



**Stichting Pensioenfonds
Koninklijke Cosun**

Jaarverslag 2019

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun

Inhoudsopgave

1 VOORWOORD

3 KERNCIJFERS

5 BESTUURSVERSLAG

5 Karakteristieken van het pensioenfonds

12 Verslag van het bestuur

Goed Pensioenfondsbestuur

Financieel

Beleggingen

Pensioen

Actuarieel

Risico's en beheersing van risico's

Toekomst

50 VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

51 REACTIE VAN HET BESTUUR OP HET VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

52 RAPPORT VAN DE VISITATIECOMMISSIE 2019

59 REACTIE VAN HET BESTUUR OP HET RAPPORT VAN DE VISITATIECOMMISSIE 2019

61 JAARREKENING

62 Balans per 31 december 2019

63 Staat van baten en lasten over 2019

64 Kasstroomoverzicht over 2019

65 Toelichting behorende tot de jaarrekening 2019

93 OVERIGE GEGEVENS

93 Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

94 Actuariële verklaring

96 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

BEGRIPPENLIJST

VOORWOORD

In dit jaarverslag geeft het bestuur inzicht in de beleidsmatige en financiële ontwikkelingen in 2019.

Het jaar 2019 was een druk maar ook een gedenkwaardig jaar. Het Fonds heeft op verschillende terreinen vooruitgang geboekt. Het bestuur heeft in 2019 14 keer vergaderd. Daarnaast heeft een delegatie van het bestuur, waarbij het dagelijks bestuur standaard aanwezig was, 6 keer met het verantwoordingsorgaan vergaderd en heeft het diverse adviesaanvragen toegelicht. De beleggingsadviescommissie kwam 12 keer bijeen en de communicatiecommissie 3 keer. Ook is 1 keer met sociale partners vergaderd.

Er is een groot aantal onderwerpen de bestuurstafel gepasseerd. De belangrijkste hiervan zijn beschreven in de paragraaf 'Goed Pensioenfondsbestuur'.

Een gedenkwaardig jaar was het vanwege diverse zaken. Hierbij zijn te noemen:

- Ingebruikname van het nieuwe softwarepakket AxyLife voor de pensioenadministratie.
- Besluit om de pensioenadministratie m.i.v. 1 januari 2020 uit te gaan besteden aan externe pensioenuitvoeringsorganisatie Appel Pensioenuitvoering B.V.
- Besluit tot wijziging van premiesystematiek naar een gedempte kostendekkende premie per 1 januari 2020.
- Instellen van een risicomanagementcommissie.
- Wijzigen opzet visitatiecommissie met ingang van 1 januari 2020 naar een permanente visitatiecommissie met uitgebreidere taken en bevoegdheden.
- Het belegd vermogen heeft de grens van € 1 miljard overschreden.

Tevens was 2019 een jaar met economisch grote contrasten. Positieve beleggingsresultaten versterkten het vermogen. De actuele dekkingsgraad steeg in het verslagjaar van 114,2 procent naar 116,7 procent. De beleidsdekkingsgraad (*gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste 12 maanden*) is echter gedaald van 119,1 procent naar 114,2 procent. Deze achteruitgang is te verklaren doordat, voornamelijk als gevolg van de sterk gedaalde marktrente, gedurende de maanden januari tot en met november 2019 de actuele dekkingsgraden lager uitkwamen dan die van dezelfde maanden in 2018. Alleen in de maand december kwam de actuele dekkingsgraad hoger uit. Dit kwam met name door de rentestijging die maand, gecombineerd met een sterke beursmaand voor aandelen en een positief effect op de technische voorziening als gevolg van aanpassing van de actuariële grondslagen. In de paragraaf 'Financieel' worden de veranderingen van de hier genoemde dekkingsgraden nader toegelicht.

Doordat de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2019 is gedaald tot onder het wettelijk vereist vermogen (VEV) van 114,5 procent is het Fonds in een reservetekort terecht gekomen. De beleidsdekkingsgraad van 114,2 procent ligt (marginaal) onder het VEV. Op basis hiervan is op 31 maart 2020 een herstelplan ingediend bij DNB. Dit herstelplan toont aan dat het Fonds op basis van het eigen fondsbeleid ruim binnen een hersteltermijn van 10 jaar weer herstelt naar een niveau waarbij de beleidsdekkingsgraad boven het VEV uitkomt.

Uit deze berekening blijkt eveneens dat indien de dekkingsgraad op 85,5 procent of lager uitkomt, het Fonds aanvullende maatregelen – zoals korten van pensioenaanspraken en -rechten – moet nemen om binnen de hersteltermijn van 10 jaar een beleidsdekkingsgraad te hebben die boven het VEV uitkomt. Ook met de recente ontwikkelingen als gevolg van de Corona-crisis is deze kritieke grens nog niet in beeld.

Het totale beleggingsrendement over het verslagjaar 2019 is uitgekomen op 15,5 procent positief. De Matchingportefeuille behaalde een positief rendement van 12,2 procent. De Returnportefeuille behaalde een positief rendement van 23,1 procent. Inclusief het positieve resultaat op de valuta-afdekking leidt dit tot een totaal rendement van 15,5 procent positief. Een nadere specificatie van de beleggingsresultaten en toelichting hierop is terug te vinden in de paragraaf 'Beleggingen'.

In de eerste maanden van 2020 is de wereld geconfronteerd met het Corona-virus, waardoor in grote delen van de wereld zogenaamde 'lock-downs' van kracht zijn. Dit heeft een enorme impact op de wereldwijde economie. Ook ons Fonds wordt hierdoor geraakt. De actuele dekkingsgraad is in het eerste kwartaal van 2020 gedaald naar ca. 103 procent, waarna de actuele dekkingsgraad zich herstelt heeft tot ca. 106 procent per eind mei 2020. In de loop van 2020 zal pas duidelijk

worden welk langetermijn effect deze uitbraak op de wereldeconomie – en dus ook op ons Fonds – heeft.

Breda, 24 juni 2020

KERNCIJFERS

(Bedragen in duizenden euro's, tenzij anders aangegeven)

De kerncijfers worden in het bestuursverslag danwel in de jaarrekening nader toegelicht.

	2019	2018	2017	2016	2015
Aantallen verzekerden					
Actieve deelnemers	956	957	949	926	942
Premievrije deelnemers	620	577	566	565	563
Pensioengerechtigden	1.680	1.674	1.677	1.684	1.680
Totaal	3.256	3.208	3.192	3.175	3.185
Reglementsvariabelen					
Toeslagen niet-actieven (1 januari jaar+1)	0,76%	1,34%	0,78%	0,00%	0,16%
Toeslagen actieven (1 januari jaar+1)	3,22%	0,00%	3,79%	0,00%	2,20%
Pensioenuitvoering					
Verschuldigde premie	15.952	21.439	16.199	20.975	19.766
Kostendeckende premie	15.952	21.439	16.199	20.975	18.210
¹⁾ % Premie van premiepensioensalaris	28,5%	37,6%	30,3%	39,6%	37,3%
Pensioenuitvoeringskosten	1.095	1.274	854	952	924
Uitkeringen	27.101	26.693	26.666	26.188	25.416
Vermogenssituatie en solvabiliteit					
²⁾ Pensioenvermogen	1.063.988	926.937	956.728	922.599	841.119
²⁾ Technische voorzieningen/Pensioenverplichtingen	911.931	811.633	795.629	810.920	759.894
Solvabiliteit	152.057	115.304	161.099	111.679	81.225
²⁾ Dekkingsgraad	116,7%	114,2%	120,2%	113,8%	110,7%
Vereiste dekkingsgraad	114,5%	116,2%	117,2%	117,2%	114,8%
Beleidsdekkingsgraad	114,2%	119,1%	119,4%	109,8%	112,9%
Reële dekkingsgraad	92,8%	96,8%	97,6%	90,6%	92,0%
Saldo van baten en lasten	36.753	-45.795	49.420	30.454	-49.346
Percentage rentetermijnstructuur	0,66%	1,33%	1,44%	1,27%	1,63%
³⁾Beleggingsportefeuille					
Liability matchingportefeuille	54,0%	56,1%	55,7%	52,1%	37,3%
Return portefeuille	45,8%	43,8%	43,8%	48,2%	62,7%
Valuta-afdekking	0,2%	0,1%	0,5%	-0,3%	0,0%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
⁴⁾Beleggingsperformance					
Liability matchingportefeuille	12,2%	1,4%	-2,6%	14,7%	-3,2%
Return portefeuille	23,1%	-1,4%	4,4%	14,1%	-0,7%
Totaal	15,5%	-2,4%	4,7%	10,9%	-1,7%

¹⁾ Dit betreft de premie die is betaald voor de basisregeling (excl. VPL-regeling(en)) in verhouding tot het premiepensioensalaris (vanaf 2017 incl. mutaties gedurende het jaar).

²⁾ De dekkingsgraad wordt vanaf 31 december 2015 berekend uit de aanwezige solvabiliteit, technische voorzieningen voor risico Fonds, technische voorzieningen afgedekt door een garantiecontract en technische voorzieningen voor risico deelnemers. Door het (verplicht) opnemen van de technische voorzieningen voor risico deelnemers, daalde ultimo 2015 de dekkingsgraad met 0,2 procentpunt. Het pensioenvermogen is tot 2015 bepaald als het vermogen voor risico Fonds.

³⁾ Hier wordt het aandeel van de return- resp. liability matchingportefeuille weergegeven. Daarnaast is het valutarisico (grotendeels) afgedekt in de FX-portefeuille. Bij grote wijzigingen in de waardering van de vreemde valuta ten opzichte van de Euro, heeft deze portefeuille een (positieve dan wel negatieve) waarde. Hierdoor kan de optelling van het aandeel return- en liability matchingportefeuille groter of kleiner dan 100 procent zijn. Tot 2017 was de omvang van de valuta-afdekking verrekend

in de returnportefeuille. De vergelijkende cijfers over de jaren 2015 en 2016 zijn dusdanig aangepast dat de omvang van deze valuta-afdekking zichtbaar is. Voor meer informatie over het beleggingsrendement verwijzen wij naar het hoofdstuk 'Beleggingen' in het bestuursverslag.

⁴⁾ De totale beleggingsportefeuille betreft het bruto beleggingsrendement, inclusief de valuta-afdekking. De rendementen uit de valuta-afdekking en de (tot 2016 actieve) FITR-portefeuille zitten niet verwerkt in het rendement van de return- of liability matchingportefeuille. Voor meer informatie over het beleggingsrendement verwijzen wij naar het hoofdstuk 'Beleggingen' in het bestuursverslag.

BESTUURSVERSLAG

(Bedragen in duizenden euro's, tenzij anders aangegeven)

KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun, statutair gevestigd te Breda, is opgericht op 1 januari 1970. De laatste statutenwijziging was op 10 februari 2020. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel te Zuid West Nederland onder nummer 41102979. Het Fonds is een ondernemingspensioenfonds en is aangesloten bij de Pensioenfederatie. Het Fonds oefent geen nevenactiviteiten uit.

Doelstelling

Het Fonds heeft als doel ten behoeve van de (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en andere aanspraakgerechtigden de door de aangesloten ondernemingen met hen gesloten pensioenovereenkomst uit te voeren door het verlenen of doen verlenen van pensioenen, een en ander overeenkomstig statuten, uitvoeringsovereenkomst en pensioenreglement van het Fonds.

Het algemene uitgangspunt van het te voeren beleid is om de pensioenregeling, inclusief het toeslagbeleid, onder een breed scala van omstandigheden na te komen tegen aanvaardbare kosten.

Het bestuur van het Fonds heeft, binnen de kaders van de wet- en regelgeving, de met de werkgever afgesloten uitvoeringsovereenkomst en de tussen werkgever en werknemers afgesproken pensioenregeling, een eigen verantwoordelijkheid. Deze verantwoordelijkheid strekt zich ook uit tot de beslissing over het in uitvoering nemen van (gewijzigde) afspraken over de pensioenregeling.

De werkgever kent geen andere verplichting jegens het Fonds dan de betaling van de jaarlijkse pensioenpremie. Het zeker stellen van de pensioenaanspraken en pensioenrechten is daarmee volledig een verantwoordelijkheid van het Fonds; dit geldt eveneens voor de indexatie.

Leidraad bij de beleidsbepaling door het bestuur is de evenwichtige afweging van de belangen van alle bij het Fonds betrokken partijen. Het bestuur legt verantwoording af aan degenen voor wie de pensioenaanspraken en pensioenrechten worden beheerd: (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. De verantwoording wordt primair afgelegd aan het verantwoordingsorgaan. In het jaarverslag wordt gerapporteerd over de realisatie van de doelstellingen.

Missie

De uitvoering van de pensioenovereenkomst dient correct, maatschappelijk verantwoord en zo (kosten)efficiënt mogelijk te geschieden. De ambitie is een duurzaam en betrouwbaar Pensioenfonds te zijn dat zijn langjarige financiële verplichtingen en ambities kan waarmaken.

Visie

Onze visie is dat wij de pensioenuitvoering, gegeven het robuuste beleidskader dat wordt gehanteerd, de relatief goede financiële positie, de inmiddels doorgevoerde verdere professionalisering van ons bestuur en de positieve uitkomsten van het onderzoek toekomstbestendigheid, de komende jaren verder kunnen laten plaatsvinden op basis van de huidige structuur van het Fonds.

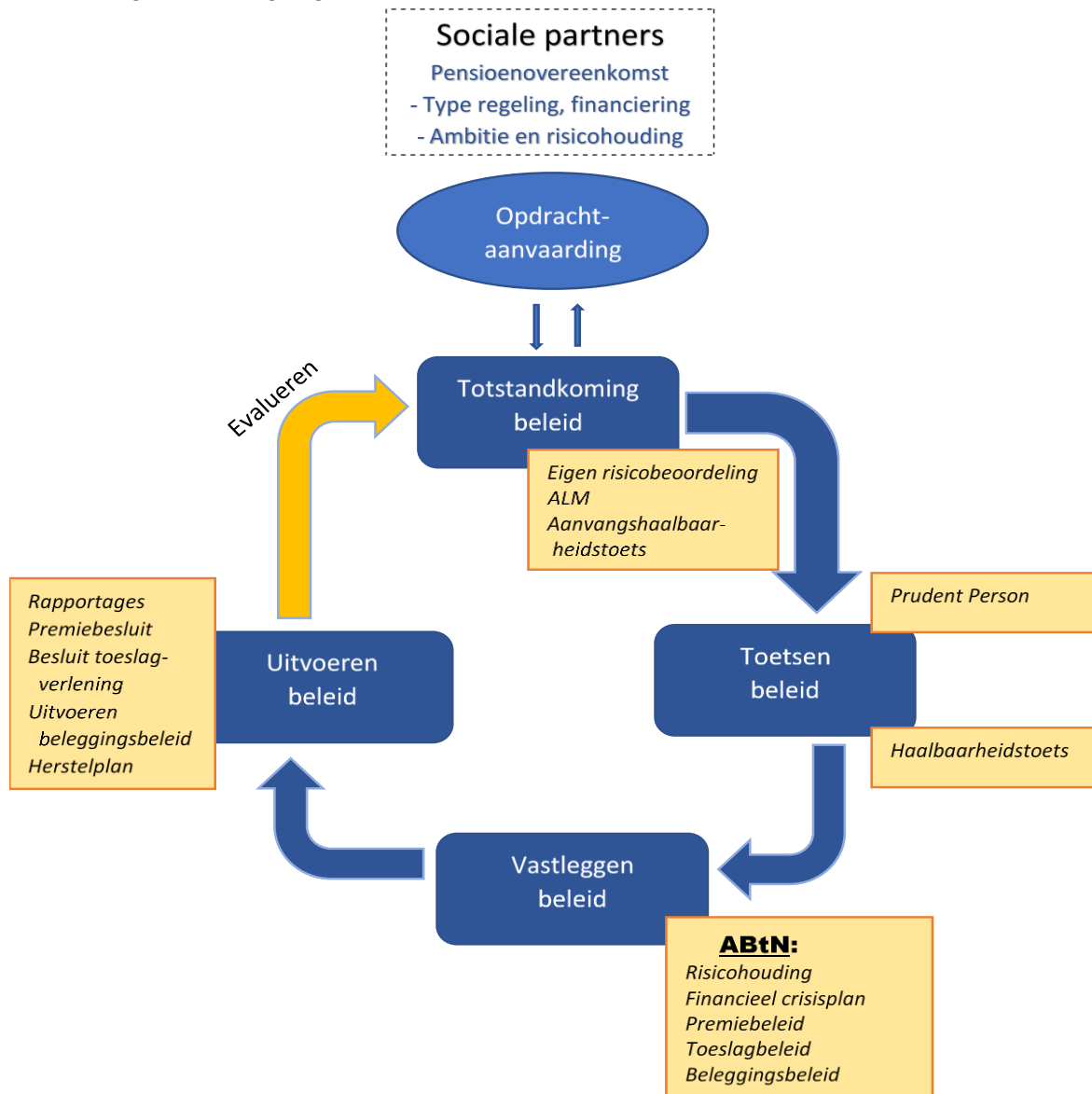
Strategie

Om onze missie te kunnen uitvoeren en hoge kwaliteit te leveren is sprake van een robuust beleidskader, goed Pensioenfondsbestuur en wordt goed samengewerkt met de sponsor en overige bij het Fonds betrokken stakeholders. Daarnaast wordt door adviseurs en uitvoerende partijen op het gebied van vermogensbeheer en pensioenuitvoering een professionele inbreng geleverd teneinde de belangen van de stakeholders zo goed mogelijk te borgen.

Beleid en verantwoording

Het Fonds geeft uitvoering aan het pensioenreglement zoals vastgesteld in de, met de aangesloten ondernemingen overeengekomen, uitvoeringsovereenkomst. Deze uitvoering bestaat uit het formuleren en monitoren van beleid, het beleggen van het beschikbare vermogen, het doen van uitkeringen en het informeren van belanghebbenden.

In de uitvoeringsovereenkomst zijn afspraken gemaakt over de beleidsruimte van het bestuur. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de uitvoering en houdt als een 'goed huisvader' de regie over de werkzaamheden van het Fonds. Daartoe heeft het Fonds de volgende beleids- en verantwoordingscyclus geïmplementeerd. In een separaat beleidsdocument is tevens het risicomanagement vastgelegd.



Het bestuur van het Fonds is verantwoordelijk voor het beleid, zodanig dat de belangen van de deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden overeenkomstig het doel van het Fonds en de wet worden gewaarborgd. Het bestuur heeft bevoegdheden conform de statuten en reglementen van het Fonds en zoals vastgelegd in de actuariële en bedrijfstechnische nota (hierna ABtN).

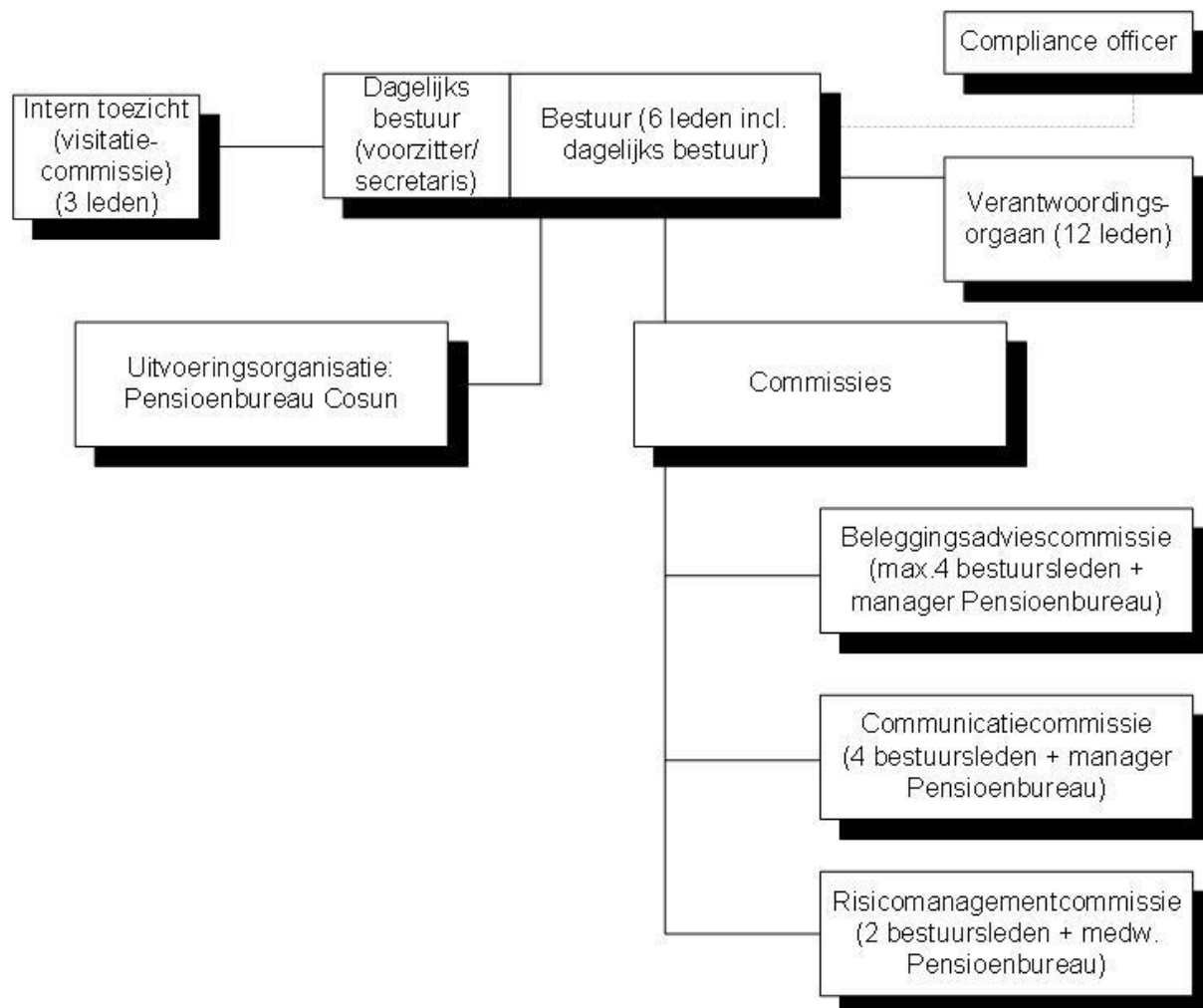
Kenmerken regeling

De kenmerken van de pensioenregeling per 1 januari 2019 zijn in de onderstaande tabel weergegeven.

Pensioensysteem	Middelloodregeling met voorwaardelijke toeslagen, op basis van een vaste premie
PENSIOENLEEFTIJD	68 jaar
PENSIOENGEVEND SALARIS	Het in het voorafgaande kalenderjaar bij de aangesloten onderneming verdiende jaarinkomen tot maximaal € 107.593,-.
FRANCHISE	€ 15.355,-
PENSIOENGRONDSLAG	Pensioengevend salaris minus franchise
OPBOUWPERCENTAGE	1,875%
PARTNERPENSIOEN	50% van ouderdomspensioen (opbouwbasis)
TIJDELIJK PARTNERPENSIOEN	20% van ouderdomspensioen (risicobasis)
EIGEN BIJDRAGE	30% van ouderdomspensioen
OVERIGE REGELINGEN	3,00% van pensioensalaris
	VPL-REGELINGEN:
	- Voorwaardelijke aansprakenregeling
	- Voorwaardelijke overgangskapitaalregeling

Organisatie

De organisatie van het Fonds is ingericht conform onderstaand model.



Bestuur

Naam	Geboortjaar	Functie	Vertegenwoordiging	Datum eerste benoeming	Datum eventuele herbenoeming
Dhr. A.P.J. Damen	1950	Plv. secretaris	Pensioengerechtigden	04-08-2016	01-07-2020
Mw. L.L. Gastelaars	1979	Secretaris	Onafhankelijk	01-07-2017	01-07-2021
Dhr. W.P.C. van den Nieuwenhof	1960		Werkgevers	01-09-2019	01-07-2023
Dhr. W.P.A. Pirée	1967	Plv. voorzitter	Werkgevers	01-01-2011	01-07-2021
Dhr. P.W.M. van Veldhoven	1968	Voorzitter	Werknemers	01-07-2012	01-07-2023
Dhr. G.F. Vermeulen	1961		Onafhankelijk	01-07-2017	01-07-2022

De zittingsduur van een bestuurslid is vier jaar. Een bestuurslid kan maximaal twee keer (bij een eventuele tussentijdse benoeming maximaal drie keer) worden herbenoemd, waarmee in principe de maximale zittingstermijn - met inachtneming van de bepalingen in de Code - twaalf jaar bedraagt. Deze termijn kan worden verlengd indien er sprake is van zwaarwegende omstandigheden.

Volgens rooster is de heer P.W.M. van Veldhoven per 30 juni 2019 afgetreden. De Ondernemingsraad heeft hem opnieuw voor een nieuwe zittingsperiode voorgedragen. Nadat hiervoor goedkeuring van DNB was verkregen, is hij door het bestuur herbenoemd evenals in de rol van voorzitter.

De heer P.M. Kottnerus is tussentijds op 1 september 2019 teruggetreden uit het bestuur. In deze ontstane vacature heeft de werkgever de heer W.P.C. van den Nieuwenhof voorgedragen. De heer Van den Nieuwenhof is, na goedkeuring van DNB, per 1 september 2019 door het bestuur benoemd voor een zittingsperiode tot 1 juli 2023.

Volgens rooster treedt de heer A.P.J. Damen op 30 juni 2020 af. Om te kunnen voorzien in deze voorziene vacature, is mevrouw C.M.A. Vermeulen-Oninckx reeds per 1 september 2019 benoemd tot kandidaat bestuurslid. Hiermee wordt vroegtijdig ingespeeld op invulling van deze vacature en kan zij tijdig aanvangen met een gerichte pensioenopleiding en tevens praktijkervaring opdoen door het bijwonen van vergaderingen van de Fondsorganen. Met deze benoeming heeft zij per dezelfde datum haar lidmaatschap van het verantwoordingsorgaan beëindigd. Mevrouw C.M.A. Vermeulen-Oninckx heeft als kandidaat bestuurslid nog geen stemrecht in het bestuur.

De heer W.P.A. Pirée heeft aangegeven zijn bestuursfunctie vroegtijdig per 30 juni 2020 neer te leggen. In maart 2020 is mevrouw K. Arnouts door de werkgever voorgedragen en door het bestuur benoemd tot kandidaat bestuurslid. Zij zal een gerichte pensioenopleiding gaan volgen en tevens in haar rol als kandidaat bestuurslid praktijkervaring gaan opdoen. Beoogd wordt dat zij aan het eind van 2020/begin 2021 de ontstane vacature zal invullen.

Dagelijks bestuur

Het dagelijks bestuur van het Fonds wordt gevormd door de voorzitter en secretaris en wordt ondersteund door de manager van het Pensioenbureau. De taken van het dagelijks bestuur zijn vastgelegd in het huishoudelijk reglement.

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft, in het kader van het gekozen paritaire bestuursmodel, een verantwoordingsorgaan (VO) ingesteld. Het VO is op 31 december 2019 als volgt samengesteld:

Naam	Geboortejaar	Functie	Vertegenwoordiging	Datum eerste benoeming	Datum eventuele herbenoeming
Dhr. A.P.M. Backx	1950	Plv. voorzitter	Pensioengerechtigden	01-01-2019	01-07-2022
Dhr. A.C. Broere	1948		Pensioengerechtigden	01-07-2016	01-07-2020
Dhr. J.O. Bruijns	1963	Plv. secretaris	Werknemers	20-03-2017	01-07-2023
Mw. A.C. Buckens	1984		Werknemers	14-01-2016	01-07-2021
Dhr. M. Jansen	1969		Werknemers	01-07-2016	01-07-2021
Dhr. C.J. Langebeeke	1967	Voorzitter	Werknemers	01-07-2014	01-07-2023
Mw. M.A.T. van Os-Mulder	1951		Pensioengerechtigden	18-07-2019	01-07-2022
Dhr. P.H. Roelfsema	1954		Pensioengerechtigden	11-12-2019	01-07-2020
Dhr. J. Scheper	1949	Secretaris	Pensioengerechtigden	18-07-2019	01-07-2022
Dhr. P.C.M. Schoutens	1961		Werkgevers	01-07-2014	01-07-2023
Dhr. H.J. Schuil	1969		Werkgevers	01-01-2017	01-07-2021
Dhr. A.J.V. Uitdehaag	1944		Pensioengerechtigden	01-07-2014	01-07-2020

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

Het verantwoordingsorgaan heeft wettelijke adviesrechten en enkele bovenwettelijke adviesrechten op het gebied van het beloningsbeleid, de vorm en inrichting van het intern toezicht, de profielschets voor leden van de visitatiecommissie, de interne klachten- en geschillenprocedure, het strategisch beleggingsbeleid, het communicatie- en voorlichtingsbeleid, de uitvoeringsovereenkomst, premiebeleid, toeslagbeleid, overdracht van verplichtingen van of naar het pensioenfonds, liquidatie, fusie, splitsing, samenvoeging en omzetting van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm.

De zittingsduur van een lid van het VO is vier jaar. Een lid kan maximaal twee keer (bij een eventuele tussentijdse benoeming maximaal drie keer) worden herbenoemd waarmee in principe de maximale zittingsduur twaalf jaar bedraagt.

De heer W.H. Dijkstra heeft zijn lidmaatschap namens de pensioengerechtigden per 1 januari 2019 beëindigd. In deze vacature is de heer A.P.M. Backx per 1 januari 2019 door het bestuur benoemd. De heren J.C.M. van Crugten en Chr. H. Kraaijmes zijn beiden vroegtijdig teruggetreden. In deze ontstane vacatures zijn mevrouw M.A.T. van Os-Mulder en de heer J. Scheper per 18 juli 2019 benoemd.

Volgens rooster zijn de heren P.C.M. Schoutens, J.O. Bruijns en C.J. Langebeeke op 30 juni 2019 afgetreden. Allen zijn na de formele benoemingsprocedures voor een nieuwe zittingsperiode herbenoemd.

Mevrouw C.M.A. Vermeulen-Oninckx is tussentijds op 1 september 2019 teruggetreden. In deze ontstane vacature is de heer P.H. Roelfsema per 11 december 2019 benoemd.

Intern toezicht

Het intern toezicht wordt uitgevoerd door de visitatiecommissie (VC). De VC heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het Fonds. Het orgaan is belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De VC rapporteert haar bevindingen aan het bestuur. De VC legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het VO en in het jaarverslag.

Tot en met 2019 werd de samenstelling van de visitatiecommissie jaarlijks opnieuw bepaald. Eind 2019 is echter besloten om met ingang van 2020 de visitatiecommissie een permanent karakter te

geven. De reglementaire zittingsduur van de leden is vier jaar. Een lid van de visitatiecommissie is herbenoembaar voor maximaal 2 termijnen en kan derhalve maximaal 12 jaar betrokken zijn bij het Fonds.

Het bestuur stelt een profielschets vast, nadat het VO in de gelegenheid is gesteld hierover advies uit te brengen. De leden van de VC worden door het bestuur benoemd na bindende voordracht door het VO en ontslagen door het bestuur na het horen van het betreffend lid en na bindend advies van het VO. De benoemingsadviescommissie, bestaande uit twee leden van het bestuur en twee leden van het VO, selecteert de leden van de VC op basis van de profielschets. De geselecteerde leden worden daarna voorgedragen voor benoeming door het bestuur. De voorgedragen leden zijn D.P. Slob, A.M.J. de Bekker en mevrouw M.J.M. Hendriks. Deze leden zijn in het eerste kwartaal van 2020 benoemd. In overleg met het bestuur zal een rooster van aftreden worden vastgesteld.

In 2020 is een visitatie over het verslagjaar 2019 uitgevoerd. Het bestuur heeft hiertoe een opdracht geformuleerd, het VO heeft hierover positief geadviseerd. De bevindingen van de VC over deze visitatie zijn in de vorm van een verklaring van de visitatiecommissie opgenomen in dit jaarverslag.

Beleggingsadviescommissie en beleggingsadviseur/dienstverleners

Het bestuur heeft een beleggingsadviescommissie (BAC). Het bestuur benoemt de leden in deze commissie. De BAC bestaat uit de volgende leden:

Naam	Functie	Aanvang lidmaatschap
Dhr. A.P.J. Damen	Voorzitter	01-06-2017
Dhr. P.W.M. van Veldhoven		07-12-2015
Dhr. C.C.M. Veraart (<i>Manager Pensioenbureau</i>)		29-05-2008
Dhr. G.F. Vermeulen		01-07-2017

De BAC heeft een voorbereidende en adviserende rol op het gebied van het strategisch beleggingsbeleid ten behoeve van het bestuur. Daarnaast is de commissie belast met advisering over de nadere invulling ervan, de uitvoering van het vastgestelde strategisch beleggingsbeleid en de evaluatie van het beleid.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid en baseert zich mede op de adviezen van de BAC. De aangestelde fiduciair manager (AXA Investment Managers) voert het beleggingsbeleid uit binnen de daarvoor gestelde richtlijnen. De BAC toetst of de fiduciair manager zich houdt aan de overeengekomen richtlijnen en voorwaarden. Periodiek beoordeelt de BAC of voldaan is aan de gestelde eisen.

De organisatie, taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van de BAC zijn beschreven in het statuut BAC, dat onderdeel uitmaakt van het huishoudelijk reglement.

Met Sprenkels & Verschuren is een dienstverleningsovereenkomst aangegaan ter versterking van de BAC op het specialistisch gebied van vermogensbeheer alsmede ondersteuning met betrekking tot ontwikkeling en beheersing van het beleggingsbeleid.

Een onafhankelijke Performance & Attributie specialist (State Street Global Services – Performance Services) is aangesteld voor de meting en rapportage van de beleggingsresultaten.

State Street Bank & Trust Company is als Custodian aangesteld voor het bewaren en het administreren van de beleggingen.

Communicatiecommissie

Het bestuur heeft een communicatiecommissie. Het bestuur benoemt de leden van deze commissie. De organisatie, taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van de communicatiecommissie zijn beschreven in het huishoudelijk reglement. De communicatiecommissie bestaat uit de volgende leden:

Naam	Functie
Dhr. A.P.J. Damen Mw. L.L. Gastelaars Dhr. W.P.A. Pirée Dhr. P.W.M. van Veldhoven	voorzitter

De communicatiecommissie adviseert en ondersteunt het bestuur, gevraagd en ongevraagd aangaande zaken op het gebied van communicatiebeleid. Hierbij laat de communicatiecommissie zich ondersteunen door de manager Pensioenbureau en een externe pensioencommunicatie-deskundige van bureau Montae & Partners.

Risicomanagementcommissie

Sinds 2019 heeft het Fonds een risicomanagementcommissie. Het bestuur benoemt de leden van deze commissie. De organisatie, taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van de risicomanagementcommissie zijn beschreven in het huishoudelijk reglement. De risicomanagementcommissie bestaat uit de volgende leden:

Naam	Functie
Dhr. S.E.M. Bierhoff Mw. L.L. Gastelaars Dhr. W.P.C. van den Nieuwenhof	bestuursondersteuning voorzitter

De risicomanagementcommissie geeft uitvoering aan de taken die behoren bij de vervullerrol ten aanzien van het risicobeheer zoals ingericht in IORP II. Zij geeft hiermee invulling aan de werkzaamheden met betrekking tot het 2^{de}-lijns risicomanagement.

Compliance officer

Mevrouw M.J.C.W. van de Maagdenberg is aangesteld als compliance officer. Zij is onafhankelijk van het bestuur en rapporteert periodiek haar bevindingen aan het bestuur. De compliance officer is belast met het toezicht op de naleving van de gedragscode.

Externe ondersteuning actuariaat

Het Fonds wordt bijgestaan door externe deskundigen voor actuariaat en risicobeheersing op zowel korte als lange termijn. Als externe (adviserend) actuaris is aangesteld mevrouw K. Kusters, lid van het Koninklijk Actuarieel Genootschap en werkzaam bij actuariael bureau Mercer.

Pensioenbureau

De dagelijkse uitvoering van de pensioen(uitkeringen)administratie, financiële administratie, het bestuurssecretariaat, communicatie en bestuursondersteuning is uitbesteed aan de uitvoeringsorganisatie Pensioenbureau Cosun.

In oktober 2019 is, na een zorgvuldig selectieproces, besloten om de uitvoering van de pensioen-, uitkeringen- en financiële administratie per 1 januari 2020 onder te brengen bij Appel Pensioenuitvoering B.V.

GOED PENSIOENFONDSBESTUUR

Geschiktheidsbevordering en bestuurlijke effectiviteit

Bestuur

Het bestuur zorgt voor geschiktheid, complementariteit en continuïteit binnen het bestuur. Het bestuur toetst de geschiktheid van de bestuursleden bij het aantreden en gedurende het bestuurslidmaatschap. Hiertoe is een functieprofiel opgesteld. Permanente educatie van bestuursleden waarborgt dat de geschiktheid van bestuursleden op peil blijft en waar nodig wordt verbreed of ontwikkeld. Jaarlijks stelt het bestuur een opleidingsplan vast.

