



Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun

JAARVERSLAG 2020

Inhoudsopgave

VOORWOORD	1
KERNCIJFERS	3
BESTUURSVERSLAG	5
KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS.....	5
GOED PENSIOENFONDSBESTUUR.....	14
FINANCIEEL.....	25
BELEGGINGEN.....	32
PENSIOEN.....	41
ACTUARIEEL	42
RISICO'S EN BEHEERSING VAN RISICO'S	47
TOEKOMST	57
INTERN TOEZICHT.....	58
VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN	59
REACTIE VAN HET BESTUUR OP HET VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN.....	61
RAPPORT VAN DE VISITATIECOMMISSIE 2020	62
REACTIE VAN HET BESTUUR OP HET RAPPORT VAN DE VISITATIECOMMISSIE 2020	67
JAARREKENING 2020.....	68
BALANS PER 31 DECEMBER 2020.....	69
STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER 2020.....	70
KASSTROOMOVERZICHT OVER 2020.....	71
TOELICHTING BEHORENDE TOT DE JAARREKENING 2020.....	72
GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM	100
OVERIGE GEGEVENS.....	101
ACTUARIËLE VERKLARING	102
CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT.....	104
BEGRIPPENLIJST	111

VOORWOORD

In dit jaarverslag geeft het bestuur inzicht in de beleidsmatige en financiële ontwikkelingen in 2020.

Het jaar 2020 was een druk maar ook een gedenkwaardig jaar.

Er is een groot aantal onderwerpen de bestuurstafel gepasseerd. De belangrijkste hiervan zijn beschreven in de paragraaf 'Goed Pensioenfondsbestuur'. Gelet op de Covid-19 maatregelen, hebben veel van deze vergaderingen online plaatsgevonden. Daar waar mogelijk zijn, rekening houdend met de geldende (RIVM) voorschriften, vergaderingen fysiek gehouden.

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

- De uitbraak van de Covid-19 pandemie, gepaard gaand met organisatorische en economische gevolgen.
- Aanvang van de uitbesteding van de pensioenadministratie aan de externe pensioenuitvoeringsorganisatie Appel Pensioenuitvoering B.V.
- Totstandkoming van de definitieve contouren van het Pensioenakkoord.
- Het uitvoeren van een tender naar een fiduciair (vermogens)beheerder.
- Het uitvoeren van een tender naar een adviserend actuaaris.
- Wijziging van de inrichting van de bestuursondersteuning en de overgang van pensioenbureau naar bestuursbureau.

Als gevolg van de Covid-19 pandemie, was 2020 een jaar met economisch grote contrasten. Na positieve beleggingsresultaten in januari, verslechterde het beleggingssentiment fors in de maanden daarna, om vervolgens, gedreven door de ingrepen van centrale banken en overheden en ondersteund door positieve berichten over de ontwikkeling van de bestrijding van de pandemie in de rest van het jaar te herstellen. De actuele dekkingssgraad daalde in het verslagjaar van 116,7 procent naar 102,7 procent eind maart, om vervolgens te stijgen naar 112,9 procent aan het eind van 2020. De beleidsdekkingssgraad (*gemiddelde van de dekkingssgraden over de laatste 12 maanden*) is als gevolg van de lage dekkingssgraden gedurende 2020, gedaald van 114,2 procent naar 107,8 procent. In de paragraaf 'Financieel' worden de veranderingen van de hier genoemde dekkingssgraden nader toegelicht.

Door de daling van beleidsdekkingssgraad per 31 december 2019 tot onder vereiste dekkingssgraad van 114,5 procent is het Fonds in een reservetekort terecht gekomen. Als gevolg hiervan is op 31 maart 2020 het vereiste herstelplan ingediend bij DNB. Dit herstelplan toont aan dat het Fonds op basis van het eigen fondsbeleid ruim binnen de vereiste termijn van 10 jaar weer herstelt naar een niveau waarbij de beleidsdekkingssgraad boven de vereiste dekkingssgraad uitkomt. Door de ontwikkelingen gedurende 2020 is van het verwachte herstel zoals getoond in het herstelplan geen sprake geweest. De beleidsdekkingssgraad aan het eind van 2020 (107,8 procent) ligt nog onder de vereiste dekkingssgraad van 113,5%. Naar aanleiding hiervan is een update van het herstelplan eind maart 2021 ingediend bij DNB. Hieruit blijkt eveneens dat het Fonds ruim binnen de vereiste termijn van 10 jaar weer herstelt naar een niveau waarbij de beleidsdekkingssgraad boven de vereiste dekkingssgraad uitkomt.

Het totale beleggingsrendement over het verslagjaar 2020 is uitgekomen op 5,4 procent positief. De Matchingportefeuille behaalde een positief rendement van 8,5 procent. De Returnportefeuille behaalde een negatief rendement van 1,3 procent. Inclusief het positieve resultaat op de valutaafdekking leidt dit tot een totaal rendement voor het Fonds van 5,4 procent positief. Een nadere

specificatie van de beleggingsresultaten en toelichting hierop is terug te vinden in de paragraaf 'Beleggingen'.

Breda, 25 juni 2021

KERNCIJFERS

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

De kerncijfers worden in het bestuursverslag dan wel in de jaarrekening nader toegelicht.

	2020	2019	2018	2017	2016
Aantallen verzekerden					
Actieve deelnemers	992	956	957	949	926
Premievrije deelnemers	607	620	577	566	565
Pensioengerechtigden	1.692	1.680	1.674	1.677	1.684
Totaal	3.291	3.256	3.208	3.192	3.175
Reglementsvariabelen					
Toeslag niet-actieven (1 januari jaar+1)	0,00%	0,76%	1,34%	0,78%	0,00%
Toeslag actieven (1 januari jaar+1)	0,00%	3,22%	0,00%	3,79%	0,00%
Pensioenuitvoering					
Verschuldigde premie (= Feitelijke premie)	23.386	15.952	21.439	16.199	20.975
¹ Kostendekkende (toets)premie	20.391	15.952	21.439	16.199	20.975
² % Premie van premiepensioensalaris	39,0%	28,5%	37,6%	30,3%	39,6%
Pensioenuitvoeringskosten	1.442	1.095	1.274	854	952
Uitkeringen	28.054	27.101	26.693	26.666	26.188
Vermogenssituatie en solvabiliteit					
Pensioenvermogen	1.119.841	1.063.988	926.937	956.728	922.599
Technische voorzieningen/Pensioenverplichtingen	991.595	911.931	811.633	795.629	810.920
Solvabiliteit	128.246	152.057	115.304	161.099	111.679
Dekkingsgraad	112,9%	116,7%	114,2%	120,2%	113,8%
Vereiste dekkingsgraad	113,5%	114,5%	116,2%	117,2%	117,2%
Beleidsdekkingsgraad	107,8%	114,2%	119,1%	119,4%	109,8%
Reële dekkingsgraad	88,6%	92,8%	96,8%	97,6%	90,6%
Saldo van baten en lasten	-23.811	36.753	-45.795	49.420	30.454
Percentage rentetermijnstructuur	0,11%	0,66%	1,33%	1,44%	1,27%
Uitvoeringskosten					
Pensioenbeheer (per deelnemer)	545,08	421,86	489,62	337,39	375,85
Vermogensbeheer (% vermogen)	0,41%	0,44%	0,42%	0,45%	0,48%
Transactiekosten (% vermogen)	0,02%	0,07%	0,08%	0,11%	0,10%
³Beleggingsportefeuille					
Liability matchingportefeuille	56,3%	54,0%	56,1%	55,7%	52,1%
Return portefeuille	43,3%	45,8%	43,8%	43,8%	48,2%
Valuta-afdekking	0,4%	0,2%	0,1%	0,5%	-0,3%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
⁴Beleggingsperformance					
Liability matchingportefeuille	8,5%	12,2%	1,4%	-2,6%	14,7%
Return portefeuille	-1,3%	23,1%	-1,4%	4,4%	14,1%
Totaal bruto	5,4%	15,5%	-2,4%	4,7%	10,9%
Totaal netto (na aftrek kosten)	5,3%	15,4%	-2,5%	4,6%	10,8%

