pensioenfonds te realiseren en de mate waarin het pensioenfonds beleggingsrisico's kan lopen gegeven de kenmerken van het pensioenfonds; een en ander na overleg met vertegenwoordigers van beroepsverenigingen en met de organen van het pensioenfonds;
- Het pensioenfonds voert een beleggingsbeleid dat in overeenstemming is met de prudent-person regel.

Op basis van 7 sleutels tot een succesvolle toekomst heeft het pensioenfonds haar risicobereidheid bepaald. Hierbij is gebruik gemaakt van het Risk Appetite Value Chain - (RAVC) model. Dit model geeft handvatten om de risicobereidheid tastbaar te implementeren langs 4 domeinen:

- Besturingsfilosofie (Gedrag, Leiderschap & Cultuur);
- Kapitaalmanagement (Solvabiliteit, Liquiditeit & Rentabiliteit);
- Reputatiemanagement (Imago, Identiteit & Integriteit);
- Product, Markt, Klant & (IT-) Organisatie (Producten & IT-processen).

In totaal zijn er door het bestuur 28 beliefs benoemd als risicobereidheidsprincipes.

### **Risicoclassificatie**

#### *Strategische risico's*

Vanuit de zeven sleutels voor een succesvolle toekomst (de strategische doelstellingen) zijn strategische risico's geïdentificeerd. Hiervan zijn het bruto en netto risico bepaald en afgezet tegen de risk appetite met bijbehorend risk response. Op alle risico's zijn beheersmaatregelen van toepassing. Deze leiden tot geaccepteerde restrisico's.

| <b>Sleutels voor een succesvolle toekomst (strategische doelstellingen)</b> | <b>Mogelijke strategische risico's</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|-----------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Een passende pensioenregeling                                               | Door de veranderende wet- en regelgeving is de regeling niet meer houdbaar;<br>Deelnemers komen tot de conclusie dat de regeling niet voldoet.                                                                                                                                                                                                                |
| Effectieve communicatie                                                     | Het lukt het pensioenfonds niet om deelnemers afdoende te informeren;<br>Het lukt het pensioenfonds niet de voordelen van de regeling bij de deelnemer voor het voetlicht te brengen.                                                                                                                                                                         |
| Goede en stabiele financiële positie                                        | Het lukt het pensioenfonds niet om de ambitie waar te maken: een toeslag van jaarlijks gemiddeld ten minste 3%;<br>Het lukt het pensioenfonds niet om de voorwaardelijke toeslag van 2% te geven;<br>Een te hoog kostenniveau voor pensioenbeheer per deelnemer en/of te hoge kosten voor vermogensbeheer;<br>Het pensioenfonds maakt een financiële misstap. |
| Voldoende professionele ondersteuning                                       | Op korte termijn vertrek van keypersons bij de uitbestedingspartners; op langere termijn het niet meer voldoen en/of omvallen van uitbestedingspartners;<br>Door omvang van het pensioenfonds relatief beperkte middelen om die professionele organisatie te zijn die past bij alle huidige en komende ontwikkelingen.                                        |
| Bestuur voldoet aan de eisen van geschiktheid                               | Het lukt het pensioenfonds niet om voor geschikte oplossing te zorgen voor het bestuur en/of de bestuurscommissies.                                                                                                                                                                                                                                           |
| Goede samenwerking tussen bestuur en controlerende organen                  | Het lukt het pensioenfonds niet om de onderlinge relatie met bepaalde stakeholders/controlerende organen te verbeteren.                                                                                                                                                                                                                                       |
| Samenwerking met andere pensioenfonds                                       | Het pensioenfonds acteert niet tijdig en/of er zijn grote kosten aan verbonden.                                                                                                                                                                                                                                                                               |

In het verslagjaar zijn bovenbedoelde strategische risico's door het bestuur uitvoerig geanalyseerd en de volgende risico's gemitigeerd:

- Passende pensioenregeling: door de veranderende wet- en regelgeving heeft het bestuur geconstateerd dat de huidige regeling moeilijk houdbaar is voor de doelgroep. Het bestuur volgt de ontwikkelingen van het Pensioenakkoord en de nadere uitwerking daarvan nauwgezet. Zie dienaangaande hetgeen is gesteld onder de focusdossiers in de bestuursparagraaf.
- Met betrekking tot de effectieve communicatie: het pensioenfonds kiest in beginsel voor digitaal, tenzij. In deze zogenaamde "Nieuwe Digitale Klantbediening (NDK)" zitten deelnemers zelf aan het stuur en krijgen zij een betere online-begeleiding bij het maken van hun keuzes. In hun persoonlijke portaal zien zij een totaaloverzicht van hun inkomsten en uitgaven na pensionering.  
Daarnaast werd de Innovatiehub ingezet in het kader van de campagne bijsparen. Deelnemers werden ook middels digitale uitingen geïnformeerd over mogelijke kortingen in de toekomst en er werd aandacht besteed aan het pensioenakkoord.  
In het kader van servicegerichtheid is er vervolgens gewerkt aan de belangrijkste processen aanmelding en inkomensopgave. Er is een chatfunctie geïntroduceerd. Daarnaast is er een pilot "beeldbellen" gestart die door deelnemers hoog werd gewaardeerd
- Met betrekking tot een goede en stabiele financiële positie: de dalende rente zorgde voor een verslechtering van de financiële positie van het pensioenfonds. De driejaarlijkse ALM studie is naar voren gehaald en in verkorte versie eerder uitgevoerd. Deze ALM studie heeft zich toegespitst op de toetsing van het bestaande beleidskader met bijzondere aandacht voor het premiebeleid. Aan de hand hiervan heeft het pensioenfonds verschillende varianten voor het premiebeleid onderzocht en vergeleken, waaronder een verhoging van de feitelijke premie, verlaging van de onvoorwaardelijke indexatie of de verhoging van de premiedekkingsgraad. De conclusie is dat alleen een zeer substantiële verhoging van de premie en/of het volledig achterwege laten van de onvoorwaardelijke indexatietoezegging, leidt tot een merkbare verhoging van de premiedekkingsgraad waardoor een sterker herstel van de dekkingsgraad mogelijk wordt. Tegelijkertijd zijn deze maatregelen zo ingrijpend dat het bestuur deze vooralsnog niet wenst uit te voeren. Het bestuur wil namelijk eerst de uitkomsten van het pensioenakkoord afwachten, voordat zeer ingrijpende maatregelen worden getroffen.
- Met betrekking tot de geschiktheid van het bestuur werd geconstateerd dat een tweetal senior bestuursleden op korte termijn onmisbaar zijn met het oog op de vele strategische issues. Besloten is om hun zittingstermijn, na overleg met DPF, voor bepaalde tijd te verlengen.

#### *FIRM-risico's*

Voor de classificatie van de risico's die samenhangen met de operationele doelstellingen (tactische risicoanalyse) hanteert het pensioenfonds de door DNB gedefinieerde FIRM-risicocategorieën. Hierbij sluit het pensioenfonds aan op een in de pensioensector erkende categorisering. Onderdeel van de tactische risicoanalyse zijn de afspraken met partijen waaraan het pensioenfonds werkzaamheden heeft uitbesteed.

Het pensioenfonds onderscheidt tien hoofd risico-categorieën. Ook deze worden door het bestuur voorzien van risico-inschattingen (bruto en netto) en afgezet tegen de risk appetite met bijbehorend risk response.

Deze risico's zijn:

- Matching-/renterisico;
- Marktrisico;
- Kredietrisico;
- Verzekeringstechnisch risico;
- Omgevingsrisico;
- Operationeel risico;
- Uitbestedingsrisico;
- IT-risico;
- Integriteitsrisico;
- Juridisch risico.

De eerste vier categorieën zijn financieel van aard, de overige zijn niet-financieel. De hoofdcategorieën zijn verder onder te verdelen naar deelrisico's.

#### *Financiële risico's en beheersmaatregelen*

Het risicomanagementproces voor de financiële risico's is erop gericht het algehele balansrisico van het pensioenfonds te beheersen. Hierbij wordt het actuele risicoprofiel van de portefeuille vergeleken met het lange termijn beoogde risicoprofiel, zoals vastgesteld in ALM-studie en portefeuilleconstructie. Dit kan gaan afwijken als gevolg van marktontwikkelingen en/of ontwikkelingen in de (samenstelling van de) portefeuille. In het financieel risicoraamwerk beleggingen zijn voor alle stappen van het beleggingsproces van het pensioenfonds beheersmaatregelen vastgelegd, die het pensioenfonds in staat stellen de verschillende financiële risico's te monitoren en te beheersen. Daarbij kan onderscheid worden gemaakt tussen harde limieten en waarschuwingssignalen.

Harde limieten zijn vastgelegd in de beleggingsrichtlijnen en worden op dagbasis gemonitord. Hierop is het breachbeleid van toepassing. Dit betekent dat overschrijding van een limiet per direct wordt gemeld en dat de Beheerder uiterlijk 10 werkdagen na constatering van de overschrijding een schriftelijk advies opstelt. Waarschuwingssignalen (signalen) worden maandelijks gemonitord en gerapporteerd in de risicorapportage en dienen als signaalfunctie, zonder dat directe bijsturing van de portefeuille vereist is. Door middel van de vaststelling van limieten krijgt het pensioenfonds een indicatie of bepaalde risico's (in historisch perspectief) hoog of laag zijn. Deze limieten dienen meer als managementinformatie als input ter bespreking in de BAC vergadering.

#### *Financiële risico's: Monitoring en Rapportering*

De benodigde informatie voor de bewaking van de voortgang en kwaliteit van de risicobeheersing wordt, veelal op maandbasis, maar ook meer integraal op kwartaal- en jaarbasis, aangeleverd door de fiduciairs van Achmea IM en Sweco CC. Dit betreft interne en externe analyses en rapportages met betrekking tot de financiële risico's van de beleggingen, rapportages over holdings en transacties alsmede de rente- en valutahedge en risicoverantwoordingsrapportages niet-financiële risico's, SLA en ISAE 3402.

#### *De belangrijkste financiële risico's en deelrisico's (en beheersmaatregelen op dat vlak) zijn:*

- *Matching/renterisico:*

Het pensioenfonds loopt renterisico doordat de waarde van de verplichtingen anders op renteveranderingen reageert dan de waarde van de beleggingen. Op basis van het risicoprofiel wordt het renterisico (gedeeltelijk) afgedekt. Daarnaast wordt de netto impact van renteveranderingen op de dekkingsgraad in rapportages op maand- en kwartaalbasis inzichtelijk gemaakt.

- *Inflatierisico:*

Het pensioenfonds loopt inflatierisico, doordat de waarde van de geambieerde geïndexeerde pensioentoezeggingen anders op inflatieveranderingen reageert dan de waarde van de beleggingen. Bij het pensioenfonds ligt dit anders omdat de geambieerde jaarlijkse toeslagambitie (3%) indifferent is voor de hoogte van de feitelijke inflatie. Het beleggingsbeleid van het pensioenfonds is er dan ook op gericht om - binnen de risicoruimte die het pensioenfonds zichzelf toestaat - de jaarlijkse toeslagambitie waar te maken. De toeslagambitie wordt in de ALM getoetst.

- *Valutarisico:*

De waarde van beleggingen kan veranderen door schommelingen in de wisselkoersen ten opzichte van de euro. Op basis van het risicoprofiel wordt het valutarisico buiten vastrentende waarden voor een aantal gedefinieerde valuta en beleggingscategorieën volledig of gedeeltelijk afgedekt naar Euro's. Per beleggingscategorie is het afdekkingspercentage bepaald op basis van de karakteristieken van die categorie. De vreemde valuta-exposure voor het Global High Yield Fonds en het EMD HC Fonds wordt binnen beide fondsen afgedekt naar Euro's.

- *Liquiditeitsrisico:*

Het risico dat een pensioenfonds niet op korte termijn aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen. Het liquiditeitsrisico wordt bewaakt met behulp van twee toetsen. Deze geven inzicht in de mate waarin de portefeuille over voldoende liquiditeit beschikt om bij extreme marktschokken voldoende onderpand te kunnen storten. Indien het pensioenfonds niet slaagt voor één of beide toetsen volgt advies vanuit de fiduciair beheerder. Daarnaast is margin management ingericht om te kunnen voldoen aan de dagelijkse cash- behoefte vanuit de variation margin voor geclearde derivaten.

- *Marktrisico:*

Waardefluctuaties van beleggingen kunnen elkaar versterken of werken juist diversifiërend. Om die reden wordt het risico van marktwaardebewegingen op totaalniveau getoetst.

Risico's op waarde-fluctuaties worden meegenomen in een ALM studie en in de periodieke risicorapportages waarin gevoeligheid voor marktschokken wordt getoond. Het betreft de risico's waarbij gekozen wordt op basis van risico/rendement verwachtingen. Dit geldt niet voor gerelateerde risico's, zoals liquiditeitsrisico, concentratierisico en tegenpartijrisico.

Op basis van het dekkingsgraadrisico (DaR) wordt beoordeeld of het risico van het pensioenfonds binnen de bandbreedtes beweegt.

Het algemene marktrisico wordt gemonitord d.m.v. de zogeheten Systemic Stress Indicator (SSI) en Momentum Indicator (MI) in de risicorapportage. Het pensioenfonds krijgt een waarschuwingssignaal ter indicatie van een hoog marktrisico en van een krachtige trend in marktbevingen.

- *Actief risico:*

Met actief risico wordt bedoeld de mate waarin de daadwerkelijke performance afwijkt van de performance van de strategische benchmark. Voor actief beheerde mandaten worden limieten op de tracking error gehanteerd. Daarmee wordt de risicoafwijking ten opzichte van de benchmark gelimiteerd.

- *Aandelenrisico:*

Het risico op een daling van de marktwaarde van aandelen en zakelijke waarden. In de ALM wordt de gewenste allocatie naar aandelen en zakelijke waarden bepaald aan de hand van het risicoprofiel. In de portefeuilleconstructie wordt het gewenste aandelenrisico omgezet in een feitelijke portefeuille. Door middel van rapportages wordt het aandelenrisico inzichtelijk gemaakt en waar nodig bijgestuurd door middel van aanpassing van de feitelijke allocatie of de derivatenafdekking.

- *Concentratierisico:*

Door gebrekkige spreiding kan concentratierisico ontstaan waarbij grote verliezen optreden bij een negatieve prijsontwikkeling in of bij één regio, sector of marktpartij. Concentraties worden maandelijks weergegeven in de risicorapportage. Op basis van analyses wordt beoordeeld of deze acceptabel zijn of dat deze teruggebracht moeten worden. Ter beheersing van het concentratierisico krijgt het pensioenfonds een waarschuwingssignaal als een land- of sector-exposure boven de grenswaarde komt.

- *Kredietrisico:*

Het risico dat een verlies optreedt als een kredietnemer zijn afgesproken betalingen niet nakomt of dat de kredietwaardigheid van een kredietnemer afneemt. In de portefeuilleconstructie wordt op basis van risicomaten een allocatie naar vastrentende waarden bepaald. Vervolgens worden binnen de beleggingsportefeuilles limieten opgenomen op kredietwaardigheidsratings van beleggingen in instrumenten, landen en/of sectoren. Het pensioenfonds beheerst het kredietrisico door middel van gedetailleerde vastlegging van het toegestane risico in de mandaatrichtlijnen van de betreffende beleggingen. Daarnaast via de monitoring van de risico-opslag versus de swaprente (de creditspread) voor iedere vastrentende beleggingscategorie.

- *Tegenpartijrisico*

Bij het aangaan van transacties met externe partijen (o.a. derivatenposities en het gebruik van securities lending) wordt exposure opgebouwd bij tegenpartijen. Een faillissement van een tegenpartij kan tot verliezen leiden.

Beheersmaatregelen: bij het aangaan van nieuwe derivatentransacties wordt de tegenpartij getoetst op kredietwaardigheid, bestaande exposure en aan de hand van de gehanteerde watchlist. Iedere tegenpartij mag - afhankelijk van de kredietwaardigheid - slechts een bepaald percentage van het totaal aan exposures uitmaken. In het tegenpartijbeleid wordt bij de risicobeheersing zowel rekening gehouden met de bilaterale als geclearde derivaten. Daarnaast wordt de kwaliteit van het onderpand vastgelegd en voortdurend gemonitord.

*Verzekeringstechnisch risico:*

Het risico dat uitkeringen (nu dan wel in de toekomst) niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten als gevolg van onjuiste en/of onvolledige (technische) aannames en grondslagen bij de ontwikkeling en premiestelling van het product.

Met de pensioenverplichtingen wordt bedoeld de marktwaarde van de inschatting van de toekomstige kasstromen.

Afwijkingen in de werkelijkheid van deze inschatting zijn te classificeren als risico. De twee voornaamste risico's zijn het kortleven- en langlevensrisico.

Het kortlevenrisico betekent dat meer mensen dan verwacht overlijden. Dat leidt tot meer nabestaandenpensioenen. Het langlevensrisico is het risico dat mensen in de toekomst langer leven dan ingeschat, waardoor de voorziening (het geld dat opzij is gezet om de pensioenen te kunnen betalen) te laag is.

Op grond van de omvang en aard van het verzekerdenbestand en de kenmerken van de pensioenregeling heeft het bestuur van het pensioenfonds geconcludeerd dat:

- de risico's redelijk tot goed voorspelbaar zijn;
- er een goede balans is tussen het kortleven risico en het langlevens risico;
- de criteria voor het vaststellen van de risico's eenduidig zijn en dat de wet van de grote aantallen goed opgaat;
- adequate correcties voor ervaringssterfte worden toegepast.

Het pensioenfonds houdt dan ook alle risico's voortvloeiende uit de aangegane pensioenverplichtingen volledig in eigen beheer. Er vindt geen herverzekering plaats.

Ten aanzien van de reserveringen heeft het pensioenfonds de navolgende maatregelen genomen:

- Het pensioenfonds reserveert voor de aangegane pensioenverplichtingen op basis van de meest recente overlevingstafels, inclusief de verwachte toekomstige toename van de levensverwachting;
- En houdt daarbij rekening met adequate fonds-specifieke correcties voor ervaringssterfte;
- De reserveringen zijn inclusief een adequate opslag voor toekomstige administratiekosten;
- Bij blijvende volledige beroepsarbeidsongeschiktheid wordt er direct gereserveerd voor de vrijgestelde toekomstige premies, indien de deelnemer voor deze premievrijstelling is verzekerd;
- Voor het risico van premievrijstelling bij blijvende volledige beroepsarbeidsongeschiktheid wordt door de deelnemers, die voor deze dekking hebben gekozen, een risicopremie betaald;
- De reserveringsgrondslagen worden jaarlijks aan de hand van actuariële rapportages door het bestuur beoordeeld en indien nodig aangepast. Hetzelfde geldt voor de benodigde risicopremie voor het beroepsarbeidsongeschiktheidsrisico.

Door steeds uit te gaan van de meest recente en zo adequaat mogelijk vastgestelde overlevingsgrondslagen en een zo adequaat mogelijk vastgestelde risicopremie voor het beroepsarbeidsongeschiktheidsrisico wordt het risico van afwijkende resultaten voor wat betreft sterfte en beroepsarbeidsongeschiktheid zo goed mogelijk beheerst en over de langere termijn gezien zo klein mogelijk gehouden.

## Niet-financiële risico's

### **Monitoring en Rapportering**

De benodigde informatie voor de bewaking van de niet-financiële risico's wordt aangeleverd via periodieke rapportages. De grootste leverancier van kwartaalrapportages is APS.

De organisatie van het pensioenfonds heeft de vorm van drie verdedigingslagen en kan dan ook beschouwd worden als The Three Lines of Defence van het pensioenfonds zelf. De eerste lijn wordt gevormd door operationeel management / bestuurscommissies. De bestuurscommissies beoordelen rapportages en adviseren het bestuur. Naast de 1e lijn vormt de GRC-commissie de 2e lijn. De GRC-commissie ondersteunt en adviseert de 1e lijn bij de uitvoering van het risicomanagementproces en bewaakt of de 1e lijn zijn verantwoordelijkheden ook daadwerkelijk neemt. Jaarlijkse evalueert de GRC-commissie integraal het risicomanagementproces. Verder waarborgt deze GRC-commissie het risicobewustzijn, integriteit, ethisch gedrag en het verkondigen van het belang van risicomanagement. Ook zorgt de GRC-commissie voor het beschikbaar stellen en onderhouden van het integraal risicomanagementraamwerk.

*De belangrijkste niet-financiële risico's (en beheersmaatregelen op dat vlak) zijn:*

- *Omgevingsrisico:*

Het risico als gevolg van buiten het pensioenfonds komende veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat.

Dit risico is nader onderverdeeld in concurrentie, afhankelijkheid, reputatie en ondernemingsklimaat. Deze risico's zijn met name extern gedreven.

Een groot fonds-specifiek omgevingsrisico is gelegen in de sociaal- en financieel-economische situatie in de fysiotherapie. Door ontbreken van een CAO is een wildgroei ontstaan aan arbeidsvoorwaarden. Over de gehele linie heeft dat geleid tot een situatie waarin werkgevers nauwelijks bijdragen aan de pensioenpremies van werknemers. En deze werknemers hebben te maken met relatief lage lonen en naar de mening van vele jongeren en parttimers hoge pensioenpremies. Voeg daarbij de tendensen naar relatief steeds minder zelfstandige ondernemers in de branche en de aversie tegen een verplichtstelling van pensioen, en er ontstaat een situatie waarin het pensioenfonds draagvlak verliest. Dit risico is groot en het bestuur heeft hierop beperkt invloed, ook al stelt het alles in het werk om de meerwaarde van de eigen pensioenregeling voor het voetlicht te brengen. Maatschappelijke ontwikkelingen omtrent verzekerde zorg kunnen van invloed zijn op het aantal werkzame fysiotherapeuten. Belangrijke beheersmaatregelen zijn:

- het regelmatig overleg dat het pensioenfonds hierover voert met het KNGF, DPF en andere beroepspensioenfondsen om te komen tot verbetering van de geschetste situatie;
- de inzet van communicatiemiddelen om draagvlakvergroting te bewerkstelligen.

- *Operationeel risico:*

Het risico dat samenhangt met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting of procesuitvoering.

Dit risico is nader onderverdeeld in (pre)acceptatie, verwerking, uitkeringen, informatie, productontwikkeling, kosten, personeel en fraudegevoeligheid. Deze risico's zijn met name intern gedreven.

Het bestuur stelt hoge kwaliteitseisen op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit van geautomatiseerde systemen, enzovoorts van zowel het pensioenfonds als de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn. De belangrijkste onderdelen van operationeel risico voor wat betreft de bestuursorganen zijn informatie (ter ondersteuning van adequate managementbeslissingen), kosten en geschiktheid (kennis, ervaring, competenties en gedrag). Bij de beheersing daarvan spelen het DB, de BAC, de commissie GRC en de communicatiecommissie een belangrijke rol. Deze commissies worden deels ondersteund door externe adviseurs. Verantwoording over het gevoerde beleid wordt afgelegd aan het VO. Het pensioenfonds werkt met een begroting en rapportages over de realisaties per kwartaal. Het pensioenfonds beschikt over een geschiktheidsbeleidsplan inclusief opleidingsplan. Jaarlijks evalueert het bestuur het eigen functioneren.

De kwaliteitseisen met betrekking tot de organisaties, waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed, vallen onder uitbestedingsrisico. Het pensioenfonds beschikt over een uitbestedingsbeleid, waarin het proces rondom nieuwe en bestaande uitbestedingen is vastgelegd alsmede de eisen die daarbij aan een uitvoerder worden gesteld.



- *Uitbestedingsrisico:*

Het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de door het pensioenfonds aan derden uitbestede werkzaamheden worden geschaad. Onder dit risico vallen ook door derden aan het pensioenfonds ter beschikking gestelde apparatuur en personeel. Dit risico is per uitbestedingspartner nader onderverdeeld in continuïteit, integriteit, kwaliteit. Deze risico's zijn met name extern gedreven.