Voorgedragen kandidaat-bestuursleden worden ruim voor de beoogde benoemingsdatum in de gelegenheid gesteld om de vereiste deskundigheid en ervaring op peil te brengen. Dit geschiedt door middel van studie en het bijwonen van bestuursvergaderingen.

Het op niveau houden van actuele kennis geschiedt onder andere door middel van 'training on the job', congressen, vakliteratuur en interne studiedagen. (Nieuwe) leden in het bestuur worden in de gelegenheid gesteld (gecertificeerde) pensioencursussen c.q. -opleidingen te volgen. In het verslagjaar hebben bestuursleden diverse relevante seminars, congressen en werkbijeenkomsten bezocht van toezichthoudende instanties, bestuurlijke organisaties, adviseurs en vermogensbeheerders. In 2019 zijn drie interne studiemiddagen gehouden met als thema's: evaluatie bestuursmodel en overwegingen overgang van visitatiecommissie naar Raad van Toezicht, implementatie strategische asset allocatie en maatschappelijk verantwoord beleggen / ESG-beleid. Hiermee zorgen bestuursleden ervoor dat zij goed toegerust zijn om de steeds ingewikkelder processen in de pensioenmaterie beheerst en succesvol te laten verlopen.

Het bestuur beschikt over een geschiktheidsplan. Dit plan is erop gericht dat het bestuur als collectief steeds over de vereiste deskundigheid beschikt. Bij elke mutatie in het bestuur gaat het bestuur na of die deskundigheid nog steeds aanwezig is.

Ook in 2019 heeft het bestuur het eigen functioneren geëvalueerd. Hierbij is voor alle onderwerpen die in 2018 zijn behandeld de procesgang geëvalueerd. Op basis van een aantal criteria zijn de kwaliteit, evenwichtigheid en tijdigheid van het besluitvormingsproces beoordeeld. Geconcludeerd is dat de besluiten goed worden voorbereid. De behandeling van onderwerpen vindt daar waar noodzakelijk plaats door middel van een beeldvormend, een opiniërend en een besluitvormend gedeelte. Nagenoeg alle onderwerpen worden voorzien van een voorlegger waarin een kernachtige beschrijving van het onderwerp wordt gegeven, de aanleiding waarom het onderwerp op de agenda geplaatst is, de actie die van het bestuur gevraagd wordt, de risico's die aan het onderwerp zijn gerelateerd, de evenwichtige afweging van de belangen van de verschillende belanghebbenden en tevens het vervolgproces voor verdere (formele) afhandeling van het onderwerp. De onderwerpen worden uitvoerig bediscussieerd en er wordt getracht deze besluiten op basis van consensus te nemen. Meestal lukt dit ook. In de besluitvorming is ook steeds aandacht voor de uitlegbaarheid van het besluit en het vastleggen van de afwegingen. In de zelfevaluatie die, onder begeleiding van Montae & Partners, in het voorjaar van 2019 is gehouden, heeft het bestuur de volgende thema's besproken: **1)** huidige organisatie, **2)** vormgeving intern toezicht en **3)** toekomststrategie pensioenfonds. Naar aanleiding van het eerste onderwerp is afgesproken om te komen tot een meer evenwichtige werkverdeling. Ten aanzien van het intern toezicht zijn de mogelijke inrichtingsvarianten tegen elkaar afgewogen. Geconcludeerd is dat vooralsnog een visitatiecommissie met een meer permanent karakter het beste past bij het Fonds. Ten aanzien van de periodieke beoordeling van de toekomstbestendigheid van het Fonds is afgesproken om hieromtrent aandacht te besteden in het in 2019 te houden deelnemersonderzoek en tevens van de werkgever duidelijkheid te verkrijgen hoe deze aankijkt tegen een zelfstandige voortzetting van het Fonds.

In 2019 zijn binnen het bestuur ook individuele functioneringsgesprekken gehouden met alle bestuursleden. Het dagelijks bestuur voert deze gesprekken met de individuele bestuursleden. De vervangend voorzitter en de vervangend secretaris voert het gesprek met het dagelijks bestuur.

Verantwoordingsorgaan

Het VO vertegenwoordigt alle belanghebbenden van het Fonds. Uitgangspunt in het functioneren van

ieder individueel lid van het VO en het VO als geheel is, dat het handelt in het belang van alle belanghebbenden van het Fonds, rekening houdend met de korte- en langetermijneffecten van maatregelen.

Het VO bevordert de geschiktheid en diversiteit van zijn leden. Hiervoor is een competentievisie geformuleerd. Onderling is een taakverdeling afgesproken en is er een opleidingsplan opgesteld.

Code Pensioenfondsen

Een pensioenfonds moet zijn organisatie zodanig inrichten dat een goed bestuur is gewaarborgd. Ten behoeve hiervan is de Code pensioenfondsen opgesteld. Deze Code is een gedragscode die bestaat uit normen die de sector zichzelf oplegt. De normen zijn een aanvulling op wet- en regelgeving. De Code is wettelijk verankerd. Er is ruimte om af te wijken van de normen, mits dit weloverwogen gebeurt. De Code gaat derhalve uit van het 'pas toe of leg uit'-beginsel. Daar waar niet (geheel) wordt voldaan aan de voorschriften van de Code, dient dit te worden uitgelegd. Jaarlijks stelt het bestuur van het Fonds vast of het compliant is aan deze normen en of er mogelijk nog verbeterpunten zijn om de Code na te leven en daarmee aan te tonen dat het Fonds de juiste dingen doet om goed te functioneren en inzichtelijk te maken wat het daarvoor doet.

Vanaf 1 januari 2019 geldt de 'Code Pensioenfondsen 2018' (de Code). Dit is een geactualiseerde versie van de Code uit 2014.

Onderstaand rapporteert het bestuur over de naleving van de Code op basis van acht thema's voor goed pensioenfondsbestuur.

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.

Het Fonds past de hieronder vallende normen toe. Ten aanzien van Norm 2, te weten de uitvoering van de regeling, kwaliteitseisen en de aanvaardbare kostenniveau's, zal het bestuur in 2020 vaststellen welk kostenniveau voor het Fonds aanvaardbaar is. Ten aanzien van Norm 5, te weten het afleggen van verantwoording, rapporteert het bestuur dat het verantwoording aflegt aan het verantwoordingsorgaan aan de hand van het jaarverslag en de managementrapportage op kwartaalbasis. Over de bevindingen hierover doet het verantwoordingsorgaan verslag in het jaarverslag.

In het jaarverslag wordt o.a. ingegaan op:

- Resultaten van de gestelde doelen.
- Governance en eventuele ontwikkelingen hierin.
- Onderwerpen die zijn behandeld en het beleid dat is vastgesteld.
- Risico's en het risicomanagement.

In de managementrapportage wordt o.a. ingegaan op:

- Ontwikkeling dekkingsgraad
- Beleggingen
- Ontwikkeling verplichtingen

Thema 2: Verantwoordelijkheid nemen

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

Het Fonds past de hieronder vallende normen toe.

Thema 3: Integer handelen

Het bestuur bevordert een cultuur van integriteit en compliance.

Het Fonds past de hieronder vallende normen toe.

Thema 4: Kwaliteit nastreven

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

Het Fonds past de hieronder vallende normen toe.

Thema 5: Zorgvuldig benoemen

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

Het Fonds past de hieronder vallende normen. Ten aanzien van de normen 31 en 33 wordt het volgende gerapporteerd.

Norm 31. Samenstelling van de fondsorganen

Jaarlijks wordt geïnventariseerd of zowel de individuele als de collectieve deskundigheid van het bestuur voldoende is. Bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan worden in de gelegenheid gesteld om ten behoeve hiervan gerichte opleidingen te volgen.

Norm 33. Diversiteit in Bestuur en VO

Het bestuur onderschrijft het belang van diversiteit naar leeftijd en geslacht en streeft ernaar dat vrouwen en jongeren zitting hebben in de Fondsorganen maar stelt dit niet als een harde eis. Het bestuur stelt voorop dat norm 33 van de Code richtinggevend is. Richtinggevend wil hierbij zeggen dat het niet allesbepalend is, maar zeker niet vrijblijvend. Continuïteit en deskundigheid staat voorop.

Het bestuur bestaat per einde van het verslagjaar uit vijf mannen en één vrouw. Eind 2019 is het jongste bestuurslid 40 geworden. Het Fonds voldoet dientengevolge hiervan niet meer volledig aan deze norm.

Op balansdatum waren tien van de twaalf zittende leden in het verantwoordingsorgaan man en ouder dan 40. Twee leden zijn vrouw, waarvan één jonger dan 40 jaar.

Het bestuur stelt in het eerste kwartaal van 2020 een stappenplan op om de diversiteit te bevorderen.

Thema 6: Gepast belonen

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

Het Fonds past de hieronder vallende normen toe.

Thema 7: Toezicht houden en inspraak waarborgen

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

Het Fonds past de hieronder vallende normen toe.

Thema 8: Transparantie bevorderen

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

Ten aanzien van de normen 58, 62, 64 en 65 wordt het volgende gerapporteerd.

Norm 58. Het bestuur geeft publiekelijk inzicht in missie, visie en strategie

In het jaarverslag is onder het hoofdstuk 'Karakteristieken van het Fonds' de missie, visie en strategie van het Fonds beschreven. In het hoofdstuk 'Hoofdpijnen' is onder de paragraaf 'Evaluatie gestelde doelen' opgenomen in hoeverre deze zijn gerealiseerd.

Norm 62. Overwegingen met betrekking tot verantwoord beleggen

De overwegingen omtrent verantwoord beleggen zijn vastgelegd in o.a. de Investment beliefs, Verklaring beleggingsbeginselen, ESG-beleid en in het jaarverslag in hoofdstuk *Beleggingen*.

Norm 64. Rapportering over naleving gedragscode

In het jaarverslag worden in hoofdstuk 'Goed pensioenfondsbestuur' onder de paragraaf 'Compliance' zaken met betrekking tot de naleving van de interne gedragscode gerapporteerd.

Norm 65. Klachten en geschillen

In het jaarverslag worden onder de paragraaf *Klachten en geschillen* zaken met betrekking tot melding van klachten en/of geschillen gerapporteerd.

Informatie vanuit extern toezicht

Aan het Fonds zijn in 2019 geen boetes of dwangsommen dan wel een aanwijzing tot het volgen van een bepaalde gedragslijn opgelegd door één van de toezichthouders (DNB of AFM). Ook is er geen bewindvoerder aangesteld.

Gelet op de aangescherpte interpretatie van het uitvoeringsbesluit VPL is in 2018 en 2019 meermaals overleg/afstemming geweest met DNB over de inkooptarieven die het Fonds hanteert bij aanwending van de VPL-kapitalen op pensioendatum. Omdat het Fonds met ingang van 1 januari 2020 zijn premiesystematiek baseert op een gedempte kostendekkende premie waarbij de premiedekkingsgraad voor 2020 uitkomt op 100%, is DNB akkoord gegaan met de handelwijze van het bestuur waarbij geen solvabiliteitsopslag op de inkoopfactoren wordt toegepast voor zowel 2019 als 2020.

DNB heeft geen opmerkingen gemaakt op de -naar de situatie per 1 januari 2019- geactualiseerde ABtN.

Het Fonds heeft de uitkomsten van de jaarlijkse haalbaarheidstoets vóór 1 juli 2019 bij DNB ingediend.

Op 20 juni 2019 heeft een Periodiek Overleg met DNB plaatsgevonden. De belangrijkste gespreksonderwerpen waren:

- Ontwikkelingen in- en om het Fonds, bestuurlijke continuïteit, diversiteit, permanente educatie en wijziging premiesystematiek
- Status missie, visie en strategie; waaronder de toekomstbestendigheid van het Fonds
- Implementatie IORP II; Inrichting sleutelfunctiehouders
- Toezichtagenda 2019

De belangrijkste acties voor het bestuur die zijn geformuleerd zijn:

- Opstellen van een diversiteitsplan en een kalender invulling toekomstige vacatures
- Het op de hoogte houden van de toezichthouder over de mogelijke wijziging van de premiesystematiek in het kader van de VPL-discussie
- In 2020 uitvoeren van studie toekomstbestendigheid van het Fonds
- Bijstelling inrichting sleutelfunctiehouders
- Actualiseren missie, visie en strategie in 2020

In het najaar van 2019 heeft het Fonds een deelnemersonderzoek gehouden. Hieruit is gebleken dat de deelnemers veel waarde hechten aan het eigen Fonds. Ook de werkgever heeft aangegeven dat het eigen Fonds als een belangrijke asset wordt gezien. Op basis van deze standpunten lijkt 2020 niet het meest geschikte moment om een studie naar de toekomstbestendigheid van het Fonds te doen. Een eerstvolgend moment om de toekomstbestendigheid van het Fonds tegen het licht te houden is wanneer er meer duidelijkheid is over de manier waarop het pensioenakkoord wordt geïmplementeerd.

Uitbesteding

Het uitgangspunt van het uitbestedingsbeleid is dat de verantwoordelijkheid voor alle uitbestede activiteiten bij het bestuur van het Fonds ligt. De uitbesteding is zo ingericht, dat het bestuur volledig in control is over de uitbestede werkzaamheden. Het bestuur moet inzicht hebben in de risico's die gepaard gaan met uitbesteding en hiervoor beheersingsmaatregelen hebben getroffen. Het bestuur neemt daarom kennis van de wijze waarop partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed, hun processen beheersen door middel van maatregelen van administratieve organisatie en interne beheersing. Vastlegging hiervan kan plaatsvinden in zogenaamde ISAE 3402 of soortgelijke internationale rapportages.

Het bestuur heeft de volgende activiteiten uitbesteed:

Activiteit	Uitbestede partij 2019	Uitbestede partij 2020
Bestuursondersteuning	Pensioenbureau Cosun	Pensioenbureau Cosun
Financiële administratie en opstelling van het financieel jaarverslag	Pensioenbureau Cosun	Appel Pensioenuitvoering B.V. resp. Pensioenbureau Cosun
Rapportage aan de toezichthouder	Pensioenbureau Cosun	Appel Pensioenuitvoering B.V. resp. Pensioenbureau Cosun
Pensioen- en deelnemersadministratie	Pensioenbureau Cosun	Appel Pensioenuitvoering B.V.
In- en excasso van premies en uitkeringen	Pensioenbureau Cosun	Appel Pensioenuitvoering B.V.
Pensioencommunicatie naar de deelnemers	Pensioenbureau Cosun	Pensioenbureau Cosun
Actuariële adviesfunctie	Mercer (Nederland) B.V.	Mercer (Nederland) B.V.
(Fiduciair) vermogensbeheer	AXA Investment Managers	AXA Investment Managers
Operationeel vermogensbeheer	Beleggingsfondsen	Beleggingsfondsen
Beheer LDI / matching portefeuille	AXA d.m.v. Qualified Investor Fund (QIF)	AXA d.m.v. Qualified Investor Fund (QIF)
Bewaring van effecten	State Street Bank & Trust Company	State Street Bank International
Waardering van effecten	State Street Bank & Trust Company	State Street Bank International
Performancemeting	State Street Global Services – Performance Services	State Street Global Services – Performance Services
Onafhankelijk externe accountant	Ernst & Young Accountants LLP	Ernst & Young Accountants LLP
Certificerend actuaire	Willis Towers Watson	Willis Towers Watson

Het Pensioenbureau opereert onder de verantwoordelijkheid van het bestuur. Een van de taken van het Pensioenbureau is het bewaken en coördineren van de overige uitbestede werkzaamheden. Pensioenbureau Cosun legt jaarlijks verantwoording af aan het bestuur over de uitvoering van eigen werkzaamheden, zoals verwoord in de met haar afgesloten uitbestedingsovereenkomst. Het afgelopen jaar heeft de dienstverlening - ondanks de samenkomst van diverse (tijdrovende) additionele werkzaamheden - overwegend conform de gemaakte afspraken met het bestuur plaatsgevonden.

In het derde kwartaal 2019 heeft een heroverweging met betrekking tot de uitvoering van de pensioen- en financiële administratie door het Pensioenbureau plaatsgevonden. In oktober is, na een zorgvuldig selectieproces, besloten om de uitvoering van deze werkzaamheden per 1 januari 2020 onder te brengen bij Appel Pensioenuitvoering B.V. Met de uitbesteding hiervan aan een professionele externe pensioenuitvoeringsorganisatie wordt de continuïteit beter gewaarborgd. De bestuursondersteuning blijft plaatsvinden door het Pensioenbureau.

Het vermogensbeheer is uitbesteed aan fiduciair manager AXA Investment Managers (AXA IM). Met AXA IM is een dienstverleningsovereenkomst gesloten voor fiduciair management op het gebied van vermogensbeheer. Hierbij zijn concrete afspraken rondom vergoedingen gemaakt. Er zijn geen prestatiebeloningen opgenomen in het contract met AXA IM. Wel zijn maatregelen opgenomen die zullen gelden bij niet (op de juiste wijze) naleven van de overeenkomst. De overeenkomst is op elk moment met in achtname van een opzegtermijn van drie kalendermaanden opzegbaar.

Het bestuur heeft voor het toezicht op de uitvoering van het vermogensbeheer door AXA IM maatregelen getroffen om het noodzakelijk geachte toezicht te kunnen uitoefenen. Deze maatregelen bestaan uit het toezicht door de BAC met bevoegdheden conform het beleggingsstatuut en de beleggingsrapportages. Hierbij is met name van belang het monitoren van het beleggen binnen de mandaten van het bestuur. Bovendien wordt hierbij aandacht gegeven aan de aard, juiste interpretatie en uitvoering van beleggingen in lijn met de uitkomsten van de ALM-studie, die periodiek door het bestuur wordt uitgevoerd en/of herijkt.

AXA IM rapporteert de BAC maandelijks zowel schriftelijk als mondeling over de behaalde beleggingsresultaten. Daarnaast vindt minimaal eens per kwartaal mondelinge en schriftelijke rapportage aan de BAC plaats, waarbij onder andere generieke marktvisie en outlook, performance en strategie per beleggingsfonds aan de orde komen. De beleggingsrapportages worden behandeld in het bestuur. De bestuursleden die zitting hebben in de BAC informeren het bestuur zo nodig mondeling of schriftelijk over relevante beleggingsonderwerpen.

AXA IM verstrekt het Fonds jaarlijks een zogenaamde ISAE-3402 rapportage. Door middel van deze

rapportage vormt het bestuur zich een oordeel over de kwaliteit van de beheersingsmaatregelen die AXA IM heeft getroffen.

Met State Street Bank & Trust Company is een overeenkomst gesloten voor de in bewaarneming van de effecten van het Fonds en het uitvoeren van de performancemeting van de beleggingen. De overeenkomst is op elk moment met in achtneming van een opzegtermijn van negentig dagen opzegbaar. In de overeenkomst zijn onder andere bepalingen opgenomen met betrekking tot de kwaliteit en de kosten van de dienstverlening. State Street verstrekt het Fonds jaarlijks een rapportage op basis van ISAE-3402. Het bestuur heeft State Street Global Services – Performance Services ingeschakeld voor de 'overall' onafhankelijke performancemeting van het Fonds. Voornoemde rapportages worden jaarlijks door het bestuur besproken en indien nodig ook met de betreffende organisatie. Uit de rapportages blijken geen noemenswaardige afwijkingen tussen het raamwerk en de richtlijnen.

Met actuariel bureau Mercer is een overeenkomst tot dienstverlening voor onbepaalde tijd gesloten. De overeenkomst is per direct opzegbaar. De belangrijkste werkzaamheden betreffen het adviseren en uitvoeren van het actuariële jaarwerk. Daarnaast adviseert zij over het pensioen- en financiële beleid van het Fonds. Jaarlijks wordt in een gesprek de dienstverlening geëvalueerd.

Met actuariel bureau Willis Towers Watson is een nieuwe overeenkomst gesloten voor de actuariële certificering voor de verslagjaren 2019 tot en met 2021.

Het bestuur heeft Ernst & Young Accountants LLP aangesteld als accountant tot en met de controle over het verslagjaar 2019.

Met Sprenkels & Verschuren is een dienstverleningsovereenkomst overeengekomen om het Fonds te ondersteunen/adviseren op het gebied van vermogensbeheer, onafhankelijk van de fiduciair manager. Deze overeenkomst is op elk moment met in achtneming van een opzegtermijn van één maand opzegbaar. Periodiek wordt de kwaliteit van de dienstverlening met Sprenkels & Verschuren besproken.

Op het gebied van communicatie wordt het Fonds ondersteund door een communicatiespecialist van Montae & Partners.

Het Notuleercentrum is aangesteld voor het leveren van professionele notulisten ten behoeve van het notuleren van vergaderingen van de Fondsgorganen.

Uitgangspunt bij uitbesteding is dat het bestuur, conform de eisen van de Pensioenwet, verantwoordelijk blijft voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken.

Klachten en geschillen

Het Fonds kent een klachten- en geschillenregeling. Er wordt onderscheid gemaakt tussen klachten en geschillen. Klachten hebben betrekking op de uitvoering van de pensioenregeling. Geschillen gaan over de interpretatie van regelingen en afspraken. Het bestuur van het Fonds heeft het Pensioenbureau Cosun aangewezen om klachten en geschillen in eerste instantie te behandelen. Indien partijen hieromtrent geen overeenstemming bereiken, wordt de behandeling door het bestuur overgenomen.

In het verslagjaar zijn geen klachten of geschillen bij het Pensioenbureau en/of bestuur van het Fonds gemeld.

Compliance

Allen die verbonden zijn aan de bestuurlijke structuur van het Fonds, zijn gehouden aan de gedragscode. De gedragscode van het Fonds geeft voorschriften ter voorkoming van belangenverstrengeling, vermindering van het gebruik van voorwetenschap en het vermijden van integriteitrisico's. Op basis van een uitvraag van de compliance officer rapporteren de verbonden personen daarover jaarlijks aan de compliance officer.

Om permanent aandacht te vragen voor compliance en de gedragscode, wordt bij aanvang van iedere bestuursvergadering besproken of er (potentiële) belangenconflicten zijn of kunnen ontstaan en of er andere meldingen in het kader van het integriteitsbeleid zijn.

Bestuursleden die gedurende het verslagjaar een of meerdere nevenfuncties hadden, hebben dit, conform norm 17 van de Code Pensioenfondsen, in 2019 gemeld aan de compliance officer.

De compliance officer heeft schriftelijk verslag gedaan van haar activiteiten en bevindingen, zoals vastgelegd in de gedragscode. Er zijn geen feiten vastgesteld die strijdig zijn met de gedragscode.

Het Fonds heeft een incidenten- en klokkenluidersregeling. Bij het aangaan van uitbestede werkzaamheden wordt deze ook bij externe partijen onder de aandacht gebracht. Er zijn in 2019 geen meldingen van vermoedens van misstanden ontvangen.

Risicomanagement

Het bestuur is zich bewust van het belang van adequate risicobeheersing. Om de gevolgen van risico's zoveel mogelijk te beheersen, heeft het bestuur een risicoanalyse uitgevoerd. Het identificeren en beheersen van de risico's is een continu proces. Zo nodig worden aanvullende maatregelen van risicobeheersing genomen.

In 2018 is door het bestuur de Risicomanagementcommissie (RMC) ingesteld. Deze heeft in 2019 invulling gegeven aan de vervullerrol van de risicobeheerfunctie. De RMC heeft in 2019 onder andere het jaarplan 2019 en 2020 van de RMC opgesteld, het risicoregister opgezet, het integriteits- en operationele risico geëvalueerd en uitgediept en de managementrapportage voorbereid. Daarnaast is nog meer structureel dan voorheen bij het voorbereiden van bestuursbesluiten aandacht besteed aan het vastleggen van de risico's die geraakt worden bij de besluitvorming. Dit uitte zich ten minste in afzonderlijk ingevulde risicoparagrafen op de voorleggers bij te nemen bestuursbesluiten.

Communicatie

Het Fonds heeft een communicatiecommissie. De Communicatiecommissie adviseert en ondersteunt het bestuur, gevraagd en ongevraagd over zaken op het gebied van communicatiebeleid.

Communicatie met de deelnemers van het Fonds vindt onder andere plaats via het periodieke pensioeninformatiebulletin, de website van het Fonds en de uitvoeringsorganisatie.

Het Fonds heeft een eigen website waarbij de Pensioen 1-2-3 structuur als basis heeft gediend.

Het bestuur heeft een communicatiebeleidsplan. Dit plan beschrijft het algemene communicatiebeleid voor de komende jaren. Het bevat de kern van het communicatiebeleid, de hoofdpunten van het wettelijk kader en hoe het Fonds hieraan voldoet, de communicatiemiddelen die het Fonds inzet en aandachtspunten voor de komende jaren, waarin de beleids- en uitvoeringsuitgangspunten van het Fonds zijn opgenomen. Het bestuur ziet toe op de uitvoering van dit plan.

Jaarlijks wordt een jaarplan communicatie opgesteld. Hierin worden de voorgenomen communicatieactiviteiten voor het komende jaar vastgelegd.

Uniform Pensioenoverzicht

Het Uniform PensioenOverzicht (UPO) is gezamenlijk door de belangenorganisaties van pensioenfondsen en verzekeraars ontworpen om deelnemers op een eenduidige manier jaarlijks te informeren over hun huidige en toekomstige pensioensituatie. Het UPO geeft de deelnemers inzicht in hun bij het Fonds opgebouwde en te verwachten inkomen bij pensionering, bij arbeidsongeschiktheid en het pensioen voor nabestaanden bij overlijden.

Het UPO is, in overeenstemming met de geldende wetgeving, vóór 1 oktober 2019 verzonden aan alle actieve deelnemers. In dit UPO zijn de pensioenaanspraken per 31 december van het voorafgaande jaar vermeld. Ook aan de gepensioneerden is een UPO verstrekt.

Alle gewezen deelnemers hebben bij beëindiging van hun deelname in 2019 een Uniform pensioenoverzicht einde deelneming ontvangen. Omdat het Fonds de gegevens die op het UPO vermeld staan niet digitaal beschikbaar stelt via bijvoorbeeld een deelnemersportaal, is het Fonds verplicht jaarlijks een UPO te verstrekken aan alle gewezen deelnemers. Dit heeft in 2019 plaatsgevonden.

Pensioeninformatiebulletin

Het Fonds heeft in 2019 drie edities van het pensioeninformatiebulletin 'Van NU naar LATER' uitgebracht. Hierin is aandacht besteed aan nieuwsberichten en financiële informatie van het Fonds en worden algemene onderwerpen besproken met als doel het pensioenbewustzijn van de deelnemers te verhogen. Onderwerpen die in 2019 bijzondere aandacht kregen waren het deelnemersonderzoek, risicobeheersing binnen het Fonds, de veranderingen in de UPO, het pensioenakkoord, de grotere rol van visitatiecommissie in het Fonds en het in gebruik nemen van een nieuw pensioenadministratiesysteem.

'Van de bestuurstafel'

De belangrijkste zaken die in elke bestuursvergadering aan de orde zijn geweest worden kort samengevat en onder 'Nieuws van de bestuurstafel' gepubliceerd op de website.

Naleving Gedragslijn verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen

In het voorjaar 2020 heeft het bestuur geconstateerd dat het volledig heeft voldaan aan de bepalingen in de AVG (Algemene Verordening Gegevensbescherming) en heeft gehandeld conform de Gedragslijn verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen zoals opgesteld door de Pensioenfederatie.

Vergaderingen

Bestuur

Het bestuur van het Fonds heeft het afgelopen jaar veertien keer vergaderd. Naast de periodiek terugkerende onderwerpen, is dit jaar onder andere veel tijd besteed aan de volgende zaken::

- Premiesystematiek;
- Risicomanagement;
- Uitbesteding van de pensioenadministratie;
- Aanpassen van het rente-afdekkingsbeleid;
- Aanpassen percentage met betrekking tot de voorziening toekomstige uitvoeringskosten;
- Aanpassing opslag voor uitvoeringskosten in de jaarpremie;
- Opzet en rol visitatiecommissie;
- Opdracht visitatiecommissie ten behoeve van de visitatie over verslagjaar 2019;
- Evaluatie normen Code Pensioenfondsen 2018;
- Aanpassing correctiefactoren overlevingstafels;
- Beleid met betrekking tot de inkoopfactoren VPL;
- Investment cases beleggingscategorieën;
- Toeslagverlening actieven en niet-actieven per 1 januari 2020;
- Beloningen 2020;
- Aanpassen en opstellen diverse formele Fondsdocumenten waaronder:
 - Uitvoeringsovereenkomst;
 - Statuten;
 - ABtN;
 - Pensioenreglement;
 - Huishoudelijk reglement;
 - Reglement sleutelfunctiehouders;
 - Reglement verantwoordingsorgaan;
 - Reglement visitatiecommissie;
 - Strategisch meerjarenplan beleggingen;
 - Jaarplan beleggingen 2020;
 - Verklaring beleggingsbeginselen;
 - Jaarplan communicatie 2020;
 - Incidenten- en klokkenluidersregeling;
 - Beloningsbeleid;

- Beleid uitbesteding bedrijfsprocessen.

Vertegenwoordigers van het bestuur hebben op diverse momenten gesproken met belanghebbenden bij het Fonds, waaronder sociale partners en het bestuur van de Vereniging van Gepensioneerden.

Verantwoordingsorgaan

Vertegenwoordigers van het bestuur hebben zes keer vergaderd met het verantwoordingsorgaan. Hierbij is nadere toelichting gegeven op een aantal beleidsonderwerpen. Ter advies zijn voorgelegd:

- Aanpassing van de premiesystematiek;
- Aanpassing van het rente-afdekkingsbeleid;
- Opdracht visitatiecommissie ten behoeve van de visitatie over verslagjaar 2019;
- Aanpassing correctiefactoren;
- Toeslagverlening actieven en niet-actieven per 1 januari 2020;
- Beloningen 2020;
- Aanpassing diverse formele Fondsdocumenten waaronder:
 - Uitvoeringsovereenkomst;
 - Statuten;
 - ABtN;
 - Pensioenreglement;
 - Huishoudelijk reglement;
 - Reglement sleutelfunctiehouders;
 - Reglement verantwoordingsorgaan;
 - Reglement visitatiecommissie;
 - Strategisch meerjarenplan beleggingen;
 - Jaarplan beleggingen 2020;
 - Verklaring beleggingsbeginselen;
 - Jaarplan communicatie 2020;
 - Incidenten- en klokkenluidersregeling;
 - Beloningsbeleid;

Sociale partners

Een delegatie van het bestuur heeft één keer overlegd met sociale partners. Hierbij zijn de volgende onderwerpen besproken: de mogelijke wijziging premiesystematiek, de financiële positie van het Fonds, de toeslagverlening per 1 januari 2019 en het fondsbeleid met betrekking tot inkoopfactoren VPL-spaarkapitalen.

Medio 2019 is er diverse keren schriftelijk gecommuniceerd over de uitgangspunten die het bestuur hanteert bij een eventuele wijziging van de premiesystematiek. In vervolg hierop is begin oktober schriftelijke overeenstemming bereikt over de met ingang van 1 januari 2020 te hanteren premiesystematiek die gebaseerd is op een gedempte kostendekkende premie.

Beloningsbeleid

Het Fonds voert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. Het Fonds heeft daarbij een afweging gemaakt op basis van de (langetermijn)doelstellingen van het Fonds, de passendheid hiervan in de onderneming, de verantwoordelijkheid die wordt gedragen en de aan de functies gestelde eisen en het tijdsbeslag. De vergoedingen voor het bestuur zijn van toepassing op pensioengerechtigden en externe bestuursleden. Bestuursleden in dienst van de aangesloten ondernemingen ontvangen géén vergoeding vanuit het Fonds.

In het verslagjaar zijn er aanpassingen geweest in het beloningsbeleid in verband met:

- a. het opnemen van kandidaat-bestuursleden die niet werkzaam zijn binnen een van de aangesloten ondernemingen.
- b. het verhogen van de beloning van leden van het VO die niet werkzaam zijn bij een van de aangesloten ondernemingen.
- c. het opnemen van een extra vergoeding voor gepensioneerde bestuursleden die lid zijn van de BAC.
- d. de omvorming van de huidige visitatiecommissie naar een visitatiecommissie met een permanent karakter en verdergaande taken en bevoegdheden.

Bestuursleden namens de pensioengerechtigden ontvangen in het verslagjaar een vacatiegeld ad € 449,28 per bijgewoonde vergadering en eventuele reiskosten. Daarnaast wordt vanaf 1 juli 2019 een extra vacatiegeld ad € 449,28 ontvangen voor de voorbereiding van vergaderingen.

Externe bestuursleden ontvangen een vaste jaarlijkse vergoeding ad. € 35.525,- en een vacatiegeld ad € 449,28 per bijgewoonde vergadering.

Vanaf 1 juli 2019 ontvangt een kandidaat-bestuurslid - niet zijnde een werknemer van een van de aangesloten ondernemingen - de helft van de vacatiegeldvergoeding van een bestuurslid namens pensioengerechtigden.

De vertegenwoordigers namens de pensioengerechtigden in het verantwoordingsorgaan ontvangen een vaste jaarlijkse vergoeding van € 898,56 en een vacatiegeld per bijgewoonde vergadering van € 224,64.

Bovengenoemde bedragen worden jaarlijks met de loonindex verhoogd. Voor 2020 is de loonindex 8,42%.

De beloning van de leden van de visitatiecommissie is maximaal marktconform en bedraagt voor drie leden gezamenlijk in 2019 € 12.730,-. Gelet op het besluit om de visitatiecommissie een permanent karakter te geven, is eind 2019 besloten de beloning voor 2020 vast te stellen op € 18.750,- voor de drie leden gezamenlijk.

Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuursleden. De (interne) bestuursleden nemen deel aan de pensioenregeling van het Fonds op basis van voorwaarden in het pensioenreglement.

Bij het aangaan van uitbestedingsovereenkomsten worden in de contracten bepalingen opgenomen dat eventuele prestatiebeloningen zodanig zijn dat de partijen niet worden aangemoedigd om meer risico te nemen dan het bestuur aanvaardbaar acht.

FINANCIEEL

(Bedragen in duizenden euro's, tenzij anders aangegeven)

Ontwikkeling van de financiële positie

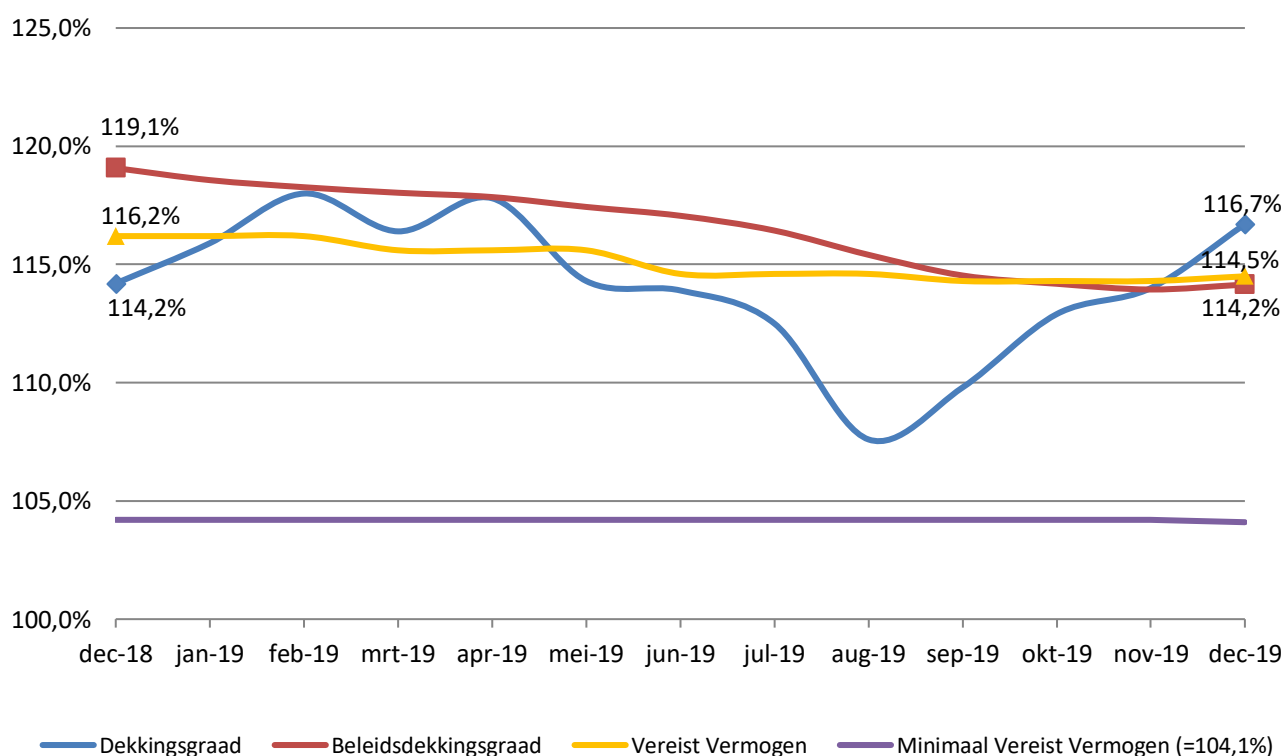
De actuele dekkingsgraad steeg in het verslagjaar van 114,2 procent naar 116,7 procent. De beleidsdekkingsgraad (*gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste 12 maanden*) is echter gedaald van 119,1 procent naar 114,2 procent. Deze achteruitgang is te verklaren doordat, voornamelijk als gevolg van de sterk gedaalde marktrente, gedurende de maanden januari tot en met november 2019 de actuele dekkingsgraden lager uitkwamen dan die van dezelfde maanden in 2018. Alleen de actuele dekkingsgraad van de maand december 2019 kwam hoger uit. Dit kwam met name door de rentestijging die maand, gecombineerd met een sterke beursmaand voor aandelen en een positief effect op de technische voorziening als gevolg van aanpassing van de actuariële grondslagen.