¹De kostendekkende (toets)premie is conform het premiebeleid van het Fonds tot en met 2019 gebaseerd op een zuiver kostendekkende premie en vanaf 2020 op basis van een gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement met maximale parameters.

²Dit 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).

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 het jaar 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 beleggingsperformance betreft het bruto beleggingsrendement, inclusief de valuta-afdekking. 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 (verder: het Fonds), statutair gevestigd te Breda, is opgericht op 1 januari 1970. De laatste statutenwijziging dateert van 21 december 2020. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel te Zuid West Nederland onder nummer 41102979. Het Fonds is een ondernemingspensioenfonds, is aangesloten bij de Pensioenfederatie en 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 toeslagverlening.

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, pensioengerechtigden en aanspraakgerechtigden. De verantwoording wordt primair afgelegd aan het verantwoordingsorgaan. In het jaarverslag wordt gerapporteerd over de realisatie van de doelstellingen.

Missie, visie en strategie

Het bestuur heeft op 3 juli 2020 een heroriëntatie op de missie, visie en strategie van het Fonds uitgevoerd. Hierin is bekeken in hoeverre ontwikkelingen binnen het Fonds, het pensioenlandschap en binnen andere omgevingsfactoren, aanleiding zijn om aanpassingen in de missie, visie en strategie door te voeren. Geconcludeerd is dat de bestaande missie inhoudelijk nog steeds gedragen wordt. Alleen de formulering hiervan is gewijzigd. Daarnaast zijn de visie en strategie geactualiseerd op basis van de marktontwikkelingen.

De hieruit voortvloeiende missie, visie en strategie luidt:

Missie

Pensioenfonds Cosun is van ons samen. Binnen ons pensioenfonds delen we het rendement en de risico's om een goed pensioen te bieden aan onze (oud-)werknemers bij pensionering en arbeidsongeschiktheid en aan hun nabestaanden bij overlijden. Samen bouwen we duurzaam en kostenefficiënt aan een toekomstbestendig pensioen. Hierbij communiceren wij transparant.

Visie

Pensioenfonds Cosun wil samen met sociale partners ervoor zorgen dat er voor onze deelnemers en pensioengerechtigden binnen het kader van het nieuwe pensioenstelsel een toekomstbestendige pensioenregeling is. Verantwoordingsorgaan, intern toezicht, werkgever en alle groepen deelnemers worden hierbij nauw betrokken. Vanuit het coöperatieve fundament van Cosun zijn collectieve deelname, risicodeling en een solide financiering daarbij belangrijke uitgangspunten. De overgang naar de nieuwe regeling dient evenwichtig te zijn voor alle groepen deelnemers. Onderweg naar het nieuwe pensioenstelsel zorgt Pensioenfonds Cosun voor een betrouwbare uitvoering van de bestaande regeling.

Strategie

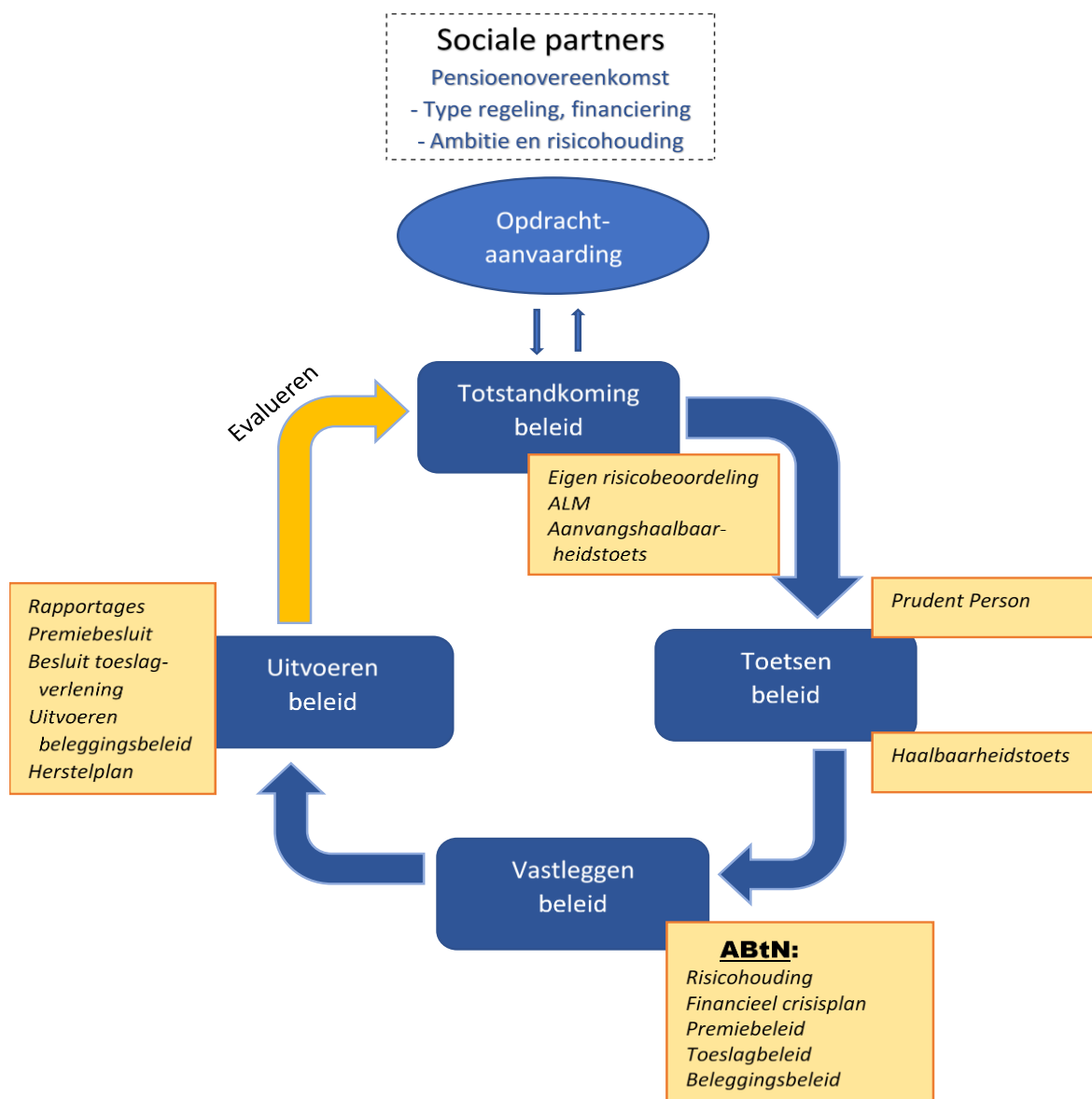
Pensioenfonds Cosun wil op tijd in overleg met sociale partners gaan om te bepalen wat voor onze deelnemers en pensioengerechtigden de meest geschikte regeling is binnen het nieuwe pensioenstelsel. Hierbij zijn een solide financiële basis, collectieve deelname, risicodeling, rendabel en duurzaam vermogensbeheer en behoud van de eigen Cosun identiteit belangrijke elementen. Professionaliteit van bestuur en bestuursbureau blijft belangrijk om in dit proces een belangrijke rol te kunnen spelen. Een goede relatie met alle betrokken partijen, zowel intern als extern, is een voorwaarde voor succes. Daarnaast is het van vitaal belang alle groepen deelnemers mee te nemen in het transitieproces en de voorliggende keuzes helder te communiceren.