Het uitbestedingsrisico vormt een zeer belangrijk aandachtsgebied voor het pensioenfonds. Zowel het pensioenbeheer als het vermogensbeheer zijn uitbesteed. Dit risico vormt als het ware de keerzijde van met name het operationeel risico en het integriteitsrisico van het pensioenfonds. Het pensioenfonds verwacht van de externe uitvoerders een niveau van beheersing van integriteitsrisico's minimaal gelijkwaardig aan het niveau van het pensioenfonds. Het pensioenfonds beheerst operationele risico's zoveel mogelijk door eisen te stellen aan zijn dienstverleners. Daarbij kan worden gedacht aan regels aangaande de continuïteit, integriteit en kwaliteit van de door de externe dienstverleners te leveren werkzaamheden en van de bij deze dienstverleners werkzame personen. Dit is uitgewerkt in regelingen als de naleving van gedragscodes, regels voor procuratie, functiescheiding, 'Chinese walls' en prudent beloningsbeleid. Het pensioenfonds laat zich regelmatig informeren over de wijze waarop de externe uitvoerders deze risico's beheersen. Hiertoe wordt gebruik gemaakt van diverse maand-, kwartaal- en/of jaarrapportages van de externe uitvoerders, zoals SLA-rapportages, beleggingsrapportages, rapportages niet-financiële risico's en ISAE 3000 en 3402-rapportages. Daarnaast voert het pensioenfonds jaarlijks evaluatiegesprekken met de externe uitvoerders aan de hand van de hiervoor genoemde rapportages en vooraf gedefinieerde toetsingscriteria en prestatieafspraken.

- *IT-risico:*

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT.

Dit risico is nader onderverdeeld in strategie en beleid, beveiliging, beheersbaarheid, continuïteit. Deze risico's zijn zowel intern (met betrekking tot bestuur(organen)) als extern (met betrekking tot uitbestedingspartners) gedreven.

In het IT-beleid zijn de risico's geïdentificeerd, die moeten worden beheerst en hoe daartoe de organisatie is ingericht en afspraken met uitvoeringspartners worden gemaakt. De primaire activiteiten, namelijk het administreren, beheren en uitbetalen van pensioenen en de communicatie naar deelnemers, zijn immers uitbesteed aan professionele externe uitvoeringspartners. Bij de audit-activiteiten wordt hiermee rekening gehouden. Door die volledige uitbesteding van het pensioen- en vermogensbeheer beschikt het pensioenfonds niet over een eigen IT-infrastructuur. Voor het pensioenfonds zelf beperkt dit risico zich tot de hardware en software die leden van het bestuur en van de bestuursorganen gebruiken voor het uitoefenen van hun functie. Het pensioenfonds verwacht van deze leden dat de IT-middelen, die zij voor het uitoefenen van hun functie gebruiken, voldoen aan de normen die vandaag de dag aan de beheersbaarheid, continuïteit en beveiliging van IT worden gesteld. Ten aanzien van de IT-omgeving van de externe uitvoerders steunt het pensioenfonds op de beheersmaatregelen van de diverse dienstverleners.

- *Integriteitsrisico:*

Het integriteitsrisico is het risico dat de integriteit van het pensioenfonds dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van het pensioenfonds in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door het pensioenfonds opgestelde normen. Dit risico is nader onderverdeeld in benadeling derden, voorwetenschap, witwassen, terrorismefinanciering, onoorbaar handelen, maatschappelijk verantwoord ondernemen. Deze risico's zijn met name intern gedreven.

Integer handelen is binnen het pensioenfonds verankerd in de totale compliance structuur. Alle betrokkenen bij het pensioenfonds, zowel intern als extern, worden geacht te voldoen aan het geheel van interne en externe wet- en regelgeving, die op het pensioenfonds van toepassing is. Bij bestuursbesluiten wordt altijd in ogenschouw genomen of er voldoende rekening is gehouden met evenwichtige belangenbehartiging en/ of er sprake is van mogelijke integriteitsissues. Tijdens iedere bestuursvergadering worden als apart agendapunt ontvangen uitnodigingen en relatiegeschenken, mogelijke belangenverstrengeling en wijzigingen in nevenfuncties besproken. Het pensioenfonds beschikt onder andere over een integriteitsbeleid, een compliance program, een gedragscode, een incidenten- en klokkenluidersregeling, een klachten- en geschillenprocedure en een onafhankelijke commissie van geschillen.

Een externe compliance officer ziet toe op naleving van de gedragscode en brengt hierover verslag uit aan het bestuur. Verder adviseert de externe compliance officer het bestuur over compliance-gerelateerde onderdelen van het beleid. De bij de gedragscode behorende nalevingsverklaring wordt jaarlijks door alle verbonden personen ondertekend. Van de externe uitvoerders wordt jaarlijks een compliance-verklaring vereist. Op het gebied van witwassen en terrorismefinanciering volgt het bestuur de wet- en regelgeving en ziet er op toe dat de externe uitvoerders deze opvolgen. Ten aanzien van maatschappelijk verantwoord ondernemen vinden frequente analyse en actieve monitoring van wet- en regelgeving en marktontwikkelingen aangaande maatschappelijk ondernemen en de implicaties hiervan op de organisatie en governance alsmede op het beleggingsbeleid plaats en voert het pensioenfonds een uitsluitingenbeleid. Het pensioenfonds rapporteert over maatschappelijk verantwoord ondernemen in het jaarverslag, via de website en schenkt er aandacht aan in de nieuwsbrieven.

- *Juridisch risico:*

Het risico samenhangend met (veranderingen in en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van de rechtspositie, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn. Dit risico is nader onderverdeeld in wet- en regelgeving, naleving, aansprakelijkheid, afdwingbaarheid contracten. Deze risico's zijn zowel intern als extern gedreven. Het pensioenfonds maakt bij de opstelling van alle voor het pensioenfonds relevante juridische documenten gebruik van de diensten van daarin gespecialiseerde partijen. Veranderingen in wet- en regelgeving, op terreinen die direct dan wel indirect pensioenen raken, worden besproken en waar nodig wordt actie ondernomen. Het bestuur blijft op de hoogte van wijzigingen in wet- en regelgeving door het volgen van seminars en opleidingen en het lezen van vakliteratuur en nieuwsbrieven van gerenommeerde organisaties. Juridisch risico wordt, indien aanwezig en onderkend, standaard in de voorleggers voor bestuursdocumenten vermeld en wordt daardoor meegenomen in de afwegingen van het bestuur voorafgaand aan de besluitvorming. Voor de bestuursleden is een bestuurdersaansprakelijkheidsverzekering afgesloten. Het pensioenfonds kent een klachten- en geschillenprocedure voor klachten en geschillen die ontstaan naar aanleiding van het pensioenreglement of de uitvoering daarvan. Het pensioenfonds beschikt tevens over een onafhankelijke commissie van geschillen en is aangesloten bij de Ombudsman Pensioenen.

In het verslagjaar zijn de FIRM - risico's uitvoerig door het bestuur geanalyseerd en beoordeeld. Het bestuur heeft geconstateerd dat het marktrisico (toenemende volatiliteit) en het verzekeringstechnisch risico zijn gestegen, doch ze zijn binnen de tolerantiegrenzen gebleven. Ten aanzien van het uitbestedingsrisico wordt opgemerkt dat dit gedaald is als gevolg van de uitgevoerde beoordeling van de Standaard 3000A rapportage over de interne beheersing rondom de geselecteerde beheersingsmaatregelen uit het actuele AIM control framework met betrekking tot opzet en bestaan.

Naast de strategische en de tactische cyclus is een thematische cyclus geïntroduceerd en aan het risicomanagementbeleid van het pensioenfonds toegevoegd. Het gaat bij de thematische cyclus om thema's die meerdere facetten raken, waardoor zij lastig zijn onder te brengen bij financieel of niet financieel-risico. Onderdelen van de thematische cyclus zijn bijvoorbeeld de SIRA en het ESG (Environmental, Social, Governance) risico. ESG-risico's betreffen waardedalingen van beleggingen als gevolg van bijvoorbeeld klimaatverandering die schade veroorzaakt of schendingen van mensenrechten in productieprocessen. Met name met betrekking tot dit laatste is het pensioenfonds, mede in lijn met IORP II - richtlijn, zich ervan bewust dat het als lange termijn belegger direct te maken krijgt met de consequenties van niet-duurzame ecologische, economische of sociale ontwikkelingen op de toekomstige waarde van de beleggingen. De risico's die daarmee verband houden vormen dan ook een onderdeel van het risicomanagement van het pensioenfonds.

Ten slotte het privacy risico. Dit risico was voorheen niet expliciet opgenomen in de FIRM. Het pensioenfonds heeft besloten dit risico thans te plaatsen onder het operationeel risico.

## TOEKOMSTPARAGRAAF

### *Corona crisis*

Begin 2020 werd het gaandeweg duidelijk dat zich een crisis aan het ontwikkelen was. Het coronavirus, dat zijn oorsprong had in China, verspreidde zich gestaag over de hele wereld. In Europa bleek met name Italië als eerste zwaar getroffen te worden, maar al gauw kregen ook ander Europese landen hiermee te maken. Overheden, bedrijven en instellingen namen maatregelen om hun medewerkers te beschermen en crisisplannen traden in werking om processen zo veel mogelijk ongestoord te kunnen continueren. Burgers kregen te maken met gedragsrichtlijnen en soms vergaande restricties in hun bewegingsvrijheid; dit alles met het doel om verdere verspreiding van het virus tegen te gaan en de goede werking van de gezondheidssystemen te waarborgen. Dit heeft grote impact op mensen en ondernemingen en daardoor ook op de economie. Beleggers maken zich zorgen over de gevolgen voor de wereldeconomie. Daardoor zijn zowel de rente als de aandelenkoersen fors gedaald. Zowel de FED als de ECB hebben fors ingegrepen en overheden hebben grote steunprogramma's opgezet.

Het pensioenfonds voelt de impact van de financiële markten op twee manieren. Door de fors gedaalde koersen van aandelen is het vermogen afgenomen. Door de lagere rente is er volgens de rekenregels juist meer vermogen nodig om de toegezegde pensioenen in de toekomst te kunnen betalen. Deze combinatie heeft er toe geleid dat de financiële situatie - de dekkingsgraad - is verslechterd. Per eind mei bedroeg de beleidsdekkingsgraad 91,9%.

Het crisisplan was al in werking getreden, vanwege de financiële situatie i.v.m. de te lage dekkingsgraad vóór de coronacrisis. Door de coronacrisis is ook de noodprocedure in werking getreden. Er is een calamiteitenteam samengesteld om de ontwikkelingen te monitoren en zo nodig actie te kunnen ondernemen. Dit team bestaat uit het Dagelijks Bestuur, de voorzitter van de Communicatiecommissie, de voorzitter van de Commissie GRC, de voorzitter van de BAC, vertegenwoordigers van Achmea Pensioenservices en Achmea IM. Aanvankelijk waren er twee keer per week vergaderingen via Teams. Dat is later teruggebracht naar één keer per week. Om de risico's te kunnen beoordelen is een Covid-19 risicoanalyse opgesteld. Door deze analyse is er een compleet beeld van de belangrijkste risico's en de mogelijk te nemen beheermaatregelen bij verschillende scenario's.

Omdat fysiotherapeuten werd afgeraden fysiek te behandelen op basis van de adviezen van het RIVM, voorzag het bestuur in maart betalingsproblemen bij deelnemers. Daarom heeft het calamiteitenteam besloten om gedurende drie maanden tot 1 juli wel premie te incasseren en nota's te versturen, maar geen aanmaningen te sturen en trajecten bij de deurwaarder zijn stilgelegd. Hierover is een e-nieuwsbrief verstuurd naar alle actieve deelnemers. Ook is een landingspagina op de website over corona geplaatst. Een verlenging van deze maatregel of het doorvoeren van andere maatregelen wordt afhankelijk gesteld van verdere ontwikkelingen.

Het pensioenfonds heeft overwogen om tactische keuzes te maken ten aanzien van de beleggingen. Omdat het pensioenfonds een lange termijn belegger is, is er toch voor gekozen om vast te houden aan het strategisch beleggingsbeleid. Dat betekende ook dat de geplande reguliere herbalancering met enige vertraging en extra monitoring heeft plaatsgevonden. Dit omdat de liquiditeit van veel financiële markten slecht was. Het pensioenfonds heeft in eerste instantie aandelen bijgekocht en dit gefinancierd uit liquide middelen. Door de verkoop van hedgefonds eerder in het jaar beschikte het pensioenfonds over voldoende liquide middelen. Hiermee was de portefeuille in belangrijke mate in overeenstemming gebracht met het strategische beleid. Een maand later, toen de liquiditeit van markten enigszins verbeterd was, heeft verdere finetuning van de portefeuille plaatsgevonden. Daarnaast houdt het pensioenfonds extra liquide middelen aan om er zeker van te zijn dat pensioenen de komende maanden uitbetaald kunnen worden. Los van de reguliere rebalancing heeft SPF een nieuwe, minder risicovolle staatsbenchmark ingevoerd en de portefeuille in stappen hierop aangepast.

Of de onrust op de financiële markten ook op de langere termijn leidt tot een slechtere financiële situatie van het pensioenfonds weten wij nu nog niet. De vooruitzichten zijn nog altijd ongewis en de financiële markten heel beweeglijk. In de tussentijd houdt het pensioenfonds de ontwikkelingen nauwgezet in de gaten.

Jaarlijks moet het pensioenfonds een herstelplan indienen bij De Nederlandsche Bank (DNB). Dit plan is gebaseerd op de situatie per 1 januari 2020. Dit herstelplan is ook in 2020 weer voor 1 april ingediend. Op basis van dit plan is er geen sprake van kortingen op de opgebouwde pensioenen. Het bestuur acht de kans echter wel groot dat het pensioenfonds volgend jaar wel onvoorwaardelijk de pensioenen en opgebouwde aanspraken moet verlagen, omdat de dekkinggraad eind 2020 vermoedelijk niet hoger zal zijn dan het MVEV. Bepalend hiervoor is de situatie per 31 december 2020.

Als gevolg van de corona crisis zijn de business continuity plannen van de uitvoerders van het pensioenfonds in werking getreden. Het bestuur heeft mede aan de hand van de richtlijnen van DNB de plannen beoordeeld en geconcludeerd dat de processen doorgang vinden. Dit betreft onder andere het bereikbaar blijven voor vragen van deelnemers, het tijdig betalen van uitkeringen en het factureren van de premies, alsmede de betaling van onze leveranciers. Ook de DNB rapportages lopen gewoon door.

Het is afwachten hoe het corona virus zich verder ontwikkelt en wat de impact daarvan is op de deelnemers en hun werkzaamheden als fysiotherapeut. Onzeker blijft voornamelijk wel wat de gevolgen, ook op de langere termijn, voor het pensioenfonds zullen zijn. Deze hangen o.a. af van de beleidsreacties van centrale banken en overheden in binnen- en buitenland en de snelheid waarmee de economie herstelt. De diepgang van de recessie die de wereldeconomie, waaronder de Eurozone en ons eigen land, zal meemaken in het lopende jaar zal mede afhangen van de lengte van de crisis. Duidelijk is wel dat de financiële positie van het pensioenfonds onder deze crisis te lijden heeft gehad en dat economisch herstel vermoedelijk niet snel zal gaan. De dekkinggraad van het pensioenfonds is gedaald ten opzichte van de stand per ultimo 2019. Vrijwel met zekerheid kan gesteld worden dat deze hoger zou zijn geweest indien de corona crisis niet was opgetreden. De als gevolg van de corona crisis nu nog lagere rente is voor het pensioenfonds en alle andere pensioenfondsen een zorgelijke ontwikkeling. Wellicht gaat dit ook impact hebben op het landelijke Pensioenakkoord. Het bestuur blijft de ontwikkelingen volgen.

### **Focusdossiers 2020**

Het bestuur streeft het realiseren van de doelstellingen van het pensioenfonds na. Om die doelstellingen te bereiken en om onzekerheden te beheersen voert het bestuur zijn reguliere taken en activiteiten uit. Maar ook worden ieder jaar focusdossiers vastgesteld, waaraan het bestuur in het bijzonder aandacht gaat geven. De focusdossiers hebben een directe relatie met de strategische doelstellingen en risico's. Voor 2020 zijn er de volgende focusdossiers:

- *Toekomstbestendigheid van de pensioenregeling en aanpassingen in het kader pensioenakkoord*

Het bestuur volgt de ontwikkelingen in het kader van het Pensioenakkoord op de voet. Het is duidelijk dat er veranderingen komen en dat geldt ook voor het pensioenfonds.

Door zo veel mogelijk de ontwikkelingen goed te blijven volgen, zorgt het bestuur dat het pensioenfonds snel kan acteren. Het Pensioenakkoord raakt het strategische risico dat door veranderende wet- en regelgeving en pensioenlandschap de regeling niet meer houdbaar is voor de doelgroep.

Ook dient rekening te worden gehouden met een scenario dat de verplichtstelling komt te vervallen.

- *Financiële toekomstbestendigheid*

Een goede en stabiele financiële positie is de derde sleutel voor succes richting de toekomst. De toeslagambitie is al een aantal jaren niet gehaald. Gezien de financiële positie van het pensioenfonds en de prognoses zal dit de komende jaren zo blijven. Hoe met de toeslagambitie omgegaan wordt in de nieuwe pensioenregeling zal de komende tijd punt van aandacht zijn voor het bestuur.

Het pensioenfonds kampt al jaren met een lage premiedekkinggraad. Gezien de impact van de nieuwe UFR bereikt het pensioenfonds nu de ondergrens van wat nog evenwichtig is. Eind 2019 is besloten om de premie en/of opbouw voor 2020 daar nog niet op aan te passen, aangezien de regeling in ieder geval op de schop moet vanwege het pensioenakkoord. Op weg naar het nieuwe contract zal het pensioenfonds het pad moeten gaan effenen naar een kostendekkende premie. Premieverhoging en/of opbouwverlaging voor 2021 zijn naar verwachting noodzakelijk.

Vorbereiding op mogelijke kortingen. De kans dat het pensioenfonds eind 2020 niet voldoet aan het MVEV en dus onvoorwaardelijk moet korten is nog steeds reëel. Zo ver nu bekend is, is de nooduitgang van Minister Koolmees tijdelijk en moet het pensioenfonds ervan uit gaan dat het pensioenfonds op 31 december 2020 een DG van 104,3% moet hebben. Gedurende het jaar zal het bestuur de daarvoor benodigde acties en bijbehorende planning in kaart moeten brengen en zal de toon van de communicatie hierop moeten worden aangepast.

- *Vergroten van draagvlak, bewustzijn en servicegerichtheid*

Het bestuur is gericht op het vergroten van het draagvlak, het bewustzijn en de servicegerichtheid. Bij het vergroten van het draagvlak en het verbeteren van de servicegerichtheid denkt het bestuur onder meer aan het goed leren kennen van behoeften en sentimenten van deelnemers. Ook het aangaan van de dialoog met deelnemers via praktijkbezoeken en evenementen. Door het hanteren van moderne communicatievormen en communiceren denkt het bestuur een transitie mogelijk te maken van deelnemer naar klant. Het bewustzijn kan in de ogen van het bestuur worden vergroot door communicatievormen aan te passen aan de behoefte van deelnemers en door het informeren via verdergaande segmentatie van doelgroepen. Ook geeft het bestuur aandacht aan het juiste en tijdige verwachtingenmanagement ten aanzien van een mogelijke pensioenkorting per 1 januari 2021.

- *Maatschappelijk Verantwoord Beleggen.*

Voor maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) gaat het bestuur een plan van aanpak opstellen in samenspraak met AIM en SCC om te kunnen voldoen aan de eigen doelstellingen die ook direct samenhangen met het ondertekenen van het IMVB convenant en de Europese Shareholders' Right Directive. Dit kan mogelijk nog leiden tot aanpassing en actualisering van het huidige eigen MVB beleid. Het pensioenfonds streeft ernaar om over een steeds groter gedeelte van de portefeuille een verantwoord beleggingsbeleid te voeren. Ook de veranderingen in het klimaat en de daarmee samenhangende risico's worden meegenomen bij het beleggingsbeleid.

- *Bestuurlijke continuïteit, geschiktheid en invulling sleutelfuncties in kader IORP II*

Door de toenemende eisen vanuit wet- en regelgeving en de verschillende toezichthouders wordt het inderdaad steeds moeilijker om bestuursleden te vinden die aan die eisen van geschiktheid kunnen voldoen. De eisen die er nu vanuit IORP II zijn bijgekomen hebben een en ander extra verzwaard. Het pensioenfonds is steeds op zoek naar een schaaap met vijf poten. De vraag is of het bestuur een vacature nog wel goed met een fysiotherapeut kan bemensen. Zeker als die op termijn ook een rol als sleutelhouder risico of interne audit op zich moet kunnen nemen. In de brainstorm najaar 2018 is dan ook besloten dat het bestuur idealiter uit minimaal 7 beroepsgenoten bestaat. Op termijn zou dit kunnen worden aangevuld met één professional in het bestuur. Als eerste stap zal een professional aan tafel worden gezocht die de huidige adviserend accountant gaat opvolgen. Deze persoon zou eventueel op de langere termijn in het bestuur zelf zitting kunnen nemen.

- *Uitbestedingsbeleid, cyberrisico's en datakwaliteit in een digitaliserende omgeving*

De toenemende digitalisering en de daarmee gepaard gaande risico's hebben tot gevolg dat het pensioenfonds over een duidelijk IT beleid dient te beschikken dat up to date is en dat de belangen van het pensioenfonds op dit terrein goed worden geborgd door de verschillende uitbestedingspartners. Het bestuur heeft daarom continue aandacht voor de technologische vernieuwing en ontwikkelingen t.a.v. cybersecurity bij de uitbestedingspartners. Het bestuur zal in verband hiermee zijn kennis t.a.v. nieuwe technische ontwikkelingen op peil houden door bijwonen bijeenkomsten op dit gebied en leren van best practices van andere pensioenfondsen en kennisnemen van publicaties van Pensioenfederatie en DNB.

Tilburg, 17 juni 2020

Het Bestuur

T.P.J.A. van den Heuvel    Voorzitter

R. van Pommeren            Secretaris

W.J.T. Sillen

J.H. Sluis

A. Barszczowski

B. de Berg

### **3 INTERN TOEZICHT EN VERANTWOORDINGSORGAAN**

## **RAPPORT VISITATIECOMMISSIE 2019 STICHTING PENSIOENFONDS VOOR FYSIOTHERAPEUTEN**

### **Voorwoord**

Op het moment van het schrijven van dit rapport heeft de wereld te maken met een ongekend groot probleem. De coronacrisis heeft een grote impact, persoonlijk en zakelijk. Wij constateren dat het pensioenfonds een gedegen inventarisatie van de financiële- en uitvoeringstechnische gevolgen heeft gemaakt en relevante maatregelen en acties heeft onderkend. Wij wensen het fonds en alle betrokkenen veel sterkte in deze moeilijke tijden.

Er is een crisisteam vanuit AIM opgericht dat veelvuldig contact heeft met de BAC. Het financieel risicomanagement staat op de agenda. Liquiditeit is geen probleem en er kan genoeg collateral geleverd worden. Ook binnen APS zijn er maatregelen getroffen om de continuïteit te waarborgen. Het crisisplan is in werking getreden. Het DB wordt dagelijks geïnformeerd vanuit APS. De deelnemers worden geïnformeerd.

### **Inleiding**

Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten (hierna: SPF) is een beroepspensioenfonds. SPF voert de pensioenregeling uit voor ouderdomspensioen, partner- en wezenpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen voor de fysiotherapeuten.

Van de zeven bestuursleden is één kandidaat-bestuurslid. Het verantwoordingsorgaan bestaat uit gekozen vertegenwoordigers van het fysiopensioenforum.

Het bestuur wordt ondersteund door Achmea Pensioenservices (APS) en door de eigen adviseur. APS verzorgt ook de pensioenadministratie. SPF heeft het vermogensbeheer uitbesteed, met behulp van twee fiduciair managers (Achmea Investment Management en Sweco).