De beleidsdekkingsgraad ligt per balansdatum onder het niveau van het vereist vermogen van 114,5% waardoor het fonds per ultimo 2019 een reservetekort heeft.

De beleidsdekkingsgraad lag op 31 oktober 2019 – het peilmoment voor bepaling van de toeslagverlening - boven de 110% waardoor de pensioenen per 1 januari 2020 gedeeltelijk verhoogd kunnen worden.

Het Fonds voldoet aan de eisen ten aanzien van de haalbaarheidstoets in 2019.

De financiële positie, weergegeven door de dekkingsgraad, kan dagelijks veranderen als gevolg van waardering van de beleggingen, rentewijzigingen en toekomstige uitkeringsstromen. In onderstaande figuur is de ontwikkeling van de dekkingsgraad van het Fonds weergegeven, samen met het (minimaal) vereist vermogen.



Samenvatting van de financiële positie van het Fonds en ontwikkelingen gedurende het jaar

	Pensioenvermogen	Technische voorzieningen	Dekkingsgraad
	€	€	%
Stand per 1 januari 2019, te weten:	926.937	811.633	114,2
<i>Risico Fonds</i>	924.991	809.687	
<i>Herverzekering</i>	1.946	1.946	
Benodigde interest voorzieningen	-	-1.862	
Beleggingsresultaten:	143.257	-	
Returnportefeuille	85.189		
Liability matchingportefeuille	58.068		
Interest i.v.m. wijziging RTS, waaronder	-	112.666	
<i>wijziging RTS ultimo 2019</i>	-	112.666	
Premiebijdragen	22.074	19.557	
<i>Van werkgevers en werknemers</i>	20.828	18.290	
<i>Uit overgangskapitalen</i>	1.246	1.267	
Koopsom toeslagverlening actieven	-	6.913	
Koopsom toeslagverlening niet-actieven	-	4.164	
Uitkeringen	-27.101	-26.907	
Schattingswijzigingen, waaronder			
<i>Aanpassing ervaringssterfte</i>	-	-12.908	
<i>Aanpassing opslag toekomstige uitvoeringskosten</i>	-	2.622	
Overige, waaronder	-909	-3.677	
<i>Waardeoverdrachten</i>	1.010	1.128	
<i>Kosten(voorziening)</i>	-1.095	-1.086	
<i>Overig</i>	-824	-3.719	
Verloop voorziening herverzekering	-270	-270	
Stand per 31 december 2019, te weten:	1.063.988	911.931	116,7
<i>Risico Fonds</i>	1.062.312	910.255	
<i>Herverzekering</i>	1.676	1.676	

Als nadere toelichting op een aantal posten uit de hiervoor vermelde samenvatting geldt het volgende:

Jaarlijks wordt interest toegevoegd aan de technische Voorzieningen. Deze interest wordt in beginsel gefinancierd uit het rendement op de beleggingen in de rendementsportefeuille. Voor de technische voorzieningen risico Fonds wordt de interest berekend op basis van de rentetermijnstructuur per 31 december 2018, waarbij de interestlast wordt berekend met de éénjaarsrente geldend per begin van 2019 (-/- 0,235 procent).

De rentetermijnstructuur (hierna RTS) is gedurende 2019 over de totale curve gedaald ten opzichte van eind 2018. Hierbij is de daling voor relatief korte (tot 10 jaar) en relatief lange rentelooptijden (meer dan 40 jaar) beperkter dan de daling van de rente met een looptijd tussen de 15 en 35 jaar. De RTS kan herleid worden naar één vast rentepercentage -de gemiddelde interne rekenrente- waartegen de uitkeringsstromen kunnen worden gediscoteerd. Per 31 december 2019 bedroeg de gemiddelde interne rekenrente 0,66 procent en is daarmee ten opzichte van 31 december 2018 (1,33 procent) met 0,67 procentpunt gedaald. Deze daling heeft geleid tot een stijging van de technische

voorzieningen met € 112.666, waar een toename van de matchingportefeuille tegenover staat van € 58.068.

De liability matchingportefeuille wordt gebruikt voor het (gedeeltelijk) afdekken van het renterisico. Deze afdekking gebeurt op basis van de marktrente (economisch risico). Bij een daling van de rentetermijnstructuur, stijgt de waarde van de technische voorzieningen. De (gedeeltelijke) renteafdekking zorgt ervoor dat (een gedeelte) van dit nadeel teniet wordt gedaan.

In december 2019 heeft het Fonds besloten om de opgebouwde pensioenaanspraken van actieve en niet actieve deelnemers en de pensioenrechten van de gepensioneerden te verhogen met een gedeelte van de loonindex (actieve deelnemers) danwel een gedeelte van de prijsindex (arbeidsongeschikten, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden). De hiermee gepaard gaande stijging van de technische voorziening is in boekjaar 2019 meegenomen. De technische voorziening stijgt als gevolg van de toeslagverlening per 31 december 2019 met € 11.077.

In de uitvoeringsovereenkomst is overeengekomen dat de aangesloten ondernemingen een gedeelte van de toegekende toeslag voor actieve deelnemers (tot maximaal 1,2 procent) financiert door middel van de premiebetaling. In verband met deze overeenkomst, is per einde boekjaar een vordering op premie die verschuldigd is in boekjaar 2020 opgenomen ter hoogte van € 4.560.

Overige effecten ontstaan door diverse oorzaken zoals uitkeringen, sterfte, waardeoverdrachten en afkopen.

Het saldo van baten en lasten over de afgelopen jaren is als volgt onder te verdelen

	2019 €	2018 €	2017 €	2016 €	2015 €
Premieresultaat	2.538	3.036	2.326	2.912	2.104
Interestresultaat	31.964	-53.462	54.800	23.856	-49.604
Kostenresultaat	-9	-228	186	26	24
Toeslagverlening	-11.077	-6.562	-10.107	-10	-1.309
Aanpassing overlevingstafels	0	7.432	0	-1.498	0
Aanpassing correctiefactoren	12.908	0	0	5.165	0
Aanpassing overige grondslagen	-2.622	-208	-1.260	0	0
Interne waardeoverdracht CPS		155			
Overig resultaat	3.051	4.042	3.475	3	-561
Totaal	36.753	-45.795	49.420	30.454	-49.346

Uitvoeringskosten

Uitvoeringskosten kunnen als volgt worden onderverdeeld.

	2019 €	2019 % van gemiddeld belegd vermogen	2018 €	2018 % van gemiddeld belegd vermogen
Pensioenbeheer	1.112	0,11	1.288	0,14
Vermogensbeheer	4.461	0,44	3.971	0,42
Transactiekosten	755	0,07	717	0,08
Integrale kosten pensioenregeling	6.328	0,62	5.976	0,63

Kosten pensioenbeheer

Onder de kosten van pensioenbeheer wordt verstaan: kosten ten behoeve van deelnemer(s) en pensioengerechtigde(n), werkgeverskosten, kosten bestuur, financieel beheer en eventuele projectkosten.

Het Fonds heeft de uitvoering van de pensioenregeling en de bestuursondersteuning in 2019 uitbesteed aan het Pensioenbureau Cosun. De kosten van deze organisatie zijn volledig begrepen in de kostensoort 'pensioenbeheer'. Ook kosten voor DNB en AFM (onder andere contributies) vallen hieronder. Tot slot worden de door het Fonds ingeleende advies- en controleactiviteiten

gecategoriseerd onder kosten pensioenbeheer. De hier gerapporteerde kosten pensioenbeheer zijn hoger dan de pensioenuitvoeringskosten zoals gerapporteerd in de jaarrekening (paragraaf 24). De kosten van het Pensioenbureau die betrekking hebben op de ondersteuning van het bestuur en de BAC worden meegenomen in de kosten 'Pensioenbeheer' en niet in de kosten 'Vermogensbeheer'.

De kosten pensioenbeheer kunnen worden uitgedrukt in kosten per deelnemer (waarbij het aantal deelnemers wordt bepaald door het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden; gewezen deelnemers worden buiten beschouwing gelaten). Het aantal deelnemers ultimo 2019 volgens deze definitie is 2.636 (2018: 2.631). De totale kosten per deelnemer bedragen in 2019 € 421,86 (2018: € 489,62).

De kosten pensioenbeheer per deelnemer zijn in 2019 gedaald ten opzichte van 2018. Deze daling wordt verklaart door de eenmalige implementatiekosten van het nieuwe pensioenadministratiepakket in 2018 en de (personele)onderbezetting op de pensioenadministratie in 2019. Daartegenover zijn in 2019 extra kosten gemaakt met betrekking tot de uitbesteding van de pensioenadministratie per 1 januari 2020, het onderzoek naar het nieuwe premiebeleid en het onderzoek naar het nieuwe rente-afdeckingsbeleid. De kosten per deelnemer van het Fonds over 2019 zijn lager dan de gemiddelde kosten per deelnemer voor pensioenfondsen met gelijke omvang zoals opgenomen in de benchmark.

De gemiddelde kosten per deelnemer in de benchmark zijn gestegen ten opzichte van vorig jaar. De ontwikkeling van de kosten in de benchmark is een jaar vertraagd, doordat gebruik wordt gemaakt van de gegevens die verzameld worden door DNB in de jaarstaten. Deze gegevens over het voorgaande verslagjaar worden elk jaar in september door DNB gepubliceerd.

Kosten vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer wordt verstaan: beheerkosten van de beleggingen (zoals kosten fiduciair beheer, kosten beleggingsfondsen, kosten custodian, performance rapportage, beleggingsadvies en overige kosten). De beheerkosten die gemaakt worden binnen de beleggingsfondsen zijn niet zichtbaar in de jaarrekening en worden gespecificeerd in de onderstaande tabel. Voor de bepaling van deze kosten wordt uitgegaan van de TER (Total Expense Ratio) zoals opgegeven door de beleggingsfondsen.

Het totaal van deze kosten worden uitgedrukt als percentage van het gemiddeld belegd vermogen van het Fonds (middeling van het belegd vermogen per kwartaal). Het gemiddeld belegd vermogen van het Fonds in 2019 bedroeg circa € 1.023,7 miljoen (2018: € 953,9 miljoen). Het totaal aan vermogensbeheerkosten (gemaakt door het Fonds zelf samen met de beheerkosten in de beleggingsfondsen) bedraagt voor 2019 € 4.461 (2018: € 3.971).

Onderdeel van de kosten vermogensbeheer, zijn de beheerkosten van de verschillende beleggingsfondsen. Deze zijn in onderstaande tabel naar categorie gespecificeerd.

	2019 Kosten totaal (€)	2019 % van gemiddeld belegd vermogen	2018 Kosten totaal (€)	2018 % van gemiddeld belegd vermogen
Vastgoed	44	0,00	39	0,00
Aandelen	1.403	0,14	1.553	0,16
Vastrentende waarden	1.511	0,15	1.035	0,11
Matchingportefeuille	122	0,01	111	0,01
Totale beheerkosten beleggingsfondsen	3.080	0,30	2.738	0,29

Opvallend is dat voor de private equity fondsen het (ca. 2,5 procent van de beleggingsportefeuille) meer dan 33 procent van de beheerkosten worden gemaakt. Tegenover deze relatief hoge kosten, staan echter ook hoge rendementen. Deze (fors) hogere verwachte rendementen leiden ertoe dat het Fonds de hoge kosten accepteert.

Transactiekosten

Doordat het Fonds met grote volumes belegt in beleggingsfondsen, zijn de in- en uitstapkosten vaak nihil. De direct door het Fonds gemaakte transactiekosten zijn beperkt tot de kosten van administratie van de transacties.

Conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie, maakt het Fonds de transactiekosten binnen de beleggingsfondsen (zogenaamde lookthrough benadering) inzichtelijk. Voor de aandelenfondsen worden de gemaakte transactiekosten door de beleggingsmanagers weergegeven. Voor de beleggingsfondsen die handelen in vastrentende waarden zijn de transactiekosten -vanuit de praktijk- moeilijker vast te stellen. De transactiekosten voor deze beleggingsfondsen zijn op basis van de aanbeveling van de Pensioenfederatie daarom ingeschat, waarbij de transactiekosten gelijk zijn aan de gemiddelde 'bid ask spread' over de transactie.

Per beleggingscategorie worden de transactiekosten als volgt opgesplitst:

2019	Kosten totaal (€)	Waarvan:		% van gemiddeld belegd vermogen
		In- en uitstapkosten	In beleggings- fondsen	
Vastgoed	31	0	31	0,00
Aandelen	332	0	332	0,03
Vastrentende waarden	285	0	285	0,03
(Valuta)derivaten	107	0	107	0,01
(Duration) Matchingportefeuille	0	0	0	0,00
Totale transactiekosten	755	0	755	0,07
2018				
Vastgoed	1	0	1	0,00
Aandelen	242	0	242	0,03
Vastrentende waarden	407	0	407	0,04
(Valuta)derivaten	67	0	67	0,01
(Duration) Matchingportefeuille	0	0	0	0,00
Totale transactiekosten	717	0	717	0,08

Benchmark

De uitvoeringskosten worden op basis van de volgende uitgangspunten gebenchmarkt:

- Jaarlijks gepubliceerde (openbare) gegevens door DNB;
- T.a.v. de kosten pensioenbeheer worden de gegevens verzameld van Ondernemingspensioenfondsen met een omvang van 2.000 – 3.000 deelnemers (deelnemers en gepensioneerden samen, conform definitie in aanbeveling uitvoeringskosten);
- T.a.v. kosten vermogensbeheer en transactiekosten: pensioenfondsen met een totaal belegd vermogen tussen € 750 mln. en € 1,25 mld., een beperkt deel belegd vermogen voor risico deelnemers (<10 procent) en een VEV tussen 110,0 en 120,0 procent.

In onderstaande tabel worden de uitvoeringskosten van het Fonds afgezet tegen de benchmark zoals bepaald op bovenstaande uitgangspunten:

2019	PF Cosun		Benchmark		Aantal Fondsen in benchmark
	€ per deelnemer	% van gemiddeld belegd vermogen	€ per deelnemer	% van gemiddeld belegd vermogen	
Pensioenbeheer	422	-	527	-	13
Vermogensbeheer	-	0,44	-	0,34	20
Transactiekosten	-	0,07	-	0,09	20
2018					
Pensioenbeheer	490	-	416	-	14
Vermogensbeheer	-	0,42	-	0,35	19
Transactiekosten	-	0,08	-	0,07	19

Het bestuur evalueert jaarlijks de gemaakte kosten en onderneemt daar waar mogelijk actie om deze te verlagen dan wel beheersbaar te houden. De hoogte van de uitvoerings- en beheerkosten moet worden beoordeeld in het perspectief van de mate en kwaliteit van de serviceverlening alsmede op het incidentele dan wel structurele karakter ervan.

BELEGGINGEN

Beleggingsbeleid

Doelstelling van het beleggingsbeleid van het Fonds is het behalen van een langetermijn beleggingsrendement dat voldoende is voor het realiseren van de nominale pensioentoezegging en de gestelde toeslagambitie tegen een acceptabel risico. Tevens dienen de tussentijdse negatieve effecten van een dalende rente zoveel mogelijk te worden opgevangen. Het bestuur bepaalt welke risico's het Fonds bereid is te nemen, met inachtneming van de opbouw van het deelnemersbestand, de vereiste solvabiliteit en het niveau van de pensioenpremie. Het bestuur houdt bij het beleggingsbeleid rekening met evenwichtige belangenbehartiging tussen de verschillende belanghebbenden van het Fonds. In dit kader is in 2016 en in 2019 een deelnemersonderzoek gehouden waarbij actieve en pensioengerechtigde deelnemers gevraagd is inbreng te leveren over een passende risicohouding voor het Fonds. Uit beantwoording blijkt dat de deelnemers risicomijdend zijn. Deze uitkomst ondersteunt het huidige risicobeleid van het Fonds.

In 2018 heeft het Fonds een ALM-studie uitgevoerd. De uitkomsten van dit onderzoek -waarbij de verwachte ontwikkelingen van de pensioenverplichtingen in combinatie met de ontwikkeling van het vermogen wordt geanalyseerd- hebben ertoe geleid dat het bestuur de mogelijkheden tot risicovermindering in de beleggingsportefeuille verkent. Gelet op de verwachte dekkingsgraadontwikkeling over de komende 15 jaar, behoort het beperken van dit beleggingsrisico tot de mogelijkheden, zonder dat hierdoor het behalen van de ambities van de pensioenregeling in gevaar komt. Naar aanleiding van de uitkomsten van deze ALM-studie, is de strategische asset allocatie opnieuw geëvalueerd. In 2019 is naar aanleiding hiervan een kleine wijziging in de asset allocatie doorgevoerd, waarbij de strategische opdeling tussen de matchingportefeuille en de returnportefeuille ongewijzigd blijft.

Het Fonds werkt met AXA IM als fiduciair manager. AXA IM adviseert over het strategisch beleggingsbeleid en de te selecteren vermogensbeheerders. Hierbij wordt uitgegaan van de investment beliefs van het Fonds. De kaders voor het beleggingsbeleid liggen vast in het strategisch meerjarenplan beleggingen.

Het Fonds belegt hoofdzakelijk via beleggingsfondsen. Het voert geen generiek tactisch beleid. Om aan- en verkoopkosten te beperken wordt bij de uitvoering beperkte onder- of overweging van beleggingscategorieën ten opzichte van de strategische weging toegestaan. Er vinden dus geen actieve over- en onderwegingen plaats op basis van marktvisie voor elk van de beleggingscategorieën. Binnen een aantal beleggingsfondsen voeren fondsmanagers wel actief beleid waaronder over- en onderweging van de voor het betreffende fonds geldende strategische benchmark.

Op basis van haar investment beliefs, belegt het Fonds passief, tenzij actief beheer naar verwachting duidelijk extra rendement oplevert. Bij passief beleggen wordt het benchmarkrendement, zijnde het rendement op de gekozen index, nagestreefd. Bijkomend voordeel hiervan is dat hiermee de transactiekosten en vermogensbeheerkosten lager zijn dan bij actief beleggen.

Jaarlijks wordt een jaarplan beleggingen vastgesteld waarin de belangrijkste 'speerpunten' voor het betreffende jaar worden beschreven. Het jaarplan beleggingen is in overleg met AXA IM tot stand gekomen en valt binnen de kaders van het strategisch beleid. Dit plan beschrijft de uitvoering van het beleid voor het betreffende jaar.

De risicohouding van het Fonds is in 2018 door sociale partners herbevestigd. Dit houdt in dat de begrenzingen voor het beleggingsbeleid voor het Fonds als volgt zijn:

- de kans dat de dekkingsgraad de eerstkomende vijf jaar daalt onder de 105 procent is 10 procent;
 - toeslagambitie niet-actieven op grofweg 75 procent (mediane uitkomst) van de prijsindex;
 - toeslagambitie voor actieven op grofweg 100 procent (mediane uitkomst) van de loonindex.
- Hierin is de toeslaggarantie van de werkgever voor de actieve deelnemers meegenomen.

Deze kaders zijn vertaald in het volgende mandaat:

- VEV-range: 110 procent - 118 procent;
- Return portefeuille: 35 procent - 55 procent;
- Liability matchingportefeuille: 45 procent - 65 procent;
- Rente-afdekkingspercentage van de verplichtingen: 30 procent - 100 procent;
- Tracking error: tussen de 5,4 procent en 9,1 procent.

Binnen deze kaders wordt een zo optimaal mogelijke beleggingsportefeuille samengesteld waarbij de verklaring inzake de beleggingsbeginselen en de investment beliefs als uitgangspunten voor het beleggingsbeleid dienen.

Maandelijks vindt overleg plaats over de behaalde resultaten van de onderliggende beleggingsfondsen in vergelijking met de marktontwikkelingen, de zich wijzigende risicoprofielen, en de visie met betrekking tot de ontwikkeling van diverse economische parameters. De BAC rapporteert periodiek aan het bestuur over de beleggingsresultaten.

Het Fonds dekt strategisch het valutarisico van de grootste valutaposities (Amerikaanse dollar, Britse pond en Japanse yen) binnen bandbreedtes af. In 2018 is het beleid rondom deze afdekking aangepast, om op lange termijn meer efficiëntie te bereiken. Het beleid is als volgt vastgesteld:

- De drie grote buitenlandse valuta (USD, GBP, JPY) worden voor 50% afgedekt, ten opzichte van de benchmark, in de zakelijke waarden,
- De drie grote buitenlandse valuta (USD, GBP, JPY) worden voor 100% afgedekt, ten opzichte van de benchmark, voor de vastrentende waarden (inclusief het valutarisico in de High Yield beleggingscategorie),
- Het valutarisico van beleggingen uit opkomende markten in andere valuta dan USD, GBP en JPY, wordt niet afgedekt.

Op basis van dit beleid ontstaat een beoogde afdekking van de drie grote buitenlandse valuta. Rondom deze beoogde afdekking zijn bandbreedtes gedefinieerd. Deze bandbreedtes zijn bepaald op 90 – 110 procent. Op basis van dit beleid, waren de valutaposities eind 2019 als volgt afgedekt:

	Beoogde afdekking	Feitelijke t.o.v. beoogde afdekking	Bandbreedte rondom beoogde afdekking	
USD	76,1%	96,8%	90%	110%
GBP	55,2%	101,7%	90%	110%
JPY	50,0%	105,3%	90%	110%

Een nadere specificatie van de valuta-afdekking is opgenomen in de jaarrekening (onder 'valutarisico (S3)')

Om het renterisico te beheersen dekte het Fonds dit risico tussen de 30 en 100 procent af, op basis van marktrente. Gelet op de forse rentedaling in 2019, in combinatie met de historisch lage rentestanden en het effect van deze forse rentedaling op de dekkingsgraad van het Fonds, is in september 2019 besloten het rente-afdekkingsbeleid van het Fonds te heroverwegen. Dit onderzoek is gesteund door diverse berekeningen gebaseerd op het ALM-model, zoals ook gebruikt in de ALM-studie van 2018.

In de heroverweging van het strategisch rente-afdekkingsbeleid heeft het fonds op basis van een fundamentele discussie over het renterisico de volgende uitgangspunten vastgelegd:

1. Een rente-staffel past bij het Fonds:
bij een hogere rente neemt het risico toe waardoor het logisch is om meer af te dekken.
2. Het Fonds heeft de voorkeur voor een eenzijdige staffel:
het Fonds heeft de laatste jaren in de praktijk ervaren dat het renterisico groter kan zijn dan vooraf ingeschat. Dat wenst het fonds niet nog een keer mee te maken.
3. Het Fonds wil meer renterisico afdekken bij een lagere dekkingsgraad:
bij een lagere dekkingsgraad is de risicobereidheid lager en de focus op nominale aanspraken groter. Dan past het om risico's die niet structureel beloofd zijn (zoals het renterisico) terug te nemen.
4. Renterisico wordt niet in isolement beoordeeld:
Het renterisico hangt samen met het inflatierisico (als de inflatie sterk toeneemt is de kans groot dat de rente ook stijgt) en kan tot diversificatie leiden met het aandelenrisico (als de rente sterk stijgt kan dat leiden tot een daling van de aandelenkoersen). Daarom beoordeelt het Fonds de mate van renterisico in samenhang met de andere balansrisico's. 100% rente-afdekking lijkt daarbij suboptimaal.

Op basis van deze uitgangspunten en ondersteund door de resultaten van de berekeningen in de ALM-omgeving is de strategische eenzijdige rentestafel als volgt vastgesteld (onder eenzijdigheid

wordt verstaan dat de rente-afdekking wel wordt verhoogd als de rente stijgt maar niet wordt verlaagd als de rente daalt).

20-jaars rente	Afdekpercentage op basis van marktrente	
	Actuele UFR-DG<105%	Actuele UFR-DG>=105%
< 0,5%	60%	45%
0,5% – 1,0%	67,5%	52,5%
1,0% – 1,5%	75%	60%
1,5% – 2,0%	82,5%	67,5%
2,0% – 2,5% (en hoger)	90%	75%

Het Fonds hanteert het beleid dat bij lage of hoge dekkingsgraden het risico in de portefeuille kan worden afgebouwd. Dit ter bescherming van de nominale verplichtingen bij lage dekkingsgraden en het consolideren van de goede financiële positie van het Fonds bij hoge dekkingsgraden. Daarnaast wil het Fonds het strategisch beleid heroverwegen zodra de lange rente significant afwijkt van de huidige lage rente.

Het Fonds heeft daarom vastgelegd dat het strategisch beleid wordt heroverwogen zodra:

- De (actuele UFR-) dekkingsgraad lager is dan 105%, of
- De (actuele UFR-) dekkingsgraad hoger is dan 125%, of
- De 20-jaars Europese zero coupon swap rente hoger is dan 2,5%

Beleggingsmix

De beleggingsportefeuille is sinds eind 2015 opgedeeld in een returnportefeuille en een liability matchingportefeuille. Ook in de in 2018 uitgevoerde ALM-studie is deze opdeling gehandhaafd. In de kerncijfers wordt onder liability matchingportefeuille voor de jaren vóór 2015 alleen de duration matchingportefeuille (bestaande uit uitsluitend de renteswaps) bedoeld.

Op basis van de risicohouding, is de onderstaande procentuele normverdeling over de diverse beleggingscategorieën weergegeven. Voor elke portefeuille is een bandbreedte vastgesteld.

BELEGGINGSMIX	Min.	Norm	Max.
liability matchingportefeuille	45,0%	55,0%	65,0%
returnportefeuille	35,0%	45,0%	55,0%

De **liability matchingportefeuille** bestaat uit beleggingen die meetellen voor de rente-afdekking. Dit zijn Euro staatsobligaties, renteswaps, Euro investment grade bedrijfsobligaties en Nederlandse woninghypotheken.

De **returnportefeuille** bestaat uit alle overige beleggingen. Dit zijn (niet limitatief) aandelen (inclusief beursgenoteerd vastgoed en infrastructuurfondsen), obligaties opkomende landen, hoogrentende (high yield) obligaties, private equity en niet-beursgenoteerd vastgoed.

Op basis van de vastgestelde strategische normportefeuille wordt een meerjarig gemiddeld overrendement ten opzichte van de verplichtingen verwacht van circa 1,3%.

Samenstelling en rendementen van de liability matchingportefeuille

De normallocatie voor de liability matchingportefeuille bedraagt 55 procent, met een gehanteerde bandbreedte van 45 – 65 procent.

LIABILITY MATCHINGPORTEFEUILLE	Norm	Feitelijk per 31.12.2019	Rendement	Benchmark
Qualified Investor Fund (QIF, excl. FX-derivaten)	30,0%	22,9%	18,6%	18,6%
EU Credits	15,0%	18,3%	7,1%	6,3%
NL Woninghypotheken	10,0%	10,5%	8,3%	6,7%
Cash	0,0%	2,3%	-0,5%	n.v.t.
Totaal	55,0%	54,0%	12,2%	13,2%

Het Qualified Investor Fund (QIF) betreft een investering in het AXA IM Smart Matching Solutions Fund C. Dit fonds bevat renteswaps, om het beoogde rente-afdekkingsniveau van het Fonds te realiseren, zo nodig aangevuld met staatsobligaties uitgegeven door de Euro kernlanden Duitsland, Nederland en Frankrijk (landen met een AAA of AA rating). Daarnaast worden sinds december 2017 ook de valutaderivaten aangehouden in dit beleggingsfonds. Ten behoeve van een zuiver vergelijk, is de waarde en de rendementen behaald op deze valutaderivaten in het bovenstaand overzicht niet meegenomen in de QiF.

De categorie EU Credits bestaat uit twee beleggingsfondsen. Eén daarvan wordt actief beheerd. De categorie NL Woninghypotheken is geselecteerd vanwege de positieve verhouding tussen risico en (verwacht) rendement en bestaat uit twee beleggingsfondsen.

De liability matchingportefeuille heeft - gelet op de daling van de marktrente - in 2019 een positief resultaat behaald. Het rendement is echter lager dan de geformuleerde benchmark. Deze benchmark is opgenomen in het strategisch beleggingsbeleid en dient voornamelijk ter toetsing van de effectiviteit van de selectie van fondsmanagers en de samenstelling van de portefeuille. De liability matchingportefeuille heeft geen rendementsdoelstelling maar is ingericht voor de afdekking van het renterisico.

Samenstelling en rendementen returnportefeuille

De returnportefeuille bestaat grotendeels uit liquide beleggingen en een gering deel uit illiquide beleggingen. De normallocatie voor de totale returnportefeuille is vastgesteld op 45 procent en de gehanteerde bandbreedte is 35 – 55 procent.

RETURNPORTEFEUILLE	Norm	Feitelijk per 31.12.2019	Rendement	Benchmark
Liquide beleggingen returnportefeuille, waarvan:	42,0%	43,3%		
Investment Grade High Yield Bond	8,0%	7,9%	16,0%	15,8%
Obligaties opkomende markten HC	6,0%	6,0%	17,4%	14,7%
*Obligaties opkomende markten LC	6,0%	6,1%	--	--
Aandelen ontwikkelde markten	10,0%	10,1%	31,0%	30,0%
Aandelen opkomende markten	5,0%	4,8%	20,7%	20,6%
Beursgenoteerd vastgoed	2,0%	3,4%	24,5%	25,3%
Beursgenoteerd infrastructuur	5,0%	5,0%	27,8%	27,8%
Illiquide beleggingen, waarvan:	3,0%	2,5%		
Private Equity	3,0%	2,4%	13,9%	23,6%
Niet-beursgenoteerd vastgoed	0,0%	0,1%	1,0%	3,6%
Totaal	45,0%	45,8%	23,1%	21,9%

* De investering in Obligaties opkomende markten LC heeft plaatsgevonden op 28 november 2019. Hierdoor is er geen jaarrendement beschikbaar.

Het normgewicht van het liquide deel van de return portefeuille is afhankelijk van de actuele allocatie naar private equity en is zodanig dat het normgewicht van de gehele return portefeuille 45 procent bedraagt.

De normallocatie naar private equity wordt gelijkgesteld aan de actuele allocatie naar private equity, aangezien er geen actieve toetredingen naar of uitredingen uit deze beleggingen mogelijk zijn. Hierdoor kan er geen actieve sturing van de allocatie naar deze categorie plaatsvinden. Gelet op de zeer geringe allocatie naar niet-beursgenoteerd vastgoed en het aflopende karakter van deze belegging is geen normallocatie voor niet-beursgenoteerd vastgoed opgenomen.

Doordat de private equity-beleggingen in de uitkeringsfase zitten, zal de waarde van de investering in de bestaande fondsen afnemen. Zonder nieuwe investeringen zal de allocatie naar private equity hierdoor de komende jaren afnemen. Het Fonds heeft gedurende 2019 de asset categorie private equity als 'niet investeerbaar' beoordeeld. Dit leidt niet tot verkoop van de huidige investering, maar er is besloten geen nieuwe investeringen meer te doen in private equity. Het normgewicht van het liquide deel van de return portefeuille komt bij de huidige private equity-allocatie uit op 42,0 procent. Het Fonds heeft in haar strategische meerjarenplan (2019 – 2022) vastgelegd de norm voor de private equity-allocatie de komende jaren op 3 procent te stellen, waarbij afhankelijk van de tijd het belang in private equity hoger of lager ligt dan deze norm.

Op totaalniveau heeft de returnportefeuille een positief beleggingsrendement behaald. Dit positieve beleggingsrendement was hoger dan het rendement van de door het Fonds vastgestelde benchmark. De beleggingsportefeuille van het Fonds wordt voor een groot deel uitgevoerd in beleggingsfondsen die passief beheerd worden. Dit wil zeggen dat zij de benchmark zo goed mogelijk proberen na te bootsen, zodat het rendement van de benchmark wordt geëvenaard.

Derivaten

Het Fonds dekt het valutarisico op wisselkoersbewegingen af dat wordt gelopen op de beleggingen die genoteerd zijn in USD, JPY en GBP. Dit geschiedt door middel van valutatermijncontracten. Deze contracten worden aangehouden in het AXA Smart Solutions Fund C (Qualified Investor Fund). Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten ca. € 2,2 miljoen positief. De daling van de Euro ten opzichte van de US-dollar heeft in 2019 geleid tot een negatief resultaat. Het totale resultaat op de valutaderivaten in 2019 bedroeg € 13,3 miljoen negatief.

Totale rendement beleggingsportefeuille

	Norm	Feitelijk per 31.12.2019	Rendement	Benchmark
returnportefeuille	45,0%	45,8%	23,1%	21,9%
liability matchingportefeuille	55,0%	54,0%	12,2%	13,2%
Totaal excl. valuta-afdekking	100,0%	99,8%	17,0%	17,1%
Totaal incl. valuta-afdekking	100,0%	100,0%	15,5%	17,1%
Netto beleggingsrendement (na kosten)			15,4%	

Het beleggingsjaar werd gekenmerkt door de onzekerheid door het telkens stuk lopende handelsoverleg tussen de VS en China. Dit was de basis voor koersdalingen in de maanden mei en juli van zo'n 8 procent. In Europa was daarnaast gedurende het hele jaar de onzekerheid vanwege de Brexit aanwezig. Op 31 januari 2020 is de Brexit een feit, maar de onzekerheid hoe het vertrek van het UK uit de Europese Unie vorm krijgt blijft - zolang er geen definitief handelsakkoord is - bestaan. In de VS veranderde de FED de keuze voor een aanvankelijk verhogend rentebeleid naar een verruimend beleid dat de rente weer deed dalen. De 10-jaars rente op wereldniveau is gedurende het jaar gedaald van 2,5% naar 1,4%. Dit had een sterk opdrijvend effect op de waardering van zowel de vastrentende waarden alsook de andere beleggingscategorieën.

Beleggingen in aangesloten ondernemingen

Er wordt niet belegd in de aangesloten ondernemingen.

Onderwerpen 2019

De BAC is in 2019 13 keer bijeen geweest. De volgende zaken zijn aan de orde geweest en daar waar nodig ter besluitvorming aan het bestuur voorgelegd:

- In september is besloten het rente-afdekkingsbeleid van het Fonds te heroverwegen. Daarbij is de staffel voor het rente-afdekkingsbeleid zodanig aangepast dat er meer renterisico wordt afgedekt bij een lage dekkingsgraad. Dit omdat de risicobereidheid bij lagere dekkingsgraden afneemt en de focus meer wordt gelegd op behoud van de nominale aanspraken.
- Er zijn twee studiedagen georganiseerd. Een studiedag betrof de beleggingscategorie (beursgenoteerd) infrastructuur, ter educatie en het verder vormgeven van de investment case. De andere studiedag had als onderwerp het ESG-beleid.
- In opvolging op de studiedag is een plan van aanpak vastgesteld voor het verder concretiseren, formaliseren en implementeren van het ESG-beleid gedurende 2020.
- Er is aandacht besteed aan de inrichting van de governance van het vermogensbeheerproces. De inrichting van het vermogensbeheerproces is (grotendeels) vormgegeven, waarna in 2020 de dienstverlening van de fiduciair adviseur (inclusief de overeenkomst, dienstverlening Architas, en de SAA-studie) zullen worden geëvalueerd.
- De investment cases voor de huidige beleggingscategorieën in de portefeuille zijn afgerond. In de investment cases zijn de investeerbaarheid, de doelstelling en het benodigde kader voor de uitvoering vastgelegd. Hierbij zijn enkele bestaande beleggingscategorieën aangemerkt als niet-investeerbaar voor het Fonds. Dit zijn de categorieën niet-beursgenoteerd vastgoed en Private Equity.
- De categorie Private Debt is onderzocht als mogelijk interessante beleggingscategorie voor het Fonds. Op basis van dit onderzoek is deze categorie aangemerkt als niet-investeerbaar.
- Het fonds heeft zich voorbereid op eventuele gevolgen van een harde Brexit. Zo zijn de vermogensbeheerders en fiduciair adviseur aan wie diensten worden uitbesteed gemonitord en ondervraagd naar hun voorbereidingen ten aanzien van de Brexit. Voor het kunnen handelen van rentederivaten via een central clearing huis gevestigd in Europa is clearing huis Eurex toegevoegd. Deze toevoeging is additioneel aan het huidige central clearing huis van het Fonds, LCH gevestigd te Londen in het Verenigd Koninkrijk.
- De voortgang omtrent de invoering van de IBOR-transitie van de Europese rentebenchmarks en de eventuele impact op de balans van het Fonds zijn gemonitord. De huidige verwachting in de markt is dat de IBOR-transitie van de rentebenchmarks niet voor 1 januari 2021 zal zijn uitgevoerd. Het Fonds zal de berichtgeving en uiteindelijke uitkomsten van de IBOR-transitie blijven monitoren.
- De wijzigingen in de asset allocatie naar aanleiding van de afgeronde SAA-studie zijn doorgevoerd in de portefeuille. Hierdoor is:
 - Na een uitgebreide marktverkenning heeft het Fonds geïnvesteerd in het Aegon Dutch Mortgage Fund 2. Dit is gefinancierd vanuit de allocatie naar het US investment grade bedrijfsobligaties fonds van Vanguard. Dit fonds is opgenomen als aanvulling op de investering in het Nederlandse woninghypothekenfonds van NN IP.
 - Uit een marktverkenning en analyse door Architas, heeft het Fonds geïnvesteerd in het EMD LC SICAV beleggingsfonds van State Street. Deze participatie is voor een deel gefinancierd vanuit een deel van de allocatie naar het EMD HC fonds van BlackRock en een deel vanuit de allocatie naar het aandelen ontwikkeld fonds van Northern trust.
- Op basis van de monitoring door de BAC, in samenwerking met de fiduciair, en de uitkomsten van de evaluatie uitvoering vermogensbeheer, is besloten om de managerkeuze voor de categorieën aandelen opkomende markten en High Yield te heroverwegen. Deze evaluatie van de managerkeuze zal in het voorjaar 2020 worden afgerond.
- Het liquiditeitsbeleid is geëvalueerd waarbij is geconcludeerd dat het beleid het liquiditeitsrisico voldoende/goed monitort en mitigeert. Daarmee zijn er geen aanpassingen doorgevoerd in het huidige geldende liquiditeitsbeleid.
- Er is analyse uitgevoerd naar de kosten van de valuta-afdekking en de valuta mismatch tussen de benchmarks en de beleggingsfondsen. De kosten van de valuta-afdekking zijn acceptabel. De mismatch in valuta-exposure tussen benchmark en beleggingsfondsen is beperkt met betrekking tot de omvang. Daarnaast geeft het afdekken van de valuta-exposure op basis van de benchmark mogelijkheden voor de manager om actieve beleggingskeuzes te maken ten aanzien van valuta-exposure.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het Fonds hecht er belang aan om aandacht te besteden aan zijn maatschappelijke verantwoordelijkheid als belegger. Daarom wordt de maatschappelijke impact betrokken bij de besluitvorming over beleggingsbeleid en legt het Fonds hierover verantwoording af. Daarnaast verwacht het Fonds van zijn vermogensbeheerders een inspanning op dit gebied en werkt het alleen samen met partijen die de PRI hebben ondertekend.