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 (gewezen) deelnemers, gepensioneerden en andere aanspraakgerechtigden 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).

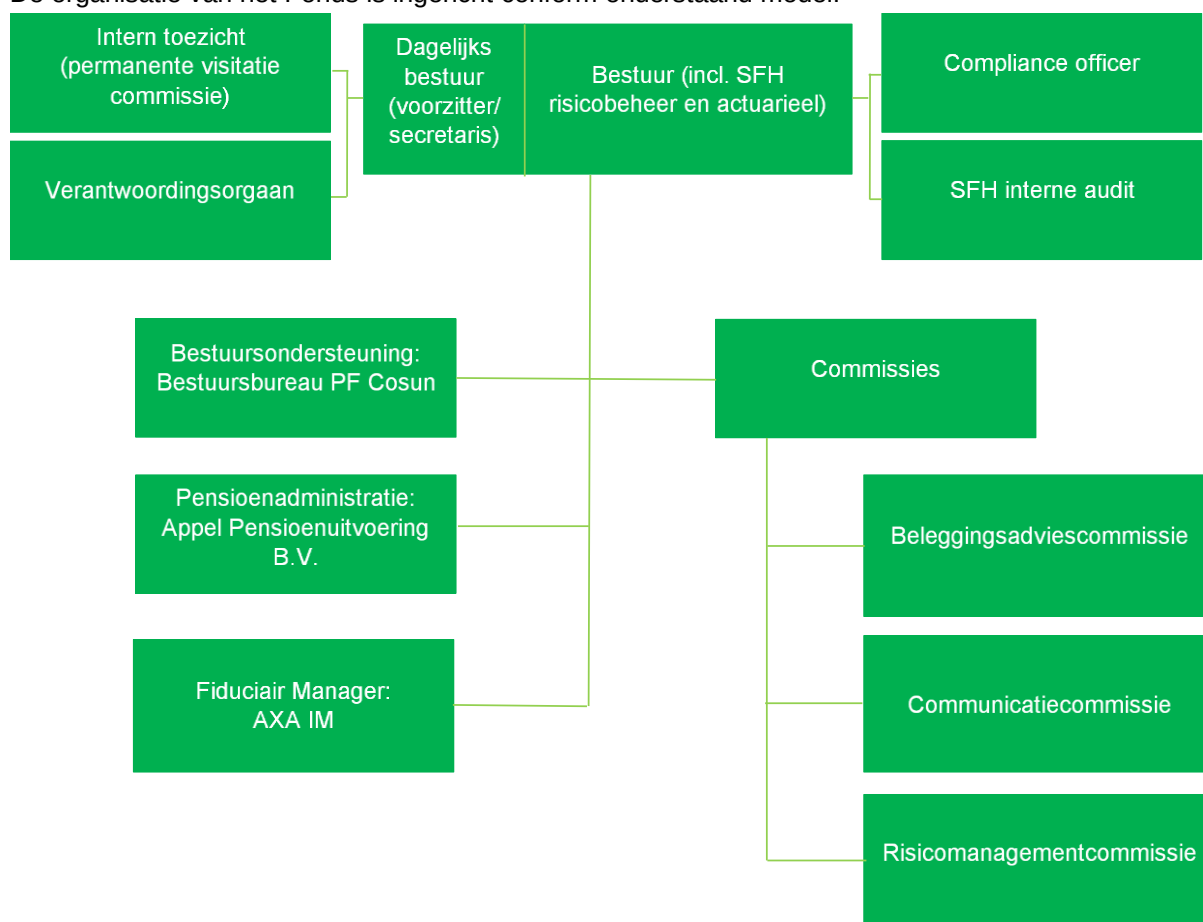
Kenmerken regeling

De kenmerken van de pensioenregeling per 1 januari 2020 zijn in de onderstaande tabel weergegeven.

Kenmerk	Omschrijving
PENSIOENSYSTEEM	Middelloonregeling 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 € 110.111,-.
FRANCHISE	€ 16.648,-
PENSIOENGRONDSLAG	Pensioengevend salaris minus franchise
OPBOUWPERCENTAGE	1,875%
PARTNERPENSIEN	50% van ouderdomspensioen (opbouwbasis) 20% van ouderdomspensioen (risicobasis)
TIJDELIJK PARTNERPENSIEN	30% van ouderdomspensioen
EIGEN BIJDRAGE	3,00% van pensioensalaris
OVERIGE REGELINGEN	VPL-REGELINGEN: - Voorwaardelijke aansprakenregeling - Voorwaardelijke overgangskapitaalregeling

Organisatie

De organisatie van het Fonds is ingericht conform onderstaand model.