Het pensioenfonds heeft meerdere commissies: de kerncommissies zijn de beleggingsadviescommissie (hierna: BAC), de communicatiecommissie en de commissie Governance-Risk-Compliance (hierna: commissie GRC). Voorts zijn er de commissies Opvolging, Contract en SLA-evaluatie, Beoordeling beroepsarbeidsongeschiktheid en de Geschillencommissie.

Hieronder vindt u de waarnemingen en aanbevelingen van de visitatiecommissie, op basis van de documenten en de gehouden interviews met bestuur, VO en het bijwonen van commissievergaderingen en het bijwonen van een bestuursvergadering. Het rapport is opgebouwd rond de acht thema's van de Code Pensioenfonds.

De visitatiecommissie, Zeist, mei 2020

Mr. E.C.H. Klijn cpe (voorzitter)

Mr. R.H.A. van Vledder MBA

D. Wenting AAG RBA

### **Algehele conclusie**

Het bestuur heeft als altijd veel en zorgvuldig aandacht besteed aan de verschillende beleidsterreinen van het pensioenfonds, de strategiedoelen en de daarbij geformuleerde focusdossiers. Het bestuur is op sterkte en zal binnen een jaar een nieuw bestuurslid benoemen. Daarnaast hebben twee bestuursleden hun termijn met (maximaal 2 jaar) verlengd.

De financiële positie van het fonds blijft onverminderd zwak. Het bestuur zal in 2020 veel aandacht hebben voor de regeling en het draagvlak van deze regeling.



## Thema 1: Vertrouwen waarmaken

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

### Beleggingsbeleid:

Het beleggingsbeleid wordt gedegen voorbereid in de BAC, waar de discussies goed worden gevoerd. Het bestuur blijft goed functioneren als countervailing power van de ingebrachte voorstellen en weegt alternatieven af. De VC neemt waar dat er een goed samenspel is tussen de leden van de BAC onderling en tussen BAC en fiduciair vermogensbeheerders, met kritische blik op beleggingsvoorstellen en goede aandacht voor consistentie in het beleggingsproces.

Het bestuur geeft goed aandacht aan de toegevoegde waarde van de beide fiduciair managers en stuurt via de uitbesteding op vermindering van complexiteit en versterking van beheersbaarheid en wendbaarheid van het vermogensbeheer.

Leverage binnen bepaalde categorieën van infrastructuur kan hoog zijn bij voldoende kasstroom. De VC beveelt aan om in de beleggingsbeginselen of in een investment case de opvatting van het bestuur over de maximale hoogte van leverage binnen infrastructuur op te nemen.

Het MVB-beleid sluit aan bij het MVB-beleid van AIM dat weer aansluit bij het covenant van de Pensioenfederatie.

Het bestuur heeft een ALM-studie uitgevoerd. Dit heeft niet geleid tot een andere risicohouding en daarmee zijn de strategische doelen ook niet veranderd. De evenwichtige belangenafweging behorende bij de studie is uitgebreid besproken. Het bestuur blijft hierover in dialoog met het VO en de vereniging.

De VC onderkent enige verbeteringen in de vastlegging van het vermogensbeheer. Deze zijn deels reeds besproken met de BAC tijdens het bijwonen van twee vergaderingen van de BAC. Onderwerpen die naar de mening van de VC nog aandacht vragen zijn:

- Benader het gewenste beleid maatschappelijk verantwoord beleggen vanuit strategische en integrale invalshoek, definieer de stip op de horizon
- Breng focus aan in de kwartaalrapportages beleggingen
- Blijf kritisch op de toegevoegde waarde van factorbeleggen en passendheid hiervan bij de beleggingsovertuigingen
- Definieer het door het bestuur gehanteerde uitgangspunt van "begrijp waar je in belegt" en werk uit welke stappen nodig zijn om dit te kunnen concluderen

### Risicomanagement:

Het risicomanagement wordt steeds professioneler. De 2e-lijns functie van de GRC wordt goed ingevuld. Rapportages zijn helder en worden besproken in het bestuur. De voorleggers helpen met de invulling van de 2e-lijns functie. Bij belangrijke (strategische) onderwerpen wordt er een rapport van de risicomanager toegevoegd. De voorzitter van de commissie GRC wordt ook sleutelhouder risicomanagement (benoeming DNB moet nog plaatsvinden). De GRC zal de vervullersrol op zich nemen.

De commissie GRC verzamelt de verschillende risicorapportages, beoordeelt deze en maakt een overzicht van strategische financiële en niet-financiële risico's en een beoordeling van de werking van de 1e lijn risicomanagement. De (zogenaamde Q-) rapportage wordt besproken in het bestuur en hierna geeft de commissie GRC aan of hier nog extra maatregelen nodig zijn.

Bij het risicomanagement wordt goed gestuurd op de geformuleerde zeven sleutels tot een succesvolle toekomst. De strategische risico's zijn vanuit deze sleutels geïdentificeerd. De VC is van mening dat de beheersing van strategische risico's krachtig is georganiseerd.

Met de verdere professionalisering van risicomanagement is de vraag van de VC of het te bereiken volwassenheidsniveau helder is. De VC beveelt aan om dit te bepalen.

### **Aanbevelingen:**

- Neem in de beleggingsrichtlijnen of in een investment case op wat de visie is op en het beleid is van het bestuur met betrekking tot leverage binnen de verschillende assetclasses.
- Bepaal de ambitie van volwassenheidsniveau van risicomanagement en maak hier een (meerjaren-) plan voor.

### **Thema 2: Verantwoordelijkheid nemen**

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

#### **Financiering:**

De toekomst van het fonds is een blijvend punt van aandacht. Het bestuur worstelt met een aantal vragen: de lage premiedekkingsgraad en de daarbij behorende opbouw, het draagvlak onder de deelnemers, de slechte financiële positie, waarbij het effect van de vaste ingebouwde stijging van de aanspraken niet bijdraagt aan een helder inzicht bij de achterban.

Het bestuur voert reeds een fundamentele discussie over de premie en de opbouw, waar de evenwichtige belangenafweging een hoofdonderdeel van is. In goed overleg met het VO en de vereniging is besloten voor 2020 het huidige stelsel in stand te houden. Het bestuur weet dat dit voor 2021 geen haalbare kaart is. Dan zal er besloten moeten worden of iets met de premie of met de opbouw moeten gebeuren.

De VC ziet dat het bestuur zich bewust is van de problematiek. Een onderdeel is hierbij ook, naast het draagvlak en de opbouw, de aansprakelijkheid en zorgplicht: de belofte van een goed pensioen is steeds minder waar te maken en die belofte is een risico op zich. Het lijkt een goede zaak terug naar de tekentafel te gaan en een fundamentele discussie te voeren met als basisvraag: 'Wat is een goed pensioen en hoe is dit, gegeven de huidige situatie, te bereiken?'.

#### **Uitbesteding:**

Het bestuur heeft het vermogensbeheer uitbesteed aan AIM en SWECO. De administratie en de bijbehorende communicatie is uitbesteed aan APS. Het uitbestedingsbeleid krijgt jaarlijks een update. De partijen waaraan diensten zijn uitbesteed worden (zeer) kritisch maar professioneel benaderd. Daarbij wordt scherp gelet op het geven van de juiste opdracht in combinatie met kosten en de geleverde kwaliteit. Monitoring van dienstverlening, op basis van een set criteria, vindt periodiek plaats en roulatie is daar onderdeel van.

### **Thema 3: Integer handelen**

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

Iedere vergadering begint met aandacht voor compliance. Ieder bestuurslid meldt zaken als uitnodigingen, eventuele nieuwe functies en relatiegeschenken. Deze meldingen worden beoordeeld en al dan niet goedgekeurd op basis van de gedragscode. Er is een compliance programma dat aansluit bij de kernwaarden van het fonds.

Wijzigingen in wet- en regelgeving worden door APS gemeld en door het bestuur beoordeeld.

Het bestuur is respectvol naar elkaar en door de intensieve samenwerking en eenzelfde professionele achtergrond is sprake van een collegiale, familiale sfeer. Dit werkt uitstekend. Ondanks dat hier het risico van (te) zachtaardigheid in schuilt blijft het bestuur zakelijk en professioneel naar elkaar in de bestuurlijke omgeving.

### **Thema 4: Kwaliteit nastreven**

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

Het bestuur vergadert frequent (maandelijks). De meeste vergaderingen hebben een volle agenda. De bestuursleden bereiden de vergadering goed voor, met oog voor details zonder dat dit leidt tot een vergadering over details. De voorzitter zorgt voor een gestructureerde vergadering waarbij ieders inbreng wordt gevraagd. De hoeveelheid agendapunten maakt dat de vergaderingen veel tijd in beslag nemen. Het bestuur beschouwt dit als een gevolg van een bewuste keuze. De VC ziet dat dit in de praktijk goed werkt.

Het bestuur vergadert in alle openheid. Iedereen levert zijn bijdrage en heeft zitting in één of meerdere commissies. De countervailing power binnen het bestuur is aanwezig; dit blijkt o.a. uit de notulen waar de discussies worden weergegeven. Daarnaast heeft de VC dit jaar commissievergaderingen bijgewoond (van de GRC, de BAC) en een vergadering van het bestuur. Ook daaruit blijkt dat iedereen betrokken is en een duidelijke inbreng heeft.

Het bestuur stelt een beleids- en verantwoordingscyclus op en deze wordt in het jaarverslag weergegeven.

De relatie met het VO is duidelijk verbeterd. Het VO wordt bijtijds betrokken bij (strategische) zaken. Het VO is opbouwend kritisch en herkent de problematiek van het bestuur. De beleids- en verantwoordingscyclus wordt door het VO gehanteerd door het VO om de (al dan niet behaalde) doelstellingen van het bestuur te bespreken. Het VO heeft een eigen evaluatie gedaan onder leiding van een externe partij.

Ook de VC zal na afloop van deze visitatie een zelfevaluatie uitvoeren. Daarbij worden de 4 principes van de VITP-Toezichtcode als vertrekpunt genomen.

### **Thema 5: Zorgvuldig benoemen**

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

Het bestuur heeft een zorgvuldig benoemingsproces ingericht. Kandidaat-bestuursleden worden uitvoerig gescreend en gebriefd. Indien beide partijen tot overeenstemming komen begint een inwerktraject. Dit inwerktraject kan ruim een jaar duren. Er wordt hoog ingezet op diversiteit, zowel qua leeftijd als qua geslacht. Inmiddels zijn weer kandidaten gevonden passend op de profielen. Zowel in de vereniging als in het bestuur blijft het van, voor en door fysiotherapeuten een belangrijk criterium.

De VC wil het bestuur wijzen op het verder versterken van de governance. De VC begrijpt dat het van, voor en door een belangrijk gegeven is, echter het aanstellen van onafhankelijke deskundigen in het bestuur helpt het bestuur het niveau van deskundigheid te borgen en de continuïteit te verzekeren. Voorts beveelt de VC aan een permanente vorm van intern toezicht in te stellen om de governance te versterken. Dit kan door een raad van toezicht in te stellen of te kiezen voor het omgekeerd gemengd model (one tier board). Het instellen van permanent toezicht bevordert het evenwicht tussen bestuur en toezicht en daarmee de countervailing power.

Het bestuur voert ieder jaar een zelfevaluatie uit. Individuele gesprekken zijn gevoerd. Daarbij kwam naar boven dat het bestuur het lastig vindt twee senioren bestuursleden tegelijk te verliezen door afloop van hun termijn. Daarnaast is in de procedure naar het zoeken van een opvolger vertraging gekomen door het afhaken van een kandidaat. Besloten is de bestuurstermijn van deze twee bestuursleden met (maximaal) 2 jaar te verlengen. Hiermee is continuïteit en kwaliteit van bestuur verzekerd.

De functies behorende bij IORP II, te weten sleutelfunctiehouder risicobeheer (moet nog goedgekeurd worden door DNB) en sleutelfunctiehouder actuariael zijn inmiddels ingevuld en functioneren. De rol van de sleutelfunctiehouder risicobeheer is goed zichtbaar in de notulen. Voor de sleutelfunctiehouder internal audit is een kandidaat gevonden voor 2019 en 2020 (de extern adviseur van het bestuur). Het audit charter, het meerjarenplan en de eerste rapportages zijn gemaakt. De vervullersrol wordt (deels) ingevuld door de uitvoerders en de sleutelfunctiehouder.

### **Aanbevelingen:**

- Let in de notulen op de juiste weergave van functies (sleutelfunctiehouder pas als hij/zij benoemd is).
- De VC beveelt een verdere versterking van de governance aan.

## **Thema 6: Gepast belonen**

*Het fonds voert een verantwoord en beheerst beloningsbeleid, gericht op kwaliteit, continuïteit en consistentie.*

Het beloningsbeleid blijft de aandacht hebben van het bestuur. Het beleid wordt periodiek getoetst met de achterban en het proces van de afhandeling van de facturen heeft een audit ondergaan. Dit heeft geleid tot enkele aanpassingen. Het principe blijft dat er beloond wordt vanuit de salarissystematiek van fysiotherapeuten. Er is meer transparantie gekomen m.b.t. de declaratie van bestuurders.

Het beloningsbeleid van de vermogensbeheerders is transparant met fixed fees. Een variabele beloning wordt uitgesloten. De beloning van het intern toezicht is marktconform.

De kosten worden door het bestuur sterk gemonitord. Er vindt een kostenbenchmarking plaats. Het bestuur maakt een (jaarlijkse) begroting hetgeen het inzicht in de kosten en bewaking ervan, bevordert. Incassokosten blijven de grootste kostenpost. Met alle dienstverleners zijn nieuwe afspraken gemaakt en kosten gereduceerd.

## **Thema 7: Toezicht houden en inspraak waarborgen**

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

De Code Pensioenfondsen krijgt voldoende aandacht van het bestuur. De ontwikkelingen binnen het bestuur worden gereflecteerd in de Code. Daarnaast wordt er aandacht gegeven aan de Code Pensioenfondsen in het jaarverslag, op basis van de 8 thema's, zoals die ook basis zijn geweest voor de inrichting van dit visitatierapport.

Het bestuur behandelt de aanbevelingen van de accountant, actuaris, VO en de visitatiecommissie met aandacht. Er wordt goed over nagedacht en de aanbevelingen worden beargumenteerd opgevolgd dan wel ter zijde gelegd. De aanbevelingen van de visitatiecommissie zijn door het bestuur behandeld en overgenomen.

## **Thema 8: Transparantie bevorderen**

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

Het draagvlak bevorderen binnen de doelgroep blijft de grootste uitdaging voor het bestuur. Daarbij is de afname van leden van de vereniging een extra zorgelijk punt. Verschillende communicatiemiddelen worden ingezet om draagvlak te bevorderen en dit lijkt te helpen. Er wordt gestuurd op een overzichtelijk aantal kernwaarden met haalbare doelen. Er is aandacht voor sociale media en de berichtgeving die hierop en deelnemers worden uitgenodigd indien zij een verkeerde voorstelling van zaken geven.

Het visiedocument Sleutels voor succes (versie 2016) behoeft een update.

Er zijn begin 2019 tweewekelijkse gesprekken geweest met APS om de communicatie wensen en eisen invulling te geven. APS laat verbetering zien en met het aanstellen van nieuwe adviseurs op het gebied van data-science zijn verdere verbeteringen mogelijk. Inmiddels zijn de gesprekken met APS per kwartaal. De ambitie van het bestuur blijft onverminderd hoog.

### **Aanbevelingen:**

- Het managen van verwachtingen t.a.v. het te bereiken pensioen is het belangrijkste in de communicatie uitingen. De VC vraagt hier aandacht voor bij iedere vorm van communicatie (ook in het jaarverslag).
- Maak een update van het visiedocument "Sleutels tot succes".

De visitatiecommissie, Zeist, mei 2020

### **Reactie van het bestuur op het oordeel van de visitatiecommissie**

Het bestuur heeft de visitatiecommissie verzocht een visitatie uit te voeren over 2019. Bij het uitoefenen van intern toezicht hanteert de visitatiecommissie een normenkader volgend uit de Wet verplichte beroepspensioenregeling, de Code Pensioenfondsen en de VITP-Toezichtcode. De visitatiecommissie draagt de verantwoordelijkheid voor de visitatie conform het bepaalde in de Wet verplichte beroepspensioenregeling, onverlet de eigen bestuurlijke en toezichthoudende verantwoordelijkheden van het bestuur, het verantwoordingsorgaan, de controlerend accountant, de certificerend actuaaris en de externe toezichthouders.

Het rapport van de visitatiecommissie is tot stand gekomen op basis van ontvangen documentatie en na overleg met diverse betrokkenen bij SPF. Ieder van de drie leden van de visitatiecommissie heeft één of meer bestuurs- en/of commissievergaderingen bijgewoond. Daardoor heeft de visitatiecommissie kennis kunnen nemen van de werkwijzen, inzichten en overwegingen die het bestuur in de praktijk bij de diverse besluitvormingstrajecten hanteert. Dit heeft de visitatiecommissie, die reeds enkele jaren de visitaties uitvoert voor SPF, in staat gesteld om een verdiepingsslag in hun beoordeling en rapportage te maken. Het rapport van de visitatiecommissie is voor het eerst opgebouwd rond de acht thema's van de Code Pensioenfondsen.

Met tevredenheid heeft het bestuur kennisgenomen van het rapport van de visitatiecommissie en in het bijzonder om het feit dat de algemene indruk van de visitatiecommissie positief is. Het bestuur zal de aanbevelingen bespreken om te bepalen op welke wijze hieraan opvolging wordt gegeven. In het bijzonder de aanbevelingen over risicomanagement, een verdere versterking van de governance, het verwachtingsmanagement ten aanzien van het te bereiken pensioen en het updaten van het visiedocument. Een deel van deze aanbevelingen had reeds de aandacht en daarop is al actie genomen door het bestuur. Het bestuur gaat nog aan de slag met het bepalen van de ambitie van het volwassenheidsniveau van risicomanagement en het maken van een (meerjaren-) plan hiervoor. De aanbeveling om te komen tot een permanente vorm van intern toezicht zal onderwerp worden van een nadere studie. Het bestuur is voornemens om in de volle breedte van het pensioenfonds kritisch naar de governance te kijken en neemt het intern toezicht daarin mee. Tot slot gaat het bestuur aan de slag met een update van het visiedocument "Sleutels tot succes".

Het bestuur dankt de visitatiecommissie voor de prettige samenwerking.

## **OORDEEL VERANTWOORDINGSORGAAN 2019**

### **1. Taken verantwoordingsorgaan**

Het verantwoordingsorgaan kent twee hoofdtaken, namelijk advisering van het bestuur op de onderwerpen zoals hierna aangegeven en het jaarlijks uitspreken van een oordeel over bestuur.

Het verantwoordingsorgaan heeft adviesrechten op het gebied van het beloningsbeleid, het beleid ten aanzien van het verantwoordingsorgaan, het interne toezicht, de interne klachten- en geschillenprocedure, het communicatie- en voorlichtingsbeleid, een melding van disfunctioneren van het bestuur en over de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten, gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds, liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds, het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst, het wijzigen van het pensioenreglement, voor zover het geen wijziging betreft voortvloeiend uit wet- en regelgeving en het wijzigen van de statuten.

Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid en ook over beleidskeuzes voor de toekomst. Het bestuur legt periodiek verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop dit is uitgevoerd.

Het bestuur heeft in 2007 een reglement voor het verantwoordingsorgaan vastgesteld, dat voor het laatst gewijzigd is op 30 oktober 2019. In dit reglement zijn, naast de hiervoor genoemde taken en bevoegdheid ook bepalingen vastgelegd over samenstelling, benoeming, zittingsduur en werkwijze van het verantwoordingsorgaan.

### **2. Samenstelling verantwoordingsorgaan**

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit vijf leden die door en uit het Fysiopensioenforum zijn verkozen en door het bestuur zijn benoemd. Het verantwoordingsorgaan kent een tweetal geledingen, namelijk de geleding deelnemers en de geleding pensioengerechtigden. De zittende leden vormen een zo evenwichtig mogelijke afspiegeling van de betreffende geleding. In het jaar 2019 bestond het verantwoordingsorgaan uit:

- De heer H.J.M. Paauw, voorzitter
- Mevrouw I. Smeets-de Lijster, lid
- De heer H.S. Teunissen, lid
- De heer J.H. Vos, lid
- Mevrouw J. Maas, lid
- Mevrouw M. van Lierop, aspirant-lid

Mevrouw J. Maas is met ingang van 1 januari 2019 benoemd tot lid van het verantwoordingsorgaan. Mevrouw M. van Lierop is per 25 september 2019 aspirant-lid van het verantwoordingsorgaan.

### **3. Deskundigheid verantwoordingsorgaan**

Om taken en bevoegdheden goed te kunnen uitvoeren en om een gesprekspartner met voldoende tegenspraak voor het bestuur te kunnen zijn, is in het geschiktheidsbeleidsplan van het pensioenfonds opgenomen dat het verantwoordingsorgaan collectief moet beschikken over de deskundigheid van een pensioenfondsbestuurder niveau A (de eis die De Nederlandsche Bank stelt aan een beginnend bestuurder). Op 29 mei 2019 heeft het verantwoordingsorgaan een zelf-evaluatie uitgevoerd onder externe begeleiding. Het voltallige verantwoordingsorgaan heeft twee kennissessies gehouden en wel op 29 mei 2019 over pensioencontracten en vervolgens op 4 november 2019 over de premie, premiedekkingsgraad en het opbouwpercentage.

#### **4. Overleg**

Ten behoeve van de totstandkoming van het oordeel over 2019 heeft het verantwoordingsorgaan drie keer zelfstandig vergaderd, twee keer met de visitatiecommissie en drie keer met (een deel van) het bestuur, waarvan eenmaal in aanwezigheid van de certificerend actuaris en accountant.

Daarnaast bespreekt het bestuur actuele fondsonwikkelingen met het Fysiopensioenforum. De leden van het verantwoordingsorgaan hebben zitting in het Fysiopensioenforum en nieuwe (aspirant-)leden voor het verantwoordingsorgaan worden door en uit dit forum gekozen. In 2019 kwamen bestuur en Fysiopensioenforum tweemaal bijeen. Door het bestuur is uitleg en verduidelijking gegeven over diverse onderwerpen, onder meer over het reglement van het Fysiopensioenforum, het herstelplan, de jaarlijkse inkomensopgave, het Pensioenakkoord, verkiezingen voor het verantwoordingsorgaan en het beleggingsbeleid en communicatiebeleid van het pensioenfonds.

#### **5. Advisering**

In 2019 heeft het verantwoordingsorgaan viermaal advies uitgebracht op verzoek van het bestuur. De adviesaanvragen betroffen:

1. het reglement van het verantwoordingsorgaan;
2. de defungeringsregeling;
3. de waardeoverdracht van kleine pensioen;
4. de feitelijke premie en hoogte van de premiecomponenten.

Op de voorstellen van het bestuur is in alle vier gevallen positief geadviseerd door het verantwoordingsorgaan.

#### **6. Oordeelsvorming**

Hieronder zijn de bevindingen, de aanbevelingen en het uiteindelijke oordeel van het verantwoordingsorgaan opgenomen.

##### **6.1 Bevindingen**

###### *Premiedekkingsgraad*

Gelet op de importantie hiervan, heeft de premiedekkingsgraad de constante aandacht van zowel het bestuur als het verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan is dan ook in 2019 met het bestuur in gesprek gebleven over de premiedekkingsgraad. De hoogte van de premiedekkingsgraad is zorgelijk en de huidige ambitie is niet haalbaar. Op korte termijn is duidelijkheid nodig over de reële mogelijkheden voor een verhoging van de premie al dan niet in combinatie met de aanpassing van de pensioenopbouw.

###### *Inrichting sleutelfuncties*

Het bestuur heeft in 2019 ruim aandacht besteed aan de inrichting van de sleutelfuncties in het kader van de implementatie van de Europese richtlijn IORP II. De sleutelfunctiehouder actuariael is sinds 1 januari 2019 ingevuld en ook als zodanig actief. In de loop van 2019 zijn de sleutelfuncties voor risicobeheer en interne audit eveneens ingericht en hebben in dat kader in 2019 reeds uitvoering gegeven aan hun taken. De formalisering van deze functies vindt in de loop van 2020 plaats. In de ogen van het verantwoordingsorgaan is dit een gedegen proces geweest, waarbij de mogelijke alternatieven zorgvuldig zijn afgewogen en via voortschrijdend inzicht tot besluitvorming is gekomen.