Het Fonds heeft de overtuiging dat bedrijven die goed presteren op criteria van MVB op de langere termijn een beter rendementsrisico profiel hebben. Uitgangspunt is dan ook dat het beleid niet leidt tot een lager rendement.

Het Fonds heeft reeds een uitsluitingenbeleid geïmplementeerd waarbij zoveel mogelijk rekening wordt gehouden met algemeen aanvaardbare ethische beginselen en wenst dit beleid uit te breiden om beleggingen uit te sluiten die relatief slecht presteren op ESG-normen (Environment, Social, Governance).

Het reeds geïmplementeerde uitsluitingenbeleid luidt als volgt:

Het Fonds houdt zoveel mogelijk rekening met algemeen aanvaarde ethische beginselen. Het Fonds werkt niet mee aan een beleggingstransactie die op grond van het internationale recht, verboden is. Dit houdt in dat het Fonds zich onthoudt van een belegging:

- indien daardoor strafbare of moreel verwerpelijke gedragingen worden bevorderd;
- indien de belegging - zo zij zou worden verricht - in onmiddellijk verband staat met een schending van mensenrechten of fundamentele vrijheden.
- in bedrijven die controversiële wapens maken, onderhouden of verhandelen. Deze wapencategorie omvat landmijnen, clusterbommen, munitie met verarmd uranium en biologische, chemische of nucleaire wapens. Het Fonds zal zich houden aan het verbod dat is opgenomen in het Wijzigingsbesluit financiële markten 2013.

Naast het MVB-beleid voor de inrichting van de portefeuille kan het Fonds ook beleid voeren voor de invloed die het op de bedrijven heeft als aandeelhouder. Dit betreft het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen en het aangaan van gesprekken met bedrijven waar op ESG gebied verbetering is gewenst. In principe heeft het Fonds hierbij een indirecte positie omdat het stemrecht berust bij de beleggingsfondsen waarin het belegt. Het Fonds heeft hieromtrent op dit moment geen beleid geformuleerd.

In 2019 heeft het Fonds een plan van aanpak voor verdere implementatie van het ESG-beleid opgesteld, waarin is opgenomen in de eerste helft van 2020 nadere invulling te geven aan het invloed-beleid, wat voornamelijk betrekking heeft op het stembeleid. Het uitgangspunt in de vormgeving van dit invloed-beleid is de samenwerking met fondsmanagers en andere beleggers.

Uit een inventarisatie in oktober 2018, op basis van een systematiek waarbij circa 2/3^{de} van de beleggingsportefeuille wordt getoetst, blijkt dat het Fonds niet of nauwelijks gepositioneerd is op het gebied van ESG. Een nadere evaluatie blijkt dat voor de investeringen in beleggingsfondsen die het Fonds nu heeft, bij twee fondsmanagers een alternatieve ESG-variant van het beleggingsfonds beschikbaar is. Deze alternatieve varianten zijn momenteel (nog) niet passend, aangezien deze beleggingsfondsen qua omvang niet groot genoeg zijn.

In het plan van aanpak voor verdere implementatie van het ESG-beleid, is de beleggingsportefeuille opgesplitst in 4 fases, gerangschikt op volgorde van de meest geschikte/urgente beleggingscategorie voor omzetting. Voordat implementatie kan worden vormgegeven op basis van deze fases, worden in 2020 nadere keuzes gemaakt over:

- Bepalen of thema-beleggen voor het Fonds wenselijk is en het bepalen van de eventuele thema's in ESG waarop -mede op basis van het deelnemersonderzoek- een focus gelegd kan worden;
- Bepalen van de methodiek voor meting van de ESG-score in de portefeuille;
- Uitvoeren van een nulmeting van de huidige portefeuille.

PENSIOEN

Wijzigingen in de pensioenregeling

In het verslagjaar is het pensioenreglement niet gewijzigd. Wel is met sociale partners overeengekomen met ingang van 1 januari 2020 de huidige premiesystematiek om te zetten naar een gedempte kostendekkende premie. Bij de discussie met sociale partners zijn verschillende alternatieven voor premiedemping besproken. Evenwichtigheid, uitvoerbaarheid en uitlegbaarheid speelden een rol bij de keuze tussen deze alternatieven. Ter voorkoming dat pensioenaanspraken onder de kostprijs worden ingekocht als de financiële positie dit niet toelaat, is een waarborg ingebouwd door te werken met 100% als ondergrens.

Toeslagbeleid

Deelnemers

Jaarlijks op 1 januari worden de tot die datum opgebouwde pensioenaanspraken in de middelloonregeling voorwaardelijk geïndexeerd met (een deel van) de loonindex. Ter financiering van deze voorwaardelijke toeslag is geen bestemmingsreserve toekomstige toeslagverlening gevormd. Vanaf 2020 wordt deze toeslagverlening initieel gefinancierd uit (a) de door de aangesloten ondernemingen verschuldigde premie voor de toe te kennen toeslag uit hoofde van de tot en met 2023 geldende garantieregeling en/of (b) uit vrij beschikbaar Fondsvermogen.

Pensioengerechtigden, arbeidsongeschikten en 'slapers'

Op de opgebouwde pensioenrechten van pensioengerechtigden en op de opgebouwde pensioenaanspraken van de gewezen deelnemers ('slapers') en arbeidsongeschikten wordt jaarlijks, indien de financiële positie van het Fonds dit mogelijk maakt, op 1 januari een toeslag verleend. Deze toeslag bedraagt maximaal de niet-afgeleide prijsindex (CPI alle huishoudens referentieperiode oktober-oktober) en is ter beoordeling van het Fondsbestuur. Op basis van de laatstelijk uitgevoerde ALM-studie is de verwachting dat toeslagen kunnen worden verleend van gemiddeld 75 procent (in termen van mediane uitkomst) van de prijsindex, doch deze zullen over drie jaar gemeten niet meer bedragen dan de over die periode gemeten gemiddelde toeslag van de deelnemers. Ter financiering van deze voorwaardelijke toeslag is geen bestemmingsreserve toekomstige toeslagverlening gevormd en wordt geen premie betaald.

Mutatieoverzicht deelnemers

In onderstaand overzicht worden de mutaties in 2019 gegeven. In de beginstand is een aanpassing gedaan m.b.t. de aantallen zoals gepresenteerd in het jaarverslag 2018. Deze aanpassing wordt getoond in onderstaande tabel onder 'registratieverschil' en ontstaat doordat de verwerkingsdatum van overlijdens-, uitdiensttredings- en pensioenmutaties in het oude pensioenadministratiesysteem anders lag dan in het nieuwe pensioenadministratiesysteem. Daarnaast worden de dossiers waarin alleen een bijzonder partnerpensioen geregistreerd staat vanaf 2019 getoond in de stand in de categorie 'Slapers' waar dat in het verleden niet werd gedaan.

	Actief	Slapers	Pensioen- gerechtigden	Totaal
Deelnemers per 31 december 2018	957	577	1.674	3.208
<i>Registratieverschil</i>	<i>-5</i>	<i>17</i>	<i>6</i>	<i>18</i>
Deelnemers per 1 januari 2019	952	594	1.680	3.226
Nieuwe toetredingen	89	0	0	89
Hertoetredingen	0	0	0	0
Uitdiensttredingen	-42	42	0	0
Waardeoverdrachten	0	-2	0	-2
Pensionering	-40	-10	50	0
Overlijden	-4	-3	-99	-106
Ingang nabestaandenpensioen	0	0	51	51
Afkoop pensioen	0	0	-2	-2
Overige mutaties	1	-1	0	0
DEELNEMERS OP 31 DECEMBER 2019	956	620	1.680	3.256

ACTUARIEEL

(Bedragen in duizenden euro's, tenzij anders aangegeven)

Actuariële analyse

De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten kan als volgt worden weergegeven:

	2019	2018
PREMIERESULTAAT		
Premiebijdragen	22.074	21.416
Pensioenopbouw	-19.556	-18.380
	2.518	3.036
INTERESTRESULTAAT		
Beleggingsresultaten	142.768	-24.974
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	1.862	1.913
Wijziging marktrente	-112.666	-30.401
	31.964	-53.462
TOESLAGVERLENING	-11.077	-6.562
KOSTENRESULTAAT		
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen	1.086	1.046
Pensioenuitvoeringskosten	-1.095	-1.274
	-9	-228
OVERIG RESULTAAT		
Uitkeringen	12	-99
Sterfte	2.468	3.921
Waardeoverdrachten	-119	1
Arbeidsongeschiktheid	68	145
Overige mutatieeffecten	688	0
Aanpassing overlevingstafels	0	7.432
Aanpassing ervaringssterfte	12.908	0
Interne collectieve waardeoverdracht CPS-regeling	0	155
Conversie naar pensioenleeftijd 68 jaar	0	-208
Wijziging reservering toekomstige uitvoeringskosten	-2.622	0
Overige technische grondslagen	0	28
Overige baten en lasten	-46	46
	13.357	11.421
TOTAAL SALDO VAN BATEN EN LASTEN	36.753	-45.795

Premie

De aangesloten ondernemingen zijn per 1 januari van ieder jaar een premie verschuldigd van 28 procent van de som van de geldende pensioensalarissen van deelnemers die met hen een dienstbetrekking hebben. Het premiebedrag wordt gebaseerd op de pro rata salarissom gedurende het jaar, dus rekening houdend met in- en uitdiensttredingen en overige mutaties in het dienstverband. Het op deze manier berekende premiebedrag over 2019 bedroeg € 15.663. Dit bedrag was niet toereikend om de nominale pensioenaanspraken voor 2019 (€ 15.952) in te kopen.

Naast de pensioenpremie van 28 procent gelden er ook aanvullende garantiebepalingen. De aangesloten ondernemingen hebben tot en met 2023 gegarandeerd de benodigde premie te voldoen ten behoeve van de inkoop van de nominale pensioenaanspraken. Gelet op het feit dat de basispremie van 28 procent niet voldoende was, is in 2019 een aanvullende premie uit deze garantieregeling ad € 289 ter financiering van de inkoop van de nominale pensioenaanspraken ontvangen.

Daarnaast is een toeslaggarantie overeengekomen. Deze garantie houdt in dat wanneer het financierbare toeslagpercentage uit de premiemarge (verschil tussen pensioenpremie van 28 procent

en kostendeekkende premie) niet minimaal gelijk is aan de loonindex (gemaximeerd op de toeslaggarantie) de aangesloten ondernemingen hiervoor een aanvullende bijdrage verschuldigd zijn. De toeslaggarantie in 2019 bedroeg 1,2 procent. Aangezien er per 1 januari 2019 geen toeslag is verleend aan actieve deelnemers, is over boekjaar 2019 geen aanvullende bijdrage verschuldigd. Gelet op het besluit om per 1 januari 2020 de opgebouwde pensioenaanspraken van de actieve deelnemers te verhogen met 3,22 procent, is op basis van de toeslaggarantie een vordering op de verschuldigde premie uit boekjaar 2020 opgenomen ter hoogte van de financiering van de toeslag van 1,2 procent. Dit komt overeen met een bedrag van € 4.429.

De kostendeekkende premie (basisregeling exclusief VPL-regeling) is voor 2019 als volgt vastgesteld:

	2019
Nominale pensioeninkoop	13.314
Kostenopslag	481
Solvabiliteitsopslag	2.157
TOTALE KOSTENDEKKENDE PREMIE BASISREGELING	15.952
Premie VPL-regeling	316
Premie vanuit VPL-kapitalen	1.246
Vordering premie boekjaar 2020 a.g.v. toeslagverlening	4.560
TOTALE PREMIE	22.074

Gezien de jaarlijks verwachte toenemende uitvoeringskosten is het bestuur met de aangesloten ondernemingen overeengekomen om met ingang van 2020 de kostenopslag in de premie te koppelen aan de werkelijke uitvoeringskosten. Hiermee wordt naar verwachting een negatief actuair resultaat op kosten voorkomen.

Waardering van de pensioenverplichtingen

De technische voorzieningen (waaronder de pensioenverplichtingen) worden conform artikel 126 PW berekend op basis van marktwaardering. Onder marktwaardering wordt voor het contant maken van de pensioenverplichtingen de rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB verstaan. Ten aanzien van de bepaling van deze rentetermijnstructuur zijn in 2019 geen wijzigingen doorgevoerd.

Het Fonds maakt gebruik van correctiefactoren (o.b.v. ervaringssterftemodel Mercer) op de Prognosetafel AG2018. Deze zijn in 2019 herzien in verband met een update van het CBS-databestand met betrekking tot de inkomensafhankelijke sterftetekansen. Naar aanleiding hiervan heeft Mercer zijn ervaringssterftemodel bijgewerkt. Op basis van dit bijgewerkte model leidt dit tot een aanpassing van de inkomensklasse. Op advies van de adviserend actuaire heeft het bestuur besloten om de inkomensklasse per 31 december 2019 te wijzigen van 'hoog' naar het gemiddelde van 'hoog' en 'hoog-midden'. Het toepassen van de nieuwe correctiefactoren, gebaseerd op de nieuwe inkomensklasse, heeft tot gevolg dat de technische voorziening met circa 1,4 procent daalt. Hiervan is 1,0 procent toe te rekenen aan de nieuwe CBS-data en 0,4 procent aan het hanteren van een lagere inkomensklasse.

Duration

De duration is de (met de contante waarde van de toekomstige kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren van de uitkeringsstromen van het Fonds. De duration van de verplichtingen bedraagt per 31 december 2019: 17,3 jaar (31 december 2018: 16,7 jaar). Deze stijging wordt veroorzaakt door de daling van de rentetermijnstructuur (incl. UFR).

Interne rekenrente

De interne rekenrente (IRR) is de gemiddelde rente waartegen de toekomstige kasstromen van de verplichtingen contant zijn gemaakt. Door de verandering in de rentetermijnstructuur (RTS) verandert

deze interne rekenrente ook. Ultimo 2019 bedroeg de interne rekenrente 0,66 procent. De interne rekenrente is ten opzichte van 31 december 2018 met 67 basispunten gedaald.

Solvabiliteitstoets

Op basis van artikel 132 van de Pensioenwet dient het Fonds te beschikken over een vereist eigen vermogen. De bepaling van dit vereist eigen vermogen geschiedt zodanig dat met een zekerheid van 97,5 procent wordt voorkomen dat het Fonds binnen een periode van één jaar over minder vermogen beschikt dan de hoogte van de technische voorzieningen.

Het Fonds bepaalt dit vereist eigen vermogen op basis van het standaardmodel, dat bestaat uit bepaling van een buffer op basis van de volgende risicogebieden:

- Renterisico;
- Zakelijke waardenrisico;
- Valutarisico;
- Grondstoffenrisico;
- Kredietrisico;
- Verzekeringstechnisch risico;
- Actief beheer risico;
- Liquiditeitsrisico;
- Concentratierisico;
- Operationeel risico.

De aldus berekende buffers tezamen vormen het vereist eigen vermogen, dat bovenop de technische voorzieningen aangehouden moet worden. Deze berekening wordt zowel voor de strategische (dus norm-) portefeuille als de werkelijke beleggingsportefeuille uitgevoerd. Het vereist eigen vermogen wordt uitgedrukt als percentage van de technische voorzieningen.

Per saldo is op basis van deze uitkomsten de vereiste dekkinggraad per eind 2019 en voorgaande jaren als volgt:

	2019	2018	2017	2016	2015
Vereiste dekkinggraad strategische mix	114,5%	116,2%	117,2%	117,2%	114,8%
Vereiste dekkinggraad feitelijke mix	115,4%	116,9%	117,7%	118,2%	115,0%
Aanwezige (beleids)dekkinggraad	114,2%	119,1%	119,4%	109,8%	112,9%
Solvabiliteitstoets	Onvoldoende	Voldoende	Voldoende	Onvoldoende	Onvoldoende

De solvabiliteitstoets wordt uitgevoerd op basis van de vereiste dekkinggraad op de strategische mix. Indien de aanwezige solvabiliteit op basis van de beleidsdekkinggraad onvoldoende is, dient het Fonds een herstelplan op te stellen. Dit herstelplan is voor het eind van het eerste kwartaal 2020 ingediend bij DNB.

Kostenvoorziening toekomstige uitvoeringskosten

In de Technische Voorzieningen (TV) is een voorziening opgenomen voor toekomstige uitvoeringskosten. Deze voorziening wordt aangelegd ter dekking van de kosten die worden gemaakt ten behoeve van het uitkeren van de pensioenen in de toekomst. Daarnaast wordt in de kostendekkende premie (KDP) dezelfde opslag opgenomen over de in te kopen aanspraken. In het fondsbeleid is opgenomen dat het bestuur deze opslagen elke drie jaar evalueert. De laatste evaluatie heeft in 2019 plaatsgevonden.

Naar aanleiding van deze evaluatie heeft het bestuur besloten de kostenvoorziening per 31 december 2019 te stellen op 2,5% (was 2,2%) van de netto technische voorzieningen.

Rol en bevindingen van de waarmerkend actuaris

De waarmerkend actuaris heeft de opdracht om vast te stellen of het Fonds voldoet aan de vereisten

vanuit artikel 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De belangrijkste bevindingen die door de waarmerkend actuaris zijn gerapporteerd betreffen:

- Technische voorzieningen: Er is vastgesteld dat de Technische voorzieningen zijn vastgesteld op basis van de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur en prudente grondslagen. De Technische voorzieningen zijn daarmee toereikend.
- Kostendekkende premie: De feitelijke premie is gelijk aan de kostendekkende premie. De premie voldeed daarmee aan de wettelijke eisen van kostendekkendheid. Er is in het boekjaar geen sprake geweest van een premiekorting- of terugstorting.
- Vermogenspositie: Het eigen vermogen van het Fonds is € 152.057. Daarmee is het eigen vermogen hoger dan vereist.
- Dekkingsgraden: De beleidsdekkingsgraad van het Fonds is per 31 december 2019 114,2%. In verband daarmee is – op grond van door DNB vastgestelde definities – eind 2019 sprake van een reservetekort.
- Prudent Person: Op basis van de beschikbaar gestelde gegevens concludeert de waarmerkend actuaris dat het beleggingsbeleid van het Fonds conform de prudent-person regel is vormgegeven. Verder is het Fonds geen leningen of garantstellingen aangegaan.
- Toeslagbeleid: Op basis van de aanwezige fondsdocumenten heeft de waarmerkend actuaris getoetst en geconcludeerd dat is voldaan aan de vereisten.
- Herstelplan: Het fonds is per einde 2018 niet in een situatie van een reservetekort en heeft derhalve in 2019 geen herstelplan hoeven opstellen. Per einde 2019 is bij het Fonds wel sprake van een tekortsituatie waarvoor begin 2020 een herstelplan is opgesteld welke tijdig is ingediend bij DNB. Op basis van dit herstelplan blijkt dat het Fonds zonder aanvullende maatregelen naar verwachting binnen de wettelijke termijnen uit de situatie van tekort zal geraken.

Oordeel van de waarmerkend actuaris over de financiële positie

In zijn actuariële verklaring heeft de waarmerkend actuaris geoordeeld dat de vermogenspositie van het Fonds wordt beoordeeld als: **voldoende, waarbij in aanmerking is genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.**

RISICO'S EN BEHEERSING VAN RISICO'S

(Bedragen in duizenden euro's, tenzij anders aangegeven)

Zowel in de jaarrekening als in het jaarverslag wordt ingegaan op de (beheersing van) risico's. Een meer gedetailleerde (kwantitatieve) toelichting is opgenomen in de jaarrekening.

Risicobeleid Pensioenfonds Cosun

De mate van risicobereidheid is voor de financiële risico's eenvoudiger aan te duiden dan voor de niet-financiële risico's. Dit komt doordat de financiële risico's te kwantificeren zijn. De mate van risicobereidheid van het Fonds wordt voornamelijk gedreven door de toeslagambitie en de doelstelling om de pensioenen van alle deelnemers ten minste nominaal in stand te houden.

Voor de mate van risicobereidheid voor financiële risico's is een onderscheid gemaakt voor de risicobereidheid op lange en op korte termijn.

Voor de risicobereidheid op lange termijn zijn normen gesteld naar aanleiding van de uitkomsten op de in 2015 uitgevoerde aanvangshaalbaarheidstoets. Hierin zijn voor de uitkomsten van de berekening van het pensioenresultaat, normen gesteld waaraan de uitkomst(en) minimaal moet(en) voldoen. In onderstaande tabel worden de grenzen weergegeven, de normen getoond en de uitkomsten van de toets per 1 januari 2018 en 1 januari 2019 vermeld.

Uitgangspositie	Te kiezen ondergrens	Lange termijn risicohouding		
		normen	resultaten per 01.01.2018	resultaten per 01.01.2019
Waarbij aan VV wordt voldaan	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op Fondsniveau	90%	n.v.t.	n.v.t.
Feitelijke financiële positie	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op Fondsniveau	90%	103,3%	100,4%
	Maximale afwijking van pensioenresultaat op Fondsniveau in slecht weer scenario	30%	13,6%	15,1%

Uit bovenstaande tabel is op te maken dat het pensioenresultaat per 1 januari 2019 (t.w. 100,4 procent) hoger ligt dan de ondergrens zoals gedefinieerd door het Fonds en sociale partners (t.w. 90,0 procent). Ook de maximale afwijking in een negatief scenario (slecht weer scenario) ligt per 1 januari 2019 (15,1 procent) duidelijk binnen de gestelde grens van maximaal 30 procent.

Naast deze wettelijke verplichtingen hebben sociale partners en het bestuur van het Fonds een eigen beleidskader vormgegeven. Het eigen beleidskader is strenger dan de bovenstaande uitgangspunten van de haalbaarheidstoets. Als het Fonds aan het eigen beleidskader voldoet, voldoet het daarmee ook aan de haalbaarheidstoets. Indien het Fonds door bijzondere (markt-) omstandigheden buiten de kaders komt, zal het bestuur nader overleg voeren met sociale partners omtrent de noodzakelijke maatregelen om alsnog weer binnen het kader te kunnen opereren.

De mate van risicobereidheid op korte termijn is uitgedrukt in solvabiliteitstermen, waarbij de solvabiliteit wordt gemeten op basis van de hoogte van de dekkingsgraad van het Fonds. Hierbij is het vereist eigen vermogen (VEV) en de bijbehorende dekkingsgraad van belang. Indien het Fonds binnen 10 jaar herstelt naar het VEV zijn aanvullende maatregelen zoals het korten van opgebouwde aanspraken en ingegane rechten niet nodig. De beleidsdekkingsgraad ligt eind december 2019 0,3 procentpunten onder het VEV waardoor er sprake is van een reservetekort. Aangezien de beleidsdekkingsgraad per 31 maart 2020 nog steeds uitkomt onder dit niveau, heeft het bestuur een herstelplan bij DNB ingediend. Het treffen van aanvullende maatregelen, zoals het korten van pensioenen, is op basis van de uitkomsten van het herstelplan niet aan de orde.

Om de risico's van effecten ('schokken') van onverwachte gebeurtenissen op de dekkingsgraad te meten en monitoren wordt gebruik gemaakt van de standaardtoets. Deze standaardtoets is gebaseerd op de door de wetgever gedefinieerde negatieve gebeurtenis die zich met een kans van 2,5 procent geïsoleerd zou voordoen.

Door de standaardtoets wordt inzichtelijk welke risico's de financiële positie van het Fonds het sterkst raken. Hieruit blijkt dat het zakelijke-waarden-risico het grootste risico vormt voor het Fonds.

Gegeven de missie, visie en strategische doelstellingen van het fonds is het noodzakelijk om deze risico's te lopen. Met behulp van een risicomanagement systeem is het de bedoeling om verantwoord met deze risico's om te gaan binnen de door het Fonds gestelde randvoorwaarden. Deze randvoorwaarden zijn voor de korte termijn uitgedrukt in termen van tracking-error (tussen 5,4 en 9,1 procent) en bandbreedte voor het VEV (tussen 110 en 118 procent).

De risicobereidheid voor niet-financiële risico's is niet te kwantificeren. Het Fonds heeft de volgende risicohouding ten aanzien van deze niet-financiële risico's gedefinieerd:

- Het Fonds accepteert geen risico's die niet uitlegbaar zijn aan onze stakeholders en die de reputatie en betrouwbaarheid van het Fonds schaadt;
- Het Fonds accepteert beperkt risico's ten aanzien van (de robuustheid) van de uitvoering van de pensioenregeling;
- Het Fonds accepteert beperkt risico's ten aanzien van uitbesteding van werkzaamheden;
- Het Fonds accepteert geen risico's met betrekking tot het bewust niet naleven van alle eisen met betrekking tot integriteit, deskundigheid en professionaliteit.

Risico management systeem

Het bestuur heeft een Risk Self Assessment uitgevoerd om risico's te onderscheiden aan de hand van FIRM (Financiële Instellingen Risico Management), een toezichtsystematiek die door de toezichthouder DNB is ontwikkeld. Door aan de hand van FIRM voor het Fonds relevante hoofdrisico's te onderscheiden, heeft het bestuur de risico's op een gestructureerde wijze in kaart gebracht en vastgelegd. Ten opzichte van de tien risico categorieën die binnen de FIRM-methodiek benoemd zijn, heeft het Fonds twee niet-financiële toegevoegd. Dat zijn het bestuursrisico en het communicatierisico.

Op basis van de bovenstaande methodiek zijn de volgende risicocategorieën gedefinieerd:

1. Financiële risico's, waaronder:
 - a. Matching- en renterisico;
 - b. Marktrisico;
 - c. Kredietrisico;
 - d. Verzekeringstechnisch risico.
2. Niet-financiële risico's, waaronder:
 - a. Omgevingsrisico;
 - b. Operationeel risico;
 - c. Uitbestedingsrisico;
 - d. IT-risico;
 - e. Integriteitsrisico;
 - f. Juridisch risico;
 - g. Bestuursrisico;
 - h. Communicatierisico.

Doel is het beheersen van belangrijke risico's die de doelstellingen van het Fonds kunnen bedreigen. De mate waarin het Fonds bereid is risico's te lopen (risicobereidheid), is bepaald op basis van de missie, visie, strategische doelstellingen en de met de sociale partners afgestemde risicohouding. De daaruit verkregen risicobereidheid is door een passende set aan maatregelen, afgestemd op de risico-omgeving.

Het bestuur probeert met het gevoerde risicomanagementbeleid de kans dat een ongunstige situatie zich voordoet te voorkomen dan wel de impact daarvan door beheersmaatregelen te verkleinen. Door periodiek risico analyses uit te voeren, krijgt het bestuur zicht op de ontwikkeling van de geïdentificeerde risico's en kan mede op basis daarvan de beheersmaatregelen beoordelen, aanscherpen of nieuwe toevoegen. Het doel is om dusdanige beheersmaatregelen in te zetten dat het netto-risico laag dan wel aanvaardbaar is.

Het bestuur heeft hiervoor procedures, normen en limieten opgesteld en een rapportagevorm vastgesteld waardoor het bestuur op een gestructureerde wijze in staat is bij besluitvorming de daarbij geldende risicoafweging te maken. Dit proces van risicomanagement wordt periodiek geëvalueerd en verbeterpunten worden ter verdere borging van het risicomanagementproces doorgevoerd.

Governance

Risicomanagement maakt een integraal onderdeel uit van de besluitvorming van het bestuur. Het bestuur is in zijn geheel verantwoordelijk voor de integrale aanpak en behandeling. Het bestuur is verantwoordelijk voor het vaststellen, uitvoeren en monitoren van het risicobeleid. Hierbij wordt het bestuur ondersteund door zijn adviseurs.

De risicomanagementfunctie is niet belegd bij één bestuurslid, maar wordt door het hele bestuur gedragen. De BAC monitort de hoofdrisico's matching- en renterisico, marktrisico en kredietrisico. De niet-financiële risico's en het verzekeringstechnisch risico samen worden door de betreffende portefeuillehouders gemonitord. Hierbij worden de afgesproken normen en limieten waarbinnen het toegewezen risico mag bewegen, bewaakt waardoor de risicobereidheid per hoofdrisico in overeenstemming blijft met de strategische doelstellingen en afgesproken risicohouding.

Per 13 januari 2019 is de Europese IORP II wetgeving in de Nederlandse wetgeving verankerd. In het kader van risicomanagement zijn binnen het Fonds 3 sleutelfuncties belegd, te weten de actuariële functie, risicobeheerfunctie en interne audit functie. Om de risicobeheersleutelfunctiehouder te ondersteunen is een RisicoManagementCommissie (RMC) ingesteld.

In diverse documenten van het Fonds zijn de rollen en verantwoordelijkheden van deze sleutelfuncties en de verschillende commissies en resulterende governancestructuur vastgelegd. In het Handboek risicomanagement is het risicomanagementproces nader uitgewerkt. In 2019 is het beleid verder vorm gegeven in de praktijk.

Doorgevoerde verbeteringen in 2019 en geplande werkzaamheden 2020

Gedurende 2019 heeft de RMC vier keer vergaderd. Qua werkzaamheden heeft de RMC de rol van vervuller van de risicobeheerfunctie uitgevoerd.

De RMC heeft voor 2019 en voor 2020 een jaarplan voor de RMC opgesteld. Het opzetten van het risicoregister heeft als eerste plaatsgevonden. In het risicoregister zijn op een gestructureerde wijze alle risico's die door het Fonds gedefinieerd zijn, opgenomen.

Daarnaast is een planning opgesteld om alle risico categorieën te evalueren en uit te diepen. In 2019 zijn het integriteits- en operationele risico opgepakt. Bij evalueren en uitdiepen van de niet-financiële risico's is door de RMC een voorstel gedaan om de impactschaal van de niet-financiële risico's aan te passen. Deze is uitgebreider vorm gegeven, waardoor bij het inschatten van het risico naast de financiële impact en impact op het vertrouwen van de belanghebbenden ook gekeken wordt naar impact op bedrijfsvoering.

In de vergaderingen van de RMC zijn daarnaast de kwartaal managementrapportages voorbereid voordat deze besproken werden in de bestuursvergadering. In het jaarplan voor 2020 is specifiek het evalueren en uitdiepen van de overige risico's opgenomen. Daarnaast staat in 2020 een eerste eigenrisicobeoordeling gepland.

Beschrijving risicogebieden en concrete risico's

Financiële risico's

De financiële risico's zijn in beeld gebracht, waarbij per financieel risico de inschatting van het netto-risico (na inzetten van de beheersmaatregelen) is weergegeven.

Financiële risico's worden gelopen omdat naast het veilig stellen van het nominale pensioen, ook een waardevast pensioen wordt nagestreefd. Voor dit laatste is een hoger rendement nodig dan de risicovrije rente. Het bestuur is van mening dat door het inzetten van meer en effectievere beheersmaatregelen de impact op een ongunstige gebeurtenis de afgelopen jaren is verlaagd/verkleind. Het bestuur heeft daarbij ter bescherming van de nominale aanspraken een sterke focus op het afdekken van het renterisico.

Toelichting op de financiële risico's:

Onderstaand wordt een nadere toelichting gegeven op de voornaamste risico's die door het bestuur, conform de eerder genoemde werkwijze zijn onderkend.

Matching- en renterisico

Het beleggingsbeleid van het Fonds – en daarbinnen het afdeckingsbeleid voor wat betreft de financiële risico's die het Fonds loopt als gevolg van rente- en matchingverschillen/-mutaties – zijn bepaald binnen de kaders van de door sociale partners vastgelegde doelstellingen en ambities met betrekking tot verwachte nominale c.q. geïndexeerde pensioenresultaten en de expliciet geformuleerde risicohouding. Het in 2019 uitgevoerde deelnemersonderzoek bevestigt deze doelstellingen, waarbij aan een consistente toepassing van de geformuleerde doelstellingen en risicohouding in het beleggingsbeleid de voorkeur wordt gegeven.

Onder het Matching- en renterisico, worden de volgende risico's geschaard:

- Renterisico;
- Valutarisico en
- Inflatierisico.

Renterisico

Het Fonds dient de verplichtingen conform de Pensioenwet te waarderen op de rekenrente zoals deze wordt gepubliceerd door toezichthouder DNB. Hierdoor wordt standaard een renterisico voor het Fonds geïntroduceerd, waarbij een stijgende rekenrente de verplichtingen in waarde laat dalen, hetgeen gunstig is voor de dekkingsgraad, en omgekeerd. Daar staat tegenover dat de bezittingen in de vorm van vastrentende waarden en renteswaps in principe omgekeerd in waarde meebewegen. Een rentestijging leidt tot een waardevermindering van de obligatieportefeuille. Hierdoor is de dekkingsgraad erg gevoelig voor renteschommelingen en vindt het Fonds het matchen van het renterisico zeer belangrijk.

Het bestuur monitort na afloop van ieder kwartaal de matching van het renterisico met behulp van onder andere rente- en volatiliteitsscenario's. Hierbij richt het bestuur zich op de marktwaarde dekkingsgraad bij handhaving van het rente-afdeckingsbeleid. Met de fiduciair manager is een nauwe bandbreedte (+/- 2,5 procent) afgesproken waarbinnen het rente-afdeckingspercentage ex-ante mag bewegen.

In 2019 is naar aanleiding van de marktontwikkelingen het rente-afdeckingsbeleid bijgesteld. Hierbij is de bescherming tegen het risico van verdere rentedaling wat opgevoerd, maar wel zodanig dat het Fonds toch nog kan profiteren van opwaarts potentieel als de rente weer zou gaan stijgen. Conform dit rente-afdeckingsbeleid mag de afdekking van het marktrenterisico variëren tussen 45 procent en 90 procent. Het afdeckingspercentage ultimo 2019 bedraagt 45 procent en is in lijn met de normafdekking in de rentestafel.

Valutarisico

Aangezien de verplichtingen van het Fonds volledig in euro's zijn bepaald, maar de beleggingen (deels) uit beleggingen in vreemde valuta plaatsvindt, ontstaat er een valutarisico. Wijzigingen in de waardeverhouding tussen de diverse valuta leiden tot een afwijkende waardeontwikkeling van de beleggingen ten opzichte van de verplichtingen. Het beleid van het Fonds is erop gericht dit valutarisico te beperken. Daartoe heeft het Fonds ervoor gekozen om de drie grootste vreemde valuta (US Dollar, Britse Pond en Yen) volledig of deels af te dekken door middel van valutaderivaten.

Het beleid is als volgt vastgesteld:

- De drie grote buitenlandse valuta (USD, GBP, JPY) worden voor 50% afgedekt, ten opzichte van de benchmark, in de return portefeuille;
- De drie grote buitenlandse valuta (USD, GBP, JPY) worden voor 100% afgedekt, ten opzichte van de benchmark, voor de liability matching portefeuille (inclusief het valutarisico in de High Yield beleggingscategorie);
- Het valutarisico van beleggingen uit opkomende markten wordt niet afgedekt.