Bestuur per 31 december 2020

Naam	Geboortejaar	Functie	Vertegenwoordiging	Datum eerste benoeming	Datum eventuele herbenoeming
Mw. L.L. Gastelaars	1979	Secretaris	Onafhankelijk	01-07-2017	01-07-2021
Dhr. W.P.C. van den Nieuwenhof	1960	Plv. voorzitter	Werkgevers	01-09-2019	01-07-2023
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
Mw. C.M.A. Vermeulen-Oninckx	1969	Plv. secretaris	Pensioengerechtigden	30-07-2020	01-07-2024
Vacature	-	-	Werkgevers	-	-

De zittingsduur van een bestuurder is vier jaar. Een bestuurder 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 Pensioenfondsen - twaalf jaar bedraagt. Deze termijn kan worden verlengd indien er sprake is van zwaarwegende omstandigheden.

Volgens rooster is de heer A.P.J. Damen op 30 juni 2020 afgetreden. Mevrouw C.M.A. Vermeulen-Oninckx heeft zijn positie opgevolgd. Vanaf 1 september 2019 nam zij als kandidaat bestuurder deel aan de bestuursvergaderingen. In deze positie had zij nog geen stemrecht. Na afronding van haar SPO-opleiding is mevrouw Vermeulen-Oninckx op 22 juni 2020 benoemd als bestuurder. DNB heeft haar goedkeuring verleend op 30 juli 2020. Mevrouw Vermeulen-Oninckx is kandidaat-lid van de Beleggingsadviescommissie.

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 bestuurder. Zij heeft haar SPO-opleiding in december 2020 afgerond en is op 19 januari 2021 voorgenomen benoemd als bestuurder. DNB heeft haar goedkeuring verleend op 2 februari 2021, waarmee haar benoeming een feit is.

Dagelijks bestuur

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

Sleutelfunctiehouders

In lijn met IORP II heeft het bestuur de drie sleutelfunctiehouders posities ingevuld. De sleutelfunctiehouder Actuarieel en Risicobeheer is binnen het bestuur belegd. De sleutelfunctiehouder Interne Audit is door middel van inbesteding (insourcing) ingevuld.

Naam	Functie	Aanvang benoeming
Mw. L.L. Gastelaars	SFH ACT/RB	15-10-2020
Dhr. R. Snoeker	SFH IA	08-10-2020

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft, in het kader van het gekozen paritaire bestuursmodel, een verantwoordingsorgaan (VO) ingesteld. Het VO is op 31 december 2020 als volgt samengesteld:

Naam	Geboortjaar	Functie	Vertegenwoordiging	Datum eerste benoeming	Datum eventuele herbenoeming
Dhr. A.P.M. Backx	1950	Plv. voorzitter	Pensioengerechtigden	01-01-2019	01-07-2022
Dhr. M. Braams	1954		Pensioengerechtigden	01-07-2020	01-07-2024
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. A.P.J. Damen	1950		Pensioengerechtigden	01-07-2020	01-07-2024
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	01-07-2024
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

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 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 A.C. Broere en de heer A.J.V. Uitdehaag hebben hun lidmaatschap namens de pensioengerechtigden per 1 juli 2020 beëindigd. In deze vacatures zijn de heren A.P.J. Damen en M. Braams per 1 juli 2020 door het bestuur benoemd.

Intern toezicht

Het bestuur heeft vanaf 1 januari 2020 het intern toezicht in de vorm van een permanente visitatiecommissie (VC) ingesteld. 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.

De leden van de permanente VC zijn in het eerste kwartaal van 2020, na bindende voordracht door het VO, door het bestuur benoemd. De leden zijn de heren D.P. Slob, A.M.J. de Bekker en mevrouw M.J.M. Hendriks. Mevrouw M.J.M. Hendriks heeft in oktober 2020 aangegeven haar functie per eind 2020 neer te leggen.

De VC is op 31 december 2020 als volgt samengesteld:

Naam	Functie	Aanvang benoeming
Dhr. A.M.J. de Bekker	Voorzitter	14-01-2020
Dhr. D.P. Slob		14-01-2020
Vacature		-

De vacature is ingevuld met mevrouw L. van der Made, die door het bestuur op 19 januari 2021 is benoemd. De reglementaire zittingsduur van de permanente VC is vier jaar, waarbij een lid eenmaal kan worden herbenoemd. Door de benoeming van mevrouw L. van der Made bestaat de VC weer uit drie leden en wordt de visitatie over verslagjaar 2020 door drie leden uitgevoerd.

In 2021 heeft de visitatiecommissie haar rapport met betrekking tot de visitatie over het verslagjaar 2020 uitgebracht. 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 permanente 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. S.E.M. Bierhoff (Sr. Beleidsadviseur)		21-07-2020
Dhr. P.W.M. van Veldhoven		07-12-2015
Dhr. G.F. Vermeulen	Voorzitter	01-07-2017
Vacature	-	-

Mevrouw C.M.A. Vermeulen-Oninckx is kandidaat-lid van de BAC en als zodanig als toehoorder bij de vergaderingen van de BAC aanwezig. 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 (CC) ingesteld. Het bestuur benoemt de leden van deze commissie. De organisatie, taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van de CC zijn beschreven in het huishoudelijk reglement. De CC bestaat uit de volgende leden:

Naam	Functie
Mw. K. Arnouts (kandidaat-bestuurder)	Voorzitter
Mw. L.L. Gastelaars	
Dhr. P.W.M. van Veldhoven	
Mw. C.M.A. Vermeulen-Oninckx	

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

Risicomanagementcommissie

Het Fonds heeft een risicomanagementcommissie (RMC) ingesteld. Het bestuur benoemt de leden van deze commissie. De organisatie, taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van de RMC zijn beschreven in het huishoudelijk reglement. Per 31 december 2020 bestaat de RMC uit de volgende leden:

Naam	Functie
Mw. K. Arnouts (kandidaat-bestuurder)	
Mw. L.L. Gastelaars	Voorzitter
Dhr. W.P.C. van den Nieuwenhof	

De RMC 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. Tot en met 31 december 2020 was mevrouw K. Kusters aangesteld als adviserend actuaire. Zij is lid van het Koninklijk Actuarieel Genootschap en werkzaam bij actuariael bureau Mercer. Per 1 januari 2021 is de heer D. Kleinloog aangesteld als adviserend actuaire. Hij is lid van het Koninklijk Actuarieel Genootschap en werkzaam bij Sprengels & Verschuren. De heer Kleinloog zal in de hoedanigheid als adviserend actuaire de gegevens met betrekking tot de actuariële analyse van het Fonds over boekjaar 2020 opstellen.

Bestuursbureau

Tot 1 april 2020 werd het bestuur ondersteund door het pensioenbureau Cosun. Vanwege de uitbesteding van de pensioenadministratie aan Appel Pensioenuitvoering B.V., is per 1 april 2020 dit pensioenbureau omgevormd tot een bestuursbureau.