###### *Vrijstellingsbeleid*

Het pensioenfonds is er steeds geweest voor zelfstandigen, die vaak al elders een pensioenvoorziening hadden getroffen. Voor hen is in het verleden een vrijstellingsmogelijkheid gecreëerd op basis van reeds lopende individuele regelingen. In 2019 heeft het bestuur geconstateerd dat dit door het verloop van de tijd en ontwikkelingen in de organisatie van fysiotherapiepraktijken steeds minder relevant is geworden. Het bestuur heeft daarom de vrijstellingsmogelijkheid heroverwogen en per 1 januari 2020 een aangepast vrijstellingsbeleid ingevoerd. Het verantwoordingsorgaan vindt het een goede zaak dat bij de heroverweging van het beleid als uitgangspunt is genomen het behoud van de mogelijkheid om te faciliteren dat elke fysiotherapeut een adequaat pensioen kan opbouwen. Belangrijk voor het verantwoordingsorgaan is verder dat het bestuur de belangen van de huidige deelnemer goed behartigt en uiteindelijk veiligstelt. Het verantwoordingsorgaan volgt dit met grote interesse aan de hand van voorkomende casuïstiek.

### *Uitbesteding*

Het bestuur heeft in 2019 verder invulling gegeven aan de samenwerking met de uitbestedingspartners op basis van de einde 2018 afgesloten contracten die een vaste prijsstelling en langere looptijd kennen. Dit heeft geresulteerd in de verlaging van de vermogensbeheerkosten en dan met name de performance gerelateerde kosten. Het bestuur blijft kritisch op de geleverde diensten en bespreekt haar zorgen met de betreffende uitbestedingspartners. Het bestuur doorloopt dat proces zorgvuldig en geeft de huidige dienstverleners voldoende ruimte om te verbeteren. Het bestuur schroomt echter niet zich te oriënteren op alternatieve dienstverleners als de dienstverlening in de ogen van het bestuur niet meer aan de gestelde eisen voldoet. Het verantwoordingsorgaan vindt dat het bestuur op adequate wijze invulling geeft aan het uitbestedingsbeleid.

### *Missie, visie en strategie*

Het verantwoordingsorgaan heeft het bestuur verleden jaar aanbevolen om nog in 2019 te onderzoeken of de missie en visie van het pensioenfonds en de nu gehanteerde toeslagambitie nog op elkaar aansluiten. Dit alles met het oog op het verstevigen van het draagvlak bij de achterban. Het verantwoordingsorgaan is bezorgd over de zichtbare trend van een dalend draagvlak bij de achterban en dat vormt een toenemend risico voor de verplichtstelling. De versteviging van dat draagvlak kan worden gestimuleerd via een aantal beleidsterreinen.

### *Governance*

Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat het bestuur de intentie heeft om de maximale zittingstermijnen van twee senior bestuursleden met één of twee jaar te verlengen. De reden hiervoor is dat er anders een continuïteitsprobleem ontstaat in termen van bemensing en/of kennisborging in het bestuur. Voor de toekomst onderkent het verantwoordingsorgaan een verzwaring en uitbreiding van bestuurstaken. Dit vraagt om aandacht voor komende opvolgingsvraagstukken. Zeker om te kunnen waarborgen dat het principe "van, voor, door" ook in de nabije toekomst kan worden gehandhaafd.

## **6.2 Aanbevelingen**

### *Toeslagambitie, premiestelling en pensioenopbouw*

Gelet op de financiële situatie van het pensioenfonds is er een somber beeld over de realisatie van de toeslagambitie van het pensioenfonds en het kunnen vasthouden aan de huidige pensioenregeling. Het verantwoordingsorgaan verzoekt het bestuur om na de heroverweging van de missie, visie en strategie van het pensioenfonds zo snel als mogelijk bij de deelnemers duidelijkheid te creëren over de reële mogelijkheden voor een verhoging van de premie al dan niet in combinatie met aanpassing van de pensioenopbouw.

### *Premievrije voortzetting bij invaliditeit*

De communicatieactiviteiten van het bestuur om de vrijwillige aanmeldingen voor premievrije voortzetting bij invaliditeit te laten toenemen, hebben tot nu toe niet geleid tot die gewenste toename. Het verantwoordingsorgaan onderkent dat voorlichting over premievrije voortzetting lastig over het voetlicht is te brengen, zeker bij de aanvang van deelname aan het pensioenfonds. Het verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur te blijven kijken naar mogelijkheden om de vrijwillige aanmeldingen voor premievrije voortzetting bij invaliditeit beter te faciliteren en daarbij, eerder dan gepland, naar de tariefstelling te kijken.



### *Vermogensbeheer en bevordering van het draagvlak*

Het verantwoordingsorgaan meent dat het bestuur er goed aan doet om het omslagpunt te bepalen wanneer actief beleggen omgezet moet worden in passief beleggen. Het verantwoordingsorgaan vindt het ook van belang dat het beleid ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) in belangrijke mate gebaseerd is op wat de deelnemers wensen en het moet de deelnemers ook steeds duidelijk zijn wat het bestuur wil bereiken met het MVB-beleid. In het kader van MVB is in het verleden een enquête gehouden onder de deelnemers met een hoge respons. Bij de achterban moet het nodige bewustzijn worden gecreëerd en de servicegerichtheid verder worden vergroot. Het verantwoordingsorgaan beveelt aan om periodiek een toetsing van de investment beliefs bij de achterban uit te voeren om zo het draagvlak bij de achterban te verstevigen. Dit draagt bij aan de legitimiteit van het pensioenfonds en kan helpen om de verplichtstelling te behouden.

### *Governance*

Het verantwoordingsorgaan beveelt aan om na de heroverweging van de missie, visie en strategie te kijken naar de juiste aansluiting van de governance hierop. Daarbij is aan de orde op welke wijze de inrichting en bemensing van fondsorganen en het intern toezicht het beste vorm wordt gegeven.

### **6.3 Oordeel**

Het verantwoordingsorgaan heeft met tevredenheid vastgesteld dat het bestuur, daar waar tijdens een bestuursvergadering sprake is van een evenwichtige belangenafweging, er zorg voor draagt dat de gemaakte overwegingen en de onderbouwde keuzes in de notulen worden weergegeven. Dit bevordert de transparantie over gevoerde discussies en oordeelsvorming in het bestuur.

Het bestuur heeft naar de mening van het verantwoordingsorgaan in 2019 op de juiste wijze uitvoering gegeven aan het vastgestelde beleid op de verschillende beleidsterreinen van het pensioenfonds. Het bestuur houdt op al die beleidsterreinen goed de vinger aan de pols, stelt zich proactief op en reageert adequaat op interne en externe ontwikkelingen.

Het verantwoordingsorgaan oordeelt op basis van de verworven inzichten via gevoerde gesprekken en verkregen documentatie, positief over het handelen van het bestuur en over het totaal gevoerde beleid van het bestuur in 2019.

### **7. Voortgang**

Het verantwoordingsorgaan heeft dit oordeel conform planning opgemaakt. Samen met de reactie van het bestuur zal het oordeel worden gepubliceerd in het jaarrapport 2019 en op de website [www.fysiopensioen.nl](http://www.fysiopensioen.nl).

Namens het verantwoordingsorgaan

H.J.M. Paauw, voorzitter

29 mei 2020

### **Reactie van het bestuur op het oordeel van het VO 2019**

Het bestuur heeft met genoegen kennisgenomen van het feit dat het verantwoordingsorgaan positief oordeelt over het handelen van het bestuur en over het totaal gevoerde beleid van het bestuur in 2019. Het stemt het bestuur tot tevredenheid dat het verantwoordingsorgaan van mening is dat het bestuur op alle beleidsterreinen goed de vinger aan de pols houdt, zich proactief opstelt en adequaat reageert op interne en externe ontwikkelingen.

Het bestuur begrijpt dat het verantwoordingsorgaan een somber beeld heeft van de financiële situatie van het pensioenfonds. Dit is ook een constante zorg voor het bestuur en dat geldt zeker voor de toeslagambitie van het pensioenfonds. Het bestuur zal de deelnemers tijdig en goed informeren over de reële mogelijkheden voor een verhoging van de premie al dan niet in combinatie met een aanpassing van de pensioenopbouw.

De vrijwillige aanmeldingen voor premievrije voortzetting bij arbeidsongeschiktheid zijn niet toegenomen. Het bestuur blijft zich onverminderd inspannen om, zeker bij de aanvang van deelname aan het pensioenfonds, een goede voorlichting te geven over premievrije voortzetting bij arbeidsongeschiktheid en zal ook de tariefstelling opnieuw beoordelen.

Het bestuur heeft zich ingespannen om een expliciete verslaglegging te realiseren van de beraadslagingen en meningsvorming over evenwichtige belangenafweging in het bestuur. Het bestuur is verheugd dat het verantwoordingsorgaan vindt dat het bestuur hierin is geslaagd. Dit draagt goed bij aan de gewenste eenduidige informatie-uitwisseling tussen het bestuur en het verantwoordingsorgaan.

De aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan zullen in de komende periode de vereiste aandacht van het bestuur krijgen. Zoals gebruikelijk zal het bestuur periodiek het verantwoordingsorgaan informeren over de voortgang in de diverse dossiers en hoe de aanbevelingen daarin zijn meegenomen.

Het bestuur waardeert het constructieve overleg met het verantwoordingsorgaan, zowel tijdens de jaarwerkcyclus als daar buiten.

## **JAARREKENING**

**1 BALANS PER 31 DECEMBER**  
(na bestemming saldo baten en lasten)

(x € 1.000)

|                                                |     | 2019             | 2018             |
|------------------------------------------------|-----|------------------|------------------|
| <b>ACTIVA</b>                                  |     |                  |                  |
| <b>Beleggingen</b>                             | (1) | 4.403.764        | 3.672.783        |
| <b>Vorderingen en overlopende activa</b>       | (2) | 3.327            | 3.604            |
| <b>Overige activa</b>                          | (3) | 1.941            | 3.156            |
|                                                |     | <u>4.409.032</u> | <u>3.679.543</u> |
| <b>PASSIVA</b>                                 |     |                  |                  |
| <b>Fondsvermogen</b>                           | (4) | -96.695          | -91.837          |
| <b>Technische voorziening</b>                  | (5) | 4.384.789        | 3.725.332        |
| <b>Overige schulden en overlopende passiva</b> | (6) | 120.938          | 46.048           |
|                                                |     | <u>4.409.032</u> | <u>3.679.543</u> |
| <b>Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)</b>   |     |                  |                  |
| Actuele dekkingsgraad                          |     | 97,8             | 97,5             |
| Beleidsdekkingsgraad                           |     | 95,9             | 100,7            |

## 2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

|                                                     |      | 2019                 | 2018                   |
|-----------------------------------------------------|------|----------------------|------------------------|
| <b>BATEN</b>                                        |      |                      |                        |
| <b>Bijdragen van deelnemers</b>                     | (7)  | 69.402               | 71.228                 |
| <b>Beleggingsresultaten</b>                         | (8)  | 656.055              | 8.260                  |
|                                                     |      | <u>725.457</u>       | <u>79.488</u>          |
| <b>LASTEN</b>                                       |      |                      |                        |
| <b>Pensioenuitkeringen</b>                          | (9)  | 63.391               | 56.999                 |
| <b>Uitvoeringskosten</b>                            | (10) | 5.298                | 5.947                  |
| <b>Mutatie technische voorziening</b>               | (11) |                      |                        |
| Pensioenopbouw                                      |      | 83.974               | 81.019                 |
| Rentetoevoeging                                     |      | -8.984               | -9.590                 |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen                |      | -63.340              | -57.195                |
| Onttrekking voor uitvoeringskosten                  |      | 557                  | 644                    |
| Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten     |      | -2.533               | -3.563                 |
| Wijziging marktrente                                |      | 667.531              | 184.597                |
| Wijziging actuariële uitgangspunten                 |      | -21.450              | -65.230                |
| Overige wijzigingen                                 |      | 3.702                | 4.253                  |
|                                                     |      | <u>659.457</u>       | <u>134.935</u>         |
| <b>Saldo waardeoverdrachten</b>                     | (12) | 2.169                | 3.139                  |
| (*) De nummering verwijst naar de toelichting       |      |                      |                        |
|                                                     |      | <u>730.315</u>       | <u>201.020</u>         |
| <b>Saldo van baten en lasten</b>                    |      | <u><u>-4.858</u></u> | <u><u>-121.532</u></u> |
| <b>Bestemming van het saldo van baten en lasten</b> |      |                      |                        |
| Mutatie fondsvermogen                               |      | <u><u>-4.858</u></u> | <u><u>-121.532</u></u> |

### 3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

|                                                    | 2019                 | 2018                |
|----------------------------------------------------|----------------------|---------------------|
| <b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>          |                      |                     |
| Ontvangen bijdragen van deelnemers                 | 70.241               | 68.924              |
| Ontvangen waardeoverdrachten                       | 693                  | 812                 |
| Betaalde pensioenuitkeringen                       | -63.378              | -56.976             |
| Betaalde waardeoverdrachten                        | -2.908               | -4.678              |
| Betaalde pensioenuitvoeringskosten                 | -5.633               | -6.202              |
|                                                    | <u>-985</u>          | <u>1.880</u>        |
| <b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>        |                      |                     |
| Ontvangen inzake verkopen beleggingen              | 8.308.370            | 6.534.262           |
| Betaald inzake aankopen beleggingen                | -8.457.379           | -6.601.890          |
| Directe beleggingsopbrengsten                      | 69.155               | 53.865              |
| Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen | 85.940               | 20.893              |
| Betaalde kosten van vermogensbeheer                | -6.316               | -7.895              |
|                                                    | <u>-230</u>          | <u>-765</u>         |
| Mutatie liquide middelen                           | <u><u>-1.215</u></u> | <u><u>1.115</u></u> |
| <b>Samenstelling geldmiddelen</b>                  |                      |                     |
|                                                    | 2019                 | 2018                |
| Liquide middelen per 1 januari                     | 3.156                | 2.041               |
| Mutatie liquide middelen                           | -1.215               | 1.115               |
| Liquide middelen per 31 december                   | <u><u>1.941</u></u>  | <u><u>3.156</u></u> |

## **4 TOELICHTING BEHORENDE BIJ DE JAARREKENING**

### **Algemeen**

Deze jaarrekening heeft betrekking op het boekjaar 2019, dat is geëindigd op balansdatum 31 december 2019.

Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

De jaarrekening wordt gepresenteerd in euro's, wat tevens de functionele valuta is van de stichting.

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

### **Inleiding**

Het doel van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten, statutair gevestigd te Amersfoort, is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten.

### **Overeenstemmingsverklaring**

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

### **Vergelijking met voorgaand verslagjaar**

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaand jaar met uitzondering van de toegepaste schattingswijzigingen zoals opgenomen in paragraaf "Schattingswijzigingen".

### **Schattingswijziging**

Vanaf boekjaar 2019 is de kostenvoorziening verlaagd van 2,7% naar 2,2% van de netto voorziening pensioenverplichtingen.

Deze aanpassing heeft geleid tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen van 21.450 per 31 december 2019. Dit resultaat is via de staat van baten van lasten als "wijziging actuariële uitgangspunten" in het verslagjaar verantwoord.

### **Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling**

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op reële waarde.

Overige activa en passiva worden gewaardeerd op actuele waarde, tenzij anders is vermeld.

Voor zover noodzakelijk, wordt op vorderingen een voorziening voor oninbaarheid in mindering gebracht.

### **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.

## Verwerking van activa en passiva

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Baten worden in de staat van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economische 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.

Indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post "nog af te wikkelen transacties".

## Saldering van een actief en een verplichting

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

## Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

Er is geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief transactiekosten, provisies, valutakoersverschillen, e.d., zijn als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

## Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar de rapporteringsvaluta euro tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de staat van baten en lasten.

In de navolgende tabel zijn de ultimo boekjaar gehanteerde koersen opgenomen

|                 | 31-12-2019 | 31-12-2018 |
|-----------------|------------|------------|
| US dollar       | 1,12250    | 1,14315    |
| Britse pond     | 0,84735    | 0,89755    |
| Japanse yen     | 121,98770  | 125,42070  |
| Zwitserse frank | 1,08700    | 1,12690    |



## **SPECIFIEKE GRONDSLAGEN**

### **GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA**

#### **Beleggingen**

##### ***Algemeen***

De beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde. Slechts indien de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van rekenmodellen.

Participaties in beleggingsinstellingen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen van dat soort beleggingen.

##### ***Vastgoedbeleggingen***

Beleggingen in direct vastgoed worden gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de reële waarde per balansdatum, gebaseerd op door onafhankelijke deskundigen verrichte jaarlijks vastgestelde taxaties. Het direct vastgoed wordt eens per drie jaar volledig getaxeerd waarbij de objecten in tussenliggende jaren worden getaxeerd op basis van externe actualisaties. Europese fondsen dienen minimaal te voldoen aan de waarderingsrichtlijnen zoals opgesteld door INREV. Amerikaanse fondsen die niet-INREV compliant zijn hebben een eigen waarderingsbeleid en taxeren hun vastgoedobjecten marktconform. Op jaarbasis toetst de vermogensbeheerder of de afgesproken 'accounting principles' worden gehanteerd en of de fondsmanager zich houdt aan het eigen taxatiebeleid. Resultaten door wijziging in reële waarde worden in de staat van baten en lasten verantwoord. Niet beursgenoteerde vastgoed aandelen of -participaties worden gewaardeerd tegen de door de vermogensbeheerder afgegeven intrinsieke waarde van de betreffende participatie gebaseerd op reële waarde van de onderliggende objecten.

##### ***Aandelen***

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

Niet aan een beursgenoteerde fondsen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van de door de vermogensbeheerder van het pensioenfonds afgegeven intrinsieke waarde, zijnde een benadering van de marktwaarde.

##### ***Vastrentende waarden***

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers (inclusief lopende intrest).

Indien vastrentende waarden of participaties in beleggingsinstellingen niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebepaling plaats op basis van de geschatte toekomstige nettokasstroom (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de geldende marktrente en rekening houden met het risicoprofiel en de looptijd.

##### ***Derivaten***

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen.

Positieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder derivaten. Negatieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder overige schulden en overlopende passiva.

##### ***Overige beleggingen***

De overige beleggingen worden gewaardeerd conform opgave van de desbetreffende vermogensbeheerder. Deze opgave dient in overeenstemming te zijn met de waarderingsgrondslagen van het pensioenfonds.

### **Vorderingen en overlopende activa**

Vorderingen worden opgenomen tegen de reële waarde van de tegenprestatie. Een voorziening wordt getroffen op de vorderingen op grond van verwachte oninbaarheid.

### **Overige activa**

Onder overige activa zijn liquide middelen opgenomen, voor zover dit onmiddellijk opeisbare banktegoeden zijn. Liquide middelen zijn gewaardeerd tegen nominale waarde.

Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties zijn opgenomen onder beleggingen.

### **Fondsvermogen**

Het fondsvermogen is gelijk aan het verschil tussen het belegd vermogen en de technische voorziening. Het belegd vermogen van de stichting is per 31 december van enig boekjaar gelijk aan het totaal van de activa, verminderd met de schulden en overlopende passiva. Het fondsvermogen dient om toekomstige voorwaardelijke toeslagen te verlenen, om fluctuaties in het vermogen op te vangen en om actuariële verliezen op te vangen.

### **Technische voorziening**

De technische voorziening (TV) is vastgesteld als de contante waarde van de tot de balansdatum opgebouwde aanspraken op pensioen, met inbegrip van de verhoging zoals die op grond van het voorwaardelijke toeslagbeleid aan de deelnemers is toegekend per 1 januari volgend op de balansdatum. De toereikendheid van de TV wordt jaarlijks door de certificerend actuaaris getoetst. Aan de berekening van de TV liggen de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen ten grondslag:

#### *Rentevoet:*

De door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo boekjaar. Deze rentetermijnstructuur is vastgesteld met gebruikmaking van de Ultimate Forward Rate (UFR). Het hanteren van de UFR houdt in dat voor looptijden van 21 jaar en langer een aangepaste rentecurve wordt gehanteerd.

#### *Toekomstige stijging:*

Het pensioenfonds kent een toeslagbeleid, dat voor een deel onvoorwaardelijk en voor het overige voorwaardelijk is. Op basis van het onvoorwaardelijke deel van het toeslagbeleid worden de opgebouwde en ingegane pensioenen jaarlijks verhoogd met 2,0%. Bij de vaststelling van de TV wordt rekening gehouden met de contante waarde van deze in de toekomst te verlenen onvoorwaardelijke toeslagen.

#### *Overlevingstafels:*

Prognosetafel AG2018, startjaar 2020 (2018: Prognosetafel AG2018, startjaar 2019) inclusief toepassing van fondsspecifieke ervaringssterfte op basis van het Willis Towers Watson ervaringssterftemodel 2018 (2018: Willis Towers Watson ervaringssterftemodel 2018).

Wezen: de sterfte voor wezen is verwaarloosbaar.

#### *Gezinssamenstelling:*

Aangenomen is dat alle niet-gepensioneerden aanspraak hebben op partnerpensioen, dat wil zeggen dat een partnerfrequentie van 100% is aangenomen.

Na de pensioendatum wordt uitgegaan van het zogenaamde bepaalde partnersysteem. In alle gevallen is het leeftijdsverschil tussen partners op drie jaar gesteld.

#### *Wezenpensioen:*

Bij een ingegaan wezenpensioen wordt voor wezen jonger dan 18 jaar aangenomen dat het wezenpensioen voortduurt tot de 18-jarige leeftijd. Voor wezen van 19 jaar of ouder wordt aangenomen dat het wezenpensioen voortduurt tot de 23-jarige leeftijd.

#### *Beroepsarbeidsongeschiktheid:*

Voor beroepsarbeidsongeschikte deelnemers voor wie de pensioenopbouw zonder verdere betaling van bijdragen wordt voortgezet, wordt de technische voorziening gelijkgesteld aan de contante waarde van de toekomstige opbouw.

#### *Administratiekosten:*

Het bestuur heeft besloten de voorziening toekomstige kosten als een vast percentage (2,2%) (2018: 2,7%) van de technische voorzieningen vast te stellen.

#### *Uitbetalingswijze:*

Voor de berekening van de TV wordt ervan uitgegaan dat de pensioenen op continue wijze worden uitbetaald.

#### *Toe- en uittredingen:*

In verband met de gekozen financierings- en reserveringsdatum leiden toe- en uittredingen niet tot actuariële voor- of nadelen.

#### *Saldo waardeoverdrachten*

Dit betreft de ontvangst van of betaling aan pensioenuitvoerders van respectievelijk het vorige of nieuwe pensioenfonds van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers die tot het moment einde deelname zijn opgebouwd.

#### **Overige schulden en overlopende passiva**

Overige schulden en overlopende passiva worden gewaardeerd op de reële waarde.

### **GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING**

#### **Algemeen**

Voor zover niet anders vermeld worden baten en lasten verwerkt in het resultaat van het jaar, waarop zij betrekking hebben.

#### **Premiebijdragen van deelnemers**

Onder premiebijdragen wordt verstaan de aan deelnemers in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

#### **Beleggingsresultaten**

##### *Directe beleggingsopbrengsten*

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

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

### *Indirecte beleggingsopbrengsten*

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als indirecte beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. Aankoopkosten zijn verwerkt in de reële waarde van de beleggingen. Verkoopkosten worden verantwoord als onderdeel van de herwaarderingen.

### *Kosten van vermogensbeheer*

Onder kosten van vermogensbeheer worden de op factuur betaalde kosten vermogensbeheer en de toegerekende kosten van de beleggingsadviescommissie (BAC), het bestuur, de adviseurs en de toezichthouder(s) opgenomen.