Dagelijks wordt de valuta-afdekking gemonitord en maandelijks wordt hierover gerapporteerd aan de Beleggingsadviescommissie.

Inflatierisico

Het inflatierisico is van invloed op de reële waarde van de pensioenen. Door inflatie wordt de bestedingskracht van de pensioenverplichtingen aangetast. Het Fonds kan dit effect compenseren door indexatie toe te kennen. Om dit te doen, moet er voldoende (meer)rendement behaald worden op de beleggingen ten opzichte van de waardeverandering van de verplichtingen als gevolg van de renteontwikkeling. De sociale partners zijn een ambitieniveau ter compensatie van de prijs dan wel looninflatie overeengekomen.

In de ALM studie die het Fonds uitvoert, wordt een dusdanig beleggingsbeleid opgesteld dat naar verwachting op lange termijn dit ambitieniveau gerealiseerd kan worden. Zonder dit beleggingsbeleid acht het Fonds het inflatierisico aanzienlijk. In het indexatiebeleid is rekening gehouden met de invloed van dit risico op de financiële positie van het Fonds. Dit beleid houdt in dat volledige compensatie van de prijs-/looninflatie plaats vindt vanaf een beleidsdekkingsgraad boven de 125%. Bij een beleidsdekkingsgraad onder de 110% vindt geen compensatie van prijs-/looninflatie plaats. Indien de beleidsdekkingsgraad tussen de 110% en 125% ligt, wordt een evenredig deel van de prijs-/looninflatie gecompenseerd.

Vanwege de relatief hoge dekkingsgraad van het Fonds heeft er per 1 januari 2020 toeslagverlening plaats kunnen vinden.

Marktrisico

Marktrisico is het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten zoals aandelen, obligaties en onroerend goed. Hierbij vinden de beleggingen wereldwijd plaats. Door de spreiding binnen de beleggingsportefeuille (diversificatie) wordt het prijsrisico gedempt en dat is daarmee één van de belangrijkste mitigerende beheersmaatregelen. Periodiek wordt met behulp van een ALM-studie vastgesteld of de gekozen beleggingsportefeuille voldoet aan het gewenste risico versus rendementsafweging.

Daarnaast geldt dat het bestuur de mogelijkheid heeft om de blootstelling aan het marktrisico te beperken door te sturen op de gewenste procentuele verdeling tussen de verschillende beleggingscategorieën. Er is binnen het beleggingsbeleid ruimte om in beperkte mate af te wijken van de strategische normportefeuille, zodat naar gelang de financiële positie van het Fonds meer of minder risico kan worden geconsumeerd. Het Fonds voert echter geen tactisch beleid. Het bestuur kan sturen binnen de met sociale partners afgesproken bandbreedte. Deze bandbreedte betreft het VEV met een ondergrens van 110 procent en een bovengrens van 118 procent. Het VEV en de bandbreedtes zijn berekend op basis van de rentestand per 30 juni 2015. Toekomstige wijzigingen in bijvoorbeeld de allocatie tussen de return- en de matchingportefeuille, de mate van rente-afdekking, de valuta-exposure en de rentestand veroorzaken fluctuaties in de hoogte van het VEV. Een wijziging van het VEV als gevolg van fluctuaties in de rentestand wordt opgevangen door de VEV-bandbreedte te definiëren.

Naast de VEV-bandbreedte wordt de tracking error als risicogrens voor het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille gehanteerd. Uitgaande van overeenkomende overwegingen als voor de VEV bandbreedte, is besloten om als Tracking error bandbreedte een ondergrens van 5,4 procent te hanteren met een bovengrens van 9,1 procent.

Gedurende 2019 is zowel het VEV als de Tracking error niet buiten de bandbreedte getreden.

Het Fonds wordt gedurende de eerste maanden van 2020 fors geraakt door de gevolgen van de verspreiding van het coronavirus, de daarmee gepaard gaande maatregelen en de invloed daarvan op de wereldwijde economie. Op het moment van schrijven van dit verslag leidt dit niet tot andere acties dan opgenomen in het vastgestelde beleid.

Kredietrisico

Het kredietrisico wordt beperkt door het stellen van kredietwaardigheidseisen aan de tegenpartijen waarmee transacties kunnen worden gedaan. Daarnaast worden limieten gesteld aan tegenpartijen en extra zekerheden gevraagd zoals onderpand bij renteswaps.

Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het Fonds alleen gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het Fonds adequaat worden afgedekt door onderpand.

In 2017 is de implementatie van de EMIR-wetgeving in de Fondsportefeuille aanleiding geweest om het liquiditeits- en onderpandbeleid opnieuw te formuleren. Naar aanleiding hiervan zijn nieuwe tegenpartijen waar rente- en valutaderivaten binnen het QiF kunnen worden aangegaan, gebruikmakend van onderpand, vastgelegd. Daarnaast zijn nieuwe valutaderivaten, gebruikmakend van onderpand, aangegaan. In 2018 is beleid opgesteld om het gaprisico -dat ontstaat omdat het fonds nieuwe derivaten moet afsluiten bij het failliet gaan van een tegenpartij- te beheersen.

Verzekeringstechnisch risico

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat voortvloeit uit mogelijke afwijkingen van actuariële inschattingen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie. In de actuariële analyse worden de afwijkingen ten opzichte van veronderstellingen met betrekking tot de levensverwachting geanalyseerd. Door de jaarlijkse toetsing van de resultaten uit de actuariële analyse, is het bestuur in staat om zijn grondslagen op prudentie in te schatten.

Door aan te sluiten bij de meest actuele overlevingstafels waarin rekening gehouden wordt met de toekomstige sterftetrend en waarop leeftijds- en inkomensafhankelijke correctiefactoren op de sterftekansen worden toegepast, reduceert het bestuur het risico van tussentijdse forse ophoging van voorzieningen. Daarnaast geldt dat verbeteringen van de prognosemodellen voor langlevens risico en veranderingen in wet- en regelgeving ertoe hebben geleid, dat bij verdere verhogingen van de levensverwachting de pensioenleeftijd mee opschuift. Ook hierdoor wordt het verzekeringstechnisch risico beter beheerst.

Het Fonds maakt gebruik van correctiefactoren (o.b.v. ervaringssterftemodel Mercer) op de Prognosetafel AG2018. Deze zijn in 2019 herzien in verband met een update van het CBS met betrekking tot de inkomensafhankelijke sterftekansen.

Niet financiële risico's

De niet financiële risico's zijn eveneens in beeld gebracht, waarbij per risico de inschatting van het netto-risico (na inzetten van de beheersmaatregelen) is weergegeven.

Toelichting op de niet financiële risico's:

Onderstaand wordt een nadere toelichting gegeven op de voornaamste risico's die door het bestuur, conform de eerder genoemde werkwijze, zijn onderkend.

Omgevingsrisico

Het omgevingsrisico is het risico dat verband houdt met veranderingen buiten het Fonds. Het bestuur heeft de afhankelijkheid van de aangesloten onderneming, de reputatie, het aansluitingsbeleid en de houdbaarheid van het pensioenstelsel als specifieke risico's benoemd.

Met de bepalingen zoals opgenomen in de in 2019 hernieuwde uitvoeringsovereenkomst en het in 2016 uitgevoerde onderzoek naar de toekomstbestendigheid, worden de risico's naar de mening van het bestuur voldoende beheerst.

Operationeel risico

De operationele risico's zijn de risico's van een direct of indirect verlies dat ontstaat uit inadequate of falende interne processen, mensen en systemen of uit externe gebeurtenissen. De analyse van dit risicogebied heeft plaatsgevonden op de gebieden AO/IC, aanlevering en verwerking van gegevens, het betalingsproces, uitvoeringskosten, personeel, fraudegevoeligheid en ICT-systemen.

De relatief kleine uitvoeringsorganisatie beperkt in veel gevallen de risico's als gevolg van sociale controle, maar vergroot ook andere risico's (zoals de continuïteit).

In het derde kwartaal 2019 heeft een heroverweging m.b.t. de uitvoering van de pensioenadministratie door het Pensioenbureau plaatsgevonden. In oktober is, na een zorgvuldig selectieproces, besloten om de uitvoering van deze werkzaamheden per 1 januari 2020 onder te brengen bij Appel Pensioenuitvoering B.V. Met de uitbesteding hiervan aan een professionele externe pensioen-uitvoeringsorganisatie wordt de continuïteit beter gewaarborgd. De bestuursondersteuning blijft plaatsvinden door het Pensioenbureau.

Met deze wijziging is er ook voor gekozen om het operationeel risico opnieuw te definiëren. Er wordt bij het operationeel risico nu gekeken naar de operationele processen bij het bestuur en bij de bestuursondersteuning die nog bij het Pensioenbureau belegd is. Vanaf 2020 wordt de pensioenuitvoering (pensioen- en financiële administratie) opgenomen onder het uitbestedingsrisico.

Uitbestedingsrisico

Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden wordt geschaad dan wel dat de belangen van het Fonds op enigerlei wijze door derden aan wie werkzaamheden worden uitbesteed worden geschaad.

Het hanteren van uitbestedingsregels en de toetsing van de ISAE-3402 rapportages worden als beheersmaatregelen aangemerkt.

Daarnaast zijn gedurende het jaar met de verschillende uitbestedingspartijen en adviseurs evaluatiegesprekken gehouden. Op basis van deze evaluatiegesprekken is de dienstverlening op bepaalde punten verder ontwikkeld. Er waren geen aanleidingen om in 2019 van uitbestedingspartijen of adviseurs te wisselen, anders dan op basis van de ervaren kwetsbaarheid op het Pensioenbureau het wisselen van pensioenuitvoeringsorganisatie (zie ook de beschrijving bij operationeel risico).

IT-risico

Het Fonds is voor het uitvoeren van de regeling en het voeren van de pensioenadministratie in hoge mate afhankelijk van het gebruik van IT-systemen (zowel intern als extern). Het IT-risico betreft het risico dat de bedrijfsprocessen en de informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu of onvoldoende wordt ondersteund door IT en daarmee in gevaar komt.

Bij uitbestede IT-systemen wordt gebruik gemaakt van de uitbestedingsregels. Ten aanzien van de interne systemen (waarbij gebruik wordt gemaakt van de organisatie van de systemen binnen de aangesloten onderneming), wordt opgemerkt dat op termijn een eigen beoordeling door het bestuur moet worden gemaakt van de ingestelde beheersmaatregelen.

Omdat in 2018 overgestapt is op een nieuw administratiepakket heeft de uitvoeringsorganisatie toen in samenspraak met het bestuur een risicoanalyse uitgevoerd met betrekking tot het nieuwe administratiepakket en de daarmee gepaard gaande IT-risico's. Door de uitbesteding van de pensioen- en financiële administratie aan Appel Pensioenuitvoering is het IT-risico met betrekking tot de pensioen- en financiële administratie verschoven naar het uitbestedingsrisico. Het IT risico wordt hiermee flink beperkt.

Rekening houdende met de beheersmaatregelen resulteert een acceptabel restrisico.

Integriteitsrisico

Het integriteitsrisico is het risico dat de integriteit van het Fonds wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie. Specifieke risico's zijn onder andere belangenverstrengeling, fiscaliteit, maatschappelijk onbetamelijk gedrag, witwassen, frauderen, financiering terrorisme en omzeiling sanctiewetgeving.

Jaarlijks voert het bestuur een systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) uit. Het beeld dat volgt uit deze analyse in 2019 is niet veranderd ten opzichte van andere jaren.

Het integriteitsrisico wordt voornamelijk beheerst door toepassing van de eigen gedragscode en de beoordeling van de gedragscode(s) van partijen waaraan werkzaamheden worden uitbesteed.

Daarnaast worden van derden zoveel als mogelijk ISAE-3402 rapportages verlangd.

In 2019 is een nieuwe contactpersoon met betrekking tot de Incidenten- en klokkenluidersregeling benoemd. Er zijn in 2019 geen meldingen in het kader van deze regeling ontvangen. Over 2019 heeft de compliance officer van het Fonds uitvraag gedaan bij de verbonden personen. Hieruit zijn geen bijzonderheden naar voren gekomen.

Juridisch risico

Dit is het risico samenhangend met wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van de rechtspositie, inclusief de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet worden nageleefd, het niet afdwingbaar zijn van contracten en/of afspraken en het risico van aansprakelijkheid.

De huidige bestuursstructuur en het inhuren van pensioenspecialisten worden beschouwd als beheersmaatregelen. In 2019 is er met betrekking tot diverse juridische dossiers ondersteuning geweest van pensioenspecialisten.

In 2019 zijn er 2 datalekken geconstateerd. Voor een van deze datalekken is -conform de procedures- tijdig bij de autoriteit persoonsgegevens melding gedaan en zijn de betrokken personen hierover geïnformeerd. Beide datalekken werden veroorzaakt door een menselijke fout en hebben niet geleid tot verdere (technische) aanpassingen.

Bestuursrisico

Het risico samenhangend met ondeskundigheid, niet functioneren, onbetrouwbaarheid, afhankelijkheid en onevenwichtige vertegenwoordiging van de diverse geledingen.

Voor wat betreft het beperken van het bestuursrisico is een geschiktheidsplan opgesteld, waarin de functie-eisen voor bestuursleden vermeld zijn. Daarnaast is gelet op de risicospreiding begin 2016 een rooster van aftreden opgesteld dat periodiek herijkt is, zodat continuïteit in het bestuur gewaarborgd blijft. Door de jaarlijkse evaluatie van het bestuur van onder meer haar geschiktheid, het toezicht op naleving van de gedragscode en de paritaire samenstelling van het bestuur wordt dit risico beperkt. In 2018 is het bestuur in aantal van acht naar zes bestuursleden teruggegaan. In 2019 heeft een bestuursevaluatie plaatsgevonden, waarbij eveneens deze teruggang in aantal bestuursleden geëvalueerd is. Deze evaluatie heeft geleid tot een meer evenwichtige verdeling van de aandachtsgebieden tussen bestuursleden.

Communicatierisico

Dit betreft het risico dat informatie niet tijdig, niet juist, niet duidelijk en/of niet begrijpelijk wordt gecommuniceerd naar (gewezen) deelnemers.

Door het instellen van een communicatiecommissie, het inrichten van de website met het pensioen 1-2-3 en de ondersteuning van een communicatiespecialist, wordt het communicatierisico beperkt.

TOEKOMST

Uitvoering pensioenadministratie

In 2019 heeft het bestuur besloten om de pensioenuitvoering met ingang van 1 januari 2020 uit te besteden aan Appel Pensioenuitvoering B.V. De transitie van werkzaamheden is in december 2019 gestart en is in het eerste kwartaal 2020 succesvol afgerond.

Raad van toezicht

Door de goede beleggingsresultaten, mede tot stand gekomen door de sterk gedaalde marktrente, is het belegd vermogen van het Fonds de grens van € 1 miljard overschreden. Overschrijding van deze grens heeft tot gevolg dat het Fonds mogelijk een raad van toezicht moet instellen. De Pensioenwet stelt dat indien een pensioenfonds twee keer achtereenvolgens op balansdatum over deze grens komt, moet een raad van toezicht worden ingericht. Deze grens is ultimo 2019 voor het eerst overschreden en indien dit eind 2020 eveneens het geval is zal er uiterlijk per 1 januari 2021 een raad van toezicht moeten worden ingesteld. Het bestuur zal de ontwikkelingen op dit gebied aandachtig monitoren.

Herstelplan

De beleidsdekkingsgraad van het Fonds voldoet per balansdatum 2019 niet langer aan het vereist eigen vermogen (VEV). Doordat de beleidsdekkingsgraad per eind maart 2020 nog steeds onder het VEV ligt, is op 31 maart 2020 een herstelplan bij DNB indienen.

Coronacrisis

De eerste maanden van 2020 staan wereldwijd in het teken van de uitbraak van het corona-virus, de doorgevoerde maatregelen hieromtrent en de gevolgen daarvan voor de wereldwijde economie. In de eerste drie maanden heeft dit geleid tot grote onrust – en daarmee grote volatiliteit – op de aandelenbeurzen wereldwijd. Daar bovenop zijn de rentes op staatsobligaties onder druk komen te staan, met historisch lage rentes tot gevolg. Wereldwijd hebben centrale banken en overheden in maart 2020 grote steunpakketten aangekondigd de economie te ondersteunen. Dit heeft geresulteerd in hogere aandelenmarkten en een beperkte stijging van de rentes op staatsobligaties.

Voor het Fonds hebben deze ontwikkelingen geleid tot een forse daling van de dekkingsgraad. Eind maart was de dekkingsgraad gedaald naar 102,7 procent (per 31 december 2019: 116,7 procent). Het bestuur volgt de ontwikkelingen nauwgezet en houdt vooralsnog vast aan het geformuleerde (langetermijn) beleid. Naar aanleiding van de dekkingsgraad per 31 maart 2020 heeft het Fonds op basis van dit beleid de rente-afdekking verhoogd van 45 naar 60 procent. Daarnaast is een ALM-studie gestart om inzichtelijk te krijgen of en hoe het (beleggings)beleid eventueel aangepast moet worden op basis van de nieuwe financiële situatie.

De dekkingsgraad heeft zich op basis van positieve beleggingsrendementen hersteld naar 106,2 procent per eind mei 2020. De verdere ontwikkeling van de verspreiding van het virus, de genomen maatregelen vanuit de overheden en de invloed daarvan op de wereldwijde economie op korte en lange termijn zijn onzeker. Derhalve kan vooralsnog niet worden aangegeven wat de impact hiervan op de financiële positie van het Fonds is.

Tot slot

In het verslagjaar is er opnieuw veel werk verricht. Het bestuur dankt alle betrokkenen bij het Fonds voor hun inzet en betrokkenheid.

VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

Het verantwoordingsorgaan (VO) geeft onderstaand een algemeen oordeel over de volgende onderdelen:

- het handelingsproces binnen en door het bestuur
- de uitvoering van het beleid in 2019
- de gemaakte beleidskeuzes

Het verantwoordingsorgaan (VO) heeft gedurende het kalenderjaar 6 keer met het bestuur vergaderd, steeds voorafgegaan door een eigen overleg in het VO.

De samenstelling van het VO is gedurende het verslagjaar als gevolg van reguliere en aangekondigde uitredingen vanuit de vertegenwoordiging van gepensioneerden gewijzigd. De Vereniging van Gepensioneerden is er gedurende het verslagjaar in geslaagd voor een viertal vacante posities nieuwe VO leden aan het bestuur voor te dragen. Formele benoeming door het fondsbestuur heeft gedurende het verslagjaar plaatsgevonden. Werknemer- en werkgeverposities binnen het VO zijn ongewijzigd gebleven.

Bevindingen en conclusies

Gedurende het verslagjaar heeft het VO over een reeks van onderwerpen diepgaand met het Bestuur overleg gevoerd en heeft zij op tal van adviesplichtige onderdelen daarvan na uitgebreid overleg aan het bestuur advies uitgebracht.

Het betreft hierbij een scala van onderwerpen, waarbij het gewicht en belang van de aanpassingen van de verschillende adviesplichtige onderwerpen door het bestuur met het VO zijn besproken. De bestuurlijke problematieken en te vormen standpunten zijn op adequate wijze met het VO gedeeld waardoor een compleet beeld over de adviesplichtige onderwerpen is verstrekt. In het verslagjaar is veel aandacht besteed aan de te hanteren premiesystematiek per 1 januari 2020. Het VO heeft uiteindelijk positief geadviseerd waarbij de evenwichtigheid in belangenafweging een belangrijke rol heeft gespeeld.

De financiële positie van het fonds per ultimo van het verslagjaar is verbeterd t.o.v. vorig jaar, hetgeen zich heeft vertaald in een toename van de actuele dekkinggraad. Op basis van de beleidsdekkinggraad zijn pensioenaanspraken en –rechten per 1 januari 2020 overeenkomstig het kader gedeeltelijk t.o.v. de relevante maatstaf verhoogd. Het beleggingsrendement volgde de ontwikkelingen op de financiële markten met een toename van de waarde van de beleggingsportefeuille van ca € 135 mln. Daar staat tegenover dat de te hanteren rekenrente nagenoeg halveerde van 1,33% naar 0,66%, waardoor de waarde van de Technische Voorziening steeg met ca. € 113 mln. Per saldo is de solvabiliteit met ca € 37 mln. gestegen t.o.v. vorig jaar.

De Visitatiecommissie heeft rapport uitgebracht over haar bevindingen en geoordeeld dat het fonds in de volledige breedte, rekening houdend met alle aan het pensioenfonds gerelateerde onderwerpen, op goede en adequate wijze wordt bestuurd.

Met ingang van 2020 heeft het fonds ervoor gekozen om de visitatiecommissie een permanente rol te geven.

Het VO is van oordeel dat het bestuur op adequate wijze met alle relevante onderwerpen omgaat en voldoende rekening houdt met de ontwikkelingen het fonds betreffende.

Breda, 10 juni 2020
Het Verantwoordingsorgaan.

REACTIE VAN HET BESTUUR OP HET VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

Het bestuur heeft kennis genomen van de bevindingen en conclusies van het verantwoordingsorgaan over het verslagjaar 2019.

Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor haar werkzaamheden en kan zich vinden in de conclusie met betrekking tot de aansturing van het Fonds in het verslagjaar.

Breda, 24 juni 2020

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun
Het bestuur.

RAPPORT VAN DE VISITATIECOMMISSIE 2019

Het toezicht bij Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun (hierna: het Fonds) is ingericht volgens de van toepassing zijnde wettelijke bepalingen, met inbegrip van de Code Pensioenfondsen. Het Fonds hanteert het paritair bestuursmodel, waarbij intern toezicht bij het Fonds is ingericht via een visitatiecommissie.

De visitatiecommissie brengt volgens de Pensioenwet en de Code Pensioenfondsen een rapport van bevindingen uit aan het bestuur. Daarnaast verantwoordt de visitatiecommissie zich over de uitvoering van de taken aan het verantwoordingsorgaan en, via de werkgeversafgevaardigden in het verantwoordingsorgaan, aan de werkgever. Het verantwoordingsorgaan betreft dit rapport in zijn oordeelsvorming. Het hiernavolgende rapport behandelt eerst de verantwoording en vervolgens de bevindingen.

1 Werkwijze en verantwoording

Het bestuur van het Fonds heeft voor het intern toezicht gekozen voor een jaarlijkse visitatie middels een visitatiecommissie. De wettelijke taakopdracht voor de visitatiecommissie is toezicht houden op het bestuursbeleid en de algemene gang van zaken in het Fonds. Daarnaast ziet de visitatiecommissie ten minste toe op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De Code Pensioenfondsen vraagt het intern toezicht daarnaast zijn taak zo te vervullen, dat het toezicht bijdraagt aan het effectief en slagvaardig functioneren en aan beheerste en integere bedrijfsvoering door het Fonds. Het intern toezicht legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan en de werkgever over het uitvoeren van de taken.

De opdracht aan de visitatiecommissie zoals die door het bestuur van het Fonds is geformuleerd voor het verslagjaar 2019, luidt als volgt:

- het beoordelen van beleids- en bestuursprocedures en -processen en de 'checks and balances' binnen het Fonds;
- het beoordelen van de wijze waarop het Fonds wordt aangestuurd; en
- het beoordelen van de wijze waarop door het bestuur van het Fonds wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn.

Naast deze algemeen geformuleerde opdracht vraagt het bestuur om een specifiek oordeel over de wijziging van de uitvoeringsopdracht met betrekking tot het premiebeleid.

De visitatiecommissie heeft - gezien de voor fysieke bijeenkomsten vanwege de coronacrisis geldende restricties - in het kader van deze visitatie gesprekken met behulp van videoconferencing gevoerd. Er werd op die wijze gesproken met:

- het dagelijks bestuur van het Fonds, alsmede een beleidsondersteuner van het bestuursbureau (2 en 8 april 2020); en
- een delegatie van het verantwoordingsorgaan (15 april 2020).

In de loop van 2020 zal de visitatiecommissie spreken met de certificerend actuaire en de accountant.

Op 12 mei 2020 is dit rapport besproken met het bestuur en op 5 juni 2020 is het visitatierapport toegelicht aan het verantwoordingsorgaan. Ter voorbereiding op deze gesprekken heeft de visitatiecommissie toegang gehad tot een groot aantal documenten. Voor het verkrijgen van een volledig beeld heeft de visitatiecommissie verzocht om nog een aantal aanvullende documenten. Er is snel en adequaat aan dit verzoek gehoor gegeven. Ook heeft de visitatiecommissie een groot aantal vragen gesteld waarop (via het bestuursbureau) door het bestuur antwoord werd gegeven. De visitatiecommissie is het bestuur en het bestuursbureau erkentelijk voor de wijze waarop de vragen zijn beantwoord en de relevante informatie is verstrekt.

Voor het verslagjaar 2019 heeft de visitatiecommissie ervoor gekozen om één rapport te maken dat in het bestuursverslag wordt opgenomen. Tot voorgaand jaar werkte de visitatiecommissie met een uitgebreide versie en een samenvatting voor het bestuursverslag. Reden om te werken met één versie van het visitatierapport is dat dit volgens de visitatiecommissie transparanter is en in lijn is met hetgeen gebruikelijk is.

De visitatiecommissie voor 2019 bestaat uit Anton de Bekker, Mechteld Hendriks en Dick Slob.

2 Bevindingen

De visitatiecommissie constateert dat het bestuur zich bewust is van de missie, visie en strategie van het Fonds en dat deze als zodanig goed zijn vastgelegd in het bestuursverslag en de ABTN van het Fonds. De bevindingen zijn ingedeeld volgens de volgende twee thema's:

- besturing van het Fonds; en
- beleid en bedrijfsvoering van het Fonds.

2.1 Besturing van het Fonds

In het kader van de besturing van het Fonds besteedt de visitatiecommissie aandacht aan verschillende aspecten.

Bestuursmodel en evaluatie bestuur

De visitatiecommissie is van mening dat het bestuursmodel passend is en functioneert. In april 2019 heeft het bestuur een zelfevaluatie uitgevoerd onder begeleiding van een externe partij. De visitatiecommissie heeft waargenomen dat deze zelfevaluatie gedegen is voorbereid door het bestuur. Uit de zelfevaluatie komt naar voren dat het bestuur van mening is dat het goed samenwerkt als team, dat de sfeer goed is en dat de externe bestuurders bijdragen wat van hen verwacht mag worden. Ook komt naar voren dat verschillende bestuurders zich zorgen maken over de beschikbare tijd die de paritaire leden van het bestuur hebben voor het Fonds. Tevens vragen bestuursleden zich af of de werkverdeling van de bestuurders onderling evenredig is.

Tijdens het gesprek dat de visitatiecommissie heeft gehad met het bestuur is hier nader op ingegaan. De visitatiecommissie constateert dat het bestuur werk heeft gemaakt van de onderlinge verdeling van de werkzaamheden door enerzijds te gaan werken met een strategische kalender en anderzijds door een herverdeling van de portefeuilles tussen de portefeuillehouders. Door het werken met een strategische kalender is op voorhand duidelijker welke onderwerpen op welk moment aandacht vragen en wie de portefeuillehouder van dat betreffende onderwerp is.

De visitatiecommissie heeft de strategische kalender en de portefeuilleverdeling gezien en is van mening dat deze er goed uitzien. Het bestuur constateert dat de gekozen werkwijze nog niet dusdanig lang wordt gebruikt dat hieruit conclusies kunnen worden getrokken, maar heeft goede verwachtingen hieromtrent. De visitatiecommissie waardeert het dat het bestuur gesignaleerde knelpunten oppakt en onderschrijft de gekozen werkwijze van het bestuur. Wel adviseert de visitatiecommissie om, wanneer deze werkwijze voor een langere periode is toegepast, te evalueren of dit daadwerkelijk de te verwachten effecten met zich meebrengt. Het uiteindelijke doel is uiteraard om de werkzaamheden evenrediger te verdelen waardoor de continuïteit wordt geborgd.

Vergaderingen bestuur

De visitatiecommissie heeft voor het schrijven van zijn rapport de beschikking gekregen over diverse fondsdocumenten, waaronder de notulen van de bestuursvergaderingen. Hieruit blijkt dat het afgelopen jaar diverse fondsdocumenten aangepast zijn. Dit waardeert de visitatiecommissie. Tijdens het gesprek met het bestuur op 7 april 2020 is gesproken over de vraag op welke wijze wordt geborgd dat deze actueel zijn en regelmatig worden geëvalueerd. Het bestuur heeft aangegeven dat de evaluatie van de fondsdocumenten deel uitmaakt van eerdergenoemde strategische kalender. Hierdoor worden alle documenten volgens een vastgestelde cyclus geagendeerd. Dit acht de visitatiecommissie een goede werkwijze.

De visitatiecommissie signaleert dat het bestuur werkt met een nieuw format voor voorleggers waarin aandacht wordt gegeven aan onder andere evenwichtige belangenafweging en risicoaspecten. Aan het bestuur is gevraagd of deze voorleggers consequent gebruikt worden. Dit was het geval. De visitatiecommissie acht dit een goede zaak omdat deze werkwijze eraan bijdraagt dat voor ieder onderwerp deze aspecten worden benoemd. Ook is gesproken over de beschrijvende aard van de verslaglegging. De visitatiecommissie heeft vorig jaar aanbevolen om dit explicieter te maken zodat een eventuele discussie binnen het bestuur transparanter wordt en aan de hand van het verslag bijvoorbeeld kan worden vastgesteld of en in hoeverre alle bestuursleden deelnemen aan de besluitvorming. Het bestuur heeft aangegeven dat dit zeker het geval is, maar de voorkeur te geven aan de huidige wijze van verslaglegging. De visitatiecommissie maakt hier niet opnieuw een aanbeveling van, mede omdat in het kader van de inrichting van de visitatiecommissie-plus is besproken dat de leden van de visitatiecommissie een bestuursvergadering kunnen bijwonen en daarmee inzicht krijgen in de boardroom dynamics van het bestuur.

Werkwijze verantwoordingsorgaan

Naar het oordeel van de Visitatiecommissie verricht het verantwoordingsorgaan haar werkzaamheden op een betrokken, kritische maar ook constructieve wijze. Er wordt binnen het verantwoordingsorgaan onderling goed samengewerkt, maar indien nodig wordt het onderlinge debat zeker niet uit de weg gegaan. Tussen de reguliere vergaderingen door is er regelmatig onderling contact. Over de interactie met het bestuur is het verantwoordingsorgaan goed te spreken. Het verantwoordingsorgaan is naar haar mening steeds goed aangesloten bij actuele beleidsmatige ontwikkelingen. Het valt de visitatiecommissie op dat de adviezen van het verantwoordingsorgaan op een overzichtelijke wijze schriftelijk zijn verwoord. Die goed gestructureerde werkwijze wordt niet bij alle pensioenfondsen aangetroffen; de visitatiecommissie waardeert dit en is van mening dat dit bijdraagt aan de kwaliteit.

Inrichting intern toezicht

Het afgelopen jaar heeft het bestuur uitvoerig gesproken over de inrichting van het intern toezicht en besloten om de visitatiecommissie op te schalen naar een “visitatiecommissie-plus”. De bedoeling is om, mede naar aanleiding van de rapportagelijnen van sleutelfunctiehouders richting intern toezicht, het toezicht op een wat permanentere wijze in te richten. Hiermee wordt deels voorgesorteerd op de eventuele instelling van een raad van toezicht op een later moment. In de loop van 2020 zal de visitatiecommissie samen met het bestuur spreken over de werkwijze en de verwachtingen. In het visitatierapport over 2020 zal hier uiteraard aandacht aan worden besteed.

Implementatie IORP II

De in het kader van IORP-II in te vullen rollen van sleutelfunctiehouders en -vervullers, is binnen het bestuur goed opgepakt. Wel werd duidelijk dat de sleutelfunctie Interne Audit niet door de voorzitter als houder kan worden vervuld. De verwachting is dat de invulling in 2020 tijdig wordt afgerond.

Opvolging aanbevelingen

Het bestuur heeft een lijst opgesteld waarin de opvolging van de aanbevelingen van de visitatiecommissie, de accountant en de certificerend actuaris wordt gemonitord. De visitatiecommissie stelt vast dat het bestuur aan de diverse aanbevelingen uitvoerig aandacht heeft besteed en dat een groot aantal van de aanbevelingen van de visitatiecommissie is opgevolgd:

- bij de zelfevaluatie van het bestuur is veel aandacht aan de governance gegeven. Er zal worden nagegaan of uitbreiding van het bestuur wenselijk is;
- weloverwogen heeft het bestuur besloten een visitatiecommissie met doorlopende taken (een visitatiecommissie-plus) aan te stellen;
- er is een nieuwe opzet voor voorleggers gemaakt op basis waarvan alle voor de besluitvorming belangrijke aspecten (zoals bijvoorbeeld evenwichtige belangenafweging en risicobeoordeling/afweging) op een systematische wijze aandacht krijgen;
- aan beleggingsrestricties en breaches door vermogensbeheerders wordt duidelijk veel aandacht besteed;
- met Architas (dochteronderneming van fiduciair manager AXA IM) is door het Fonds wel overleg gevoerd, maar dit heeft er nog niet toe geleid dat er met hen een directe uitbestedingsovereenkomst is aangegaan. De beoordeling van de vermogensbeheerders krijgt naar de mening van de visitatiecommissie evenwel voldoende aandacht. Bovendien staat het uitschrijven van een (periodieke) tender voor de aanstelling van een fiduciair vermogensbeheerder op het programma. De visitatiecommissie heeft er begrip voor dat er mede om die reden vooralsnog geen verdere actie is ondernomen;
- het ESG-traject komt duidelijk op stoom. Er zijn GAP-analyses gemaakt van het huidige beleid ten opzichte van de vereisten die voortvloeien uit wet- en regelgeving, en een daartoe ingestelde werkgroep is belast met het verder concretiseren en implementeren van het ESG-beleid. Ook is er in dat verband een onderzoek onder de deelnemers gehouden. Aansluiting bij het IMVB-convenant wordt overwogen, maar omdat bij de GAP-analyse werd geconstateerd dat het huidige ESG-beleid nog niet in lijn is met de OESO-richtlijnen, neemt het Fonds daarvoor de tijd tot het jaar 2021;
- aan de rentehedge en de omvang daarvan is door het Fonds - onder andere tijdens een studiedag - veel aandacht gegeven en de ontwikkeling van het renterisico wordt nauwlettend gevolgd. Een attributie-analyse van het verschil in renteafdekking ex ante en ex post is nog niet in de kwartaalrapportages opgenomen. Dat neemt niet weg dat de visitatiecommissie de indruk heeft dat dit aspect bij de sleutelfunctiehouder risicobeheer goed op het netvlies staat;

- de invulling van de sleutelfuncties in het kader van IORP II (sleutelfunctiehouders) heeft in het kader van de bestuurlijke governance alle aandacht gehad en is bijna afgerond.

2.2 Beleid en bedrijfsvoering van het Fonds

Inzake het beleid van het Fonds gaat de visitatiecommissie in op een aantal onderwerpen.

Overschrijdingen van door het Fonds zelf vastgestelde beleggingsrestricties

De visitatiecommissie constateerde in haar vorige rapport dat het belang van het Fonds in het Nordea Global High Yield Fund groter was dan de zelf vastgestelde limiet van 10%. Tevens werd duidelijk dat voor wat betreft het tegenpartijrisico, door RBS qua rating/concentratierisico niet aan de gestelde grenzen werd voldaan. Voor die overschrijdingen werden zogeheten 'waivers' afgegeven, die ultimo 2019 voor één jaar werden verlengd. Hoewel deze overschrijdingen duidelijk op het netvlies van het Fonds staan en tijdelijk worden geaccepteerd, herhaalt de visitatiecommissie haar eerder gegeven advies om deze overschrijdingen binnen redelijke tijd en tegen aanvaardbare kosten ongedaan te maken.

Gezien het voorgaande adviseert de visitatiecommissie bij de keuze van beleggingsfondsen de omvang van die fondsen zwaarder te laten wegen. Dit om te voorkomen dat bij uittreding van een grote andere participant het belang van het Fonds ongewenst relatief groot wordt en er voor dat beleggingsfonds mogelijk liquiditeitsproblemen ontstaan. De visitatiecommissie signaleerde bijvoorbeeld dat het belang van het Fonds in een passief EMD-fonds van BlackRock in januari 2019 maar liefst 37% bedroeg. In de 2e helft van het jaar werd besloten te gaan deelnemen in het nieuwe EMD LC SICAV-fonds van State Street, een fonds waarvan nog niet duidelijk was of dit fonds voldoende omvang zou bereiken.