Het bestuursbureau wordt bemand door twee senior beleidsadviseurs. Zij ondersteunen het bestuur, de commissies en de overige fondsorganen in de dagelijkse gang van zaken en bij alle vergaderingen en de voorbereidingen hiervan. Tot begin augustus 2020 is de heer Veraart, manager pensioenbureau, werkzaam geweest op het pensioenbureau/bestuursbureau. Na een dienstverband

van ruim 40 jaar heeft hij zijn werkzaamheden voor het Fonds in verband met zijn aanstaande pensionering beëindigd.

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 bestuurders bij het aantreden en gedurende hun bestuursperiode. Hiertoe is een functieprofiel opgesteld. Permanente educatie van het bestuur waarborgt dat de geschiktheid van bestuurders op peil blijft en waar nodig wordt verbreed of ontwikkeld. Jaarlijks stelt het bestuur een opleidingsplan vast.

Voorgedragen kandidaat-bestuurders 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) bestuurders worden in de gelegenheid gesteld (gecertificeerde) pensioencursussen of -opleidingen te volgen. In het verslagjaar hebben bestuurders diverse relevante webinars bijgewoond van toezichthoudende instanties, bestuurlijke organisaties, adviseurs en vermogensbeheerders. In 2020 zijn er drie interne studie(mid)dag(en) gehouden met als thema's: Illiquide beleggingscategorieën, pensioenakkoord en missie, visie en strategie. De studiedag illiquide beleggingscategorieën is georganiseerd door AXA IM in samenwerking met een vermogensbeheerder. De studiesessie over het pensioenakkoord heeft online plaatsgevonden onder leiding van Mercer. Onder begeleiding van Montae & Partners is tijdens de studiedag missie, visie en strategie door middel van een SWOT-analyse input opgehaald om te komen tot een herformulering van de missie, visie en strategie.

Het bestuur beschikt over een geschiktheidsplan. Dit plan is erop gericht dat het bestuur als collectief steeds over de vereiste deskundigheid beschikt. Naast de jaarlijkse toetsing, wordt bij elke mutatie in het bestuur nagegaan of die deskundigheid nog steeds aanwezig is.

Ook in 2020 heeft het bestuur het eigen functioneren geëvalueerd. Hierbij is voor alle onderwerpen die in 2019 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 2020 zijn binnen het bestuur ook individuele functioneringsgesprekken gehouden met alle bestuurders. Het dagelijks bestuur voert deze gesprekken met de individuele bestuurders. De plaatsvervangend voorzitter en de plaatsvervangend secretaris voeren het gesprek met de afzonderlijke leden van 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. Deze Code bevat een aantal rapportagenormen, waar het Fonds over rapporteert. Deze rapportagenormen zijn opgenomen in onderstaand schema, zodat overzichtelijk is weergegeven waar een toelichting op de toepassing van de normen in het jaarverslag is terug te vinden.

Rapportagenorm	Voldoet het Fonds	Vindplaats toelichting jaarverslag of website
Norm 5 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.	Ja	Het bestuur rapporteert in het bestuursverslag over het beleid dat het in 2020 voerde. Daarnaast worden periodiek de belangrijkste punten uit de bestuursvergaderingen gepubliceerd op de website.
Norm 31 De samenstelling van fondsorganen is wat betreft geschiktheid, complementariteit, diversiteit, afspiegeling van belanghebbenden en continuïteit, vastgelegd in beleid. Zowel bij de aanvang van een termijn, als ook tussentijds bij de zelfevaluatie vindt een check plaats.	Ja	Het bestuur rapporteert in het hoofdstuk 'Karakteristieken van het pensioenfonds' over de samenstelling van de fondsorganen en de geschiktheid van de leden.
Norm 33	Ja/niet volledig	Het bestuur rapporteert in het hoofdstuk 'Goed

Rapportagenorm	Voldoet het Fonds	Vindplaats toelichting jaarverslag of website
In zowel het bestuur als het VO is er tenminste één vrouw en één man. Er zitten zowel mensen van boven als van onder de 40 jaar in. Het bestuur stelt een stappenplan op om diversiteit in het bestuur te bevorderen.		pensioenfondsbestuur' over de diversiteit van zijn fondsgremia.
Norm 47 Het intern toezicht betreft deze Code bij de uitoefening van zijn taak.	Ja	De visitatiecommissie betreft de Code bij de uitoefening van zijn taak en rapporteert hierover in zijn rapportage zoals opgenomen in dit jaarverslag.
Norm 58 Het bestuur geeft publiekelijk inzicht in missie, visie en strategie.	Ja	In het hoofdstuk 'Karakteristieken van het pensioenfonds' beschrijft het bestuur de missie, visie en strategie van het Fonds.
Norm 62 Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden.	Ja	In het hoofdstuk 'Beleggingen' in de paragraaf 'Maatschappelijk verantwoord beleggen' beschrijft het bestuur de overwegingen om maatschappelijk verantwoord te beleggen.
Norm 64 Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de naleving van de interne gedragscode (zoals bedoeld in de normen 15 en 16) en deze Code, net als over de evaluatie van het functioneren van het bestuur.	Ja	In het hoofdstuk 'Goed pensioenfondsbestuur' rapporteert het bestuur over de naleving van de gedragscode.
Norm 65 Het bestuur zorgt voor een adequate klachten- en geschillenprocedure die voor belanghebbenden eenvoudig toegankelijk is. In het jaarverslag rapporteert het bestuur over de afhandeling van klachten en de veranderingen in regelingen of processen die daaruit voortvloeien.	Ja	De klachten- en geschillenprocedure is gepubliceerd op de website en het bestuur rapporteert in hoofdstuk 'Goed pensioenfondsbestuur' over de uitvoering hiervan.

Het Fonds voldoet niet volledig aan norm 33 (diversiteit). In zowel het bestuur als in het VO is tenminste één vrouw en één man benoemd, echter geen van de bestuurders is jonger dan 40 jaar. Met de benoeming van de kandidaat-bestuurder per 2 februari 2021, voldoet het Fonds volledig aan norm 33.

Informatie vanuit extern toezicht

Aan het Fonds zijn in 2020 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.

In verband met de uitbesteding van de pensioenadministratie van het Fonds aan Appel Pensioenuitvoering B.V., is eind 2019 een melding uitbesteding ingediend bij DNB. Op 23 februari 2021 heeft DNB aangegeven de melding, zonder verdere vragen, afgehandeld te hebben.

DNB heeft geen opmerkingen gemaakt op de -naar de situatie per 1 januari 2020- geactualiseerde ABtN.

Het Fonds heeft voor 1 april 2020 het herstelplan bij DNB ingediend. Op 4 juni 2020 heeft DNB in een beschikking kenbaar gemaakt in te stemmen met dit herstelplan.