### **Pensioenuitkeringen**

De pensioenuitkeringen betreffen de aan pensioengerechtigden uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben.

### **Uitvoeringskosten**

Pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben.

### **Mutatie technische voorziening**

De mutatie technische voorzieningen betreft de wijzigingen in de waarde van de technische voorzieningen, onder meer door:

#### *Pensioenopbouw*

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de in het verslagjaar opgebouwde onvoorwaardelijke aanspraken op ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen.

Dit is inclusief de onvoorwaardelijke toeslag van 2,0%.

#### *Voorwaardelijke toeslagen*

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden te verhogen voor zover de financiële positie van het pensioenfonds dit toelaat. Deze voorwaardelijke verhoging per 1 januari 2020 bedraagt 0,0% (1 januari 2019: 0,0%).

#### *Rentetoevoeging*

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

#### *Onttrekking voor pensioenuitkeringen*

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de TV. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen in de verslagperiode.

#### *Onttrekking voor uitvoeringskosten*

Toekomstige uitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de TV. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de kosten van de verslagperiode.

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

Hieronder zijn opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen overdrachtswaarde van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken met betrekking tot de actuariële waarde.

#### *Wijziging marktrente*

Jaarlijks wordt per 31 december de actuele waarde van de TV herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt hieronder verantwoord.

#### *Wijziging actuariële uitgangspunten*

Mutatie TV uit hoofde van wijziging actuariële uitgangspunten heeft betrekking op de aanpassing van de kostenvoorziening.

#### *Overige wijzigingen*

Hieronder zijn opgenomen de mutaties van de technische voorziening met betrekking tot kanssystemen.

#### **Saldo waardeoverdrachten**

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

#### **GRONDSLAGEN KASSTROOMOVERZICHT**

Het kasstroomoverzicht is conform de directe methode opgesteld. Er is onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioen- en beleggingsactiviteiten.

## 5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

### 1. Beleggingen

#### Verloopoverzicht per beleggingscategorie

|                                         | Vastgoed-<br>beleggingen | Aandelen         | Vastrentende<br>waarden | Derivaten      | Overige<br>beleggingen | Totaal           |
|-----------------------------------------|--------------------------|------------------|-------------------------|----------------|------------------------|------------------|
| Stand per 1 januari 2019                | 672.644                  | 1.004.836        | 1.630.460               | 15.309         | 307.560                | 3.630.809        |
| Aankopen                                | 12.311                   | 259.252          | 1.176.692               | 6.106.103      | 903.021                | 8.457.379        |
| Verkopen                                | -32.590                  | -169.779         | -952.990                | -6.262.811     | -890.200               | -8.308.370       |
| Overige mutaties                        | 3.073                    | 5                | -841                    | -87.814        | -363                   | -85.940          |
| Waardemutaties                          | 40.908                   | 242.512          | 101.420                 | 196.311        | 12.237                 | 593.388          |
| Stand per 31 december 2019              | <u>696.346</u>           | <u>1.336.826</u> | <u>1.954.741</u>        | <u>-32.902</u> | <u>332.255</u>         | <u>4.287.266</u> |
| Bij: derivaten met een negatieve waarde |                          |                  |                         |                |                        | 116.498          |
| Balanstotaal                            |                          |                  |                         |                |                        | <u>4.403.764</u> |

|                                         | Vastgoed-<br>beleggingen | Aandelen         | Vastrentende<br>waarden | Derivaten     | Overige<br>beleggingen | Totaal           |
|-----------------------------------------|--------------------------|------------------|-------------------------|---------------|------------------------|------------------|
| Stand per 1 januari 2018                | 586.156                  | 1.024.914        | 1.707.710               | 8.440         | 295.761                | 3.622.981        |
| Aankopen                                | 40.758                   | 203.304          | 866.553                 | 4.853.682     | 637.593                | 6.601.890        |
| Verkopen                                | -30.927                  | -139.845         | -910.754                | -4.825.403    | -627.333               | -6.534.262       |
| Overige mutaties                        | 56                       | 35               | -2.077                  | -16.355       | -2.552                 | -20.893          |
| Waardemutaties                          | 76.601                   | -83.572          | -30.972                 | -5.055        | 4.091                  | -38.907          |
| Stand per 31 december 2018              | <u>672.644</u>           | <u>1.004.836</u> | <u>1.630.460</u>        | <u>15.309</u> | <u>307.560</u>         | <u>3.630.809</u> |
| Bij: derivaten met een negatieve waarde |                          |                  |                         |               |                        | 41.974           |
| Balanstotaal                            |                          |                  |                         |               |                        | <u>3.672.783</u> |

#### Onderpand met betrekking tot derivaten

Door het pensioenfonds zijn ultimo boekjaar, ter zake van de rentederivaten, zekerheden (collateral) geleverd voor per saldo een bedrag van € 37,3 miljoen (2018: € 12,7 miljoen ontvangen).

Deze zekerheden bestaan uit de juridische terbeschikkingstelling van stukken door partijen waarmee overeenkomsten m.b.t. rentederivaten zijn afgesloten.

Het pensioenfonds heeft de vrije beschikkingsmogelijkheid over deze stukken mits zij deze omwisselt voor andere kwalificerende stukken.

## Reële waarde

### Schattingen en veronderstellingen

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

Voor het bepalen van de reële waarde van de beleggingen van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals bijvoorbeeld derivaten zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingssystemen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

Het pensioenfonds belegt zelf in beleggingsfondsen, maar met het oog op de transparantie inzake de beleggingen is de informatie in deze toelichting gebaseerd op de beleggingen in de portefeuilles van deze beleggingsfondsen ("Look through").

- Beleggingen met genoteerde marktprijzen worden verhandeld aan een effectenbeurs. Hieronder vallen aandelen, obligaties en onderpanden.
- Onafhankelijke taxaties worden toegepast voor de waardering van vastgoed in bezit van het pensioenfonds. Alle vastgoedobjecten worden jaarlijks getaxeerd door externe taxateurs waarvan de onafhankelijkheid ten opzichte van de waardering onbetwist is. De juistheid en volledigheid van de gebruikte informatie voor de taxatie wordt gecontroleerd.
- De contante waarde berekening wordt bepaald door de te ontvangen kasstromen contant te maken op basis van de geldende markttrente. In de waardering is rekening gehouden met het oninbaarheidsrisico.
- Intrinsieke waarde: de marktwaarde ontleent aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-to-fund managers. Voor fondsbeleggingen in vastgoed, private equity en infrastructuur wordt de waardering bepaald op basis van de laatst ontvangen fondsrapportages. Deze rapportages zijn door een accountant gecontroleerd maar de periode van deze rapportages loopt niet synchroon met het boekjaar van het pensioenfonds. Om deze onzekerheid te mitigeren wordt jaarlijks achteraf een aansluiting gemaakt
- Andere methode: marktwaardebepaling niet gebaseerd op marktdata, maar gebaseerd op aannames en schattingen die de prijs significant beïnvloeden.

Op basis van de toelichting op gehanteerde waarderingssystematiek is onderstaande tabel opgenomen.

|                         | Genoteerde<br>marktprijzen | Onafhankelijke<br>taxaties | NCW-<br>berekeningen | Intrinsieke<br>waarde | Andere<br>methode(n) | Totaal    |
|-------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------|-----------------------|----------------------|-----------|
| Per 31 december<br>2019 |                            |                            |                      |                       |                      |           |
| Vastgoedbeleggingen     | 2.404                      | -                          | -                    | 693.942               | -                    | 696.346   |
| Aandelen                | 28.281                     | -                          | -                    | 1.308.545             | -                    | 1.336.826 |
| Vastrentende<br>waarden | 1.237.469                  | -                          | 292.327              | 424.945               | -                    | 1.954.741 |
| Derivaten               | -                          | -                          | 62.462               | -95.364               | -                    | -32.902   |
| Overige beleggingen     | -                          | -                          | -                    | 332.255               | -                    | 332.255   |
| Totaal                  | 1.268.154                  | -                          | 354.789              | 2.664.323             | -                    | 4.287.266 |

|                         | Genoteerde<br>marktprijzen | Onafhankelijke<br>taxaties | NCW-<br>berekeningen | Intrinsieke<br>waarde | Andere<br>methode(n) | Totaal    |
|-------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------|-----------------------|----------------------|-----------|
| Per 31 december<br>2018 |                            |                            |                      |                       |                      |           |
| Vastgoedbeleggingen     | 396                        | 3.070                      | -                    | 669.178               | -                    | 672.644   |
| Aandelen                | 22.552                     | -                          | -                    | 982.284               | -                    | 1.004.836 |
| Vastrentende<br>waarden | 1.168.192                  | -                          | 180.367              | 281.901               | -                    | 1.630.460 |
| Derivaten               | -                          | -                          | 28.417               | -13.108               | -                    | 15.309    |
| Overige beleggingen     | -                          | -                          | -                    | 307.560               | -                    | 307.560   |
| Totaal                  | 1.191.140                  | 3.070                      | 208.784              | 2.227.815             | -                    | 3.630.809 |

Opgemerkt wordt dat schattingen naar hun aard subjectief zijn en dat de geschatte actuele waarden van financiële instrumenten derhalve inherent onzeker zijn aan onzekerheden en waarde-oordelen ten aanzien van volatiliteit, rentestand en kasstromen. Deze schattingen zijn momentopnames, gebaseerd op de marktomstandigheden en de op dat moment beschikbare informatie.

### Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

|                          | 31-12-2019 |       | 31-12-2018 |       |
|--------------------------|------------|-------|------------|-------|
|                          | In %       |       | In %       |       |
| Specificatie naar soort: |            |       |            |       |
| Vastgoed in exploitatie  | -          | -     | 3.070      | 0,5   |
| Vastgoed aandelen        | 690.533    | 99,2  | 666.834    | 99,1  |
| Overig                   | 5.813      | 0,8   | 2.740      | 0,4   |
|                          | 696.346    | 100,0 | 672.644    | 100,0 |

Vastgoed in exploitatie betreft winkels in Nederland. Dit vastgoed is in 2019 verkocht.

De vastgoedbeleggingen in portefeuille bestaan uit participaties in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen. Vastgoedtaxaties vormen een belangrijk onderdeel van fondswaarderingen, uitgedrukt in Net Asset Value (NAV). Het marktconform waarderen van vastgoedportefeuilles is daarmee een essentieel onderdeel van het portefeuillemanagement. De waarderingsrichtlijnen van de brancheorganisatie INREV, vastgelegd in de INREV Valuation Guidelines, zijn de richtlijnen waaraan het taxatie- en waarderingsbeleid van niet-beursgenoteerde fondsen dienen te voldoen voor de Europese fondsen in portefeuille.

De vermogensbeheerder toetst de Amerikaanse fondsen die per definitie niet aangesloten zijn bij de INREV zoveel mogelijk aan de basisprincipes van de INREV.

De belangrijkste bepalingen zijn:

- De fondsdocumentatie moet details bevatten over waarderingsmethodieken en -procedures, prijsmethodologie inclusief de methoden die worden gebruikt bij de waardering van te waarderen activa en de frequentie van waardering voor al het activa en passiva van het fonds.
- De externe taxateur moet onafhankelijk zijn en moet beschikken over de juiste beroepskwalificaties en competentie om de taxatie van onroerend goed uit te voeren. De externe taxateur heeft derhalve een lokale en/of internationale, professionele accreditatie en is gemachtigd om taxaties uit te voeren in het betreffende land.
- De benoeming van de taxateur moet minimaal eens in de drie jaar worden geëvalueerd door de fondsmanager en indien nodig gerouleerd.
- De taxatiekosten van een externe taxateur mogen niet direct gekoppeld zijn aan de uitkomst van de taxatie.



- Alle objecten in het fonds moeten minimaal een keer per jaar getaxeerd of geactualiseerd worden door de externe taxateur. Minimaal eens in de drie jaar moet een volledige taxatie plaatsvinden (full valuation), waarbij ook het object geïnspecteerd wordt.
- De fondsmanager moet ervoor zorgen dat uitgebreide, passende en transparante informatie wordt verstrekt aan de externe taxateur. Dit stelt de manager in staat een juiste waardering uit te voeren en zijn eigen beoordeling te maken van verwachte kosten, inclusief ramingen van onderhoud op lange termijn en / of grondvervuilingskosten.
- De door de externe taxateur berekende waarde is de marktwaarde.
- De externe taxateur moet zich houden aan internationaal erkende taxatiestandaarden (zoals bijv. EVS, IVS of RICS).
- Het taxatierapport moet informatie bevatten over de gebruikte taxatiemethode en de gebruikte parameters en marktontwikkelingen.
- De fondsmanager moet de taxatie beoordelen en goedkeuren voordat de taxatiewaarde wordt gebruikt in de fondswaardering.

## Aandelen

De aandelen zijn als volgt gespecificeerd:

|                           | 31-12-2019       |              | 31-12-2018       |              |
|---------------------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
|                           | In %             |              | In %             |              |
| Specificatie naar soort:  |                  |              |                  |              |
| Beursgenoteerde aandelen  | 28.281           | 2,1          | 22.552           | 2,2          |
| Private equity aandelen   | 125.764          | 9,4          | 99.670           | 9,9          |
| Aandelenbeleggingsfondsen | 1.182.784        | 88,5         | 882.623          | 87,9         |
| Overig                    | -3               | -            | -9               | -            |
|                           | <u>1.336.826</u> | <u>100,0</u> | <u>1.004.836</u> | <u>100,0</u> |

Per balansdatum zijn geen aandelen van het pensioenfonds zelf uitgeleend. Alleen binnen het aandelenfonds van BlackRock wordt onderliggend een securities lending programma uitgevoerd.

## Vastrentende waarden

De vastrentende waarden zijn als volgt gespecificeerd:

|                                 | 31-12-2019       |              | 31-12-2018       |              |
|---------------------------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
|                                 | In %             |              | In %             |              |
| Specificatie naar soort:        |                  |              |                  |              |
| Staatsobligaties                | 913.166          | 46,7         | 837.465          | 51,4         |
| Bedrijfsobligaties              | 249.753          | 12,8         | 240.726          | 14,8         |
| Leningen op schuldbekentenissen | 182              | -            | 219              | -            |
| Hypotheken                      | 292.145          | 15,0         | 180.148          | 11,1         |
| Covered fondsen                 | 55.459           | 2,8          | 72.219           | 4,4          |
| Obligatiebeleggingsfondsen      | 423.842          | 21,7         | 280.804          | 17,2         |
| Overig                          | 20.194           | 1,0          | 18.879           | 1,1          |
|                                 | <u>1.954.741</u> | <u>100,0</u> | <u>1.630.460</u> | <u>100,0</u> |

Per balansdatum zijn geen obligaties uitgeleend.

Leningen op schuldbekentenis. Deze post betreft een lening aan een gezondheidsinstelling. Deze vervalt in 2024.

## Derivaten

|                          | 31-12-2019     | 31-12-2018    |
|--------------------------|----------------|---------------|
| Specificatie naar soort: |                |               |
| Valutaderivaten          | 5.776          | -422          |
| Rentederivaten           | 56.686         | 28.839        |
| Overig                   | -95.364        | -13.108       |
|                          | <u>-32.902</u> | <u>15.309</u> |

Gebruik wordt gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- Renteswaps: dit betreft via Central Counter Parties (CCP) afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps wordt de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloed.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2019:

| Type contract                             | Contract-<br>omvang | Activa        | Passiva        |
|-------------------------------------------|---------------------|---------------|----------------|
| Valutaderivaten                           | 801.273             | 7.215         | 1.439          |
| Rentederivaten                            | 553.000             | 171.745       | 115.059        |
| Margin account futures (liquide middelen) | -                   | -95.364       | -              |
|                                           |                     | <u>83.596</u> | <u>116.498</u> |

De derivaten met een negatieve waarde zijn verantwoord onder schulden.

De contractomvang geeft het bedrag aan van de onderliggende positie waarover het contract is afgesloten. De reële waarde is de waarde als het contract ultimo jaar zou worden verkocht of teruggedraaid.

Margin calls op futures worden dagelijks dan wel wekelijks door middel van kasgelden of kasgeld-equivalenten afgerekend.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2018:

| Type contract                             | Contract-<br>omvang | Activa        | Passiva       |
|-------------------------------------------|---------------------|---------------|---------------|
| Valutaderivaten                           | 660.290             | 2.972         | 3.394         |
| Rentederivaten                            | 564.000             | 67.419        | 38.580        |
| Margin account futures (liquide middelen) | -                   | -13.108       | -             |
|                                           |                     | <u>57.283</u> | <u>41.974</u> |

De derivaten met een negatieve waarde zijn verantwoord onder schulden.

## Overige beleggingen

De overige beleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

|                              | 31-12-2019     | 31-12-2018     |
|------------------------------|----------------|----------------|
| Specificatie naar soort:     |                |                |
| Hedge funds                  | 78.504         | 78.475         |
| Infrastructuur               | 132.794        | 107.176        |
| Achmea IM Liquiditeitenfonds | 118.371        | 119.095        |
| Liquide middelen             | 5.336          | 5.498          |
| Beleggingscrediteuren        | -2.750         | -2.684         |
|                              | <u>332.255</u> | <u>307.560</u> |

## 2. Vorderingen en overlopende activa

|                                    | 31-12-2019   | 31-12-2018   |
|------------------------------------|--------------|--------------|
| Vooruitbetaalde waardeoverdrachten | 1.305        | 751          |
| Debiteuren                         | 2.014        | 2.853        |
| Overige vorderingen                | 8            | -            |
|                                    | <u>3.327</u> | <u>3.604</u> |

## 3. Overige activa

|                  | 31-12-2019   | 31-12-2018   |
|------------------|--------------|--------------|
| Liquide middelen | <u>1.941</u> | <u>3.156</u> |

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen, die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn en niet het karakter van beleggingen hebben.

## 4. Fondsvermogen

### Mutatieoverzicht fondsvermogen

|                                          | Algemene reserve |
|------------------------------------------|------------------|
| Stand per 1 januari 2019                 | -91.837          |
| Uit bestemming saldo van baten en lasten | -4.858           |
| Stand per 31 december 2019               | <u>-96.695</u>   |
|                                          | Algemene reserve |
| Stand per 1 januari 2018                 | 29.695           |
| Uit bestemming saldo van baten en lasten | -121.532         |
| Stand per 31 december 2018               | <u>-91.837</u>   |

|                                 | 31-12-2019 |       | 31-12-2018 |       |
|---------------------------------|------------|-------|------------|-------|
|                                 | In %       |       | In %       |       |
| <b>Solvabiliteit</b>            |            |       |            |       |
| Pensioenvermogen                | 4.288.094  | 97,8  | 3.633.495  | 97,5  |
| Af: technische voorzieningen    | 4.384.789  | 100,0 | 3.725.332  | 100,0 |
| Eigen vermogen                  | -96.695    | -2,2  | -91.837    | -2,5  |
| Af: vereist eigen vermogen      | 854.927    | 19,5  | 789.344    | 21,2  |
| Vrij vermogen                   | -951.622   | -21,7 | -881.181   | -23,7 |
| Minimaal vereist eigen vermogen | 188.059    | 4,3   | 159.609    | 4,3   |
| Actuele dekkingsgraad           |            | 97,8  |            | 97,5  |
| Beleidsdekkingsgraad            |            | 95,9  |            | 100,7 |
| Reële dekkingsgraad             |            | 118,8 |            | 124,1 |

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als dekkingstekort. Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van het standaard model.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad is als volgt:

|                               | 2019  | 2018  |
|-------------------------------|-------|-------|
|                               | %     | %     |
| Dekkingsgraad per 1 januari   | 97,5  | 100,8 |
| M1 Premie                     | -0,7  | -0,6  |
| M2 Uitkeringen                | -     | -     |
| M3 Toeslagen                  | -     | -     |
| M4 RTS                        | -14,8 | -4,9  |
| M5 Rendement                  | 17,9  | 0,5   |
| M6 Overigen                   | 0,6   | 1,9   |
| Kruisefect                    | -2,7  | -0,2  |
| Dekkingsgraad per 31 december | 97,8  | 97,5  |

## Herstelplan

De beleidsdekkingsgraad lag eind 2018 met 100,7% lager dan de per 31 december 2018 vereiste dekkingsgraad (121,2%). Dit betekent dat het lopende herstelplan geactualiseerd moest worden naar de situatie per 1 januari 2019. Het pensioenfonds heeft dan ook in 2019 een evaluatie van het herstelplan ingediend bij DNB. Hieruit blijkt dat de financiële positie van het fonds in 2025 is hersteld. Herstel wordt dus verwacht binnen de gestelde hersteltermijn van 10 jaar en zonder aanvullende maatregelen. Daarnaast blijkt uit het geactualiseerde herstelplan dat indexatie naar verwachting vanaf 2023 weer deels mogelijk is.

Het korten van de pensioenaanspraken is in het algemeen mogelijk in de volgende gevallen:

1. Als uit het herstelplan blijkt dat met inzet van overige financiële sturingsmiddelen herstel tot het vereist eigen vermogen binnen de door het bestuur vastgestelde termijn niet mogelijk is. Vermindering van aanspraken zal dan per jaar gelijkmatig gespreid over de duur van het herstelplan plaatsvinden en wel op dusdanige wijze dat herstel tot het vereist eigen vermogen wel wordt bereikt binnen de door het bestuur vastgestelde termijnen. Uitsluitend de korting in het eerste jaar zal onvoorwaardelijk worden toegepast. Eventuele kortingen in latere jaren zullen alleen worden toegepast indien en voor zover dit noodzakelijk blijkt bij het in die latere jaren op te stellen herstelplan.
2. Wanneer de beleidsdekkingsgraad 5 jaar op een rij lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad en de actuele dekkingsgraad op dat moment ook lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Een eventuele korting wordt in een dergelijk geval op basis van het beleid van het pensioenfonds gespreid over 10 jaar. Deze situatie kan zich voor het eerst voordoen ultimo 2020.

## 5. Technische voorzieningen

### Mutatieoverzicht technische voorzieningen

|                                  | Voorziening<br>pensioen-<br>verplichting |
|----------------------------------|------------------------------------------|
| Stand per 1 januari 2019         | 3.725.332                                |
| Mutatie technische voorziening   | 659.457                                  |
| Stand per 31 december 2019       | 4.384.789                                |
|                                  | Pensioen-<br>verplichting                |
| Stand per 1 januari 2018         | 3.590.397                                |
| Mutatie technische voorzieningen | 134.935                                  |
| Stand per 31 december 2018       | 3.725.332                                |

### Mutatie technische voorziening

|                                                 | 2019    | 2018    |
|-------------------------------------------------|---------|---------|
| Pensioenopbouw                                  | 83.974  | 81.019  |
| Rentetoevoeging                                 | -8.984  | -9.590  |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen            | -63.340 | -57.195 |
| Onttrekking voor uitvoeringskosten              | 557     | 644     |
| Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten | -2.533  | -3.563  |
| Wijziging marktrente                            | 667.531 | 184.597 |
| Wijziging actuariële uitgangspunten             | -21.450 | -65.230 |
| Overige wijzigingen                             | 3.702   | 4.253   |
|                                                 | 659.457 | 134.935 |

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

|                                                         | 31-12-2019 |           | 31-12-2018 |           |
|---------------------------------------------------------|------------|-----------|------------|-----------|
|                                                         | Aantal     |           | Aantal     |           |
| Deelnemers                                              | 22.877     | 2.497.974 | 22.202     | 2.116.506 |
| Gewezen deelnemers                                      | 8.277      | 631.717   | 8.050      | 542.882   |
| Pensioentrekkenden                                      | 6.008      | 1.252.796 | 5.488      | 1.063.880 |
| Voorziening toekomstige<br>beroepsarbeidsongeschiktheid | -          | 2.302     | -          | 2.064     |
|                                                         | 37.162     | 4.384.789 | 35.740     | 3.725.332 |

De voorziening toekomstige kosten is opgenomen onder de betreffende categorie en bedraagt 2,2% (2018: 2,7%) van de TV.