Beheersing renterisico

Het beheersen van het renterisico heeft in het verslagjaar alle aandacht gehad. Na een uitvoerige inhoudelijke discussie werd besloten het afdekken van het neerwaartse renterisico zwaarder te laten wegen naarmate de dekkinggraad van het Fonds lager is; dit mede om te voorkomen dat het Fonds in een situatie terecht zou komen waarin herstel nauwelijks mogelijk zou zijn. Korten van pensioenen wordt als erger aangemerkt dan niet indexeren. Bovendien werd besloten tot het invoeren van een eenzijdige rentestaffel, waarbij een eenmaal verhoogde mate van renteafdekking niet meer wordt teruggedraaid bij lagere rentestanden. De renteafdekking werd aan het einde van het jaar verhoogd tot een niveau van 45% en kan bij een stijgende rente toegroeien naar een niveau van 75%. Bij het bereiken van dat niveau zal er een nieuwe ALM-studie plaatsvinden. Indien de actuele dekkinggraad zou zakken beneden een niveau van 105%, zal het percentage renteafdekking met 15%-punt worden verhoogd en zal er eveneens een nieuwe ALM-studie plaatsvinden.

ESG-beleid

In het verslagjaar 2018 is door het Fonds ESG-beleid vastgesteld, waarbij het ESG-beleid door het Fonds als een iteratief proces werd gezien. In dat kader zijn er uitgangspunten gedefinieerd, is er een visie ontwikkeld en is er ook een doelstelling geformuleerd. In oktober 2019 organiseerde het Fonds een studiedag waarbij onder andere werd stilgestaan bij het op dat moment geldende ESG-beleid van het Fonds in relatie tot de ESG-regelgeving en de mogelijkheden aangepast beleid te implementeren. De doelstelling van deze studiedag was het concretiseren van het ESG-beleid ten aanzien van doelstellingen, implementatie, monitoring en evaluatie. Daartoe werd gestart met het maken van een GAP-analyse van het op dat moment geldende beleid ten opzichte van de vereisten uit wet- en regelgeving. Bij de GAP-analyse is het beleid met name getoetst aan de vereisten uit hoofde van IORP II, de Nederlandse Corporate Governance Code, en de Shareholders Rights Directive II (SRD II). Vervolgens is door een daartoe ingestelde werkgroep een plan van aanpak opgesteld voor het concretiseren en implementeren van het ESG-beleid van het Fonds (waarbij de uitkomsten van een onder deelnemers gehouden onderzoek mede in aanmerking werden genomen). Aansluiting bij het IMVB-convenant is overwogen, maar omdat bij de GAP-analyse duidelijk werd dat het huidige ESG-beleid nog niet in lijn is met de OESO-richtlijnen, heeft het bestuur besloten daarvoor de tijd te nemen tot het jaar 2021. De visitatiecommissie heeft begrip voor het standpunt van het Fonds om aansluiting bij het IMVB-convenant nog enige tijd uit te stellen. De visitatiecommissie concludeert al met al dat het ESG-traject van het Fonds in de laatste maanden van het jaar 2019 duidelijk op stoom is gekomen. Het opgestelde plan van aanpak zit gedegen in elkaar en is ambitieus. Beoogd wordt het beleid in 4 'waves' vanaf 1 januari 2021 te implementeren.

Risicomanagement

Door de instelling van een Risicomanagementcommissie (RMC) heeft het integraal risicomanagement naar de mening van de Visitatiecommissie duidelijk meer focus gekregen. Er is een jaarplan opgesteld en alle risico's (zowel financiële als niet financiële) zijn vanuit het risicohandboek overgezet naar een risicoregister. Met behulp van kansen en impact worden eerst de bruto risico's vastgesteld en vervolgens worden met inachtneming van beheersingsmaatregelen de netto risico's bepaald. Dat is een prima en door de meeste pensioenfondsen en ook door de DNB gehanteerde aanpak. De visitatiecommissie, die nu het gehele jaar actief is, zal het integraal risicomanagement, mede aan de hand van de rapportages van de sleutelfunctiehouder risicobeheer, gedurende het verslagjaar aandachtig volgen.

Naleving Code Pensioenfondsen

De visitatiecommissie constateert dat het bestuur op gedegen wijze een inventarisatie heeft gemaakt van de naleving van de normen uit de Code Pensioenfondsen door het fonds. De visitatiecommissie sluit zich aan bij de bevindingen van het bestuur hieromtrent en wil een aantal thema's extra aandacht geven in deze rapportage, te weten thema 1 en thema 2.

Thema 1 betreft "vertrouwen waarmaken". Hieronder verstaat de Code Pensioenfondsen *"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."* In dit kader hecht de visitatiecommissie eraan om nadruk te leggen op een aantal normen die genoemd wordt onder dit thema. Ten eerste norm 1: *"het bestuur voert de regeling naar beste vermogen uit, in een evenwichtige afweging van belangen, en heeft hiervoor de eindverantwoordelijkheid."* In de toelichting bij deze norm is te lezen dat het bestuur de pensioenregeling als een goed huisvader moet uitvoeren. De visitatiecommissie heeft navolgend in dit rapport aandacht gegeven van de wijziging van de premiesystematiek die heeft plaatsgevonden. Hierbij heeft het bestuur getoond alle belangen van de betrokkenen op evenwichtige wijze te wegen. Norm 5 van dit thema is hierbij eveneens relevant: *"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 pensioenfonds betrokken zijn. Ook geeft het bestuur inzicht in de risico's van de belanghebbenden op korte en lange termijn, gerelateerd aan het overeengekomen ambitieniveau"*. Tijdens de eerdergenoemde discussie over de premiesystematiek heeft het bestuur dit volgens de visitatiecommissie op gedegen wijze gedaan richting het verantwoordingsorgaan. De visitatiecommissie heeft begrepen van het verantwoordingsorgaan dat het bestuur veel tijd heeft gestoken in het uitleggen van de mogelijkheden die er zijn voor wat betreft de premiesystematiek, wat deze betekenen en in de afwegingen van het bestuur hierin. Hierbij is via het pensioenresultaat ook aandacht besteed aan risico's op korte en lange termijn. Norm 7 van dit thema uit de Code Pensioenfondsen geeft aan dat het bestuur moet zorgen voor draagvlak bij belanghebbenden voor de keuzes over maatschappelijk verantwoord beleggen. De visitatiecommissie constateert dat dit onderwerp is besproken met het verantwoordingsorgaan en ook terugkomt in diverse deelnemersonderzoeken.

Het tweede thema is het thema "verantwoordelijkheid nemen". Bij de toelichting op dit thema is terug te lezen dat de eindverantwoordelijkheid van thema 1 ook geldt als werkzaamheden worden uitbesteed. Per 1 januari 2020 is de uitvoering van de pensioenadministratie uitbesteed. Norm 11 bij dit thema schrijft voor dat bij uitbesteding van taken het bestuur in de overeenkomst met de dienstverlener adequate maatregelen opneemt voor als de dienstverlener of een door hem ingeschakelde derde onvoldoende presteert, de overeenkomst niet naleeft, schade veroorzaakt door handelen of nalaten. De visitatiecommissie heeft in dit kader de overeenkomsten die zijn gesloten met de uitvoerder van de pensioenadministratie beoordeeld en constateert dat het bestuur aan deze norm voldoet. Verder is in dit kader norm 14 relevant, welke zegt dat het bestuur jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering en de gemaakte kosten kritisch evalueert. Hierover heeft de visitatiecommissie in dit rapport aangegeven dat deze evaluaties jaarlijks plaatsvinden, maar dat dit proces gestandaardiseerd en uitgebreid kan worden om hier nog meer resultaat uit te halen.

Wijziging premiesystematiek

In dit verband merkt de visitatiecommissie allereerst op dat primair de sociale partners over de inhoud van de pensioenregeling gaan, en de wijze van financiering daarvan. Vervolgens dient het bestuur te bepalen of kan worden overgegaan tot aanvaarding van de uitvoeringsopdracht. Het Fonds was met sociale partners voor de uitvoering van de pensioenregeling een overeenkomst voor onbepaalde tijd

aangegaan (laatstelijk gewijzigd per 20 december 2017) waarin een premie was overeengekomen van 28% van de pensioensalarissom vermeerderd met (tot en met 2023) een additionele garantieopslag inzake looninflatie en kostendekkendheid van de premie voor de reguliere pensioenopbouw. Voor die overeenkomst gold een opzegtermijn van twee maanden. De overeenkomst kende ook een voorbehoud voor wat betreft de premiebetaling door de aangesloten onderneming ingeval van een ingrijpende wijziging van omstandigheden.

Sociale partners hebben aan het bestuur de vraag gesteld of het bestuur bereid is inzake de premie over te stappen op een systeem van gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement; dit omdat de premie(stijging) gedurende de afgelopen jaren aanzienlijk hoger was dan beoogd. De eerste door de visitatiecommissie te beantwoorden vraag is in dit kader of de door sociale partners gevraagde wijze van financiering van de pensioenregeling wettelijk is toegestaan. Die vraag kan door de Visitatiecommissie bevestigend worden beantwoord. Nu deze vraag bevestigend is beantwoord, kan vervolgens worden gekeken naar de integriteit van het besluitvormingsproces en het aspect van evenwichtige belangenafweging door het bestuur.

Voor wat betreft de integriteit van het besluitvormingsproces inzake de wijziging van de premiesystematiek, is het volgende van belang. Zoals in het vorige visitatierapport al werd opgemerkt, is de actuarieel adviseur van het Fonds Mercer ook de adviseur van sociale partners. Dat brengt een risico van (schijn van) belangenverstrengeling met zich mee. Het bestuur heeft dit risico onderkend. In het verleden zijn reeds expliciete afspraken met Mercer gemaakt over de scheiding in persoon van adviseur van werkgever en Fonds. Daarnaast heeft het bestuur zich bij de cijfermatige beoordeling van het verzoek van de sociale partners door Triple A laten adviseren. Alle voorgelegde scenario's zijn door Triple A (ook uitvoerder van de ALM-studie) doorgerekend en beoordeeld. De diverse scenario's zijn ook getoetst op de risico's, de resultaten (waaronder pensioenresultaat), evenwichtigheid en aan andere door het bestuur geformuleerde uitgangspunten.

Eén van de bestuursleden is tevens bij het arbeidsvoorwaardenoverleg betrokken. Hierdoor was er in principe een risico van (schijn van) belangenverstrengeling aanwezig. Bedoeld bestuurslid heeft echter alleen in de startfase deelgenomen aan de bestuursvergaderingen waarin het verzoek van de sociale partners om invoering van een systeem van premiedemping werd besproken. Daarna is dit bestuurslid steeds afwezig geweest en heeft dit bestuurslid niet aan de besluitvorming deelgenomen. Het bestuur heeft onderkend dat bestuursleden ook werknemer, gepensioneerde of werkgever zijn, maar heeft onderling benoemd dat alle bestuursleden zich bij de bespreking van het verzoek van de sociale partners primair als bestuurslid dienen op te stellen. Mocht dat anders zijn, dan diende dat tijdens het overleg nadrukkelijk te worden vermeld. Vanaf de start van de discussie over een eventuele overgang naar een systeem van premiedemping heeft het bestuur ervoor gezorgd dat het verantwoordingsorgaan in de discussie was aangehaakt (dus ook al vóór de formele adviesaanvraag). Tijdens dit proces heeft het bestuur eerst kwalitatieve uitgangspunten geformuleerd waaraan het nieuwe premiesysteem zou worden getoetst. Na overleg en afstemming met de sociale partners over de modaliteiten van een in te voeren variant, kon door het bestuur uiteindelijk - met een positief advies van het verantwoordingsorgaan - unaniem worden ingestemd met het verzoek van sociale partners om over te gaan tot een systeem van premiedemping. Het afspreken van een bodem in de premiedekkingsgraad speelde daarbij een cruciale rol.

Met betrekking tot het aspect van evenwichtige belangenafweging bij de wijziging van de premiesystematiek heeft de visitatiecommissie afgewogen of het openbreken van een voor onbepaalde tijd afgesloten uitvoeringsovereenkomst te rechtvaardigen valt. Na deze vraag bevestigend te hebben beantwoord, heeft de visitatiecommissie gekeken of het bestuur de belangen van alle bij het Fonds betrokken partijen evenwichtig heeft afgewogen. Daarbij behoort dus ook de werkgever. Het bestuur van het Fonds heeft herkend en erkend dat er voor de werkgever zwaarwegende argumenten waren het verzoek tot premiedemping in te dienen. Als gevolg van de nieuwe premiesystematiek komt er echter de eerste jaren minder premie binnen, hetgeen in principe een ongunstig effect heeft op de financiële positie van het Fonds. Dit effect is echter marginaal indien dit wordt vertaald in het pensioenresultaat. Het hanteren van een bodem in de kostendekkende premie is wat dat betreft ook relevant.

Uit de door de visitatiecommissie bestudeerde stukken blijkt al met al een uiterst zorgvuldige en integere procesgang. Deze indruk is bevestigd tijdens door de visitatiecommissie gevoerde gesprekken.

Uitbesteding pensioenadministratie

Per 1 januari 2020 is de pensioenadministratie uitbesteed aan een externe partij: Appel Pensioenuitvoering BV. Ook zijn de werkzaamheden op het bestuursbureau opnieuw ingericht. De visitatiecommissie signaleert dat het traject om te komen tot een partij aan wie de werkzaamheden kunnen worden uitbesteed gedegen is uitgevoerd en op overzichtelijke wijze is gedocumenteerd. De visitatiecommissie heeft met het bestuur gesproken over de vraag of de overgang soepel is verlopen en of het bestuur tevreden is over deze uitbesteding. Het bestuur heeft aangegeven dat de overgang zonder noemenswaardige problemen is verlopen en dat de ervaringen met Appel Pensioenuitvoering BV tot op heden voornamelijk positief zijn. Er is bijna dagelijks contact tussen het Fonds en Appel en zaken worden proactief en snel opgepakt volgens het bestuur. De visitatiecommissie is blij dit te horen en gaat ervan uit dat de samenwerking op deze constructieve wijze wordt voortgezet.

Evaluatie uitbestedingspartijen

De visitatiecommissie spreekt zijn waardering uit voor de expliciete wijze waarop uitbestedingspartijen worden geëvalueerd. Indien er een vast format wordt ontwikkeld voor de evaluatie van uitbestedingspartijen, kan dit nog meer toevoegen volgens de visitatiecommissie. Het is bijvoorbeeld mogelijk om een vragenlijst op te stellen waarin alle elementen die in het uitbestedingsbeleid genoemd worden, terugkomen. Op deze wijze wordt bij iedere evaluatie getoetst of nog aan alle eisen uit het uitbestedingsbeleid wordt voldaan.

Communicatie

De visitatiecommissie ziet dat het bestuur jaarlijks werkt met een jaarplan communicatie en is positief over de gerichte, fonds-specifieke, communicatie naar deelnemers die op verschillende manieren wordt ingezet. Het bestuur heeft de communicatie over de jaarlijkse wijzigingen goed voorbereid en uitgevoerd.

Aandachtspunt bij het jaarplan is dat periodiek gezorgd wordt voor een goede evaluatie van de ingezette middelen, het beoogde en het gerealiseerde bereik.

3 Aanbevelingen

Op basis van het voorgaande heeft de visitatiecommissie de volgende aanbevelingen geformuleerd:

1. Evalueer aan het einde van het kalenderjaar of de werkwijze aan de hand van een strategische kalender in combinatie met de gewijzigde portefeuillevverdeling de gewenste effecten met zich meebrengt.
2. Maak duidelijke afspraken met de visitatiecommissie over de werkwijze van een visitatiecommissie-plus.
3. Maak overschrijdingen van zelfgekozen beleggingsrestricties binnen redelijke tijd en tegen aanvaardbare kosten ongedaan en laat bij de keuze van beleggingsfondsen de omvang van die fondsen zwaarder wegen.
4. Ontwikkel een vast proces voor de evaluatie van uitbestedingspartijen, bijvoorbeeld door middel van een vragenlijst die is gebaseerd op het uitbestedingsbeleid.
5. Neem bij de vaststelling van het jaarplan communicatie ook een onderdeel evaluatie uitvoering afgelopen jaar op.

De visitatiecommissie, Breda, 5 juni 2020
Anton de Bekker, Mechteld Hendriks en Dick Slob

REACTIE VAN HET BESTUUR OP HET RAPPORT VAN DE VISITATIECOMMISSIE 2019

Het bestuur constateert met genoegen dat de Visitatiecommissie concludeert dat het bestuur 'in control' is en dat de bestuurlijke processen bij het Fonds verantwoord zijn ingericht en naar behoren worden uitgevoerd.

Het bestuur bedankt de visitatiecommissie voor het gedegen onderzoek dat zij gedaan heeft en heeft deze dankzegging ook expliciet uitgesproken in de gezamenlijke overlegvergadering op 12 mei 2020. In deze vergadering heeft de visitatiecommissie haar bevindingen, conclusies en aanbevelingen teruggekoppeld en nader toegelicht.

Alle aanbevelingen van de commissie zullen op een actielijst worden geplaatst. In een komende bestuursvergadering wordt per aanbeveling besloten of en in hoeverre, op welke wijze en wanneer deze wordt opgevolgd. Een en ander zal vervolgens worden besproken met het verantwoordingsorgaan. In de periodieke afstemming met de visitatiecommissie zal het bestuur wat de status van de opvolging van aanbevelingen is.

Daar het bestuur graag openheid betracht, is ervoor gekozen het visitatierapport op de website van het Fonds te plaatsen. Een ieder die dit wil, kan zodoende kennis nemen van de bevindingen, conclusies en aanbevelingen van de Visitatiecommissie.

Breda, 24 juni 2020

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun
Het bestuur

JAARREKENING 2019

Balans per 31 december 2019

(na voorgestelde bestemming saldo baten en lasten)
(in duizenden euro's)

	Toelichting	2019	2018
Activa			
Vastgoedbeleggingen		37.098	30.225
Aandelen		238.838	227.163
Vastrentende waarden		777.875	676.701
Derivaten		0	0
Overige beleggingen		0	0
Overige beleggingen en liquide middelen		<u>15.706</u>	<u>648</u>
BELEGGINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS	5	1.069.517	934.737
BELEGGINGEN VOOR RISICO DEELNEMERS	6	0	0
HERVERZEKERINGSDEEL TECHNISCHE VOORZIENINGEN	7	1.676	1.946
VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA	8	4.606	1.162
OVERIGE ACTIVA	9	144	529
		1.075.943	938.374

Passiva			
STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVE	10	152.057	115.304
TECHNISCHE VOORZIENINGEN	12	911.931	811.633
VOORZIENING VOOR RISICO DEELNEMERS	13	0	0
LANGLOPENDE SCHULDEN	14	0	9.692
OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA	15	11.955	1.745
		1.075.943	938.374

Dekkingsgraad 116,7 procent (2018: 114,2 procent). Zie hiervoor toelichting 11.

Staat van baten en lasten over 2019

(in duizenden euro's)

	Toelichting	2019	2018
Baten			
PREMIEBIJDRAGEN (VAN WERKGEVER EN WERKNEMERS)	18	22.074	21.439
PREMIEBIJDRAGEN RISICO DEELNEMERS	19	0	427
BELEGGINGSRESULTATEN RISICO PENSIOENFONDS	20	143.257	-24.515
BELEGGINGSRESULTATEN RISICO DEELNEMERS	21	0	76
OVERIGE BATEN	22	225	304
Lasten			
Pensioenuitkeringen	23	-27.101	-26.693
Pensioenuitvoeringskosten	24	-1.095	-1.274
WIJZIGING VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR REKENING PENSIOENFONDS	12		
Pensioenopbouw		-19.556	-17.954
Toeslagverlening		-11.077	-6.562
Rentetoevoeging		1.862	1.989
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten		27.974	27.382
Wijziging marktrente		-112.666	-30.401
Wijziging actuariële uitgangspunten		-2.622	0
Wijziging uit hoofde van overdracht en rechten		-1.128	-1.252
Wijziging prognosetafel		0	7.432
Wijziging ervaringssterfte		12.908	0
Interne waardeoverdracht		0	-9.176
Conversie pensioenleeftijd 68 jaar		0	-208
Overige wijzigingen		<u>3.217</u>	<u>2.964</u>
		-101.088	-25.786
WIJZIGING VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR RISICO DEELNEMERS	13	0	9.556
Saldo overdracht van rechten	26	1.010	1.246
Overige lasten	27	-529	-575
SALDO VAN BATEN EN LASTEN	28	36.753	-45.795

BESTEMMING SALDO VAN BATEN EN LASTEN		2019	2018
	Algemene reserve	36.753	-45.795
TOTAAL		36.753	-45.795

Kasstroomoverzicht over 2019

(in duizenden euro's)

	2019	2018
KASSTROOM UIT PENSIOENACTIVITEITEN		
Ontvangen premies	22.074	21.866
Ontvangen waardeoverdrachten	1.060	1.494
Betaalde pensioenuitkeringen	-27.101	-26.693
Mutatie nog te betalen ongeclaimd pensioen	-20	0
Betaalde waardeoverdrachten	-50	-248
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	225	258
Betaalde premies herverzekering	-39	-41
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-1.095	-1.274
Toename/afname langlopende schuld	-227	161
Afname voorziening AOP agv vrijval onverschuldigde premie	-500	0
Toename/afname vorderingen en overlopende activa	-3.444	60
Toename/afname kortlopende schulden	-2	152
Rentebaten en -lasten	-491	-534
Overige baten en lasten	0	46
TOTAAL KASSTROOM UIT PENSIOENACTIVITEITEN	-9.610	-4.753
KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	389.468	180.663
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	5.437	5.343
Aankopen beleggingen	-369.850	-180.153
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-1.775	-1.432
Toename/afname vorderingen en overlopende activa	0	0
Toename/afname kortlopende schulden	748	0
TOTAAL KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN	24.283	4.421
NETTO-KASSTROOM	14.418	-332
<i>Mutatie liquide middelen uit beleggingen</i>	14.803	-494
<i>Mutatie liquide middelen uit overige activa</i>	-385	162
TOTAAL MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN	14.418	-332

Toelichting behorende tot de jaarrekening 2019

(Bedragen in duizenden euro's, tenzij anders aangegeven)

1 INLEIDING

Het doel van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun (hierna 'het Fonds') is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Daarnaast verstrekt het Fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het Fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de volgende aangesloten ondernemingen:

- Coöperatie Koninklijke Cosun U.A.;
- Cosun Holding B.V.;
- Sensus B.V.;
- Limako B.V.;
- Stichting IRS;
- Stichting Kenniscentrum suiker & voeding.

2 OVEREENSTEMMINGSVERKLARING

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

Het Bestuur heeft op 24 juni 2020 de jaarrekening opgemaakt.

3 ALGEMENE GRONDSLAGEN

(a) Opname van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het Fonds 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.

(b) Verantwoording van baten en lasten

Baten worden in de staat van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden en de omvang ervan 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 nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post 'nog af te wikkelen transacties'. Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

(c) Saldering van een actief en een verplichting

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

(d) Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur zich oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

(e) Verwerking van waarderingen van beleggingen

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

(f) Vreemde valuta

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

4 SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

(g) Beleggingen

(g.1) Algemeen

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

Het Fonds belegt voornamelijk in beleggingsfondsen. Dit betreffen zowel beursgenoteerde als niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen. Een groot deel van de vastrentende waarden bestaat uit het Smart Solutions Fund, deze worden gewaardeerd op de net asset value van de laatst bekende handelsdag. Bij afwijkingen groter dan 2,5 procent tussen de waarde ultimo boekjaar en de laatst bekende handelsdag van het verslagjaar vindt aanpassing plaats.

Beleggingen voor risico van het Fonds en voor risico van de deelnemers worden op dezelfde wijze gewaardeerd. Het aandeel in de totale beleggingsportefeuille dat voor risico van de deelnemers is, is gelijk aan de som van de voorziening voor risico deelnemers.

(g.2) Vastgoed beleggingen

Indirect vastgoed kan worden onderverdeeld in beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde participaties in vastgoedinstituten. Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de net asset value per ultimo boekjaar. Uit prudentieoverweging kan hiervan worden afgeweken indien er een lagere handelskoers beschikbaar is die op een secundaire markt tot stand is gekomen.

(g.3) Aandelen

De actuele waarde van beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde aandelenfondsen wordt bepaald op basis van de door de beheerder opgegeven net asset value per ultimo boekjaar.

(g.4) Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoersen. Indien vastrentende waarden of participaties in beleggingsinstellingen niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebeoordeling plaats op basis van de geschatte toekomstige nettokasstromen (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de ultimo boekjaar geldende marktrente en rekening houdend met het risicoprofiel (kredietrisico; oninbaarheid) en de looptijden.

(g.5) Derivaten

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

(g.6) Overige beleggingen

Onder de categorie overige beleggingen worden die beleggingen geschaard die gezien hun aard niet onder een van de bovengenoemde beleggingscategorieën kunnen worden gerubriceerd. Betreffende beleggingen worden zoveel mogelijk 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.

(g.7) Belegging voor risico deelnemers

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

(h) Herverzekeringen

Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft. Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet. Bij de waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het Fonds. Vorderingen uit herverzekeringscontracten die classificeren als garantiecontracten worden gelijkgesteld aan de daartegenoverstaande voorziening voor pensioenverplichtingen. Vorderingen uit hoofde van winstdelingsregelingen in herverzekeringscontracten worden verantwoord op het moment van toekenning door de herverzekeraar.

(I) Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na eerste verwerking worden vorderingen gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten) onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid.

(j) Technische voorzieningen

(j.1) Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening voor pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen.

Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen.

De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken.

Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of toeslagen op de opgebouwde pensioenaanspraken worden verleend. Alle per balansdatum bestaande besluiten tot toeslagverlening zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

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

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen. De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- Rente: gebaseerd op de rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB.
- Overlevingstafels: Prognosetafel AG2018, startjaar 2020, met leeftijdsafhankelijke sterftekanscorrectiefactoren Mercer model 2019 op basis van het gemiddelde van inkomensklasse "Hoog" en inkomensklasse "Hoog-midden".
- Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw.
- Het nabestaandenpensioen is op gedeeltelijk op opbouwbasis (50 procent) en deels op risicobasis (20 procent) verzekerd.
- Kostenopslag ter grootte van 2,5 procent van de technische voorzieningen in verband met toekomstige uitvoeringskosten en kosten voor toekomstige uitbetaling van pensioenen.
- Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is uitgegaan van een revalidatiekans van 0 procent.
- De voorziening voor ingegaan wezenpensioen is gebaseerd op een uitkering tot 27 jaar.

Per einde van het boekjaar hebben de volgende schattingswijzigingen zich voorgedaan:

- Per 31 december 2019 is overgegaan op de geactualiseerde sterftekanscorrectiefactoren zoals opgesteld door Mercer. Per die datum wordt het Mercer model 2019 op basis van het gemiddelde van inkomensklasse "Hoog" en inkomensklasse "Hoog-midden" toegepast.
- Per 31 december 2019 is de kostenopslag in verband met toekomstige uitvoeringskosten en kosten voor toekomstige uitbetaling van pensioenen verhoogd van 2,2 procent naar 2,5 procent.

(j.2) Overige technische voorziening

De overige technische voorziening bestaat uit de voorziening voor arbeidsongeschiktheidspensioen. Onder deze voorziening is begrepen de contante waarde van de ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen.

(k) Voorziening voor risico deelnemers

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

(l) Overige schulden en overlopende passiva

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

(m) Dekkingsgraad

De (nominale) dekkingsgraad van het Fonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de langlopende schulden en de overige schulden en overlopende passiva, te delen op de totale technische voorzieningen (incl. herverzekeringsdeel technische voorzieningen) zoals opgenomen in de balans.

Bij het berekenen van de reële dekkingsgraad van het Fonds wordt ten behoeve van deze berekening de voorziening pensioenverplichtingen herrekend rekening houdend met de verwachte prijsinflatie.

(n) Kasstroomoverzicht

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

5 BELEGGINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vast-rentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Deposito's / Liquide middelen	Totaal
STAND PER 1 JANUARI 2018	30.312	238.886	684.206	0	0	1.131	954.535
Aankopen/verstrekkingen	1.044	8.045	171.064	0	0	0	180.153
Verkopen/aflossingen	0	-12.265	-167.968	-430	0	0	-180.663
Overige mutaties ¹⁾	303	2.392	6.926	0	0	-483	9.138
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	-1.434	-9.895	-17.527	430	0	0	-28.426
STAND PER 31 DECEMBER 2018	30.225	227.163	676.701	0	0	648	934.737
Aankopen/verstrekkingen	1.056	50.551	318.243	0	0	0	369.850
Verkopen/aflossingen	0	-96.530	-292.938	0	0	0	-389.468
Overige mutaties	0	0	0	0	0	14.803	14.803
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	5.816	57.654	75.870	0	0	255	139.595
STAND PER 31 DECEMBER 2019	37.097	238.838	777.876	0	0	15.706	1.069.517

¹⁾ De hoogte van de post Overige mutaties wordt beïnvloed doordat het belegd vermogen onderverdeeld is naar beleggingen voor risico Pensioenfonds en beleggingen voor risico deelnemers.

Het Fonds heeft geen beleggingen in de eigen onderneming, behoudens de vordering op de onderneming in het kader van de afstemming van de rekening-courant. Deze vordering bedraagt minder dan 5 procent van de totale beleggingsportefeuille en is gespecificeerd onder '8 Vorderingen en overige activa'.

Het Fonds belegt voornamelijk in beleggingsfondsen. De managers van deze fondsen beleggen in aandelen, vastrentende waarden, derivaten en overige beleggingen. Een middel voor de fondsmanagers om extra rendement op deze fondsen te realiseren, is 'securities lending'. Dit betekent dat fondsmanagers de onderliggende effecten tegen een vooraf vastgestelde vergoeding kunnen uitlenen aan derden. De opbrengsten die hieruit voortvloeien zijn verdisconteerd in de Net Asset Value. Het uitstaande bedrag aan securities lending eind 2019 bedroeg ca. € 19,3 mln. De ontvangen vergoeding is/wordt volledig opnieuw geïnvesteerd binnen het betreffende beleggingsfonds.

Vastgoedbeleggingen	2019	2018
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	37.097	30.225
STAND PER 31 DECEMBER	37.097	30.225

De beleggingsfondsen AXA Immosolutions en AXA Immoselect waarin het Fonds participeert, zijn in liquiditeitsproblemen terecht gekomen doordat een groot aantal investeerders wilde uittreden. Om hieraan tegemoet te komen was het management van betreffende fondsen genooddaakt om het

onderliggende onroerend goed te verkopen. De opbrengsten hiervan zijn in de afgelopen jaren grotendeels uitgekeerd aan de participanten in de beleggingsfondsen. Per eind 2019 bestaan beide fondsen nog allen uit liquiditeiten ter dekking van eventuele garantieclaims. Als gevolg hiervan heeft het Fonds een voorschot op een mogelijke afwaardering genomen. Per balansdatum hanteert het Fonds daarom voor het AXA Immoselect fonds de koers die op de secundaire markt tot stand komt. Deze koers ligt ultimo 2019 ca. 17 procent lager dan de officiële NAV. Voor het AXA Immosolutions fonds dient vooralsnog de officiële NAV te worden aangehouden aangezien dit fonds niet op een secundaire markt wordt verhandeld.

De totale waarde van deze twee beleggingsfondsen bedraagt ultimo 2019 € 233 (2018: € 626).

Aandelen	2019	2018
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen, waaronder:		
<i>Beleggingen ontwikkelde markten</i>	108.320	120.925
<i>Beleggingen opkomende landen</i>	51.203	42.438
<i>Private Equity</i>	25.784	21.920
<i>Beursgenoteerd Infrastructuur</i>	53.531	41.880
STAND PER 31 DECEMBER	238.838	227.163

De balanswaarde van Private Equity is gebaseerd op de NAV per 30 september 2019. De waarde van de NAV per 31 december 2019 is € 1,2 miljoen hoger. De vaststelling van de NAV per 31 december komt ieder jaar pas na afsluiting van het boekjaar beschikbaar en kan derhalve binnen de jaarafsluitingsperiode niet worden gehanteerd. Het waarderingsverschil ten opzichte van balansdatum 2018 is toegenomen van € 0,6 miljoen naar € 1,2 miljoen.

Vastrentende waarden	2019	2018
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen, waaronder:		
<i>Hoogwaardig krediet</i>	195.930	265.237
<i>Laagwaardig krediet</i>	84.263	72.455
<i>Opkomende markten (HC en LC)</i>	129.115	79.084
<i>NL Woninghypotheken</i>	111.957	45.499
<i>(Duration) Matching Portfolio</i>	246.882	214.426
<i>Cash-funds</i>	9.728	0
STAND PER 31 DECEMBER	777.875	676.701

Liquide beleggingen	2019	2018
Liquide middelen	15.706	648
STAND PER 31 DECEMBER	15.706	648

6 BELEGGINGEN VOOR RISICO DEELNEMERS

De beleggingen voor risico deelnemers waren tot 1 juli 2018 ondergebracht in de beleggingsportefeuille voor risico Fonds. Dit betrof de waarde van de collectieve spaarmodule (CPS-module). Per 1 juli 2018 is door middel van een interne collectieve waardeoverdracht alle waarde uit deze CPS-module overgedragen naar de basisregeling. Per dat moment is de volledige waarde van de beleggingsportefeuille voor risico deelnemers omgezet naar de beleggingsportefeuille voor risico fonds.

De onderstaande tabel is opgenomen als specificatie van de cijfers over het vergelijkende jaar.

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vast-rentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Deposito's / Liquide middelen	Totaal
STAND PER 1 JANUARI 2018	303	2.392	6.850	0	0	11	9.556
Aankopen/verstrekkingen	0	0	0	0	0	0	0
Verkopen/aflossingen	0	0	0	0	0	0	0
Overige mutaties	-303	-2.392	-6.926	0	0	-11	-9.632
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	0	0	76	0	0	0	76
STAND PER 31 DECEMBER 2018	0	0	0	0	0	0	0
Aankopen/verstrekkingen	0	0	0	0	0	0	0
Verkopen/aflossingen	0	0	0	0	0	0	0
Overige mutaties ¹⁾	0	0	0	0	0	0	0
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	0	0	0	0	0	0	0
STAND PER 31 DECEMBER 2019	0	0	0	0	0	0	0

¹⁾ De hoogte van de post Overige mutaties wordt beïnvloed doordat het belegd vermogen onderverdeeld is naar beleggingen voor risico Pensioenfondsen en beleggingen voor risico deelnemers.

7 HERVERZEKERINGSDEEL TECHNISCHE VOORZIENINGEN

	2019	2018
Stand per 31 december	1.676	1.946
STAND PER 31 DECEMBER	1.676	1.946

Als onderdeel van de reglementaire pensioenen zijn door (rechtsvoorgangers van) Coöperatie Koninklijke Cosun U.A. voor een aantal verzekerden van het Fonds in het verleden pensioenaanspraken ondergebracht bij Levensverzekeringsmaatschappijen. Deze pensioenaanspraken zijn niet aan het Fonds overgedragen. De uitkeringen worden na ingang van de uitkering periodiek aan het Fonds overgemaakt.

8 VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA

	2019	2018
Vorderingen uit hoofde van herverzekering	0	0
Vordering op aangesloten ondernemingen	4.606	1.162
Vorderingen uit af te wikkelen beleggingstransacties	0	0
Overige vorderingen	0	0
STAND PER 31 DECEMBER	4.606	1.162

Alle vorderingen hebben een looptijd van korter dan één jaar. De vordering op de aangesloten ondernemingen betreft nog te betalen premies over 2019, de vordering op de premie ter gedeeltelijke financiering van de toeslagverlening per 1 januari 2020 uit hoofde van de toeslaggarantie en VPL-regeling en overige financiële transacties. Het totaal van de vordering op de aangesloten ondernemingen bedraagt minder dan 5 procent van de totale beleggingsportefeuille van het Fonds.

9 OVERIGE ACTIVA

	2019	2018
Liquide middelen (saldo bankrekeningen)	144	529
STAND PER 31 DECEMBER	144	529

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn.

10 STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVES

Algemene reserve	2019	2018
STAND PER 1 JANUARI	115.304	161.099
Uit bestemming saldo van baten en lasten	36.753	-45.795
STAND PER 31 DECEMBER	152.057	115.304

Solvabiliteit	2019	2018
Minimaal Vereist eigen vermogen	37.175	33.825
Vereist eigen vermogen	132.173	131.318

11 (BELEIDS)DEKKINGSGRAAD, VERMOGENSPOSITIE EN HERSTELPLAN

De dekkingsgraad is ultimo jaar als volgt:

	2019	2018
Nominale dekkingsgraad	116,7%	114,2%
Reële dekkingsgraad	92,8%	96,8%
Beleidsdekkingsgraad	114,2%	119,1%

De beleidsdekkingsgraad is bepaald door de middeling van de nominale dekkingsgraad over de afgelopen 12 maanden (januari tot en met december).

Voor het bepalen van het vereist (eigen) vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het Fonds gebruik van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het Fonds. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen onder toelichting 17 Risicobeheer.

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

	2019	2018
Aanwezig vermogen	1.063.988	926.937
Minimaal vereist vermogen	949.106	845.458
Vereist vermogen	1.044.104	942.951

De vermogenspositie van het Fonds op basis hiervan gekarakteriseerd als voldoende, waarbij in aanmerking genomen is dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Omdat het pensioenvermogen behorend bij de beleidsdekkingsgraad lager ligt dan het vereist vermogen, heeft het Fonds per 31 december 2019 een reservetekort. In verband hiermee is op 31 maart 2020 een herstelplan ingediend bij DNB.