Het Fonds heeft de uitkomsten van de jaarlijkse haalbaarheidstoets vóór 1 juli 2020 bij DNB ingediend.

Vanwege de Covid-19 maatregelen heeft er in 2020 geen periodiek gesprek met DNB plaatsgevonden. Oorspronkelijk was dit gepland voor september 2020. Het door DNB aangekondigde thema-onderzoek naar de compliance functie heeft op initiatief van DNB eveneens niet plaatsgevonden, maar zal in 2021 alsnog worden uitgevoerd.

Vanaf 2021 werkt DNB met een nieuwe toezichtsaanpak, de zogenaamde Actualisatie Toezichtsmethodologie (ATM). In deze methodologie wordt gewerkt met impactklassen. Deze impactklasse vervangt de toezichtsklasse waarin het Fonds was ingedeeld. Het Fonds is door DNB ingedeeld in impactklasse I1¹.

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 van de controle op het bestaan en de werking van de processen kan plaatsvinden in zogenaamde ISAE 3402 of soortgelijke internationale rapportages.

¹ Hoe groter de impact van soliditeits- of integriteitsproblemen bij onder toezicht staande instellingen op het vertrouwen in het financiële stelsel, des te hoger de impactklasse waarin ze worden ingedeeld. De kans dat een probleem zich voordoet bij een instelling, wordt bij de indeling in de impactklassen buiten beschouwing gelaten. Impactklasse 1 (I1) geeft aan dat er een lage impact is op het vertrouwen. Er is sprake van adaptief toezicht door DNB.

Het bestuur heeft de volgende activiteiten uitbesteed:

Activiteit	Uitbestede partij 2020	Uitbestede partij 2021
Bestuursondersteuning	Bestuursbureau PF Cosun	Bestuursbureau PF Cosun
Financiële administratie en opstelling van het financieel jaarverslag	Appel Pensioenuitvoering B.V. resp. bestuursbureau PF Cosun	Appel Pensioenuitvoering B.V. resp. bestuursbureau PF Cosun
Rapportage aan de toezichthouder	Appel Pensioenuitvoering B.V. resp. bestuursbureau PF Cosun	Appel Pensioenuitvoering B.V. resp. bestuursbureau PF Cosun
Pensioen- en deelnemersadministratie	Appel Pensioenuitvoering B.V.	Appel Pensioenuitvoering B.V.
In- en excasso van premies en uitkeringen	Appel Pensioenuitvoering B.V.	Appel Pensioenuitvoering B.V.
Pensioencommunicatie naar de deelnemers	Appel Pensioenuitvoering B.V. resp. pensioenbureau Cosun	Appel Pensioenuitvoering B.V.
Actuariële adviesfunctie	Mercer (Nederland) B.V.	Sprenkels & Verschuren B.V.
(Fiduciair) vermogensbeheer	AXA Investment Managers	AXA Investment Managers (tot 1 april) Kempen Capital Management (vanaf 1 april)
Operationeel vermogensbeheer	Beleggingsfondsen	Beleggingsfondsen
Beheer LDI / matching portefeuille	AXA d.m.v. Qualified Investor Fund (QIF)	AXA d.m.v. Qualified Investor Fund (QIF) (tot 1 april) BlackRock d.m.v. Qualified Investor Fund (Qif) (vanaf 1 april)
Bewaring van effecten	State Street Bank International	State Street Bank International
Waardering van effecten	State Street Bank International	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 actuaris	Willis Towers Watson	Willis Towers Watson

Het bestuursbureau opereert onder de verantwoordelijkheid van het bestuur. Naast bestuursondersteuning is een van de taken van het bestuursbureau het bewaken en coördineren van de uitbestede werkzaamheden.

Het vermogensbeheer was gedurende 2020 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 achtneming 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. Een samenvatting hiervan wordt door middel van een maandmonitor gedeeld met het bestuur en het verantwoordingsorgaan. De bestuursleden die zitting hebben in de BAC informeren het bestuur 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.

Op 31 oktober 2020 heeft het Fonds de overeenkomst met AXA IM per 1 april 2021 opgezegd. Begin 2021 zijn de exit-bepalingen opgenomen in een exit-overeenkomst.

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. Op 25 november 2020 is de overeenkomst tot dienstverlening met Mercer (Nederland) B.V. per 31 december 2020 door het Fonds opgezegd.

Per 1 januari 2021 is een overeenkomst tot dienstverlening, voor onbepaalde tijd, ingegaan met Sprenkels & Verschuren B.V. om de adviserende actuariële werkzaamheden uit te voeren. Deze overeenkomst is per einde van elke kalendermaand opzegbaar door het Fonds en tegen het einde van een kalenderjaar door Sprenkels & Verschuren. Hierbij dient een opzegtermijn van 1 resp. 3 maanden in acht genomen te worden.

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

Het bestuur heeft Ernst & Young Accountants LLP (opnieuw) aangesteld als accountant tot en met de controle over het verslagjaar 2022.

Met Sprenkels & Verschuren B.V. is de dienstverleningsovereenkomst om het Fonds te ondersteunen/adviseren op het gebied van vermogensbeheer, onafhankelijk van de fiduciair manager, verlengd. 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 notuleren van vergaderingen van de Fondsorganen.

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. Appel Pensioenuitvoering B.V. behandelt de klachten- en geschillenregeling in eerste instantie namens het bestuur. Indien partijen hieromtrent geen overeenstemming bereiken, wordt de behandeling door het bestuur overgenomen.

In het verslagjaar is één klacht bij Appel Pensioenuitvoering ontvangen. Deze klacht is conform de klachten en geschillenregeling door Appel Pensioenuitvoering afgehandeld. Er is geen bezwaar aangetekend met betrekking tot de afhandeling van deze klacht. Er zijn geen geschillen bij het bestuursbureau en/of bestuur van het Fonds gemeld.

De klachten- en geschillenregeling is per 1 januari 2021 geactualiseerd, waarbij voor de overzichtelijkheid een stroomschema is opgesteld dat de betrokkene kan helpen bij het nemen van de juiste stappen. De klachten- en geschillenregeling is gepubliceerd op de website van het Fonds.

Compliance

Alle aan het Fonds verbonden personen, 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 overige integriteitsrisico'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, waaronder een uitvraag naar nevenfuncties, en of er andere meldingen in het kader van het integriteitsbeleid zijn.

Bestuurders die gedurende het verslagjaar een of meerdere nevenfuncties hadden, hebben dit, conform norm 17 van de Code Pensioenfondsen, in 2020 gemeld in het bestuur. Deze melding is tevens kenbaar gemaakt bij de compliance officer. Eventuele nevenfuncties van andere aan het Fonds verbonden personen, zijn eveneens gemeld en opgenomen in het overzicht 'nevenfuncties' dat als bijlage is opgenomen in de jaarlijkse compliance rapportage van 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. Er zijn in 2020 geen meldingen van vermoedens van misstanden ontvangen. Bij het aangaan van uitbestede werkzaamheden wordt ook bij externe partijen besproken of er een soortgelijke regeling aanwezig is.