### Korte beschrijving van de pensioenregeling

Vanaf 1 januari 2016 is de regeling met lage opbouw (de Basisregeling) de verplichte regeling van het pensioenfonds. Deelnemers die voor 1 januari 2016 een hogere premie betaalden op basis van de regeling met hogere opbouw (de BasisPlusregeling) mogen de hogere opbouw en premie ook na 1 januari 2016 voortzetten. De BasisPlusregeling is gesloten voor nieuwe toetreders.

Binnen de pensioenregeling met de lagere opbouw wordt door de fysiotherapeuten in loondienst per deelnemersjaar een ouderdomspensioen opgebouwd van 0,57% van de voor dat deelnemersjaar geldende pensioengrondslag (middelloonsysteem). Binnen de pensioenregeling met de hogere opbouw wordt door de fysiotherapeut in loondienst 1,00% van de voor dat deelnemersjaar geldende pensioengrondslag opgebouwd. Voor zelfstandig werkende fysiotherapeuten wordt binnen de pensioenregeling met de lagere opbouw een ouderdomspensioen opgebouwd van 0,41% van de voor dat deelnemersjaar geldende pensioengrondslag. Binnen de pensioenregeling met de hogere opbouw wordt door de zelfstandig werkende fysiotherapeut 0,72% van de voor dat deelnemersjaar geldende pensioengrondslag opgebouwd. Verder wordt een partnerpensioen verzekerd van 70% van het te bereiken ouderdomspensioen en een wezenpensioen groot 20% van het vastgestelde nabestaandenpensioen voor kinderen tot 23 jaar. Tot slot kan vrijstelling van premiebetaling bij blijvende volledige beroepsarbeidsongeschiktheid vrijwillig worden meeverzekerd. In geval van blijvende volledige beroepsarbeidsongeschiktheid wordt vanaf 2015 de pensioenopbouw tot uiterlijk pensioeningang maar niet langer dan tot de 67ste verjaardag voortgezet zonder dat daarvoor jaarlijks door de deelnemer een premie is verschuldigd.

### Toeslagverlening

Op de opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenrechten wordt jaarlijks een onvoorwaardelijke toeslag verleend van 2,0%. Afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds kan het bestuur echter jaarlijks beslissen dat een hogere - voorwaardelijke - toeslag kan worden verleend. De toeslagverlening wordt gedeeltelijk uit de premie gefinancierd. Voor de voorwaardelijke toeslagverlening is geen bestemmingsreserve gevormd.

In 2019 heeft het bestuur besloten geen voorwaardelijke toeslag te verlenen per 1 januari 2020.

## 6. Overige schulden en overlopende passiva

|                                                     | 31-12-2019     | 31-12-2018    |
|-----------------------------------------------------|----------------|---------------|
| Derivaten met negatieve waarde                      | 116.498        | 41.974        |
| Te betalen kosten                                   | 2.147          | 2.313         |
| Afdrachten inzake pensioenen                        | 1.287          | 1.182         |
| Deelnemersvereniging Pensioenfonds Fysiotherapeuten | 93             | 90            |
| Uitkeringen/overdrachten                            | 913            | 489           |
|                                                     | <u>120.938</u> | <u>46.048</u> |

Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

### Risicobeheer en derivaten

#### **Solvabiliteitsrisico**

Het pensioenfonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het pensioenfonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de marktwaarde van de pensioenverplichtingen.

Het belangrijkste risico voor het pensioenfonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het pensioenfonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het pensioenfonds zich negatief ontwikkelt, beschikt het bestuur van het pensioenfonds over een aantal sturingsmiddelen om het evenwicht tussen enerzijds het fondsvermogen en de voorziening pensioenverplichtingen en anderzijds het totaal vereist vermogen te herstellen.

De actuele aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

|                            | Pensioen-<br>vermogen | Technische<br>voorziening | Dekkingsgraad<br>% |
|----------------------------|-----------------------|---------------------------|--------------------|
| Stand per 31 december 2018 | 3.633.495             | 3.725.332                 | 97,5               |
| Mutatie                    | 654.599               | 659.457                   | 0,3                |
| Stand per 31 december 2019 | <u>4.288.094</u>      | <u>4.384.789</u>          | <u>97,8</u>        |

|                                                        | 31-12-2019 | 31-12-2018 |
|--------------------------------------------------------|------------|------------|
| Het tekort op het vereist eigen vermogen is als volgt: |            |            |
| Technische voorziening                                 | 4.384.789  | 3.725.332  |
| Buffers:                                               |            |            |
| S1 Renterisico                                         | 117.919    | 160.260    |
| S2 Risico zakelijke waarden                            | 630.034    | 593.340    |
| S3 Valutarisico                                        | 152.601    | 111.888    |
| S4 Grondstoffenrisico                                  | -          | -          |
| S5 Kredietrisico                                       | 220.669    | 155.525    |
| S6 Verzekeringstechnisch risico                        | 127.675    | 105.495    |
| S7 Liquiditeitsrisico                                  | -          | -          |
| S8 Concentratierisico                                  | -          | -          |
| S9 Operationeel risico                                 | -          | -          |
| S10 Actief beheerrisico                                | 111.758    | 95.932     |
| Diversificatie effect                                  | -505.729   | -433.096   |
| Totaal S (vereiste buffers)                            | 854.927    | 789.344    |
| Vereist vermogen (art. 132 WvB)                        | 5.239.716  | 4.514.676  |
| Pensioenvermogen (totaal activa - schulden)            | 4.288.094  | 3.633.495  |
| Tekort/Tekort                                          | -951.622   | -881.181   |

Het pensioenfonds heeft ter afdekking van valuta- en renterisico's derivatencontracten afgesloten. Hiermee is bij het bepalen van de vereiste buffers rekening gehouden door de valuta- en rentepositie na afdekking op te nemen. Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds de standaardmethode toe. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de normportefeuille.

### Beleid en risicobeheer

Het risicomanagement proces voor de financiële risico's is erop gericht het algehele balansrisico van het pensioenfonds te beheersen. Hierbij wordt het actuele risicoprofiel van de portefeuille vergeleken met het lange termijn beoogde risicoprofiel, zoals vastgesteld in ALM-studie en portefeuilleconstructie. Dit kan gaan afwijken als gevolg van marktontwikkelingen en/of ontwikkelingen in de (samenstelling van de) portefeuille. De basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid is gelegen in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings-)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruikgemaakt van derivaten.

### Marktrisico's (S1 - S4)

Het marktrisico omvat het renterisico, het prijs(koers)risico, valutarisico en het grondstoffenrisico. Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en door een verandering van marktfactoren. Marktfactoren kunnen bijvoorbeeld marktprijzen zijn van aandelen, grondstoffen, vastgoed en private equity (prijsrisico), maar ook valutakoersen (valutarisico) of rentes (renterisico).

De strategie van het pensioenfonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overallmarktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

De mate waarin de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds gevoelig is voor het prijs- en renterisico is in de volgende alinea weergegeven, vervolgens worden de risico's die het pensioenfonds loopt nader toegelicht.



### S1 Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. Dit risico bestaat doordat beleggingen en verplichtingen niet in dezelfde mate gevoelig zijn voor rentebewegingen. Het renterisico neemt af naarmate de looptijd van de beleggingen meer overeenkomt met de looptijd van de verplichtingen.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

|                                       | 31-12-2019   |          | 31-12-2018   |          |
|---------------------------------------|--------------|----------|--------------|----------|
|                                       | Balanswaarde | Duration | Balanswaarde | Duration |
| Vastrentende waarden (voor derivaten) | 1.954.741    | 6,6      | 1.630.460    | 5,8      |
| Totale portefeuille (na derivaten)    | 4.287.266    | 9,6      | 3.630.809    | 10,0     |
| Technische voorziening                | 4.384.789    | 22,7     | 3.725.332    | 21,6     |

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur) waardoor de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Het pensioenfonds dekt het renterisico van de dekkingsgraad voor 50% af.

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

|                                     | 31-12-2019       |              | 31-12-2018       |              |
|-------------------------------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
|                                     | In %             |              | In %             |              |
| Resterende looptijd < 1 jaar        | 270.711          | 13,9         | 161.018          | 9,9          |
| Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar | 581.159          | 29,7         | 519.005          | 31,8         |
| Resterende looptijd > 5 jaar        | 1.102.871        | 56,4         | 950.437          | 58,3         |
|                                     | <u>1.954.741</u> | <u>100,0</u> | <u>1.630.460</u> | <u>100,0</u> |

### S2 Risico zakelijke waarden

Prijsrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico kan worden gemitigeerd door diversificatie. In aanvulling hierop kan het prijsrisico worden gehedged door het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures.

|                                             | 31-12-2019     |              | 31-12-2018     |              |
|---------------------------------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|                                             | In %           |              | In %           |              |
| Specificatie vastgoedbeleggingen naar aard: |                |              |                |              |
| Winkels                                     | -              | -            | 3.070          | 0,5          |
| Participaties in vastgoedmaatschappijen     | 690.533        | 99,2         | 666.834        | 99,1         |
| Overig                                      | 5.813          | 0,8          | 2.740          | 0,4          |
|                                             | <u>696.346</u> | <u>100,0</u> | <u>672.644</u> | <u>100,0</u> |

|                                              | 31-12-2019     |              | 31-12-2018     |              |
|----------------------------------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|                                              | In %           |              | In %           |              |
| Specificatie vastgoedbeleggingen naar regio: |                |              |                |              |
| Europa                                       | 599.389        | 86,1         | 564.914        | 84,0         |
| Noord Amerika                                | 96.480         | 13,9         | 107.334        | 16,0         |
| Azië                                         | 477            | -            | 396            | -            |
|                                              | <u>696.346</u> | <u>100,0</u> | <u>672.644</u> | <u>100,0</u> |

|                                                       | 31-12-2019       |              | 31-12-2018       |              |
|-------------------------------------------------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
|                                                       | In %             |              | In %             |              |
| Specificatie aandelen naar sector:                    |                  |              |                  |              |
| Beleggingsinstellingen                                | 125.840          | 9,4          | 99.781           | 9,9          |
| Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars) | 222.716          | 16,7         | 169.843          | 16,9         |
| Nijverheid en industrie                               | 280.340          | 20,9         | 225.778          | 22,5         |
| Handel                                                | 220.533          | 16,5         | 168.514          | 16,8         |
| Overige dienstverlening                               | 366.930          | 27,5         | 268.689          | 26,7         |
| Diversen                                              | 120.467          | 9,0          | 72.231           | 7,2          |
|                                                       | <u>1.336.826</u> | <u>100,0</u> | <u>1.004.836</u> | <u>100,0</u> |

|                                   | 31-12-2019       |              | 31-12-2018       |              |
|-----------------------------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
|                                   | In %             |              | In %             |              |
| Specificatie aandelen naar regio: |                  |              |                  |              |
| Mature markets                    | 1.131.821        | 84,7         | 865.669          | 86,2         |
| Emerging markets                  | 205.005          | 15,3         | 139.167          | 13,8         |
|                                   | <u>1.336.826</u> | <u>100,0</u> | <u>1.004.836</u> | <u>100,0</u> |

### S3 Valutarisico

Het pensioenfonds reduceert het valutarisico door de exposure (blootstelling) naar vreemde valuta deels af te dekken. Conform het strategisch beleid van het pensioenfonds wordt 75% van het valutarisico voor de Amerikaanse dollar (USD), het Britse pond (GBP) en de Japanse yen (JPY) bij aandelen en private equity afgedekt vanuit de valuta overlay. Voor vastgoed, infrastructuur en hedgefonds wordt 100% afgedekt van genoemde valuta. Er is sprake van een bandbreedte van +/- 5% ten opzichte van de af te dekken exposure op maandultimo.

Het totaalbedrag dat door het pensioenfonds buiten de euro werd belegd bedroeg ultimo 2019 circa 34,4% (2018: 31,1%) van de beleggingsportefeuille. Ultimo 2019 was 52,2% (2018: 58,6%) van het totale valutarisico afgedekt. 47,8% (2018: 41,4%) van het valutarisico was niet afgedekt, hetgeen betekent dat ongeveer 16,4% (2018: 12,9%) van het totaalbedrag dat door het pensioenfonds werd belegd niet was afgedekt.

De vreemde valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

|                      | Positie voor<br>afdekking | Afdekking met<br>valuta derivaten | Nettopositie na<br>afdekking 2019 | Nettopositie na<br>afdekking 2018 |
|----------------------|---------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| US Dollar            | 755.653                   | -571.932                          | 183.721                           | 88.934                            |
| Britse Pond          | 159.228                   | -135.788                          | 23.440                            | 18.957                            |
| Japanse Yen          | 83.255                    | -61.475                           | 21.780                            | 16.476                            |
| Zwitserse Frank      | 57.281                    | -                                 | 57.281                            | 54.806                            |
| Hong Kong Dollar     | 50.600                    | -                                 | 50.600                            | 38.231                            |
| Indonesische Roepies | 20.790                    | -                                 | 20.790                            | 9.623                             |
| Zuid Koreaanse Won   | 31.794                    | -                                 | 31.794                            | 21.041                            |
| Zweedse Kroon        | 17.806                    | -                                 | 17.806                            | 17.799                            |
| Noorse Kroon         | 12.756                    | -                                 | 12.756                            | 11.763                            |
| Deense Kroon         | 20.923                    | -                                 | 20.923                            | 14.941                            |
| Overig               | 262.122                   | -                                 | 262.122                           | 175.929                           |
|                      | <u>1.472.208</u>          | <u>-769.195</u>                   | <u>703.013</u>                    | <u>468.500</u>                    |

#### *S4 Grondstoffenrisico*

Het grondstoffenrisico betreft alle risico's die te maken hebben met beleggingen in grondstoffen (commodities), zoals risico's die voortvloeien uit een veranderend vraag en aanbod. De omvang van de buffer voor het grondstoffenrisico moet dusdanig zijn dat een waardedaling van 35% kan worden opgevangen voor dat deel van de portefeuille dat in grondstoffen is belegd. Aangezien het pensioenfonds geen beleggingen heeft in grondstoffen hoeft het pensioenfonds hiervoor geen buffer aan te houden.

#### *S5 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.

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het pensioenfonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het pensioenfonds financiële verliezen lijdt.

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het pensioenfonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het pensioenfonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert.

|                                                | 31-12-2019 |       | 31-12-2018 |       |
|------------------------------------------------|------------|-------|------------|-------|
|                                                | In %       |       | In %       |       |
| Specificatie vastrentende waarden naar sector: |            |       |            |       |
| Nederlandse overheidsinstellingen              | 239.257    | 12,2  | 223.176    | 13,7  |
| Buitenlandse overheidsinstellingen             | 875.034    | 44,8  | 770.542    | 47,3  |
| Financiële instellingen                        | 389.784    | 19,9  | 350.577    | 21,5  |
| Handels- en industriële instellingen           | 196.534    | 10,1  | 147.450    | 9,0   |
| Beleggingsinstelling                           | 103.765    | 5,3   | 12.000     | 0,7   |
| Overige                                        | 150.367    | 7,7   | 126.715    | 7,8   |
|                                                | 1.954.741  | 100,0 | 1.630.460  | 100,0 |

|                                               | 31-12-2019 |       | 31-12-2018 |       |
|-----------------------------------------------|------------|-------|------------|-------|
|                                               | In %       |       | In %       |       |
| Specificatie vastrentende waarden naar regio: |            |       |            |       |
| Mature markets                                | 1.671.988  | 85,5  | 1.421.261  | 87,2  |
| Emerging markets                              | 282.753    | 14,5  | 209.199    | 12,8  |
|                                               | 1.954.741  | 100,0 | 1.630.460  | 100,0 |

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de vastrentende portefeuille kan het volgende overzicht worden gegeven:

|             | 31-12-2019       |              | 31-12-2018       |              |
|-------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
|             | In %             |              | In %             |              |
| AAA         | 484.820          | 24,8         | 486.888          | 29,9         |
| AA          | 526.852          | 27,0         | 447.175          | 27,4         |
| A           | 161.970          | 8,3          | 113.564          | 7,0          |
| BBB         | 313.446          | 16,0         | 282.065          | 17,3         |
| BB          | 126.896          | 6,5          | 104.404          | 6,4          |
| B           | 130.324          | 6,7          | 102.004          | 6,3          |
| CCC         | 37.189           | 1,9          | 31.079           | 1,9          |
| CC          | 4.742            | 0,2          | 1.316            | 0,1          |
| C           | 261              | -            | 351              | -            |
| D           | 466              | -            | 556              | -            |
| Geen rating | 167.775          | 8,6          | 61.058           | 3,7          |
|             | <u>1.954.741</u> | <u>100,0</u> | <u>1.630.460</u> | <u>100,0</u> |

De tabel toont het kredietrisico van de vastrentende portefeuille door middel van een rating, waarbij AAA de hoogste rating (hoogste kredietwaardigheid) is. Getoond wordt een composit rating. Deze rating is gelijk aan de mediaan van de actuele ratings van Moody's, S&P en Fitch. Indien er alleen ratings beschikbaar zijn van twee rating agencies, dan wordt de laagste rating gebruikt. Bij slechts één rating geldt deze desbetreffende rating. Obligaties of instrumenten die geen rating hebben worden apart getoond.

Onder geen rating zijn o.a. opgenomen, Dynamic Credit Dutch Mortgage Fund ad 103.765, Achmea IM Global High Yield Fund ad 24.903, Investec Emerging Markets LC Dynamic Debt Fund ad 22.036 en L&G EM Government Bond Index Fund ad 11.782.

In 2018 waren onder geen rating o.a. opgenomen, Investec Emerging Markets LC Dynamic Debt Fund ad 15.670, Wereldwijd High Yield Fonds ad 12.641, Stone Harbor Emerging Markets Debt Fund ad 11.523 en Dynamic Credit Dutch Mortgage Fund ad 12.000.

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

De technische voorziening wordt vastgesteld op basis van een prudente inschatting van de (toekomstige ontwikkeling van de) overlevingskansen en het (toekomstige) beroepsarbeidsongeschiktheidsrisico dat het pensioenfonds loopt. Deze risico's worden door het pensioenfonds beheerst door periodiek na te gaan of de inschatting van de (toekomstige) overlevingskansen en van de (toekomstige) beroepsarbeidsongeschiktheidsrisico's nog steeds adequaat is. Het pensioenfonds laat zich hieromtrent periodiek adviseren door de adviserend actuaire van het pensioenfonds. Voorts worden de gehanteerde actuariële grondslagen jaarlijks getoetst door de certificerende actuaire van het pensioenfonds.

### *Langlevenrisico*

Langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorziening. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting.

Door toepassing van de Prognosetafel AG2018 met adequate correcties voor ervaringssterfte worden de sterftetekansen van de deelnemerspopulatie zo goed mogelijk ingeschat. Voor de verre toekomst zijn deze schattingen echter onvermijdelijk onzeker, hetgeen leidt tot collectief langlevenrisico (de kans dat de levensverwachting van de populatie meer toeneemt dan verwacht. Dit collectieve langlevenrisico wordt gedeeld binnen het collectief van alle (gewezen) deelnemers van het pensioenfonds.

### *Overlijdensrisico*

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

### *Beroepsarbeidsongeschiktheidsrisico*

Het beroepsarbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het pensioenfonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een beroepsarbeidsongeschiktheidspensioen (schadereserve). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien. Het beleid van het pensioenfonds is om het overlijden- en arbeidsongeschiktheidsrisico niet te herverzekeren.

### *Toeslagrisico*

Naast de onvoorwaardelijke toeslag heeft het bestuur van het pensioenfonds de ambitie om het pensioen extra te indexeren. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen van de financiële positie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat deze extra toeslag voorwaardelijk is.

## **S7 Liquiditeitsrisico**

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Het liquiditeitsrisico wordt door het pensioenfonds beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Voor de korte termijn maakt het pensioenfonds gebruik van een liquiditeitsprognose waarbij rekening wordt gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

De volgende zaken zijn van belang met betrekking tot het liquiditeitsrisico:

- De komende jaren zullen, naar verwachting, de inkomende premies het niveau van de uitkeringen overtreffen.
- Ultimo 2019 zijn er voldoende obligaties, die onmiddellijk zonder waardeverlies verkocht kunnen worden om een eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

Hieruit blijkt dat op dit moment geen liquiditeitsrisico's voor het pensioenfonds bestaan. In de solvabiliteitstoets van het pensioenfonds worden hier dan ook geen buffers voor aangehouden.

### **S8 Concentratierisico**

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt.

Gezien het beleggingsbeleid betreft dit risico bijna alle aandelenfondsen en een drietal beleggingen van de vastrentende waarden in staats(gerelateerde) fondsen.

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.

|                                     | 31-12-2019 | 31-12-2018 |
|-------------------------------------|------------|------------|
| Dit betreft (staats)obligaties van: |            |            |
| Duitsland                           | 151.379    | 187.740    |
| Frankrijk                           | 156.649    | 123.675    |
| Nederland                           | 232.125    | 218.379    |

### **S9 Operationeel risico**

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het pensioenfonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur.

#### *Systeemrisico*

Het 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.

### **Verbonden partijen**

#### *Transacties met bestuurders*

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar pagina 123 van dit verslag. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders. De bestuurders nemen deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds op basis van voorwaarden in het pensioenreglement.

## Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

### *Contractuele verplichtingen met onbepaalde looptijd*

Het pensioenfonds heeft uitbestedingovereenkomsten afgesloten met de volgende partijen:

- Achmea Pensioenservices N.V., Overeenkomst betreffende Pensioenbeheer;
- Achmea Investment Management B.V., Overeenkomst betreffende Vermogensbeheer;
- Sweco Capital Consultants B.V., Overeenkomst betreffende Vastgoed en Infrastructuur beheer.

Het pensioenfonds heeft met Deelnemersvereniging Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten een subsidieovereenkomst afgesloten.

De overeenkomst met Achmea Pensioenservices heeft een resterende looptijd van vier jaar.

De overeenkomst met Achmea Investment Management B.V. is in 2019 voor onbepaalde tijd verlengd met een opzegtermijn van 3 maanden en de overeenkomst met Sweco Capital Consultants is verlengd voor onbepaalde tijd met een opzegtermijn van 6 maanden.

Alle overeenkomsten samen omvatten een gezamenlijke jaarlijkse minimale verplichting van ongeveer € 10 miljoen.

### *Investerings- en stortingsverplichtingen*

Vooruitlopend op verwachte inkomende kasstromen bestaan per balansdatum de volgende investerings- en stortingsverplichtingen (zogenaamde voorbeleggingen):

|                | 31-12-2019     | 31-12-2018     |
|----------------|----------------|----------------|
| Vastgoed       | 291            | 2.264          |
| Private Equity | 95.018         | 59.506         |
| Infrastructuur | 50.347         | 58.942         |
|                | <u>145.656</u> | <u>120.712</u> |

### *Voorwaardelijke verplichtingen*

Per jaareinde lopen er geen juridische procedures tegen het pensioenfonds en heeft het pensioenfonds tevens geen juridische procedures aangespannen tegenover derden.

## Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Begin 2020 werd gaandeweg duidelijk dat het coronavirus een flinke impact heeft op de maatschappij en de economische bedrijvigheid. Overheden, bedrijven en instellingen namen maatregelen om hun medewerkers te beschermen en crisisplannen traden in werking om processen zo veel mogelijk ongestoord te kunnen continueren. Het pensioenfonds houdt zich aan alle uitgevaardigde richtlijnen. Het calamiteitenteam monitort de ontwikkelingen en de continuïteit van de processen bij het pensioenfonds zelf en bij de belangrijkste uitvoeringsorganisaties. Om de risico's goed te kunnen beoordelen is een Covid-19 risicoanalyse opgesteld. Deze analyse geeft een compleet beeld van de belangrijkste risico's en de mogelijk te nemen beheermaatregelen bij verschillende scenario's. Op basis daarvan neemt het pensioenfonds zo nodig acties.

Het calamiteitenteam richt zich ook op de communicatie met interne en externe stakeholders.