12 TECHNISCHE VOORZIENINGEN

De Technische voorzieningen zijn opgesplitst in de Voorziening Pensioenverplichtingen (a), en overige Technische voorzieningen, waaronder de Voorziening elders verzekerde pensioenverplichtingen (b) en de Voorziening voor Arbeidsongeschiktheidspensioen (c).

(a) Voorziening pensioenverplichtingen

De mutatieoverzichten voor Voorziening Pensioenverplichtingen eigen rekening zijn als volgt:

	2019	2018
STAND PER 1 JANUARI	808.986	783.268
Pensioenopbouw	19.556	17.911
Toeslagverlening	11.077	6.562
Rentetoevoeging	-1.862	-2.032
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-26.884	-26.318
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-1.086	-1.046
Wijziging marktrente	112.623	30.401
Wijziging actuariële uitgangspunten	2.622	0
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	1.128	1.252
Aanpassing sterftekansen	0	-7.432
Aanpassing correctiefactoren	-12.908	0
Conversie naar pensioenleeftijd 68 jaar	0	208
Interne collectieve waardeoverdracht	0	9.176
Overige wijzigingen	-3.099	-2.964
STAND PER 31 DECEMBER	910.153	808.986

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddeld gewogen discontovoet 0,66 procent (2018: 1,33 procent).

Voor een toelichting op de verschillende posten wordt verwezen naar de toelichting op de verschillende posten uit de staat van baten en lasten.

De Voorziening Pensioenverplichtingen eigen rekening is naar categorieën van deelnemers als volgt samengesteld:

	2019	2018
Actieve deelnemers	368.340	321.368
Pensioengerechtigden	444.345	403.573
Gewezen deelnemers	97.468	84.045
BRUTO TECHNISCHE VOORZIENING	910.153	808.986

De methode voor de berekening van de pensioenverplichtingen is zodanig toegepast dat er geen sprake is van een financieringsachterstand. Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

Toeslagverlening

De toeslagen op pensioenrechten en pensioenaanspraken worden jaarlijks vastgesteld door het bestuur van het Fonds. Er bestaat een ambitie om jaarlijks de pensioenrechten en pensioenaanspraken aan te passen. De daadwerkelijke toeslag in een jaar is voorwaardelijk en is afhankelijk van de hoogte van de beschikbare middelen.

Er is geen recht op toekomstige toeslagen. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst wordt geïndexeerd. Het Fonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen. Toeslagen zijn afhankelijk van de middelen van het Fonds, en daarvoor zijn de langjarige beleggingsresultaten een belangrijk element.

Voor premievrije deelnemers en de pensioengerechtigden is een specificatie van de toeslagverlening in de volgende tabel opgenomen.

	Toegekende toeslag %	Volledige toeslag %	Verschil %
Per 1 januari 2020	0,76	2,72	-1,96
Per 1 januari 2019	1,34	2,10	-0,76
Per 1 januari 2018	0,78	1,33	-0,55
Per 1 januari 2017	0,00	0,42	-0,42
Per 1 januari 2016	0,16	0,63	-0,47
Per 1 januari 2015	0,42	1,05	-0,63

Voor deelnemers is een specificatie van de toeslagverlening in de volgende tabel opgenomen.

	Toegekende toeslag uit premie %	Toegekende toeslag uit vrije fondsmiddelen %	Volledige toeslag %	Verschil %
Per 1 januari 2020	1,20	2,02	8,43	-5,21
Per 1 januari 2019	0,00	0,00	0,00	0,00
Per 1 januari 2018	1,60	2,19	5,34	-1,55
Per 1 januari 2017	0,00	0,00	0,00	0,00
Per 1 januari 2016	2,00	0,20	2,77	-0,57
Per 1 januari 2015	2,00	0,31	2,77	-0,46

Het bestuur van het Fonds heeft in zijn vergadering van 11 december 2019 besloten om de opgebouwde pensioenaanspraken en de pensioenrechten gedeeltelijk te verhogen. Volgens de wettelijke financiële regels mag het bestuur gedeeltelijk indexeren vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110 procent. Volledige indexatie is bij ons Fonds mogelijk vanaf een niveau van 123,8 procent. Op 31 oktober 2019, de peildatum voor het bestuursbesluit, was de beleidsdekkingsgraad 114,2 procent, dus boven het niveau van 110 procent.

De benodigde voorziening voor deze toeslagverlening is opgenomen in de technische voorzieningen per 31 december 2019.

Rentetoevoeging

Bij de bepaling van de pensioenverplichtingen is rekening gehouden met -/- 0,235 procent (2018: -/- 0,260 procent), op basis van de éénjaarsrente op de interbancaire swapmarkt aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariael berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit punt opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte pensioenuitkeringen in de verslagperiode.

Onttrekking voor toekomstige pensioenuitvoeringskosten

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder kosten voor toekomstige uitbetaling van pensioenen) worden vooraf actuariael berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit punt opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte uitvoeringskosten in de verslagperiode.

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. De ontwikkeling van de marktrente vanaf 2014 tot en met 2018 is als volgt:

	Rentepercentage per 31 december
2019	0,66%
2018	1,33%
2017	1,44%
2016	1,27%
2015	1,63%

Wijziging actuariële uitgangspunten

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

Sinds 31 december 2018 zijn de veronderstellingen met betrekking tot sterfte en langlevens gewijzigd. Het Fonds is per 31 december 2018 overgegaan op toepassing van de prognosetafel AG2018. Het effect van deze overgang bedraagt € 7.432. Deze aanpassing classificeert als een schattingswijziging. Per 31 december 2019 heeft het Fonds de toepassing van de inkomensafhankelijke sterftecorrectiefactoren aangepast. Naast de aanpassingen in het Mercer model (van Mercer model 2016 naar Mercer model 2019) is eveneens de inkomensklasse op basis van de werkelijke inkomensverdeling van de actieve populatie aangepast van inkomensklassen “Hoog” naar het gemiddelde van inkomensklasse “Hoog-Midden” en “Hoog”. Door deze wijzigingen daalt de technische voorziening met € 12.908. Deze aanpassing classificeert eveneens als een schattingswijziging.

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

Het resultaat op sterfte bedroeg in 2019 € 2.468 (2018: € 3.921). Waarbij het resultaat op langlevensrisico (risico dat deelnemers langer leven dan voorzien) € 2.501 (2018: € 5.169) bedroeg en het resultaat op het overlijdensrisico (het risico dat deelnemers eerder overlijden dan voorzien) -/- € 33 (2018: -/- € 1.248) bedroeg.

Het bestuur zal het resultaat op sterfte (en dan in het bijzonder het resultaat op langleven) goed blijven monitoren waarbij wordt opgemerkt dat, gegeven de beperkte omvang van het Fonds, één of meerdere overlijdensgevallen meer of minder in enig jaar, het resultaat op sterfte sterk van jaar tot jaar zullen doen verschillen.

Overige technische voorzieningen

(b) Voorziening elders verzekerde pensioenverplichtingen

Het verloop hiervan is als volgt:

	2019	2018
STAND PER 1 JANUARI	1.946	2.171
Mutatie	-270	-225
STAND PER 31 DECEMBER	1.676	1.946

(c) Voorziening voor arbeidsongeschiktheidspensioen

Het verloop hiervan is als volgt:

	2019	2018
STAND PER 1 JANUARI	701	634
Premie	115	115
Interest	42	43
Uitkeringen	-23	-18
Restitutie	-115	-73
Teruggave onverschuldigde premie	-500	0
Vrijval	-117	0
STAND PER 31 DECEMBER	103	701

De voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen is minimaal gelijk aan de contante waarde van de reeds ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen. Deze contante waarde is per 31 december 2019 gelijk aan € 103. Per 31 december 2019 is de eerder aangehouden buffer ter hoogte van € 500 - gevormd door onverschuldigde premie-inleg in de afgelopen jaren - in deze voorziening vervallen.

Per 31 december wordt de voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen uitsluitend gevormd door de contante waarde van de reeds ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen. Bij het ontstaan van een nieuwe uitkering is door de aangesloten ondernemingen een premie verschuldigd ter financiering van deze nieuwe uitkering.

13 VOORZIENING VOOR RISICO DEELNEMERS

Voorziening collectief pensioensparen	2019	2018
Stand per 1 januari	0	9.556
Premie (uit affinanciering overgangskapitaal)	0	427
Uitkeringen en onttrekkingen	0	-664
Overgedragen pensioenverplichtingen	0	-8
Rendementstoevoeging	0	76
Vrijval i.v.m. overlijden	0	-57
Wijziging grondslagen	0	0
Interne collectieve waardeoverdracht	0	-9.330
STAND PER 31 DECEMBER	0	0

Per 1 juli 2018 is het opgebouwde kapitaal in de regeling collectief pensioensparen door middel van een interne collectieve waardeoverdracht omgezet naar aanspraken in de basisregeling. Per 1 januari 2018 zijn de opgebouwde kapitalen zonder marktrisico belegd, waarbij het renterisico is afgedekt. Per 1 juli 2018 leidt dit tot een rendementstoevoeging als gevolg van de renteontwikkeling van € 76. Op balansdatum is de voorziening voor risico deelnemers € 0.

14 LANGLOPENDE SCHULDEN

Langlopende schuld ter financiering overgangsregeling	2019	2018
Stand per 1 januari	9.692	9.531
Toename	-227	161
Overboeking naar overige schulden en overlopende passiva	-9.465	0
STAND PER 31 DECEMBER	0	9.692

Per 1 januari 2006 is in de pensioenregeling van het Fonds een overgangsregeling opgenomen. Binnen deze regeling wordt voor een gesloten groep deelnemers onder voorwaarden extra pensioen over de achterliggende deelnemersjaren ingekocht. Het recht op toezegging ontstaat evenwel pas na 15 jaar of bij eerder pensioneren vanuit actieve dienst. Bij vroegtijdig vertrek bij de onderneming komt de toezegging te vervallen.

De aanspraken die in de toekomst worden toegekend zullen gelijkmatig worden gefinancierd. De aangesloten ondernemingen zullen daartoe in de komende jaren bij vooruitbetaling jaarlijks een dotatie aan het Fonds doen. Het Fonds neemt in dit kader aan de passivazijde van de balans een langlopende schuld aan de aangesloten ondernemingen op. De schuld is aan het eind van ieder boekjaar gelijk aan het n/m -de deel van de som van de overgangsrechten voor de deelnemers. Hierbij is n de tijd gelegen tussen 1 januari 2006 en de balansdatum en m de gemiddelde verwachte lengte van de periode tussen 1 januari 2006 en het moment waarop het extra kapitaal wordt toegekend aan de deelnemers voor wie per de balansdatum nog sprake is van een voorwaardelijke toezegging.

Het Fonds betaalt aan de aangesloten onderneming jaarlijks op 31 december over de openstaande schuld een rentevergoeding op basis van het vijfjaarsgemiddelde netto rendement. Zodra een deelnemer vanuit actieve dienst pensioneert of als de einddatum van de toezegging (31 december 2020) wordt bereikt, wordt het extra kapitaal toegekend. Op dat moment wordt een overeenkomstig deel van de schuld als premie aangemerkt ter financiering van de kapitaalstorting onder gelijktijdige verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen.

De aangesloten ondernemingen stellen jaarlijks een zodanig aanvullend bedrag ter beschikking dat de resulterende schuld ultimo boekjaar gelijk is aan het beschreven n/m -de niveau, vastgesteld voor dat moment.

Ultimo 2019 bedroeg de bruto gekapitaliseerde waarde van de pensioenaanspraken € 9,8 miljoen. De gemiddelde verwachte lengte van de periode tussen 1 januari 2006 en het moment

van toekenning bedroeg 14,50 jaren. Volgens de beschreven systematiek dient het niveau van de langlopende schuld per 31 december 2019 gelijk te zijn aan € 9,5 miljoen. Dit bedrag komt, onder aftrek van de rentevergoeding die het Fonds verschuldigd is over het openstaande bedrag ad € 509 voor rekening van de aangesloten ondernemingen.

Het Fonds is met de aangesloten ondernemingen overeengekomen dat deze jaarlijks een koopsom ter grootte van 4 procent van het netto beschikbaar gestelde bedrag aan het Fonds beschikbaar stellen, als bijdrage in de kosten voor de inrichting en de administratie van de overgangsregeling. Deze koopsom is per 31 december 2019 vastgesteld op € 16.

Vanwege het feit dat per eind 2020 de volledige schuld wordt omgezet in een onvoorwaardelijk kapitaal ten behoeve van de deelnemers, is de resterende looptijd van deze schuld vanaf einde boekjaar korter dan 1 jaar. Daarom is de resterende schuld gereclassificeerd als kortlopende lening en opgenomen onder 'overige schulden en overlopende passiva'.

15 OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

	2019	2018
Schulden aan de aangesloten ondernemingen	0	223
Nog af te wikkelen beleggingstransacties	748	0
Uitkeringen	157	142
Belastingen en premies sociale verzekeringen	724	726
Adviseurs en controleurs	253	251
Schuld ter financiering overgangsregeling	9.465	0
Overige schulden	608	403
STAND PER 31 DECEMBER	11.955	1.745

Alle schulden hebben een resterende looptijd korter dan één jaar.

16 NIET IN DE BALANS OPGENOMEN VERPLICHTINGEN

Per balansdatum bestaan de volgende investerings- en stortingsverplichtingen (zogenaamde voorbeleggingen):

	2019	2018
Private equity	21.712	29.516
TOTAAL	21.712	29.516

17 RISICIBEHEER

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

Het Bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van de risico's voor het Fonds. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- beleggingsbeleid
- premiebeleid
- herverzekeringsbeleid
- toeslagenbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's.

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het Bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheren van de volgende belangrijkste (beleggings-)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruikgemaakt van derivaten.

Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste risico voor het Fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het Fonds 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 Fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het Fonds de premie voor de ondernemingen en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslagverlening op opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het Fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient het Fonds buffers in het vermogen aan te houden. De omvang van deze buffers (buffers plus de pensioenverplichtingen heten samen het vereist vermogen) wordt vastgesteld met de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets (S-toets). Deze toets bevat een kwantificering van de bestuursvisie op de fondsspecifieke restrisico's (na afdekking). Vanaf 1 januari 2015 is deze solvabiliteitstoets aangepast. De risico's waar rekening mee gehouden moet worden zijn zwaarder ingeschat, hetgeen bij eenzelfde beleggingsportefeuille leidt tot een hogere solvabiliteitsopslag.

De berekening van het vereist eigen vermogen aan het einde van het boekjaar wordt hieronder weergegeven:

	2019 strategische mix		2019 feitelijke mix	
	€	%	€	%
TECHNISCHE VOORZIENINGEN VOOR REKENING PENSIOENFONDS VOLGENS JAARREKENING	911.931		911.931	
VEREISTE BUFFERS:				
S1 Renterisico	12.990	1,4	15.662	1,7
S2 Risico zakelijke waarden	80.430	8,8	83.698	9,2
S3 Valutarisico	35.737	3,9	36.023	4,0
S4 Grondstoffenrisico	-	-	-	-
S5 Kredietrisico	55.181	6,1	60.545	6,6
S6 Verzekeringstechnisch risico	24.833	2,7	24.833	2,7
S10 Actief beheer risico	6.768	0,7	7.085	0,8
Diversificatie-effect	-83.766	-9,1	-87.291	-9,6
TOTAAL VEREIST EIGEN VERMOGEN	132.173	14,5	140.555	15,4
VEREIST VERMOGEN (ART. 132 PENSIOENWET)	1.044.104	114,5	1.052.486	115,4
AANWEZIG (BELEIDS)VERMOGEN (TOTAAL ACTIVA – SCHULDEN = PENSIOENVERMOGEN)	1.041.425	114,2	1.041.425	114,2
SURPLUS	-2.679		-11.061	

De buffers zijn berekend op basis van de standaardmethode. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie. De feitelijke mix is opgenomen ter informatie.

Het vereist eigen vermogen dient ervoor te zorgen dat het Fonds in stress-situaties met een zekerheidsstelling van 97,5% over een periode van 1 jaar vooruit kan voldoen aan haar verplichtingen. Bij de vaststelling van het vereist vermogen op basis van de strategische beleggingsmix is uitgegaan van de strategische beleggingsmix per 1 januari 2020, waarbij rekening is gehouden met de praktische invulling van de rente-afdekking in verband met de ontwikkeling van de 20-jaars swaprente gedurende januari 2020.

Marktrisico (S1-S4)

Het marktrisico omvat het renterisico, het prijs(koers)risico en het valutarisico. De strategie van het Fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst door beleid dat in overeenstemming is met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

Renterisico (S1)

Het renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen verandert als gevolg van ontwikkelingen in de marktrente.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van duration. De duration is de (met de contante waarde van de toekomstige kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren. Ultimo 2019 bedroeg de duration van het Fonds 17,3 jaar (ultimo 2018: 16,7 jaar).

Zonder durationmatching is op balansdatum de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er zou derhalve sprake zijn van een zogenaamde 'duration mismatch'. Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder 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 beleid van het Fonds is gericht op het verkleinen van deze duration mismatch. Dit kan bijvoorbeeld gebeuren door het kopen van meer langlopende obligaties in plaats van aandelen (aandelen hebben per definitie een duration van nul), binnen de portefeuille kortlopende obligaties vervangen door langlopende obligaties, of door middel van renteswaps of swaptions. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het Fonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie, en betaalt daarvoor een variabele korte rente (bijvoorbeeld Euribor). Hierdoor wordt de duration mismatch verkleind, maar het Fonds wordt wel afhankelijk van de ontwikkeling van de korte rente die het Fonds aan de tegenpartij betaalt. Bij het afsluiten van swaps kunnen dus mismatchrisico's worden afgedekt en worden nieuwe risico's geïntroduceerd die gepaard gaan met dit soort instrumenten (zoals liquiditeits-, tegenpartij- en juridisch risico).

Het Fonds heeft de rentemismatch gehedged door middel van investering van een deel van het vermogen in een QIF (Qualified Investor Fund). In dit fonds, zijn de renteswaps, eventueel aangevuld met staatsobligaties opgenomen.

De rentegevoeligheid is in 2019 gestegen doordat de rente is gedaald. Een liabilities duration van 17,3 betekent dat bij een daling van de kapitaalmarktrente met 1 procentpunt de waarde van de pensioenverplichtingen zal stijgen met circa 17,3 procentpunt.

Deze stijging wordt naar rato van het afdekkingspercentage gecompenseerd door een vrijwel gelijke waardevermindering van het QIF uit de liability matchingportefeuille. Hierdoor wordt de invloed van renteveranderingen op de financiële positie van het Fonds beperkt. Doordat de pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op basis van de zero-coupon rente, waarbij rekening wordt gehouden met de UFR en de rente-afdekking plaatsvindt op basis van de marktrente, blijft er een rentemismatch ontstaan. Bij volledige rente-afdekking blijft er dus een verschil tussen de ontwikkeling op de verplichtingen en de ontwikkeling van het vermogen.

Gelet op de wijze waarop het vereist vermogen in S1 berekend dient te worden, leidt een lagere rente tot een lagere buffer. Als gevolg van de rentedaling in 2019 is derhalve – ondanks een gelijkblijvend percentage rente-afdekking - de vereiste buffer voor S1 ultimo 2019 lager dan ultimo 2018.

Prijrisico

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

Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het Fonds. In aanvulling hierop maakt het Fonds voor afdekking van het prijsrisico gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals valutatermijncontracten.

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.

Om meer inzicht te verkrijgen in de manier van bepaling van de waarde van de beleggingen, is onderstaand overzicht opgesteld. Hierin wordt voor de totale beleggingsportefeuille per beleggingscategorie aangegeven hoe de waarde wordt bepaald.

2019	Waarde afgeleid van				Totaal
	Genoteerde marktprijzen in actieve markt (level 1)	Onafhankelijke taxaties (level 2)	Netto-contante-waarde-berekening (level 3)	Overige geschikte waarderingsmodellen en -technieken (level 4)	
Vastgoed	37.098	-	-	-	37.098
Aandelen	213.054	-	-	25.784	238.838
Vastrentende waarden	419.035	-	358.840	-	777.875
Overige beleggingen	-	-	-	-	-
Liquide middelen	15.706	-	-	-	15.706
TOTAAL	684.893	-	358.840	25.784	1.069.517

2018	Waarde afgeleid van				Totaal
	Genoteerde marktprijzen in actieve markt (level 1)	Onafhankelijke taxaties (level 2)	Netto-contante-waarde-berekening (level 3)	Overige geschikte waarderingsmodellen en -technieken (level 4)	
Vastgoed	30.225	-	-	-	30.225
Aandelen	205.243	-	-	21.920	227.163
Vastrentende waarden	416.776	-	259.925	-	676.701
Overige beleggingen	-	-	-	-	-
Liquide middelen	648	-	-	-	648
TOTAAL	652.892	-	259.925	21.920	934.737

Het Fonds belegt hoofdzakelijk in beleggingsfondsen, waarbij de onderliggende beleggingen gewaardeerd worden tegen genoteerde marktprijzen (zie level 1). De beleggingen geclassificeerd in level 3 (netto-contante-waarde-berekening) betreffen de (rente- en valuta)derivaten zoals opgenomen in de QiF en de beleggingen in NL Woninghypotheek. Vandaar dat ca. 98 procent van de portefeuille een grote mate van schattingszekerheid heeft.

Tot slot wordt de waarde van de Private Equity fondsen gebaseerd op overige waarderingsmodellen en -technieken (level 4). Voor de Private Equity fondsen wordt de waarde bepaald door enerzijds de fair value van de onderliggende deelnemingen en anderzijds door de marktwaarde van de onderliggende investeringsfondsen.

Voor vergelijkingsdoeleinden is de classificatie van de beleggingen over 2018 aangepast conform de aangepast indeling in 2019. De aanpassing in classificatie is gebaseerd op de richtlijnen voor de jaarverslaggeving.

De beleggingsportefeuille is onder paragraaf 5 en 6 nader toegelicht.

Valutarisico (S3)

Het totaalbedrag van niet in euro genoteerde beleggingsfondsen bedraagt ultimo 2019 circa 18,9 procent (2018: 26,5 procent) van de beleggingsportefeuille en is nagenoeg volledig tegen euro's afgedekt.

De belangrijkste valuta binnen de beleggingsportefeuille zijn USD, JPY en GBP. Het strategisch beleid van het Fonds is om alle USD, JPY en GBP valutapositions af te dekken binnen de vastrentende portefeuille. Voor de zakelijke waarden wordt 50 procent van deze valutapositions afgedekt.

Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten ca. € 2,2 mln. Deze valutatermijncontracten zijn ondergebracht in het AXA Smart Solutions Fund C. In dit beleggingsfonds zijn alle derivaten ten behoeve van de matchingportefeuille (renteswaps en valutaderivaten) ondergebracht. Het valutarisico wordt in onderstaande tabel weergegeven.

De beleggingen in vreemde valuta kunnen per categorie als volgt worden gespecificeerd:

	31 dec. 2019	31 dec. 2018
Aandelen	25.026	20.881
Vastrentende waarden	148.167	207.056
Private Equity	24.004	20.205
Cash	4.474	1
TOTAAL	201.671	248.143

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

	31 dec. 2019 Nettopositie (voor) €	Valuta- derivaten €	31 dec. 2019 Nettopositie (na) €	31 dec. 2018 Nettopositie (na) €
EUR	865.638	216.075	1.081.713	965.422
GBP	0	-5.864	-5.864	-6.484
JPY	0	-7.909	-7.909	-7.866
USD	201.671	-200.094	1.577	-16.335
TOTAAL	1.067.309	2.208	1.069.517	934.737

Uit bovenstaand overzicht blijkt dat voor JPY-, GBP- en USD- valutatermijncontracten zijn afgesloten binnen het AXA Smart Solutions Fund C (QIF).

Kredietrisico (S5)

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

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

Beheersing vindt plaats door:

1. het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het Fonds;

2. het vragen van extra zekerheden, zoals collateral.

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

Het tegenpartijrisico in het QiF is als volgt:

Tegenpartij	Rating	Bruto	Collateral	Netto
RBS	A-	110.048	-109.730	318
Citigroup	BBB+	37.778	-37.628	150
Credit Agricole	A+	1.185	-670	515
BNP Paribas	A+	1.096	-870	226
Goldman Sachs	BBB+	12	0	12

De hierboven vermelde rating betreft de langetermijn rating van S&P.

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

		2019		
Creditratings		Overheid	Financiële instellingen	Totaal
AAA	286	49.525	49.811	
AA	5.808	74.988	80.796	
A	24.512	75.955	100.467	
BBB	34.873	113.731	148.604	
BB	22.716	44.213	66.929	
B	16.695	33.544	50.239	
CCC	1.141	7.783	8.924	
CC en lager	993	-	993	
Geen rating	8.922	163.652	172.574	

In de solvabiliteitsstoets is eind 2019 met het kredietrisico rekening gehouden zoals opgenomen in de bovenstaande tabel. Onder 'Geen rating' zijn de obligaties opgenomen waarvan rating agencies geen beoordeling hebben gemaakt, waar geen (detail)informatie over is ontvangen van de betreffende fondsmanagers of waar het aangehouden 'cash' binnen de beleggingsfondsen betreft.

Inzake concentratie van risico's kan worden gemeld dat ultimo 2019 geen sprake was van beleggingen in een individuele tegenpartij groter dan twee procent van het balanstotaal.

Verzekeringstechnisch risico (S6)

De belangrijkste verzekeringstechnische of actuariële risico's zijn de risico's van lang leven, overlijden en arbeidsongeschiktheid en het toeslagrisico.

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

Het **overlijdensrisico** is het risico dat het Fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaanden-pensioen moet toekennen waarvoor het Fonds geen volledige voorziening heeft getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen. Voor 2019 bedraagt het totaal van de risicokapitalen € 337 miljoen. Het Fonds heeft het overlijdensrisico volledig herverzekerd bij een externe, onder toezicht van DNB staande verzekeringsmaatschappij.

Het **arbeidsongeschiktheidsrisico** betreft het risico dat het Fonds:

- een voorziening moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit. Voor dit risico worden jaarlijks kosten in rekening gebracht bij de ondernemingen door middel van een opslag van 3 procent op de doorsneepremie. In verband met het reglementaire recht op premievrijstelling bij

arbeidsongeschiktheid, worden schadegevallen bepaald als de contante waarde van de toekomstige opbouw. In verband met het tweejarige uitlooprisico is ultimo 2019 een Incurred but not reported (IBNR) voorziening gevormd ter grootte van de aan het premievrijstellingsrisico toegekende premie van 2018 en 2019 (€ 751);

- een arbeidsongeschiktheidspensioen moet toekennen. Tot en met 2019 brengt het Fonds jaarlijks maximaal een premie ad € 115 bij de ondernemingen in rekening die vervolgens wordt toegevoegd aan de voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen. Er is een maximum gesteld aan deze voorziening, die gelijk is aan de contante waarde van de uitkeringen aan arbeidsongeschikten, vermeerderd met € 500. Indien de voorziening het maximum overschrijdt, wordt de premie gereduceerd tot maximaal € 0. Er vindt geen premierestitutie plaats. In 2019 is besloten de voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen uitsluitend de contante waarde van de ingegane uitkeringen arbeidsongeschiktheid op te nemen. De in de voorziening opgenomen onverschuldigde premie van € 500 wordt per balansdatum opgenomen als aan de aangesloten ondernemingen. Dit is geëffectueerd in de voorziening op balansdatum.

Het **toeslagrisico** omvat het risico dat de ambitie van het bestuur om toeslagen op pensioen toe te kennen in relatie tot de algemene prijsontwikkeling niet kan worden gerealiseerd. De mate waarin dit wel kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, beleggingsrendementen, looninflatie en demografie (beleggings- en actuariële resultaten) echter, afhankelijk van de hoogte van de dekkingsgraad van het Fonds.

De reële dekkingsgraad wordt berekend als verhouding tussen de beleidsdekkingsgraad (114,2 procent) en de indexatiedekkingsgraad prijsinflatie (123,1 procent). De indexatiedekkingsgraad wordt berekend bij toekenning van de maximale indexatie op basis van prijsindex. In de jaren voor 2017 werd de reële dekkingsgraad uitgedrukt als de aanwezige solvabiliteit ten opzichte van de technische voorzieningen berekend op basis van de indexatiecurve.

Ultimo 2019 bedraagt de reële dekkingsgraad 92,8 procent. Per 31 december 2018 was de vergelijkbare reële dekkingsgraad 96,8 procent.

Liquiditeitsrisico (S7)

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het Fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de korte termijn. Het belangrijkste liquiditeitsrisico binnen het Fonds betreft het storten van collateral bij stijging van de rente met betrekking tot de afgesloten renteswaps die ondergebracht zijn in het AXA Smart Solutions Fund. Dit risico wordt beheerst door in het strategisch en tactisch beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

Concentratierisico (S8)

Concentraties kunnen ertoe leiden dat het Fonds bij grote veranderingen in bijvoorbeeld de waardering (marktrisico) of de financiële positie van een tegenpartij (kredietrisico) grote (veelal financiële) gevolgen hiervan ondervindt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie in de beleggingsportefeuille in producten, regio's of landen, economische sectoren of tegenpartijen. Naast concentraties in de beleggingsportefeuille kan er ook sprake zijn van concentraties in de verplichtingen en de uitvoering.

Om concentratierisico's in de beleggingsportefeuille te beheersen maakt het bestuur gebruik van diversificatie en limieten voor beleggen in landen, regio's, sectoren en tegenpartijen. Deze uitgangspunten zijn door het Fonds vastgesteld op basis van de ALM-studie. De uitgangspunten zijn vastgelegd in de contractuele afspraken met de fiduciair manager en het bestuur monitort op kwartaalbasis de naleving hiervan.

Het Fonds heeft met een relatief groot aantal asset classes een goede spreiding van het belegd vermogen. Er wordt middels beleggingsfondsen belegd in zowel regio's als sectoren. In de onderstaande tabellen wordt een overzicht getoond van de posities in sectoren en landen in de beleggingsportefeuille.

Sectoren	Portfolio %	Benchmark %	Vershil %
Financiële instellingen	19,3	16,7	+2,6
Informatie technologie	18,7	17,2	+1,5
Duurzame consumentengoederen	11,5	10,8	+0,7
Gezondheidszorg	9,5	11,8	-2,3
Communicatiediensten	9,2	8,7	+0,5
Industrie	7,9	10,3	-2,4
Basis consumentengoederen	6,4	8,1	-1,7
Energie	5,6	5,2	+0,4
Basismaterialen	4,7	4,8	-0,1
Vastgoed	3,9	3,2	+0,7
Nutsbedrijven	3,1	3,3	-0,2

Landen	Portfolio %	Benchmark %	Vershil %
U.S.A.	42,5	55,6	-13,1
China	12,2	4,2	+8,0
Japan	5,7	7,2	-1,5
Zuid Korea	4,7	1,4	+3,3
Taiwan	3,4	1,4	+2,0
Verenigd Koninkrijk	3,2	4,8	-1,6
Frankrijk	2,5	3,3	-0,8
Brazilië	2,5	0,9	+1,6
Canada	2,3	3,0	-0,7
India	2,1	1,1	+1,0
Nederland	1,0	1,2	-0,2
Overige landen	17,9	15,9	-2,0

PIIGS-landen	Portfolio %	Benchmark %	Vershil %
Portugal	0,0	0,1	-0,1
Italië	0,5	0,7	-0,2
Ierland	0,1	0,2	-0,1
Griekenland	0,1	0,0	+0,1
Spanje	0,7	0,8	-0,1

De belangrijkste vorm van concentratierisico in de verplichtingen van het Fonds is de demografische opbouw van de (actieve) deelnemers. Gegeven de aard is dit risico niet te beïnvloeden. Ultimo 2019 is de verhouding (in absolute aantallen) tussen mannen en vrouwen in het Fonds 756 : 200 (2018: 765 : 192). De gemiddelde leeftijd bedraagt 49 jaar en 2 maanden (2017: 49 jaar en 7 maanden). Hierbij moet worden opgemerkt dat circa 65 procent (2018: 67 procent) van de deelnemers ouder is dan 45 jaar, waarvan circa 58 procent (2018: 57 procent) ouder is dan 55 jaar.

Op grond hiervan heeft het bestuur geconcludeerd dat er geen sprake is van concentratie in de activa of verplichtingen en daarom wordt er geen buffer voor concentratierisico aangehouden.

Operationeel risico (S9)

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het Fonds 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, etc. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het Bestuur door op hoofdlijnen kennis te nemen van onder andere de ISAE 3402-rapportage van de fiduciair manager.

Systeemrisico

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

Uitbestedingsrisico

Het Fonds besteedt een aantal processen, waaronder het vermogensbeheer en de pensioenadministratie, uit. In het hoofdstuk 'Goed pensioenfondsbestuur' in het jaarverslag wordt het uitbestedingsproces verder beschreven.

18 PREMIEBIJDRAGEN (VAN WERKGEVER EN WERKNEMERS)

	2019	2018
Werkgeversgedeelte	14.590	19.356
Werknemersgedeelte (schatting)	1.678	1.634
Vordering op premie i.v.m. toeslagverlening volgend boekjaar	4.560	0
Affinanciering Overgangskapitaal Sociaal Akkoord 2004	1.246	449
TOTAAL	22.074	21.439

Tussen werkgevers en werknemers zijn in arbeidsvoorwaardelijke regelingen danwel in de CAO afspraken gemaakt over een bijdrage van de werknemers in de pensioenpremie. Het Fonds heeft een uitvoeringsovereenkomst afgesloten met de werkgever(s) ten aanzien van de afdracht van de totaal verschuldigde premie.

Er is een vordering op verschuldigde premie over boekjaar 2020 opgenomen als gevolg van de in december 2019 besloten (gedeeltelijke) toeslagverlening per 1 januari 2020 waarvoor een financieringsverplichting van de werkgever bestaat.

Sinds 1 juli 2018 wordt de affinanciering van het overgangskapitaal in het kader van het Sociaal Akkoord rechtstreeks aangewend voor aankoop van pensioenaanspraken in de basisregeling.

	2019	2018
Premie gerelateerd aan de pensioenregeling	15.952	20.475
Vordering premie pensioenregeling i.v.m. toeslagverlening volgend boekjaar	4.429	0
Premie gerelateerd aan de VPL-regeling	316	473
Vordering premie VPL-regeling i.v.m. toeslagverlening volgend boekjaar	131	0
Premie gerelateerd aan het arbeidsongeschiktheidspensioen	0	42
Affinanciering Overgangskapitaal Sociaal Akkoord 2004	1.246	449
TOTAAL	22.074	21.439

De VPL-regeling wordt door het Fonds uitgevoerd zoals overeengekomen met de sociale partners.

De kostendekkende premie en de feitelijke premie exclusief premie ten behoeve van de VPL-regeling (€ 316), de affinanciering Overgangskapitaal (€ 1.246) en ten behoeve van de financiering van de toeslagverlening per 1 januari 2020 (€ 4.560):

	2019	2018
Zuivere kostendekkende premie	15.952	20.475
Kostendekkende toetspremie	15.952	20.475
Feitelijke premie	15.952	20.475

Vanaf boekjaar 2015 wordt er een opsplitsing gemaakt tussen de zuivere kostendeekkende premie en de kostendeekkende toetspremie. De kostendeekkende toetspremie is de premie op basis van de kostendeekkendheid per 1 januari (excl. mutaties).

Op basis van de uitvoeringsovereenkomst is vanaf 2017 de kostendeekkende toetspremie gelijk aan de zuivere kostendeekkende premie. Deze zuivere kostendeekkende premie is de premie op basis van kostendeekkendheid over geheel 2019 (inclusief mutaties).

Gedurende 2019 is op verzoek van Sociale Partners besloten vanaf 1 januari 2020 een gedempte kostendeekkende premie te hanteren, waarbij op basis van de financiële situatie bij het Fonds bepaalde waarborgen ten aanzien van de (minimale) premiedekkingsgraad zijn afgesproken.

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate in de staat van baten en lasten verantwoord. De samenstelling van de kostendeekkende (toets)premie is als volgt:

	2019	2018
Nominale pensioeninkoop	13.314	17.055
Kostenopslag	481	452
Solvabiliteitsopslag	2.157	2.968
TOTAAL	15.952	20.475

De overeengekomen basispremie van 28 procent van de premiepensioensalarissen was in 2019 niet voldoende voor de financiering van de inkoop van nominale pensioenaanspraken op kostendeekkend niveau. In verband hiermee is over 2019 een bijdrage ontvangen in het kader van de garantie op premiestorting ten behoeve van de nominale pensioeninkoop (op kostendeekkend niveau) van € 289. Er vond geen extra bijdrage plaats in het kader van de indexatiegarantie aangezien er – gelet op het ontbreken van een CAO-stijging gedurende 2018 - geen toeslagverlening per 1 januari 2019 plaatsvond.

In de feitelijke premie van de werkgevers over 2018 is geen extra bijdrage begrepen in verband met de garantie op de nominale pensioeninkoop. In dat jaar heeft er een extra storting plaatsgevonden in het kader van de garantie op toeslagverlening ter hoogte van € 5.226.