Risicomanagement

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

Door het bestuur is een Risicomanagementcommissie (RMC) ingesteld. Deze heeft in 2020 invulling gegeven aan de vervullerrol van de risicobeheerfunctie. De RMC heeft in 2020 onder andere het jaarplan 2020 en 2021 van de RMC opgesteld, en diverse risico's nader uitgediept, waaronder het

integriteits- en operationele risico, het bestuursrisico, het omgevingsrisico, het verzekeringstechnisch risico, het communicatierisico en het juridisch risico. De RMC heeft de managementrapportage besproken en voor de aanpak van het IT-beleid en de IT risico-analyse een opzet gemaakt. Ook is het beleid voor de aanpak van de Eigen Risico Beoordeling (verder: ERB) uitgebreider uitgeschreven.

Daarnaast is bij het voorbereiden van bestuursbesluiten nog meer aandacht besteed aan de vastlegging van de risico's die geraakt worden bij de besluitvorming, door invulling van de risicoparagraaf op de voorleggers bij te nemen bestuursbesluiten.

Bij de uitvoering van de ALM-studie zijn risico-/stressscenario's betrokken, waarbij getoetst is in hoeverre de risicobereidheid van het Fonds past bij het strategisch beleid. In het tender-traject ten aanzien van het fiduciair beheer is de risicofunctie actief betrokken geweest tijdens de kennismakingsronde(s) en de site-visits.

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.

Jaarlijks wordt een jaarplan communicatie opgesteld. Hierin worden de voorgenomen communicatieactiviteiten voor het komende jaar vastgelegd. Het bestuur ziet toe op de uitvoering van dit plan.

Uniform Pensioenoverzicht

Het Uniform PensioenOverzicht (UPO) is gezamenlijk door de belangenorganisaties van pensioenfondsen en verzekeraars ontworpen om alle groepen 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 2020 verzonden aan alle actieve deelnemers. In dit UPO zijn de pensioenaanspraken per 31 december van het voorafgaande jaar vermeld. Daarnaast is ook aan alle pensioengerechtigden een UPO verstrekt.

Alle gewezen deelnemers hebben bij beëindiging van hun deelname in 2020 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 eind 2020 plaatsgevonden. Eind 2020 is eveneens een UPO aan alle ex-partners verzonden.

Pensioeninformatiebulletin

Het Fonds heeft in 2020 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 2020 bijzondere aandacht kregen waren onder andere de overgang naar de nieuwe pensioenadministrateur Appel Pensioenuitvoering B.V., het pensioenakkoord, de permanente visitatiecommissie in het Fonds, de diverse personele wijzigingen en de opnieuw formuleerde missie, visie en strategie.

Naleving Gedragslijn verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen

In het voorjaar 2021 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 dertien keer vergaderd. Naast de periodiek terugkerende onderwerpen, is dit jaar onder andere veel tijd besteed aan de volgende zaken:

- Risicomanagement;
- ALM-studie;
- Tender fiduciair vermogensbeheer;
- Tender adviserend actuaire;
- Aanpassen van het rente-afdekkingsbeleid;
- Invulling permanente visitatiecommissie;
- Mogelijke overgang naar raad van toezicht;
- Opdracht visitatiecommissie ten behoeve van de visitatie over verslagjaar 2020;
- Evaluatie normen Code Pensioenfondsen;
- Evaluatie diverse actuariële grondslagen, waaronder bijv. de overlevingsgrondslagen;
- Afhandeling VPL-regelingen;
- Investment cases beleggingscategorieën;
- Toeslagverlening actieven en niet-actieven per 1 januari 2021;
- Beloningen 2021;
- Aanpassen en opstellen diverse formele Fondsdocumenten waaronder:
 - Statuten;
 - ABtN;
 - Huishoudelijk reglement;
 - Statuut beleggingsadviescommissie;;
 - Reglement verantwoordingsorgaan;
 - Strategisch meerjarenplan beleggingen;
 - Jaarplan beleggingen 2021;
 - Verklaring beleggingsbeginselen;
 - Jaarplan communicatie 2021;
 - Klachten- en geschillenreglement;
 - Beleid uitbesteding bedrijfsprocessen.

Vertegenwoordigers van het bestuur hebben op diverse momenten gesproken met belanghebbenden bij het Fonds, waaronder de 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 het rente-afdekkingsbeleid;
- De inrichting van sleutelfunctiehouders IORP;
- Herstelplan;
- Regeling Ontstentenis en belet;
- Betrokkenheidsbeleid;
- Overgang naar raad van toezicht;
- ESG-beleid;
- Opdracht visitatiecommissie ten behoeve van de visitatie over verslagjaar 2020;
- Toeslagverlening actieven en niet-actieven per 1 januari 2021;
- Beloningen 2021;
- Aanpassing diverse formele Fondsdocumenten waaronder:
 - Statuten;
 - ABtN;
 - Uitbestedingsbeleid;
 - Huishoudelijk reglement;
 - Statuut beleggingsadviescommissie;;
 - Reglement verantwoordingsorgaan;
 - Strategisch meerjarenplan beleggingen;
 - Jaarplan beleggingen 2021;
 - Verklaring beleggingsbeginselen;
 - Jaarplan communicatie 2021;
 - Klachten en geschillenreglement.

Sociale partners

Een delegatie van het bestuur heeft één keer overlegd met sociale partners. Vanwege Covid-19 heeft een tweede overleg met sociale partners in het najaar van 2020 niet plaatsgevonden.

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 bestuurders. Bestuurders in dienst van de aangesloten ondernemingen ontvangen géén vergoeding vanuit het Fonds.

Bestuurders namens de pensioengerechtigden ontvingen in het verslagjaar een vacatiegeld ad € 487,11 per bijgewoonde vergadering en eventuele reiskosten. Daarnaast werd een extra vacatiegeld ad € 487,11 ontvangen voor de voorbereiding van een bestuurs- of BAC-vergadering.

Externe bestuursleden ontvingen een vaste jaarlijkse vergoeding ad. € 38.516,- en een vacatiegeld ad € 487,11 per bijgewoonde vergadering.

Een kandidaat-bestuurder - niet zijnde een werknemer van een van de aangesloten ondernemingen – ontving de helft van de vacatiegeldvergoeding van een bestuurder namens pensioengerechtigden.

De vertegenwoordigers namens de pensioengerechtigden in het verantwoordingsorgaan ontvingen een vaste jaarlijkse vergoeding van € 974,22 en een vacatiegeld per bijgewoonde vergadering van € 243,56.