## 6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

### 7. Bijdragen van deelnemers

|                      | 2019   | 2018   |
|----------------------|--------|--------|
| Vastgestelde premies | 69.402 | 71.228 |

De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premie volgens artikel 125 van de Wvb zijn als volgt:

|                                | 2019    | 2018    |
|--------------------------------|---------|---------|
| Kostendekkende premie          | 110.926 | 108.567 |
| Gedempte kostendekkende premie | 39.057  | 41.029  |
| Feitelijke premie              | 69.402  | 71.228  |

De hoogte van de in 2019 door de deelnemers betaalde premie is gebaseerd op de premiepercentages die door het bestuur voor het jaar zijn vastgesteld.

Deze percentages worden door het bestuur voorafgaand aan het jaar vastgesteld op basis van de verwachte kosten voor de pensioenopbouw en de risicodekkingen, een solvabiliteitsopslag en een component ter dekking van de verwachte uitvoeringskosten in het jaar. In de berekening van de feitelijke premiepercentages is voor het jaar 2019 een rekenrente van 4,2% gehanteerd en is rekening gehouden met de in de toekomst te verlenen onvoorwaardelijke toeslag van 2,0% per jaar plus een in de toekomst mogelijk te verlenen voorwaardelijke toeslag van 1,0% per jaar.

Conform de wettelijke voorschriften wordt de kostendekkende premie na afloop van het jaar berekend op basis van de feitelijke kosten voor de pensioenopbouw en de risicodekkingen in het jaar, een solvabiliteitsopslag en de feitelijke uitvoeringskosten in het jaar. De kostendekkende premie wordt berekend op basis van de rentetermijnstructuur per 1 januari 2019 en op basis van de onvoorwaardelijke aanspraken, waaronder de in de toekomst te verlenen onvoorwaardelijke toeslag van 2,0% per jaar.

De gedempte kostendekkende premie wordt conform de wettelijke voorschriften na afloop van het jaar berekend op basis van de feitelijke kosten voor de pensioenopbouw en de risicodekkingen in het jaar en de feitelijke uitvoeringskosten in het jaar. In de berekening wordt conform de wettelijke voorschriften rekening gehouden met een voor deze premieberekening bepaald lange termijn verwacht rendement van het pensioenfonds, dat voor het jaar 2019 ongeveer overeenkomt met 5,3%. De gedempte kostendekkende premie wordt berekend op basis van de onvoorwaardelijke aanspraken (de in toekomst te verlenen onvoorwaardelijke toeslag van 2,0% per jaar) plus een in de toekomst daarbovenop mogelijk te verlenen voorwaardelijke toeslag van 1%.

De wettelijk voorgeschreven toetsing van de toereikendheid van de feitelijke premie vindt plaats ten opzichte van de gedempte kostendekkende premie. De feitelijke premie was in 2019 ruim hoger dan de gedempte kostendekkende premie als gevolg van de bovengenoemde verschillende berekeningsuitgangspunten.

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord.



De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

|                                                  | 2019           | 2018           |
|--------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Inkoop onvoorwaardelijke aanspraken              | 86.241         | 83.207         |
| Risicopremie                                     | 2.322          | 2.173          |
| Solvabiliteitsopslag                             | 18.775         | 18.784         |
| Uitvoeringskosten -/- vrijval uitbetalingskosten | 3.588          | 4.403          |
|                                                  | <u>110.926</u> | <u>108.567</u> |

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

|                                                  | 2019          | 2018          |
|--------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Inkoop onvoorwaardelijke aanspraken              | 24.885        | 25.773        |
| Risicopremie                                     | 947           | 922           |
| Uitvoeringskosten -/- vrijval uitbetalingskosten | 3.588         | 4.403         |
| Voorwaardelijke onderdelen                       | 9.637         | 9.931         |
|                                                  | <u>39.057</u> | <u>41.029</u> |

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

|                                                      | 2019          | 2018          |
|------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Inkoop aanspraken (inclusief 3% toekomstige toeslag) | 48.969        | 50.461        |
| Risicokoopsom overlijden                             | 1.193         | 1.155         |
| Risicokoopsom arbeidsongeschiktheid                  | 671           | 640           |
| Solvabiliteitsopslag                                 | 11.133        | 11.340        |
| Kosten verslagjaar                                   | 7.436         | 7.632         |
|                                                      | <u>69.402</u> | <u>71.228</u> |

De samenstelling van de feitelijke premie is bepaald op basis van een indicatieve/benaderde uitsplitsing.

## 8. Beleggingsresultaten

| 2019                           | Directe beleggings-opbrengsten | Indirecte beleggings-opbrengsten | Kosten van vermogens-beheer | Totaal         |
|--------------------------------|--------------------------------|----------------------------------|-----------------------------|----------------|
| Vastgoedbeleggingen            | 20.415                         | 40.908                           | -1.694                      | 59.629         |
| Aandelen                       | 5.303                          | 242.512                          | -825                        | 246.990        |
| Vastrentende waarden           | 29.000                         | 101.420                          | -2.483                      | 127.937        |
| Derivaten                      | 13.912                         | 196.311                          | -142                        | 210.081        |
| Overige beleggingen            | 528                            | 12.237                           | -1.228                      | 11.537         |
| Overige opbrengsten en lasten  | -3                             | -                                | 500                         | 497            |
| Toegerekende uitvoeringskosten | -                              | -                                | -616                        | -616           |
|                                | <u>69.155</u>                  | <u>593.388</u>                   | <u>-6.488</u>               | <u>656.055</u> |

Op de directe beleggingsopbrengsten vastgoed zijn de exploitatiekosten ad 94 in mindering gebracht (2018: 505).

| 2018                           | Directe beleggings-opbrengsten | Indirecte beleggings-opbrengsten | Kosten van vermogens-beheer | Totaal       |
|--------------------------------|--------------------------------|----------------------------------|-----------------------------|--------------|
| Vastgoedbeleggingen            | 9.079                          | 76.601                           | -2.101                      | 83.579       |
| Aandelen                       | 4.019                          | -83.572                          | -427                        | -79.980      |
| Vastrentende waarden           | 24.478                         | -30.972                          | -3.310                      | -9.804       |
| Derivaten                      | 16.127                         | -5.055                           | -140                        | 10.932       |
| Overige beleggingen            | 171                            | 4.091                            | -819                        | 3.443        |
| Overige opbrengsten en lasten  | -9                             | -                                | 500                         | 491          |
| Toegerekende uitvoeringskosten | -                              | -                                | -401                        | -401         |
|                                | <u>53.865</u>                  | <u>-38.907</u>                   | <u>-6.698</u>               | <u>8.260</u> |

De kosten van vermogensbeheer omvatten de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder(s) direct bij het pensioenfonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan uit beheervergoedingen, performance-gerelateerde vergoedingen, kosten voor fiduciair beheer en bewaarloon.

In aanvulling op de kosten vermogensbeheer zoals deze bovenstaand zijn gespecificeerd is er tevens sprake van transactiekosten en kosten die ten laste zijn gebracht van de indirecte beleggingsopbrengsten van beleggingsfondsen.

Het aandeel van het pensioenfonds in de kosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen over 2019: 19.814 (2018: 18.157).

Transactiekosten, deels geschat, zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over 2019: 6.155 (2018: 6.088).

## 9. Pensioenuitkeringen

|                   | 2019          | 2018          |
|-------------------|---------------|---------------|
| Ouderdomspensioen | 56.451        | 50.448        |
| Partnerpensioen   | 6.277         | 5.809         |
| Wezenpensioen     | 146           | 155           |
| Afkopen           | 517           | 587           |
|                   | <u>63.391</u> | <u>56.999</u> |

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 484,09 (2018: € 474,11) per jaar overeenkomstig de WvB (artikel 78).

## 10. Uitvoeringskosten

|                                                              | 2019         | 2018         |
|--------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Administratiekosten                                          | 3.913        | 4.139        |
| Controle- en advieskosten                                    | 465          | 479          |
| Bestuurskosten en kosten Fysiopensioenforum                  | 661          | 808          |
| Toezichts- en overige kosten                                 | 636          | 686          |
| Subsidie Deelnemersvereniging Pensioenfonds Fysiotherapeuten | 239          | 236          |
| <b>Totaal kosten</b>                                         | <b>5.914</b> | <b>6.348</b> |
| Waarvan kosten t.b.v. vermogensbeheer                        | -616         | -401         |
|                                                              | <b>5.298</b> | <b>5.947</b> |

De toerekening aan kosten van vermogensbeheer is gebaseerd op een bestuursnotitie "Kosten vermogensbeheer jaarwerk", die is besproken en geaccordeerd in de bestuursvergadering van 10 juli 2019. De notitie beschrijft de uitgangspunten en methodiek van de kostentoerekening. Hoofregel daarbij is dat kosten die naar hun aard feitelijk betrekking hebben op vermogensbeheer daar ook aan worden toegerekend.

De hogere toerekening in 2019 betreft onder meer de voor 50% aan vermogensbeheer toegerekende kosten van toezichthouders.

Ingevolge artikel 382a Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek wordt gemeld dat de accountantskosten als volgt kunnen worden gesplitst:

|                               | 2019 | 2018 |
|-------------------------------|------|------|
| Onderzoek van de jaarrekening | 73   | 74   |

De in de tabel vermelde honoraria voor het onderzoek van de jaarrekening 2019 (2018) hebben betrekking op de totale honoraria voor het onderzoek van de jaarrekening 2019 (2018), ongeacht of de werkzaamheden al gedurende het boekjaar 2019 (2018) zijn verricht.

Deze werkzaamheden zijn zowel in 2019 als 2018 uitgevoerd door KPMG Accountants N.V.

Overeenkomstig artikel 104 van de Wvb wordt vermeld dat het pensioenfonds in het afgelopen jaar geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd.

### Vacatievergoeding

Bij het pensioenfonds zijn geen werknemers in dienst. In totaal is aan presentiegelden (vacatiegelden, reistijdvergoeding en leesvergoeding) € 471.000 (2018: € 516.000) aan de bestuurders en aspirant bestuurders uitgekeerd. In de presentiegelden is naast de bestuurderswerkzaamheden tevens begrepen de urenbesteding voor werkzaamheden in de verschillende commissies (incl. beleggingsadviescommissie), vertegenwoordiging van het pensioenfonds, bijeenkomsten alsmede het volgen van cursussen en deskundigheidstrainingen.

### Personeelsleden

Bij het pensioenfonds zijn geen werknemers in dienst.

## 11. Mutatie technische voorziening

|                                                 | 2019           | 2018           |
|-------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Pensioenopbouw                                  | 83.974         | 81.019         |
| Rentetoevoeging                                 | -8.984         | -9.590         |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen            | -63.340        | -57.195        |
| Onttrekking voor uitvoeringskosten              | 557            | 644            |
| Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten | -2.533         | -3.563         |
| Wijziging marktrente                            | 667.531        | 184.597        |
| Wijziging actuariële uitgangspunten             | -21.450        | -65.230        |
| Overige wijzigingen                             | 3.702          | 4.253          |
|                                                 | <u>659.457</u> | <u>134.935</u> |

### *Pensioenopbouw*

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende waarde van de in het verslagjaar opgebouwde onvoorwaardelijke aanspraken op ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen.

Dit is inclusief de onvoorwaardelijke toeslag van 2,00%.

### *Toeslagen*

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden te verhogen voor zover de financiële positie van het pensioenfonds dit toelaat. Deze voorwaardelijke verhoging per 1 januari 2020 bedraagt 0,0% (1 januari 2019 0,0%).

### *Rentetoevoeging*

De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met -0,253% (2018: -0,260%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2018.

### *Onttrekking voor pensioenuitkeringen*

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de uitbetaling van pensioenen van de verslagperiode.

### *Onttrekking voor uitvoeringskosten*

Toekomstige uitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de kosten van de verslagperiode.

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

Onder toelichting 12 is de wijziging uit hoofde van overdracht van rechten opgenomen.

### *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.

### *Wijziging actuariële uitgangspunten*

Dit betreft de wijziging in de voorziening toekomstige kosten. Deze is verlaagd naar 2,2% (2018: 2,7%).

### Overige wijzigingen

Onder overige wijzigingen wordt onder andere opgenomen het resultaat op overlevingskansen en het resultaat op beroepsarbeidsongeschiktheid.

Het resultaat op overlevingskansen ontstaat doordat het aantal overlijdensgevallen in het jaar afwijkt van hetgeen met de gehanteerde overlevingstafels wordt verondersteld. In algemene zin geldt dat, indien minder personen overlijden dan verondersteld (ondersterfte), dit een verlies oplevert op het ouderdomspensioen en een winst op het partnerpensioen. Bij oversterfte is het omgekeerde het geval.

Het resultaat op beroepsarbeidsongeschiktheid ontstaat doordat er een premievrijstelling geldt bij beroepsarbeidsongeschiktheid.

### Specificatie overige wijzigingen

|                                           | 2019         | 2018         |
|-------------------------------------------|--------------|--------------|
| Resultaat op kanssystemen:                |              |              |
| Resultaat op overlevingskansen            | 2.515        | 3.380        |
| Resultaat op beroepsarbeidsongeschiktheid | 1.503        | 691          |
| Resultaat op mutaties                     | -316         | 182          |
|                                           | <u>3.702</u> | <u>4.253</u> |

## 12. Saldo waardeoverdrachten

|                                                | 2019          | 2018          |
|------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Inkomende waardeoverdrachten                   | 181           | 788           |
| Inkomende waardeoverdrachten kleine pensioenen | 4             | -             |
| Uitgaande waardeoverdrachten                   | -2.354        | -3.927        |
|                                                | <u>-2.169</u> | <u>-3.139</u> |

Dit betreft de ontvangst van of betaling aan pensioenfondsen of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe pensioenuitvoerder van de opgebouwde pensioenen van deelnemers die bij verandering van werkomgeving zijn opgebouwd.

|                                                                 | 2019          | 2018          |
|-----------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten: |               |               |
| - toevoeging aan de technische voorzieningen                    | 219           | 898           |
| - onttrekking aan de technische voorzieningen                   | -2.752        | -4.461        |
|                                                                 | <u>-2.533</u> | <u>-3.563</u> |
|                                                                 | <u>2019</u>   | <u>2018</u>   |
| Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:            |               |               |
| - de overgenomen pensioenverplichtingen                         | -34           | -110          |
| - de overgedragen pensioenverplichtingen                        | 398           | 534           |
|                                                                 | <u>364</u>    | <u>424</u>    |

## Belastingen

De activiteiten van het pensioenfonds zijn vrijgesteld van belastingheffing in het kader van de vennootschapsbelasting.

## Bestemming van saldo van baten en lasten

Het bestuur heeft besloten het resultaat over het boekjaar te muteren op het fondsvermogen.

### **Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur**

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten heeft de jaarrekening 2019 vastgesteld in de vergadering van 17 juni 2020.

Tilburg, 17 juni 2020

Het Bestuur

T.P.J.A. van den Heuvel    Voorzitter

R. van Pommeren            Secretaris

W.J.T. Sillen

J.H. Sluis

A. Barszczowski

B. de Berg

## **OVERIGE GEGEVENS**

## **1 BESTEMMING VAN SALDO VAN BATEN EN LASTEN**

De wijze waarop het resultaat van het boekjaar moet worden verdeeld is niet opgenomen in de statuten van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten.



## **2 ACTUARIËLE VERKLARING**

### **Opdracht**

Door de Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten te Amersfoort is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Wet verplichte beroepspensioenregeling over het boekjaar 2019.

### **Onafhankelijkheid**

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van de Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten, zoals vereist conform artikel 143 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling. 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 € 17 miljoen (0,46% van het pensioenvermogen).

Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 0,85 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

### **Werkzaamheden**

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 142 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 121 tot en met 135 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling. De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

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

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

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

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

### **Oordeel**

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 121 tot en met 135 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling, met uitzondering van de artikelen 126, 127 en 128.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen. Deze situatie bestaat vanaf het eerste meetmoment 31 december 2015. Indien de beleidsdekkingsgraad het komende jaar lager uitkomt dan het niveau van de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen, dan zal per 31 december 2020 een kortingsmaatregel moeten worden uitgevoerd (als de actuele dekkingsgraad op dat moment ook lager is dan minimaal vereist).

Mijn oordeel over de vermogenspositie van de Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening slecht, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen. In het kader van dit oordeel wijs ik op de ontwikkelingen na balansdatum als gevolg van de Coronacrisis, zoals die door het pensioenfonds in het jaarverslag zijn toegelicht.

Purmerend, 17 juni 2020

drs. C.G.M. Kroon AAG  
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.



# Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten

## **Verklaring over de in jaarrapport opgenomen jaarrekening 2019**

### ***Ons oordeel***

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarrapport opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten per 31 december 2019 en van het saldo van baten en lasten en de kasstromen over 2019, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

### ***Wat we gecontroleerd hebben***

Wij hebben de jaarrekening 2019 van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten ('de Stichting') te Amersfoort gecontroleerd

De jaarrekening bestaat uit:

- 1 de balans per 31 december 2019;
- 2 de staat van baten en lasten over 2019;
- 3 het kasstroomoverzicht over 2019; en
- 4 de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

### ***De basis voor ons oordeel***

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

Wij zijn onafhankelijk van de Stichting zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

## Controleaanpak

### Samenvatting

| Materialiteit                                                                                                                                                                                                |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"><li>— Materialiteit van EUR 17 miljoen</li><li>— 0,5% van het pensioenvermogen</li></ul>                                                                                   |
| Kernpunten                                                                                                                                                                                                   |
| <ul style="list-style-type: none"><li>— Waardering van de beleggingen gebaseerd op 'netto contante waarde'-berekeningen en intrinsieke waarde</li><li>— Waardering van de technische voorzieningen</li></ul> |
| Oordeel                                                                                                                                                                                                      |
| <ul style="list-style-type: none"><li>— Goedkeurend oordeel</li></ul>                                                                                                                                        |

### Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 17 miljoen (2018: EUR 17 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2019 (circa 0,4%). Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de (beleids)dekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met het bestuur afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven EUR 850 duizend rapporteren aan het bestuur alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Voor de controle van de uitvoeringskosten hebben wij met het bestuur afgesproken een lagere materialiteit te hanteren van EUR 50 duizend.

### Reikwijdte van de controle

#### *Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners*

De Stichting heeft het beheer van de beleggingen in vastgoed en infrastructuur uitbesteed aan Sweco Capital Consultants B.V. Het beheer van de overige beleggingen en de vermogensadministratie is uitbesteed aan Achmea Investment Management B.V. De pensioenadministratie is uitbesteed aan Achmea Pensioenservices N.V. De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door Sweco Capital Consultants B.V. en Achmea Investment Management B.V. en informatie over de technische voorzieningen, premiebijdragen en pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door Achmea Pensioenservices N.V.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor het verwerven van inzicht in de aard en de significantie van de door de dienstverleners



KPMG is een lid van het wereldwijd netwerk van lidmaatschapsorganisaties van de KPMG-netwerkorganisatie, die samenwerken aan de KPMG-netwerkorganisatie. Het netwerk is een lid van de KPMG-netwerkorganisatie, die samenwerken aan de KPMG-netwerkorganisatie.





### ***Reikwijdte van onze controle inzake fraude***

In overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden zijn wij verantwoordelijk voor het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid (maar geen absolute) dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat die het gevolg zijn van fraude of fouten.

Als onderdeel van onze risico-inschattingswerkzaamheden hebben wij gebeurtenissen en omstandigheden geëvalueerd die wijzen op een prikkel of druk om fraude te plegen of een mogelijkheid bieden om fraude te plegen ('frauderisicofactoren') om op basis daarvan frauderisico's te identificeren, indien relevant.

De frauderisicofactoren zijn besproken binnen het controleteam en wij zijn alert op aanwijzingen van fraude gedurende de controle. Op basis van de controlestandaard hebben wij het frauderisico met betrekking tot doorbreking van interne beheersingsmaatregelen door het bestuur (veronderstelde risico) geëvalueerd, hetgeen standaard onderdeel is van onze controleaanpak. Het vanuit de controlestandaard veronderstelde frauderisico met betrekking tot de opbrengstverantwoording hebben wij in onze evaluatie niet onderkend als relevant frauderisico, vooral omdat de mogelijkheden tot het materieel beïnvloeden van de opbrengstverantwoording beperkt zijn.

Onze controlewerkzaamheden omvatten een evaluatie van de opzet en het bestaan alsmede de effectieve werking van interne beheersingsmaatregelen die relevant zijn voor het mitigeren van dit risico, een evaluatie van management bias en het identificeren van (administratieve) journaalposten met een hoger frauderisico. Indien wij journaalposten met een verhoogd risico hebben geïdentificeerd, controleren wij deze door middel van validatie van brondocumentatie.

Bij het bepalen van onze controlewerkzaamheden maken wij gebruik van de inschatting en evaluatie van de Stichting met betrekking tot het interne beleid omtrent frauderisico-beheersing (preventie, detectie en respons), inclusief de opzet van ethische standaarden om een open en eerlijke cultuur na te streven.

Als onderdeel van onze evaluatie hebben wij de notulen en verschillende relevante rapportages geïnspecteerd in aanvulling op het voeren van gesprekken met op dit onderwerp betrokken personen.

Wij hebben onze risico-inschatting en controlewerkzaamheden gecommuniceerd aan het bestuur. Onze controlewerkzaamheden verschillen van een specifiek forensisch fraudeonderzoek, welk onderzoek vaak een meer diepgaand karakter heeft.

Onze controlewerkzaamheden om frauderisico's te adresseren hebben niet geleid tot de identificatie van een kernpunt van de controle.

Wij merken op dat onze controle is gebaseerd op de procedures die zijn beschreven in overeenstemming met de toepasselijke controlestandaarden en niet primair zijn ontworpen om fraude te detecteren.

### ***Reikwijdte van onze controle inzake het niet voldoen aan wet- en regelgeving***

Wij hebben feiten en omstandigheden geëvalueerd om wet- en regelgeving te identificeren die relevant is voor de Stichting. Wij hebben wet- en regelgeving geïdentificeerd die redelijkerwijs een materieel effect op de jaarrekening kan hebben op basis van onze risico-





Geïdentificeerde wet- en regelgeving is besproken binnen het controleteam en wij zijn alert op aanwijzingen van het niet voldoen aan wet- en of regelgeving gedurende de controle. De potentiële impact van wet- en regelgeving varieert sterk.

- De Nederlandse controlestandaarden beperken onze controlewerkzaamheden met betrekking tot het identificeren van het niet voldoen aan wet- en regelgeving met een indirecte invloed tot het bevragen van het bestuur en inspectie van correspondentie met toezichthoudende instanties alsmede andere juridische correspondentie. Onze werkzaamheden hebben niet geleid tot het identificeren van gevallen of vermoedens van niet voldoen aan wet- en regelgeving anders dan wat reeds door de Stichting is geïdentificeerd.

De uitgevoerde werkzaamheden inzake het adresseren van het risico op het niet voldoen aan wet- en regelgeving hebben niet geleid tot het identificeren van een kernpunt in onze controleverklaring.

Indien de gevolgen voor de jaarrekening van het niet voldoen aan indirecte wet- en regelgeving (onregelmatigheden) minder direct van invloed zijn op gebeurtenissen en transacties die in de jaarrekening tot uitdrukking komen, hoe minder waarschijnlijk het is dat de inherent beperkte controlewerkzaamheden, zoals vereist door de controlestandaarden, dit zouden identificeren. Bovendien bestaat er, zoals bij elke controle, een hoger risico op het niet detecteren van onregelmatigheden indien deze het gevolg zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, opzettelijke onjuistheden, verkeerde representaties of de doorbreking van interne beheersmaatregelen.





verwachte toekomstige kasstromen (uitkeringen). De kasstromen worden contant gemaakt tegen de marktrente (rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank).

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van actuariële modellen en het bestuur zich laat adviseren door actuaireel deskundigen. Gezien de complexiteit en de invloed hiervan op de hoogte van de technische voorzieningen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad vormde de waardering van de technische voorzieningen een kernpunt van onze controle.

Het bestuur heeft in de paragraaf 'Grondslagen voor de waardering van activa en passiva' de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen. Uit deze toelichting blijkt dat schattingswijzigingen hebben plaatsgevonden. In de paragraaf 'Risicobeheer en derivaten' van de toelichting is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet.