19 PREMIEBIJDRAGEN RISICO DEELNEMERS

	2019	2018
Premie collectief Pensioensparen	0	0
Affinanciering Overgangskapitaal Sociaal Akkoord 2004	0	427
TOTAAL	0	427

Per 1 januari 2014 is de opbouw in de Collectief Pensioenspaarmodule beëindigd. Vanaf 2014 worden hiervoor derhalve geen premies meer ontvangen. Tot 1 juli 2018 wordt alleen de affinanciering van het overgangskapitaal op basis van het Sociaal Akkoord 2004 bij pensioneren toegevoegd aan de Spaarmodule, waarna deze storting direct wordt gebruikt voor inkoop van pensioenaanspraken in de basisregeling. Vanaf 1 juli 2018 wordt de affinanciering van het overgangskapitaal rechtstreeks gebruikt voor inkoop van pensioenaanspraken in de basisregeling (zoals verantwoord onder 18).

20 BELEGGINGSRESULTATEN RISICO PENSIOENFONDS

2019

	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	1.467	5.816	-48	7.235
Aandelen	3.035	57.654	-309	60.380
Vastrentende waarden	935	75.870	-1.398	75.407
Derivaten (valuta)	0	0	0	0
Overige beleggingen	0	0	0	0
Liquide middelen	0	255	-20	235
TOTAAL	5.437	139.595	-1.775	143.257

2018

	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	1.509	-1.434	-40	35
Aandelen	2.907	-9.895	-300	-7.288
Vastrentende waarden	930	-17.527	-1.091	-17.688
Derivaten (valuta)	0	430	0	430
Overige beleggingen	0	0	0	0
Liquide middelen	-3	0	-1	-4
TOTAAL	5.343	-28.426	-1.432	-24.515

Ter toelichting geldt dat onder 'Kosten van vermogensbeheer' alleen kosten worden vermeld die betrekking hebben op de uitbesteding van het vermogensbeheer aan de fiduciair manager respectievelijk de kosten van de custodian en de externe adviseur. Onder deze kosten vallen onder meer: advies m.b.t. structurering van de strategische beleggingsportefeuille, risicomanagement, rapportages, bewaren van effecten en het meten van de beleggingsresultaten.

De kosten die in de beleggingsfondsen worden gemaakt, zijn begrepen in de NAV van de betreffende fondsen. Dit betreffen kosten gerelateerd aan het beheren van deze fondsen, zoals management- en prestatievergoedingen, administratiekosten en distributiekosten. Een inschatting geeft aan dat de omvang van deze kosten in 2019 ca. 0,3 procent van het gemiddeld belegd vermogen bedroeg. In deze kosten zijn transactie-gerelateerde kosten niet opgenomen.

Per beleggingscategorie worden de transactiekosten als volgt opgesplitst:

	2019 Kosten totaal (€)	2019 % Kosten van gemiddeld belegd vermogen	2018 Kosten totaal (€)	2018 % Kosten van gemiddeld belegd vermogen
Vastgoed	31	0,00	1	0,00
Aandelen	332	0,03	242	0,03
Vastrentende waarden	285	0,03	407	0,04
(Valuta)derivaten	107	0,01	67	0,01
Duration Matchingportefeuille	0	0,00	0	0,00
Totale transactiekosten	755	0,07	717	0,08

Voor een volledige toelichting op de kosten van vermogensbeheer wordt verwezen naar het bestuursverslag.

21 BELEGGINGSRESULTATEN RISICO DEELNEMERS

2019

	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	0	0	0	0
Aandelen	0	0	0	0
Vastrentende waarden	0	0	0	0
Derivaten	0	0	0	0
Overige beleggingen	0	0	0	0
Liquide middelen	0	0	0	0
TOTAAL	0	0	0	0

In 2019 zijn er geen beleggingen voor risico deelnemers geweest. Voor nadere toelichting, zie toelichting zoals opgenomen onder 6 'beleggingen risico deelnemers'.

2018

	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	0	0	0	0
Aandelen	0	0	0	0
Vastrentende waarden	0	76	0	76
Derivaten	0	0	0	0
Overige beleggingen	0	0	0	0
Liquide middelen	0	0	0	0
TOTAAL	0	76	0	76

22 OVERIGE BATEN

	2019	2018
Herverzekering ouderdomspensioen	140	153
Herverzekering nabestaandenpensioen	75	95
Herverzekering wezenpensioen	8	8
Herverzekering WAO-hiaatpensioen	2	2
Andere baten	0	46
TOTAAL	225	304

De ontvangen uitkeringen uit herverzekering ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen bedragen uitkeringen uit herverzekering polissen uit het verleden, zoals toegelicht onder 7 'Herverzekeringsdeel technische voorzieningen'. Als gevolg van overlijden van de deelnemers zal de totale hoogte van deze uitkeringen in de komende jaren afnemen.

In 2018 is als gevolg van een schikking van een oude BTW-naheffingszaak uit een investering in de jaren 1995 – 2006 een bedrag van € 46 ontvangen. Dit bedrag is verantwoord onder 'ander baten'.

23 PENSIOENUITKERINGEN

	2019	2018
Ouderdomspensioen	-21.654	-21.277
Partnerpensioen	-5.378	-5.356
Wezenpensioen	-33	-32
Invaliditeitspensioen	-25	-18
WAO-hiaatpensioen	-2	-2
Afkopen	-9	-8
TOTAAL	-27.101	-26.693

De uitkering invaliditeitspensioen is gestegen als gevolg van de toename van het aantal uitkeringen. Gelet op de beperkte hoeveelheid uitkering, heeft een mutatie hierop (zoals ingang uitkering of overlijden) een relatief sterke mutatie tot gevolg.

24 PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN

	2019	2018
Personeelskosten	-319	-409
Bestuurskosten	-367	-411
Accountantskosten	-70	-50
Actuariële controle- en advieskosten	-240	-305
Bijdrage werkgever t.b.v. spaarmodule	16	14
Contributies en bijdragen	-90	-85
Rapportagekosten	-25	-28
TOTAAL	-1.095	-1.274

Ten opzichte van 2018 is het totaal niveau van de pensioenuitvoeringskosten gedaald. Dit wordt grotendeels verklaard door het vervallen van de eenmalige implementatiekosten behorend bij het nieuwe pensioenadministratiepakket (2018: € 168). De personeelskosten zijn gedaald ten opzichte van 2018. Dit komt doordat vacatures niet zijn ingevuld, waardoor de bezetting op het pensioenbureau niet op het gewenste niveau lag. De accountantskosten stijgen in 2019 als gevolg van de extra controle op de conversie van de deelnemersgegevens per 1 januari 2019.

De actuariële controle- en advieskosten zijn eveneens gedaald ten opzichte van 2018. Dit komt door de in 2018 extra ingeleende ondersteuning voor de implementatie van de IORP II regelgeving (€ 45) en de uitvoering van de ALM-studie (€ 52).

Aantal personeelsleden

Bij het Fonds zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door werknemers die in dienst zijn van of worden ingeleend door de werkgever. De hieraan verbonden kosten bedragen € 319 (2018: € 409) en worden doorbelast aan het Fonds.

25 BEZOLDIGING BESTUURDERS

De bezoldiging van de leden van het bestuur, inclusief bestuurscommissie en overige gremia, zijn onderdeel van de bestuurskosten zoals verantwoord onder 24 (-/- € 367). Deze bedragen:

	2019			2018		
	Vacatiegelden	Vaste vergoeding	Onkosten-vergoeding	Vacatiegelden	Vaste vergoeding	Onkosten-vergoeding
Bestuursleden	47	86	5	34	86	7
Externe adviseurs	0	0	0	0	0	0
Verantwoordingsorgaan	9	0	1	9	0	1
Intern toezicht (visitatiecommissie)	15	0	0	15	0	0
TOTAAL	71	86	6	58	86	8

De bezoldiging van de professionele (externe) bestuurders bestaat naast vacatiegelden ook een vaste beloning per maand.

26 SALDO OVERDRACHT VAN RECHTEN

	2019	2018
Inkomende waardeoverdrachten	1.060	1.494
Uitgaande waardeoverdrachten	-50	-248
TOTAAL	1.010	1.246

Waardeoverdracht betreft de ontvangst of overdracht van de contante waarde van tot de ontslagdatum opgebouwde premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, aan een pensioenfonds of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever.

De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra pensioenaanspraken.

27 OVERIGE LASTEN

	2019	2018
Premies herverzekering overlijdensrisico	-39	-41
Interest aangesloten ondernemingen	-490	-534
TOTAAL	-529	-575

Per 1 januari 2017 heeft het Fonds het overlijdensrisico op stop-loss basis herverzekerd. Dit houdt in dat het Fonds het risico van overlijden deels zelf accepteert en alleen een uitkering ontvangt als het totaal geclaimde risicobedrag over de gehele looptijd van 5 jaar boven het grensbedrag uitkomt.

De post interest aangesloten ondernemingen bestaat uit de interestvergoeding over de langlopende schuld (op basis van het netto vijfjaars beleggingsrendement) en uit de interestvergoeding over het saldo van de rekening-courant met de onderneming (op basis van de zesmaands Euriborrente met een opslag van 1,5 procent).

28 BESTEMMING VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN

Het Bestuur stelt voor het saldo van baten en lasten toe te voegen aan de algemene reserve.

29 BELASTINGEN

De activiteiten van het Fonds zijn vrijgesteld van belastingheffing in het kader van de vennootschapsbelasting.

Gebeurtenissen na balansdatum

Coronacrisis

De eerste maanden van 2020 staan wereldwijd in het teken van de uitbraak van het corona-virus, de doorgevoerde maatregelen hieromtrent en de gevolgen daarvan voor de wereldwijde economie. In de eerste drie maanden heeft dit geleid tot grote onrust – en daarmee grote volatiliteit – op de aandelenbeurzen wereldwijd. Daar bovenop zijn de rentes op staatsobligaties onder druk komen te staan, met historisch lage rentes tot gevolg. Wereldwijd hebben centrale banken en overheden in maart 2020 grote steunpakketten aangekondigd de economie te ondersteunen. Dit heeft geresulteerd in hogere aandelenmarkten en een beperkte stijging van de rentes op staatsobligaties.

Voor het Fonds hebben deze ontwikkelingen geleid tot een forse daling van de dekkingsgraad. Eind maart was de dekkingsgraad gedaald naar 102,7 procent (per 31 december 2019: 116,7 procent). Het bestuur volgt de ontwikkelingen nauwgezet en houdt vooralsnog vast aan het geformuleerde (langetermijn) beleid. Naar aanleiding van de dekkingsgraad per 31 maart 2020 heeft het Fonds op basis van dit beleid de rente-afdekking verhoogd van 45 naar 60 procent. Daarnaast is een ALM-studie gestart om inzichtelijk te krijgen of en hoe het (beleggings)beleid eventueel aangepast moet worden op basis van de nieuwe financiële situatie.

De dekkingsgraad heeft zich op basis van positieve beleggingsrendementen hersteld naar 106,2 procent per eind mei 2020. De verdere ontwikkeling van de verspreiding van het virus, de genomen maatregelen vanuit de overheden en de invloed daarvan op de wereldwijde economie op korte en lange termijn zijn onzeker. Derhalve kan vooralsnog niet worden aangegeven wat de impact hiervan op de financiële positie van het Fonds is.

Breda, 24 juni 2020

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun
Het Bestuur

A.P.J. Damen
(Plv. secretaris)

L.L. Gastelaars
(Secretaris)

W.P.C. van den Nieuwenhof
(Bestuurslid)

W.P.A. Pirée
(Plv. voorzitter)

P.W.M. van Veldhoven
(Voorzitter)

G.F. Vermeulen
(Bestuurslid)

OVERIGE GEGEVENS

STATUTAIRE REGELING OMTRENT DE BESTEMMING VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het Fonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABtN.

Het Bestuur stelt voor het saldo van baten en lasten toe te voegen aan de algemene reserve.

ACTUARIËLE VERKLARING

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun te Breda is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2019.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds.

Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 5.000.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 250.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

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

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

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

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

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

Oordeel

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

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, doch hoger dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

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, 24 juni 2020

drs. B.A. Weijers AAG
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: Het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2019

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2019 van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun te Breda gecontroleerd.

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

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Materialiteit

Materialiteit	€ 5,3 miljoen (2018: € 5 miljoen)
Toegepaste benchmark	0,5% van het pensioenvermogen per 31 december 2019, zijnde het totaal van de technische voorzieningen en het stichtingskapitaal en reserve.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van de stichting en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Aangezien de beleidsdekkingsgraad per jaareinde dichtbij de kritieke grens van het vereiste eigen vermogen ligt, hebben wij de materialiteit bepaald op 0,5% van het pensioenvermogen. De wijze waarop wij de materialiteit hebben bepaald, is niet gewijzigd ten opzichte van voorgaand boekjaar.

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

Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 265.000 rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De kernpunten van onze controle

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

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

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

Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad	
Risico	De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling. De stichting is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of de stichting voldoende buffers heeft. De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in de toelichting behorende tot de jaarrekening 2019 onder 11 "(Beleids)dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan". Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.
Onze controleaanpak	Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2019 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaire gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuair rapport van de certificerend actuaire en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen voor risico pensioenfonds en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven. Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maandsdekkingsgraden: Wij hebben de opzet en bestaan van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar betroffen de key items de aanpassingen in de kostenopslag en ervaringssterfte, alsmede de verleende toeslag.

	Daarnaast heeft de certificerend actuaire een plausibiliteitstoets uitgevoerd op de ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen zoals gehanteerd bij de bepaling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaire.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2019.
Waardering en toelichting van beleggingen voor risico pensioenfondsen zonder genoteerde marktprijzen in een actieve markt	
Risico	De beleggingen voor risico pensioenfondsen zijn een significante post op de balans van de stichting. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen voor risico pensioenfondsen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van netto contante waardeberekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen. De posities in niet-(beurs)genoteerd private equity kennen inherente waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fiduciair manager per balansdatum. De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen voor risico pensioenfondsen beschreven in de toelichting behorende tot de jaarrekening 2019 onder 4 “Specifieke grondslagen” en nadere toelichtingen opgenomen onder 5 “Beleggingen voor risico pensioenfondsen” en 17 “Risicobeheer”. Uit deze toelichtingen blijkt dat per 31 december 2019 € 25,8 miljoen is belegd in private equity. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen in een actieve markt niet juist gewaardeerd zijn en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten.
Onze controleaanpak	Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen voor risico pensioenfondsen per 31 december 2019. Wij hebben de waardering van de private equity beleggingen zonder genoteerde marktprijzen in een actieve markt geverifieerd met de gecontroleerde jaarrekening 2019 van dit fonds. Daarbij hebben wij vastgesteld dat de gehanteerde waarderingsgrondslagen en de belangrijkste uitgangspunten in de jaarrekening van dit beleggingsfonds aansluiten op de grondslagen van de stichting. Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen voor risico pensioenfondsen onderzocht.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen in een actieve markt per 31 december 2019 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen

Risico	De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van de stichting. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij de stichting (correctiefactoren). Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle. De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de technische voorzieningen beschreven in de toelichting behorende tot de jaarrekening 2019 onder 4 “Specifieke grondslagen” en een nadere toelichting opgenomen onder 12 “Technische voorzieningen”. Uit deze toelichting blijkt dat (schattings)wijzigingen hebben plaatsgevonden ten aanzien van de ervaringssterfte en kostenopslag, waardoor de technische voorzieningen respectievelijk met € 12,9 miljoen zijn afgenomen en met € 2,6 miljoen zijn toegenomen. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd en toegelicht zijn.
Onze controleaanpak	Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaris van de stichting. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaris heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2019. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels en de effecten van de wijzigingen hierin, de toereikendheid van de kostenopslag, alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de technische voorzieningen per 31 december 2019: • Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen, alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaris. • Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaris gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn. • Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen, waaronder het evalueren van de juiste werking van de

	interne beheersmaatregelen bij het pensioenbureau, het verrichten van aansluitwerkzaamheden met de pensioenadministratie voor wat betreft de aantallen en de aanspraken en het beoordelen van het verloop en de uitkomsten van de actuariële analyse. Tevens hebben wij de toelichtingen ten aanzien van de technische voorzieningen onderzocht.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2019 of de toelichting van de technische voorzieningen.
Uitvoering van vermogensbeheer en pensioenbeheer processen bij de uitvoeringsorganisatie	
Risico	De stichting heeft de pensioenuitvoering en het vermogensbeheer uitbesteed aan het pensioenbureau Cosun respectievelijk aan derde partijen. Het bestuur blijft conform wetgeving eindverantwoordelijk voor de gehele dienstverleningsketen. De financiële informatie die ontvangen wordt van deze partijen is opgenomen in de jaarrekening van de stichting. De stichting heeft dit toegelicht in de toelichting behorende tot de jaarrekening 2019 onder 17 "Risicobeheer" en het bestuursverslag onder "Goed Pensioenfondsbestuur". Ten aanzien van het pensioenbeheer heeft de stichting een nieuw softwarepakket in gebruik genomen, zoals toegelicht in het voorwoord van het jaarverslag. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de uitbestede processen niet goed worden beheerst en dat de ontvangen financiële informatie van de uitbestedingspartijen niet betrouwbaar is. In onze controle voor 2019 is daarnaast rekening gehouden met het risico dat de overgang van de deelnemersgegevens van het oude naar het nieuwe softwarepakket niet juist en/of volledig heeft plaatsgevonden.
Onze controleaanpak	Voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening, hebben wij de juiste werking van interne beheersmaatregelen bij de uitvoeringsorganisatie(s) beoordeeld op basis van de ontvangen Standaard 3402 of soortgelijke rapportages. Verder hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd zoals cijferanalyses en deelwaarnemingen gericht op de uitkomsten van de relevante financiële informatiestromen. Ten aanzien van de overgang van de deelnemersgegevens van het oude naar het nieuwe softwarepakket hebben wij de door het pensioenbureau uitgevoerde controles op de conversie opnieuw uitgevoerd en overige gegevensgerichte werkzaamheden verricht.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen aanwijzingen die duiden op materiële tekortkomingen in de beheersing van uitbestede processen of in de betrouwbaarheid van financiële informatie ontvangen van de uitbestedingspartijen die relevant zijn voor de totstandkoming van de jaarrekening. Wij hebben vastgesteld dat de pensioenadministratie juist en volledig is overgezet van het oude naar het nieuwe softwarepakket, voor zover relevant in het kader van de controle van de jaarrekening.

Benadrukking van de gevolgen van de Corona uitbraak voor het pensioenfonds

De ontwikkelingen rondom het Corona (Covid-19) virus hebben grote invloed op de gezondheid van mensen en onze samenleving en daarbij ook op de operationele en financiële prestaties van organisaties en de beoordeling van de mogelijkheid om de continuïteit te handhaven. De jaarrekening en onze controleverklaring daarbij zijn gebaseerd op de condities op het moment dat deze zijn opgemaakt. De situatie verandert van dag tot dag. Ook Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun heeft te maken met de gevolgen zoals uiteen zijn gezet in het bestuursverslag onder "Toekomst" en in

de toelichting behorende tot de jaarrekening 2019 ten aanzien van de gebeurtenissen na balansdatum. Wij vestigen de aandacht op deze uiteenzettingen. Ons oordeel is niet aangepast als gevolg van deze aangelegenheid.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- het bestuursverslag;
- de overige gegevens;
- het voorwoord, de kerncijfers, het verslag van het verantwoordingsorgaan en de reactie van het bestuur op het verslag verantwoordingsorgaan, de verklaring van de visitatiecommissie 2019 en de reactie van het bestuur op de verklaring van de visitatiecommissie 2019 en de begrippenlijst.

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard,

timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de stichting haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met het bestuur onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met het bestuur hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Eindhoven, 24 juni 2020

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. drs. P.A.E. Dirks RA

Begrippenlijst

ABTN

Afkorting voor actuariële en bedrijfstechnische nota. In deze door de wet verplicht gestelde nota worden, naast de actuariële aspecten van de reglementaire pensioenen, ook de hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem en de opzet van de administratieve organisatie en interne beheersing beschreven.

ACTIEVE DEELNEMERS

Hieronder worden verstaan de werknemers die uit hoofde van hun deelnemerschap jaarlijks pensioen opbouwen, dan wel ex-werknemers waarop een met de vakorganisaties overeengekomen regeling waarin voortzetting van de pensioenopbouw is overeengekomen, van toepassing is.

ACTUARIËLE GRONDSLAGEN

Bij het bepalen van de aan de pensioenregeling verbonden lasten en de te reserveren bedragen wordt uitgegaan van een tweetal grondslagen, namelijk de rekenrente en de kansstelsels (sterftekansen, gehuwdheidsfrequenties). De rekenrente is het percentage dat het belegde pensioenvermogen geacht wordt in de toekomst op te brengen en waarmee bij de berekening van de lasten en reserves gerekend wordt.

ACTUARIËLE RISICO'S

Risico's verbonden aan de kansstelsels die gebruikt worden bij het Fonds. Bijvoorbeeld het risico voor het Pensioenfonds dat deelnemers veel ouder worden dan verwacht waardoor de pensioenen langer moeten worden uitbetaald.

ACTUARIS

Verzekeringswiskundige: wiskundig adviseur van het bestuur en verantwoordelijk voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen.

AFKOOPSOMMEN

Afkoop is het vervangen van pensioenaanspraken door een bedrag (uitkering) ineens. Afkoop wordt ingevolge de Pensioenwet alleen toegestaan indien het bruto ingegane pensioen niet meer bedraagt dan € 463,- per jaar (niveau 2015).

AUTORITEIT FINANCIËLE MARKTEN (AFM)

De AFM houdt toezicht op het gedrag van de Nederlandse financiële markten. Om dit gedrag te toetsen is de Wet op het financieel toezicht (Wft) opgesteld. De taken van DNB (prudentieel toezicht) en die van de AFM (gedragstoezicht) worden zodanig gescheiden dat er geen sprake is van overlap.

BASISPUNT

1/100-ste van een procentpunt. Wordt onder meer gebruikt ter aanduiding van rendementsmutaties bij obligaties.

BELEIDSDEKKINGSGRAAD

De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als een voortschrijdend gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste 12 maanden. Bij vaststelling van de beleidsdekkingsgraad gebruikt het Fonds de dekkingsgraden van de laatste twaalf kalendermaanden inclusief de dekkingsgraad van de kalendermaand waarin de beleidsdekkingsgraad wordt vastgesteld.

BELEGGINGSRISICO'S

Risico's verbonden aan beleggen; de verwachte rendementen kunnen in werkelijkheid hoger of lager uitvallen ('Rendementen uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst').

BENCHMARK

Van de fiduciair manager zal worden verwacht op basis van een afgesproken marktindex, de benchmark, te beleggen, respectievelijk door eigen inzichten af te wijken van die marktindex en beter te presteren dan deze benchmark (actief beleggen), maar wel binnen het door het Fonds vastgestelde risicoprofiel.

BEWAARBEDRIJF (CUSTODIAN)

De bewaarnemer van effecten. Waar op een bankrekening geldbedragen worden geadministreerd, worden door een effectenbewaarder de fysieke stukken, zoals aandelen en obligaties bewaard.

CONSUMENTEN-PRIJSINDEXCIJFER

Getal dat aangeeft hoe de prijs van een vastgesteld pakket goederen zich van jaar tot jaar ontwikkelt. Dit getal wordt, in verschillende varianten, door het Centraal Bureau voor de Statistiek vastgesteld.

DEFINED BENEFIT-REGELING

Defined benefit houdt in dat er vanaf de pensioenleeftijd gegarandeerde uitkeringen worden gedaan. De hoogte van de pensioenuitkering is derhalve bekend.

DEFINED CONTRIBUTION-REGELING

Pensioenregeling waarin de hoogte van de verzekerde pensioenen afhankelijk is van de krachtens de regeling beschikbare premie en de daarmee te behalen beleggingsopbrengsten.

DEKKINGSGRAAD

De dekkingsgraad is de verhouding tussen het totale vermogen en de totale technische voorzieningen.

DEKKINGSGRAAD (REËEL)

Zie reële dekkingsgraad.

DE NEDERLANDSCHE BANK (DNB)

Orgaan dat toezicht houdt op pensioenfondsen en verzekeraars. Het toezicht op pensioenfondsen is geregeld in de PW, de Wet betreffende verplichte deelneming in een bedrijfspensioenregeling en de Wet betreffende verplichte deelneming in een beroepspensioenfonds.

DERIVAAT

Onder derivaten worden begrepen alle contracten die het pensioenfonds heeft afgesloten om risico's af te dekken, alsmede de overige derivaten die dienen als belegging. Het is een financieel instrument, zoals een optie of een future, dat zijn (afgeleide) waarde ontleent aan een onderliggende waarde.

DURATION

Looptijdsmaatstaf voor obligaties waarbij rekening wordt gehouden met de toekomstige kasstromen. Onder andere gebruikt om vooraf vaststaande verplichtingen te koppelen (matchen) aan de inkomsten uit de obligatieportefeuille. Op basis van de duration kan de gevoeligheid van de koers voor renteveranderingen worden berekend, de *modified duration*.

EX-ANTE

Vooraf ingeschat op basis van verwachtingen over de toekomst.

EX-POST

Achteraf evaluerend op basis van opgetreden (economische) situaties.

FRANCHISEBEDRAG

Deel van het inkomen dat voor de pensioenberekening buiten beschouwing blijft, omdat de overheid daarvoor al regelingen heeft getroffen (AOW/Anw).

FTK

Financieel Toetsingskader.

HIGH YIELD CREDITS

Dit zijn obligaties die door bedrijven zijn uitgegeven en waaraan door kredietbeoordelaars een kredietwaardering lager dan investment grade BBB is toegewezen. Deze obligaties bieden vaak een hogere vergoeding ter compensatie van het hogere risico.

INDEXATIEDEKKINGSGRAAD

De dekkingsgraad waarbij volledige toeslagverlening mogelijk is.

INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS

Internationale standaarden inzake financiële verslaglegging.

INVESTMENT GRADE CREDITS

Dit zijn obligaties die door bedrijven zijn uitgegeven en waaraan door kredietbeoordelaars een kredietwaardering van BBB of hoger is toegewezen. Deze obligaties bieden vaak een hogere vergoeding dan staatsleningen ter compensatie van het hogere risico.

ISAE 3402 RAPPORT

Een internationaal erkende kwaliteitsstandaard die uitgaat van externe controle door een onafhankelijke accountant. Hierbij worden de kwaliteit van de beheersmaatregelen alsmede de werking en de resultaten getoetst.

ISDA/ CSA

International Swaps and Derivates Agreement (ISDA) en Credit Support Annex (CSA). Standaarden ten aanzien van derivatenovereenkomsten.

JAARRENDEMENT

Het rendement over het boekjaar heeft betrekking op de netto opbrengsten uit beleggingen in de vorm van rente, dividend en huren, alsmede de gerealiseerde en ongerealiseerde opbrengsten van de beleggingen, waarin begrepen de waarderings- en valutaverschillen, onder aftrek van beheerskosten, uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld geïnvesteerd vermogen.

KOOPSOM

Een koopsom is een eenmalige betaling, die aan het Pensioenfonds is verschuldigd en waarvoor pensioenaanspraken worden ingekocht.

LIABILITY MATCHINGPORTEFEUILLE

De beleggingsportefeuille met beleggingen die worden aangehouden voor de rente-afdekking. Deze portefeuille bevat onder meer renteswaps, (euro) staatsobligaties en bedrijfsobligaties met beperkt risico.

MANDAAT

Het mandaat vermogensbeheer, ook wel beleggingsrichtlijnen of beleggingsinstructie genoemd, bevat de beleggingstechnische afspraken over het beheer van het vermogen. Het mandaat wordt vastgesteld onder verantwoordelijkheid van het Bestuur en bevat alle restricties waarbinnen een vermogensbeheerder mag beleggen.

MODIFIED DURATION

Zie duration.

NIET-ACTIEVEN

Deze aanduiding betreft de groep van oud-deelnemers binnen het Pensioenfonds. Deze oud-deelnemers hebben geen arbeidsrelatie meer met de werkgever. De in het arbeidsverleden opgebouwde pensioenaanspraken worden niet meer door premies verhoogd (premienvrije aanspraken). Niet-actieven bestaan uit premievrije deelnemers en pensioengerechtigden.

NET ASSET VALUE (NAV)

De marktwaarde van een aandeel van een mutual fund, loopt gelijk met de biedprijs van een aandeel. Deze wordt elke dag voor elk fonds berekend na het sluiten van de beurs.

OUTPERFORMANCE/UNDERPERFORMANCE

Er is sprake van out- of underperformance als het gerealiseerde rendement van een portefeuille hoger respectievelijk lager is dan het rendement van de benchmark. Bij een negatief rendement is sprake van outperformance als het rendement van de benchmark nog negatiever is.

OUT OF THE MONEY

Zonder intrinsieke waarde.

OVERLEVINGSTAFEL

Tabel opgesteld door het Koninklijk Actuarieel Genootschap op basis van waarnemingen in een bepaalde periode, aangevend per leeftijd de kans om binnen het jaar te overlijden. Onderscheid wordt gemaakt in de tabel voor de Gehele Bevolking Mannen (GBM) en die voor de Gehele Bevolking Vrouwen (GBV).

OVERRENTE

Het verschil tussen het werkelijk op beleggingen behaalde rendement en de rekenrente.

PENSIOENRESULTAAT

De verhouding tussen de som van de verwachte pensioenuitkeringen en de som van de verwachte pensioenuitkeringen, zonder toepassing van vermindering van pensioenaanspraken en pensioenrechten en met toepassing van jaarlijkse toeslagverlening ter hoogte van de scenarioprijsinflatie.

PENSIOENWET (PW)

De PW heeft als doel het beschermen van de pensioenaanspraken van de werknemers. Verder regelt de PW het toezicht op pensioenfondsen en verzekeraars door DNB.

PREMIEVRIJSTELLINGSRENTE

Periodieke uitkering die het Fonds van de herverzekeraar ontvangt zodra een deelnemer geheel of gedeeltelijk arbeidsongeschikt is geworden in de zin van de wet. Met deze middelen financiert het Fonds (voor een groot deel) de voortzetting van de pensioenopbouw van de arbeidsongeschikte deelnemer. Werkgever en deelnemer zijn na intrede van de arbeidsongeschiktheid geen bijdrage meer aan het Fonds verschuldigd.

PRIVATE EQUITY

Private equity is risicodragend vermogen dat wordt gebruikt voor de financiering van niet-beursgenoteerde ondernemingen. Bedrijven maken vaak gebruik van privaat vermogen als ze extra geld nodig hebben tijdens de start- of groeifase en tijdens een reorganisatie of doorstart. De private investeerder investeert geld in het bedrijf en wordt hierdoor aandeelhouder. Deze zijn gericht op zowel grote als middelgrote bedrijven en co-investeringen (rechtstreeks in bedrijven). Soms zal een investeerder zeggenschap eisen in de onderneming, vooral als hij relatief veel eigen vermogen verschaft. Na enkele jaren wordt het belang weer verkocht.

RA(S)CI TABEL

Het RA(S)CI model kent een vaste indeling, met op de horizontale as de namen van functionele rollen en op de verticale as de verschillende taken, activiteiten, de te leveren prestaties en verantwoordelijkheden.

REËLE DEKKINGSGRAAD

De zogenaamde reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als de toeslagruimte). Tot 2015 worden voor het bepalen van de reële dekkingsgraad de onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van nominale, rentetermijnstructuur. Vanaf 2015 wordt de reële dekkingsgraad bepaald als de verhouding tussen de beleidsdekkingsgraad en de indexatiedekkingsgraad.

RENDEMENT (GEMIDDELD)

Dit is het rendement dat is berekend als het ongewogen vijfjaarsgemiddelde jaarrendement ná aftrek van de vermogensbeheerkosten (netto rendement).

RENTETERMIJNSTRUCTUUR (RTS)

De rentetermijnstructuur, of yieldcurve, is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds. Een 'normale' rentetermijnstructuur heeft een stijgend verloop. Bij het uitleenen van geld voor een langere periode, is de vereiste vergoeding normaliter hoger dan bij een lening voor een korte termijn.

RETURN PORTEFEUILLE

De beleggingsportefeuille met beleggingen in zowel aandelen als obligaties. Deze beleggingsportefeuille wordt aangehouden voor het behalen van meerrendement ten opzichte van de ontwikkeling van de (pensioen)verplichtingen.

SOLVABILITEIT

Onder solvabiliteit wordt in dit verslag verstaan het vermogen van het Pensioenfonds om op langere termijn aan de pensioenverplichtingen te kunnen voldoen.

SPREAD (SPREIDING)

Het verschil in rente tussen twee obligaties. Vaak is een van de obligaties een benchmarkobligatie met weinig risico, in welk geval de spread de prijs van de hoeveelheid risico van de duurste obligatie weergeeft.

STRATEGISCHE BELEGGINGSMIX

De langetermijnverdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën (aandelen, vastrentende waarden, onroerend goed). Deze verdeling wordt veelal gebaseerd op een ALM-studie.

SWAP

De renteswap wordt in het algemeen gebruikt om renterisico's te beheersen of af te dekken, of om een gewenste rentepositie in te nemen. De renteswap is een ruiltransactie die geschiedt op een internationale financiële markt, waarbij partijen de rentebetalingen gedurende de looptijd, of een deel van de looptijd, tegen elkaar ruilen.

TECHNISCHE VOORZIENING

Voorziening voor toekomstige pensioenverplichtingen van een pensioenfonds of verzekeraar, waarbij geen rekening wordt gehouden met een toekomstige verandering in sterftetabellen, met beleggingsrisico, e.d.

TOTALE VERMOGEN

Dit betreft het saldo van de beleggingen vermeerderd respectievelijk verminderd met de overige vorderingen en schulden op korte termijn.

TOTAL EXPENSE RATIO (TER)

De totale kosten in verband met het beheer en de exploitatie van een beleggingsfonds. Deze kosten bestaan voornamelijk uit management fees en de bijkomende kosten zoals de handel, advocaatkosten, accountant vergoedingen en andere operationele kosten.

TRACKING ERROR

Risicomaatstaf die weergeeft hoe groot de kans is dat het rendement afwijkt van de benchmark. De tracking error is gelijk aan de standaarddeviatie van deze afwijkingen. Een hoge tracking error betekent veel kans op een rendement ver onder of boven de benchmark.

UITVOERINGSOVEREENKOMST

In termen van pensioenen is dit de overeenkomst tussen het Pensioenfonds en de werkgever die in hoofdzaak bevat hoe de premiebetalingen en eventuele premierestituties zijn geregeld.

VERMOGENSBEHEER

Professioneel beheer van vermogens voor organisaties zoals pensioenfonds, verzekeringsmaatschappijen en/of vermogende particulieren. Vermogensbeheerders zijn vaak onderdeel van een bank dan wel financiële instelling, maar kunnen ook een onafhankelijke organisatie zijn.

VOORZIENING ARBEIDSONGESCHIKTHEIDSPENSIOEN

Deze voorziening is getroffen om toegekende reglementaire arbeidsongeschiktheidspensioenen te financieren. Aan deze voorziening wordt jaarlijks een basispremie van € 115.000,- toegevoegd, alsmede interest op basis van het vijfjaarsgemiddeld netto beleggingsrendement van het Fonds. Aan de voorziening worden de uitkeringen onttrokken. Het maximum van deze voorziening is gesteld op € 500.000,- vermeerderd met de contante waarde van de ingegane arbeidsongeschiktheidsuitkeringen.

VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN HERVERZEKERING

Dit is de contante waarde van de herverzekerde pensioenen bij verzekeringsmaatschappijen minus de contante waarde van de nog te betalen premies aan verzekeringsmaatschappijen.

VRIJE MIDDELEN

Dit betreft de algemene reserve.

WAARDEOVERDRACHT (INKOMEND, UITGAAND, COLLECTIEF, INDIVIDUEEL)

Het overdragen van de contante waarde van pensioenaanspraken om pensioenverlies te beperken wanneer een werknemer van pensioenregeling wisselt. Pensioenaanspraken worden daartoe afgekocht door de instelling die de pensioenregeling van de oude werkgever uitvoert en het afkoopbedrag wordt vervolgens rechtstreeks overgedragen aan de instelling die de pensioenregeling van de nieuwe werkgever uitvoert. De werknemer koopt daarmee bij die instelling pensioenaanspraken in.

WAARDERINGSVERSCHILLEN

Het verschil tussen de balanswaarde per 31 december en de kostprijs bij aankoop c.q. de balanswaarde per 1 januari.

WET OP HET FINANCIËEL TOEZICHT (wft)

Doel van het Wft is de wetgeving voor financiële markten doelgericht, marktgericht en inzichtelijk te maken.

YIELDCURVE

Zie rentetermijnstructuur.

Colofon

UITGEGEVEN DOOR:

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun
Van de Reijtstraat 15, 4814 NE Breda

POSTADRES:

Postbus 3411, 4800 MG Breda
Telefoon (076) 530 34 10
E-mail: pensioenbureau@cosun.com
Website: www.pensioenfondscosun.nl
Stichtingenregister Breda: nr 41102979
Statutaire zetel: Breda

BREDA, 24 juni 2020