---

#### **Onze aanpak**

Bij onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris die door de Stichting is aangesteld. Wij hebben bij aanvang van de controle en bij afronding ervan afstemming gehad met de certificerend actuaaris over de te volgen aanpak, de aandachtspunten en de uitkomsten.

Wij hebben de door het bestuur gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen geëvalueerd. Hierbij hebben wij de consistentie, prudentie en actualiteit van de schattingsmethode en veronderstellingen betrokken. Wij hebben de onderbouwing van de veronderstellingen door het bestuur geëvalueerd aan de hand van een toetsing van de historische betrouwbaarheid daarvan en algemeen geactualiseerde uitgangspunten zoals overlevingskansen. De gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen hebben wij besproken met de certificerend actuaaris. Wij hebben de actuariële verklaring zoals opgenomen in de overige gegevens en de werkzaamheden van de certificerend actuaaris geëvalueerd.

Onze werkzaamheden omvatten verder het evalueren van de uitkomst van de actuariële analyse van het saldo van baten en lasten in relatie tot eerder gemaakte schattingen en kasstroomprojecties. Tevens hebben wij de waarderingsgrondslagen en de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen in de jaarrekening geëvalueerd.

---

#### **Onze observatie**

Wij vinden de waardering van de technische voorzieningen evenwichtig bepaald en de toelichting toereikend.

---

### **Verklaring over de in het jaarrapport opgenomen andere informatie**

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarrapport andere informatie.

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 een mindere diepgang dan onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder de informatie die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.



KPMG Accountants N.V. is een vennootschap van rechtsnaam en is gevestigd te Amsterdam. KPMG Accountants N.V. is een lid van het wereldwijd netwerk van lidmaatschappen van de KPMG-netwerkorganisatie, waarvan de KPMG Accountants N.V. een lid is. Het wereldwijd netwerk van lidmaatschappen van de KPMG-netwerkorganisatie is niet een rechtspersoon en kan niet aansprakelijk worden gehouden voor de aansprakelijkheid van de lidmaatschappen van de KPMG-netwerkorganisatie.

## Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

### *Verantwoordelijkheden van het bestuur 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. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als 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 de genoemde verslaggevingsstelsels 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 in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

### *Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening*

Onze doelstelling is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit;





## **BIJLAGEN**

## 1 VERLOOPSTAAT DEELNEMERS

### Actieve deelnemers inclusief premievrijgestelden wegens beroepsarbeidsongeschiktheid

|                                                                                             | 2019   |         | 2018   |         |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|--------|---------|--------|---------|
|                                                                                             | mannen | vrouwen | mannen | vrouwen |
| <b>Stand per 1 januari</b>                                                                  | 9.805  | 12.397  | 9.372  | 11.979  |
| Bij: toegetreden deelnemers                                                                 | 830    | 868     | 833    | 896     |
| andere oorzaken                                                                             | -19    | -11     | -19    | -17     |
| Af: overleden deelnemers                                                                    | -9     | -4      | -9     | -5      |
| gepensioneerde deelnemers                                                                   | -2     | -2      | -6     | -       |
| uitgetreden deelnemers                                                                      | -467   | -506    | -363   | -455    |
| andere oorzaken                                                                             | -2     | -1      | -3     | -1      |
| <b>Stand per 31 december</b>                                                                | 10.136 | 12.741  | 9.805  | 12.397  |
| Opgebouwd recht ultimo in miljoenen euro's (incl. verhoging per 1 januari volgend boekjaar) | 35,4   | 34,1    | 35,4   | 33,0    |

### Gewezen deelnemers

|                                                                                             | 2019   |         | 2018   |         |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|--------|---------|--------|---------|
|                                                                                             | mannen | vrouwen | mannen | vrouwen |
| <b>Stand per 1 januari</b>                                                                  | 2.482  | 5.568   | 2.451  | 5.566   |
| Bij: toegetreden vanuit de                                                                  |        |         |        |         |
| actieve deelnemers                                                                          | 467    | 506     | 363    | 455     |
| andere oorzaken                                                                             | 19     | 11      | -      | -       |
| Af: overleden gewezen deelnemers                                                            | -2     | -4      | -9     | -4      |
| gepensioneerde gewezen                                                                      |        |         |        |         |
| deelnemers                                                                                  | -257   | -312    | -255   | -309    |
| afkopen                                                                                     | -32    | -85     | -34    | -64     |
| overdrachten                                                                                | -33    | -54     | -48    | -89     |
| andere oorzaken                                                                             | -1     | 4       | 14     | 13      |
| <b>Stand per 31 december</b>                                                                | 2.643  | 5.634   | 2.482  | 5.568   |
| Opgebouwd recht ultimo in miljoenen euro's (incl. verhoging per 1 januari volgend boekjaar) | 6,8    | 11,9    | 6,7    | 12,0    |

## Pensioengerechtigden

### Ouderdomspensioenen

|                              | 2019   |         | 2018   |         |
|------------------------------|--------|---------|--------|---------|
|                              | mannen | vrouwen | mannen | vrouwen |
| <b>Stand per 1 januari</b>   | 2.099  | 2.423   | 1.886  | 2.163   |
| Bij: wegens pensionering     | 259    | 314     | 261    | 309     |
| andere oorzaken              | -      | -       | -      | -       |
| Af: wegens overlijden        | -35    | -43     | -39    | -36     |
| afkoop klein pensioen        | -2     | -6      | -9     | -13     |
| andere oorzaken              | -      | -       | -      | -       |
| <b>Stand per 31 december</b> | 2.321  | 2.688   | 2.099  | 2.423   |

Jaarlijks ouderdomspensioen ultimo in miljoenen  
euro's (incl. verhoging per 1 januari  
volgend boekjaar)

|      |      |      |      |
|------|------|------|------|
| 35,0 | 23,6 | 31,8 | 20,9 |
|------|------|------|------|

### Nabestaandenpensioenen

|                                | 2019   |         | 2018   |         |
|--------------------------------|--------|---------|--------|---------|
|                                | mannen | vrouwen | mannen | vrouwen |
| <b>Stand per 1 januari</b>     | 259    | 581     | 243    | 536     |
| Bij: wegens overlijden partner | 20     | 43      | 19     | 57      |
| andere oorzaken                | -      | -       | -      | -       |
| Af: wegens overlijden          | -5     | -9      | -3     | -11     |
| afkoop klein pensioen          | -      | -3      | -      | -1      |
| andere oorzaken                | -      | -       | -      | -       |
| <b>Stand per 31 december</b>   | 274    | 612     | 259    | 581     |

Jaarlijks nabestaanden-  
pensioen in miljoenen euro's (incl.  
verhoging per 1 januari volgend boekjaar)

|     |     |     |     |
|-----|-----|-----|-----|
| 1,5 | 5,0 | 1,4 | 4,6 |
|-----|-----|-----|-----|

**Wezenpensioen**

|                                                                                              | 2019  | 2018  |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|-------|-------|
| <b>Stand per 1 januari</b>                                                                   | 126   | 136   |
| Bij: wegens overlijden deelnemers                                                            | 12    | 27    |
| andere oorzaken                                                                              | -     | -     |
| Af: wegens afloop                                                                            | -4    | -3    |
| andere oorzaken                                                                              | -21   | -34   |
|                                                                                              | <hr/> | <hr/> |
| <b>Stand per 31 december</b>                                                                 | 113   | 126   |
|                                                                                              |       |       |
| Jaarlijks wezenpensioen in miljoenen euro's (incl. verhoging per 1 januari volgend boekjaar) | 0,1   | 0,2   |

**Premie-overname bij beroepsarbeidsongeschiktheid**

|                                                                     | 2019   |         | 2018   |         |
|---------------------------------------------------------------------|--------|---------|--------|---------|
|                                                                     | mannen | vrouwen | mannen | vrouwen |
| Deelnemers van wie de premiebetaling is overgenomen per 31 december | 75     | 141     | 84     | 138     |

## 2 BEGRIPSOMSCHRIJVINGEN

### **Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (Abtn)**

Pensioenfondsen moeten op basis van de Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling een nota opstellen waarin wordt ingegaan op:

- \* interne beheersingssysteem;
- \* administratieve organisatie en interne controle;
- \* procedures en criteria voor aansluiting bij het fonds;
- \* aanspraken van deelnemers;
- \* risico's;
- \* financiële opzet;
- \* financiële sturingsmiddelen.

### **Actuaris**

De adviserend actuaris adviseert over financiële en actuariële zaken die de financiële positie van het fonds beïnvloeden, zoals de hoogte van de premie en het verlenen van indexatie. De adviserend actuaris stelt hiervoor onder andere de pensioenvoorziening vast en bepaalt periodiek of de aanwezige middelen voldoende zijn tegenover de aangegane verplichtingen. Verder heeft de adviserend actuaris een actieve rol bij de inrichting en de uitvoering van de ALM-studie en adviseert de adviserend actuaris bij de vaststelling van het premie- en indexatiebeleid.

De certificerend actuaris toetst jaarlijks de toereikendheid van de voorziening pensioenverplichtingen, de kostendekkende premie en de financiële situatie van het fonds. Hij geeft hiervoor een actuariële verklaring af en stelt een actuariële rapport op. De taken van de adviserende en certificerend actuaris zijn gescheiden

### **Actuariële waarde**

De contante waarde van een reeks toekomstige uitkeringen of bijdragen berekend op basis van actuariële grondslagen. Het gaat bij die grondslagen bijvoorbeeld om de rekenrente of de marktrente, de kansstelsels (sterftekansen, arbeidsongeschiktheids- en revalidatiekansen, frequenties van gehuwd zijn, etc.) en de

kostenopslagen (bijvoorbeeld voor administratiekosten en/of uitbetalingskosten).

### **Asset Liability Management (ALM)**

Het afstemmen van de beleggingsmix op de verplichtingen. Een ALM-studie is een integrale analyse van pensioen-, toeslag-, financierings-, en beleggingsbeleid. Hierbij wordt rekening gehouden met de risico's voor alle belanghebbenden. Zowel voor de korte als de lange termijn en in aansluiting op de verplichtingenstructuur. Een ALM-studie helpt een pensioenfonds bij het kiezen van de juiste beleggingsmix.

### **Assetmix/beleggingsmix**

Verdeling van de beleggingsportefeuille over verschillende beleggingssoorten. Bijvoorbeeld aandelen, obligaties, vastgoed en liquide middelen).

### **Autoriteit Financiële Markten (AFM)**

De AFM is toezichthouder op het gedrag van en de informatieverstrekking door alle partijen op de financiële markten in Nederland.

### **AG-prognosetafels**

Periodiek publiceert het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) sterftetafels die zijn gebaseerd op waarnemingen van sterfte in de bevolking. Deze sterftetafels zijn nog niet geschikt voor gebruik door actuarissen: het verloop van de sterftekansen is nog te grillig en bepaalde belangrijke wetmatigheden zijn nog niet opgenomen. Om die sterftetafels geschikt te maken voor actuariële gebruik worden ze aangepast door het Actuariële Genootschap. Deze aangepaste tafels krijgen de naam 'AG-tafels'. Vanaf 2007 wordt de waargenomen ontwikkeling (verbetering) in de sterftekansen als toekomstige sterfte-ontwikkeling in de sterftetafels meegenomen. Dit zijn de AG-prognosetafels.

### **Beleggingsbeleid**

Een pensioenfonds is verplicht om op prudente wijze te beleggen. Het beleggingsbeleid van een pensioenfonds is enerzijds gericht op het zoveel mogelijk uitsluiten van beleggingsrisico's en anderzijds op het behalen van een zo hoog mogelijk rendement. Bovendien moet de afstemming van



beleggingen op de verplichtingen juist zijn: het pensioenfonds moet op het juiste moment aan haar verplichtingen kunnen voldoen. Om optimaal aan deze uitgangspunten te voldoen is een juiste samenstelling van de beleggingsmix noodzakelijk, die met behulp van een ALM-studie kan worden vastgesteld.

### **Bepaalde partnersysteem**

Een bepaald partnersysteem is een systeem voor reservering van partnerpensioen. Hierbij reserveert een pensioenfonds alleen dan voor partnerpensioen als de deelnemer daadwerkelijk gehuwd is, een geregistreerd partnerschap is aangegaan of een vrijwillig verzekerde partner heeft.

### **Benchmark**

Een benchmark is een objectieve maatstaf waartegen een pensioenfonds de rendementen van de beleggingen afzet. De maatstaf is vaak een marktindex.

### **Beroepspensioenfondsen**

Bij een beroepspensioenfonds gaat het om een pensioenfonds voor vrije beroepsbeoefenaren, zoals notarissen of fysiotherapeuten. Als er een beroepspensioenfonds is voor een bepaald beroep dan zijn alle beroepsgenoten verplicht om zich bij dat fonds aan te sluiten.

### **Beroepspensioenvereniging**

Een beroepspensioenvereniging is een vereniging waarvan beroepsgenoten lid zijn en die volledige rechtsbevoegdheid bezit. Het statutaire doel omvat uitsluitend het verzorgen van een beroepspensioenregeling. Hierbij komt het lidmaatschap niet automatisch voort uit het lidmaatschap van enig andere organisatie. Het doel van de beroepspensioenvereniging is het behartigen van de belangen van de pensioenen van de beroepsgenoten.

### **Commodities**

Commodities zijn grondstoffen. Een onderverdeling van commodities is: energie, metalen en agrarische producten. Beleggingen in commodities vinden plaats met derivaten.

### **Corporate governance**

Bij corporate governance gaat het om goed ondernemerschap. Hierbij inbegrepen zijn integer en transparant handelen door het bestuur, goed toezicht op het handelen door het bestuur en het afleggen van verantwoording voor het uitgeoefende toezicht.

### **Custodian**

Een custodian is een bewaarder van effecten. Bij dit fonds is dit KAS BANK N.V. en Bank New York Mellon.

### **Dekkingsgraad**

De dekkingsgraad van een pensioenfonds geeft de verhouding weer tussen de bezittingen en de verplichtingen van een pensioenfonds. Dit verhoudingsgetal geeft weer in hoeverre het pensioenfonds kan voldoen aan zijn verplichtingen.

### **Dekkingstekort**

Situatie dat de middelen van het pensioenfonds niet langer toereikend zijn om te voldoen aan het minimaal vereist vermogen.

### **Derivaten**

Een financieel instrument waarvan de waarde is afgeleid van één of meer onderliggende waarde.

### **DNB (De Nederlandsche Bank)**

Orgaan dat toezicht houdt op de financiële degelijkheid van financiële instellingen, onder andere van pensioenfondsen. Op basis van de Pensioenwet en de Wet financieel toezicht controleert DNB de pensioenuitvoerders.

### **Duration**

Hierbij gaat het om de gewogen gemiddelde looptijd van een obligatie in jaren. Duration is een maatstaf voor de rentegevoeligheid van obligaties. Hoe langer de duration, hoe sterker obligatiekoersen reageren op een renteverandering.

### **Emerging markets**

Emerging markets (opkomende markten) zijn de financiële markten van ontwikkelingslanden. Deze markten kenmerken zich vaak door een snelle, maar ook onstabiele economische groei. Beleggers beschouwen een belegging in een emerging market vaak als risicovol vanwege (mogelijke) politieke

problemen en economische instabiliteit. Het risico, maar ook het verwacht rendement van een dergelijke belegging, is daarom gemiddeld hoger dan van een belegging in ontwikkelde landen.

#### **Financieel toetsingskader (FTK)**

Het financieel toetsingskader is het (nieuwe) financiële toezichtregime en maakt deel uit van de Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling. Het FTK is van toepassing op de financiële positie en het financiële beleid van pensioenfondsen en is vanaf 1 januari 2007 van kracht.

#### **FIRM (Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode)**

FIRM is een geïntegreerde methode voor de analyse van risico's bij alle typen ondernemingen waarop DNB toezicht houdt. Het bestuur gebruikt de risicoanalyse om inzicht te krijgen in de risico's van de activiteiten en de mate waarin deze risico's een potentiële bedreiging zijn voor de toezichtdoelstellingen.

#### **Future**

Bij een future gaat het om een op de beurs verhandeld termijncontract met verplichte levering van onderliggende waarden/goederen in de toekomst tegen een vooraf vastgestelde prijs. De onderliggende waarde kan een obligatie zijn, een aandelenindex, een geldmarktrente of een commodity. Met futures kan een belegger beleggingsrisico's afdekken.

#### **Fondsvermogen:**

Het totale vermogen dat aanwezig is bij het pensioenfonds.

#### **Franchise**

Na de 67-jarige leeftijd bestaat het inkomen in principe uit een ouderdomspensioen en een AOW uitkering. Bij de opbouw van het pensioen wordt al rekening gehouden met deze AOW uitkering door het gebruik van een franchise. De franchise is het deel van het inkomen waarover geen pensioen wordt opgebouwd in verband met de vanaf een bepaalde leeftijd te ontvangen AOW uitkering. Bij dit fonds heeft het bestuur echter zelf de franchise vastgesteld en deze is niet gekoppeld aan de AOW.

#### **Hedge funds**

Hedge funds (hedgefondsen) maken gebruik van een breed scala aan beleggingsstrategieën en – instrumenten om onder alle marktomstandigheden een absoluut (positief) rendement te halen.

#### **Herstelplan**

Plan van aanpak waarin het pensioenfonds laat zien welke maatregelen het neemt om de dekkingsgraad te verbeteren. Het herstelplan bevat maatregelen om binnen tien jaar weer te beschikken over het vereist eigen vermogen.

#### **INREV**

INREV is de Europese vereniging voor beleggers in niet-genoteerde vastgoedfondsen. INREV is Europa's leidende platform voor het delen van kennis over de niet-beursgenoteerde (niet-beursgenoteerde) vastgoedsector.

#### **Intern Toezicht**

Het kritisch beoordelen van het functioneren van het (bestuur van het) pensioenfonds door onafhankelijke deskundigen.

Het gaat daarbij vooral om het beoordelen van beleids- en bestuursprocedures en -processen, om de checks and balances, om de wijze waarop de uitvoering van de regeling wordt bestuurd en aangestuurd en om de wijze waarop wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn voor (de dekkingsgraad van) het pensioenfonds. De verplichting tot het hebben van een intern toezicht maakt deel uit van de principes voor goed pensioenfondsbestuur. Het doel van het intern toezicht is het beter functioneren van het pensioenfonds(bestuur).

#### **Kostendekkende premie**

Pensioenfondsen moeten een zogenoemde kostendekkende premie hanteren. Dit betekent dat de pensioenpremie hoog genoeg moet zijn om de onvoorwaardelijke en - in voorkomende gevallen – voorwaardelijke onderdelen van de pensioenovereenkomst in dat jaar en voor de langere termijn na te komen. In deze premie zit ook een opslag voor solvabiliteit, een opslag voor uitvoeringskosten en de actuariael benodigde premie voor het voorwaardelijk deel van de pensioenovereenkomst.

**Maatschappelijk verantwoord beleggen**

Het gaat bij het maken van beleggingskeuzes om een goed én verantwoord rendement. Bij het beleggen houdt het pensioenfonds daarom waar nodig en waar mogelijk rekening met mens, milieu, duurzaam ondernemen en hoe ondernemingen worden bestuurd.

**Marktwaarde**

Marktwaarde is de waardering van activa tegen de verkoopwaarde.

**Obligatie**

Een obligatie is een bewijs van een geldlening aan een overheid, supranationale organisatie of bedrijf. Dit bewijs geeft recht op rentevergoeding (coupon) en aflossing van de hoofdsom aan het einde van de looptijd. Een obligatie is meestal beursgenoteerd.

**Overrendement**

Het rendement dat wordt gerealiseerd boven het rendement dat nodig is om de voorziening pensioenverplichtingen op te renten.

**Outperformance/underperformance**

Er is sprake van outperformance als het met een beleggingsportefeuille bereikte rendement hoger is dan het rendement van de benchmark. Underperformance betekent dat het rendement van de portefeuille lager is dan het rendement van de benchmark. Bij een negatief beleggingsrendement is sprake van outperformance als het rendement van de benchmark nog negatiever is.

**Over the counter (OTC )**

Over the countercontracten zijn contracten die buiten de beurs verhandeld worden.

**Performance**

De performance van (een deel van) het vermogen is het totale rendement op marktwaarde.

**Private equity**

Beleggingen in niet beursgenoteerde ondernemingen.

**Rating**

De rating van een belegging of een onderneming geeft een beoordeling weer van het kredietrisico van een bepaalde belegging. De rating wordt vastgesteld door gespecialiseerde bureaus die, afhankelijk van de kredietwaardigheid van een onderneming, een AAA, AA, A, BBB etc. geven. Vastrentende waarden kunnen als hoogste rating AAA krijgen. De investeringsgrens wordt vaak gelegd bij een minimale rating van BBB.

**Rendement**

Het positieve of negatieve resultaat dat een pensioenfonds, vermogensbeheerder of verzekeringsmaatschappij behaalt met de belegging van daartoe beschikbare middelen.

**Renteswap**

Een renteswap of interest rate swap (IRS) is een afspraak tussen twee partijen om in een bepaalde periode (een tot tien jaar) rentebetalingen over een bepaalde hoofdsom uit te wisselen.

**Rentetermijnstructuur**

Grafiek die het verband weergeeft tussen enerzijds de looptijd van een vastrentende belegging en anderzijds de daarop te ontvangen marktrente.

**Service Level Agreement (SLA)**

Overeenkomst waarin de mate van dienstverlening van de opdrachtnemer ten opzichte van de opdrachtgever gespecificeerd is. In de SLA's staan afspraken over de kwaliteits- en tijdigheidseisen waaraan de dienstverlening moet voldoen.

**Securities lending**

Het voor een bepaalde periode uitlenen van effecten, waarbij de uitlener een leenvergoeding ontvangt van de lener.

**Solvabiliteit**

Het vermogen van de pensioenuitvoerder om op langere termijn aan verzekerings- of pensioenverplichtingen te kunnen voldoen.

**Technische voorziening:**

Het vermogen dat naar verwachting nodig is om alle lopende verplichtingen te kunnen dekken.

**Toeslag**

Verhoging van ingegane pensioenen (na pensioeningang) en/of (premiëvrije) pensioenaanspraken (voor pensioeningang) met een vast percentage gelijk aan bijvoorbeeld inflatie of een percentage dat gelijk is aan de loonstijging.

**Toezichthouders**

Er zijn twee organisaties die toezicht houden op pensioenfondsen en -verzekeraars. De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) hebben beide hun eigen toezichtgebied.

**Uitruil(factor)**

Uitruil is de mogelijkheid voor de deelnemer om het opgebouwde partnerpensioen om te zetten in extra ouderdomspensioen. Ook kan uitruil inhouden dat de deelnemer een deel van het ouderdomspensioen omzet in (extra) partnerpensioen. De uitruilfactor is de factor waarmee het fonds de ene pensioensoort vermenigvuldigt om deze om te zetten in de andere pensioensoort.

**Vastgoedbelegging**

Bij vastgoedbeleggingen gaat het om beleggingen in kantoren, woningen, winkels en bedrijfsruimten. Er bestaat zowel beursgenoteerd als niet-beursgenoteerd vastgoed.

**Vastrentende waarden**

Vastrentende waarden zijn bijvoorbeeld obligaties, hypotheeklen en banktegoeden. Ze geven recht op een vaste rentevergoeding en aflossing aan het einde van de looptijd.

**Volatiliteit**

Volatiliteit is een maatstaf voor de beweeglijkheid van de koers van een effect. Een hoge volatiliteit betekent dat de koers van een fonds sterk stijgt en daalt in een relatief korte periode. De volatiliteit geeft mede aan wat voor risico een belegger loopt met een bepaald fonds.

**Waardeoverdracht**

Het overdragen van de contante waarde van de pensioenaanspraken om pensioenverlies te voorkomen wanneer een pensioengerechtigde van pensioenregeling wisselt.

**Welvaartsvastheidsbescherming**

Doelstelling dat het pensioen meegroeit met de ontwikkeling van de lonen.

**Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb)**

Wet waarin onder meer de voorwaarden zijn opgenomen, waaraan beroepspensioenregelingen moeten voldoen.