De beloning van de leden van de permanente visitatiecommissie bedroeg in 2020 voor de drie leden gezamenlijk € 18.750,-.

Bovengenoemde bedragen worden jaarlijks met de loonindex verhoogd. Voor 2021 is de loonindex 0,0%.

Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. De (interne) bestuurders 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 daalde in het verslagjaar van 116,7 procent naar 112,9 procent. Na een aanvankelijke stijging van de actuele dekkingsgraad in januari 2020, daalde de actuele dekkingsgraad fors op basis van de ontwikkelingen in de verspreiding van het Covid-19 virus. De actuele dekkingsgraad was met 102,7 procent per eind maart 2020 op het laagste niveau in 2020. Op basis van het economisch herstel als gevolg van de stimuleringsacties van centrale banken en overheden én op basis van positieve berichten over de beperking van de verspreiding van het virus en de ontwikkeling van vaccins, steeg de actuele dekkingsgraad in overige maanden van 2020 naar 112,9 procent.

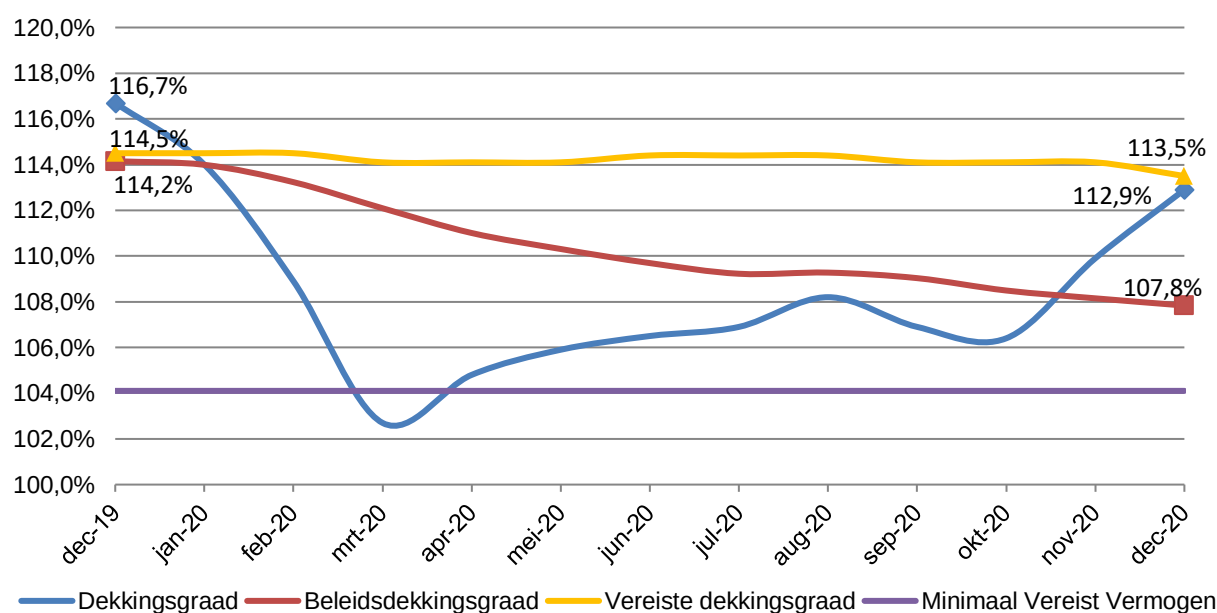
De beleidsdekkingsgraad (gemiddelde van de actuele dekkingsgraden over de laatste 12 maanden) is gedaald van 114,2 procent naar 107,8 procent. Deze achteruitgang is te verklaren doordat in alle maanden in 2020 de actuele dekkingsgraad lager uitkwam dan die van dezelfde maanden in 2019.

Omdat de beleidsdekkingsgraad per eind 2019 onder het niveau van de vereiste dekkingsgraad lag, had het Fonds per die datum een reservetekort. Ook per balansdatum ligt de beleidsdekkingsgraad onder het niveau van de vereiste dekkingsgraad van 113,5%, waardoor het fonds per ultimo 2020 nog steeds een reservetekort heeft.

De beleidsdekkingsgraad lag op 31 oktober 2020 – het peilmoment voor bepaling van de toeslagverlening - onder de 110% waardoor de pensioenen per 1 januari 2021 niet verhoogd konden worden.

Het Fonds voldoet aan de eisen ten aanzien van de haalbaarheidstoets in 2020.

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 2020, 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	
Benodigde interest voorzieningen	-	-2.895	
Beleggingsresultaten:	55.420	-	
Returnportefeuille	6.924		
Liability matchingportefeuille	48.496		
Interest i.v.m. wijziging RTS, waaronder	-	104.358	
<i>wijziging RTS ultimo 2020</i>	-	104.358	
Premiebijdragen	29.658	27.426	
<i>Van werkgevers en werknemers</i>	18.957	16.821	
<i>Uit overgangskapitalen</i>	10.701	10.605	
Koopsom toeslagverlening actieven	-	-	
Koopsom toeslagverlening niet-actieven	-	-	
Uitkeringen	-28.054	-27.859	
Schattingswijzigingen, waaronder	-	-21.185	
<i>Aanpassing prognosetafel</i>	-	-21.042	
<i>Aanpassing grondslag latent BPP</i>	-	-143	
Overige, waaronder	-1.018	-28	
<i>Waardeoverdrachten</i>	866	794	
<i>Kosten(voorziening)</i>	-1.442	-702	
<i>Overig</i>	-442	-120	
Verloop voorziening herverzekering	-153	-153	
Stand per 31 december 2020, te weten:	1.119.841	991.595	112,9
<i>Risico Fonds</i>	1.118.318	990.072	
<i>Herverzekering</i>	1.523	1.523	

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

Jaarlijks wordt interest toegevoegd aan de technische Voorzieningen. Voor de technische voorzieningen risico Fonds wordt de interest berekend op basis van de rentetermijnstructuur per 31 december 2019, waarbij de interestlast wordt berekend met de éénjaarsrente geldend per begin van 2020 (-/- 0,324 procent).

De rentetermijnstructuur (hierna RTS) is gedurende 2020 over de totale curve gedaald ten opzichte van eind 2019. 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 2020 bedroeg de gemiddelde interne rekenrente 0,11 procent en is daarmee ten opzichte van 31 december 2019 (0,66 procent) met 0,55 procentpunt gedaald. Deze daling heeft geleid tot een stijging van de technische voorzieningen met € 104.358, waar een toename van de matchingportefeuille tegenover staat van € 48.496.

De 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 2020 heeft het Fonds besloten om de opgebouwde pensioenaanspraken van actieve en niet actieve deelnemers en de pensioenrechten van de pensioengerechtigden, gelet op de beleidsdekkingsgraad per 31 oktober 2020, niet te verhogen met (een gedeelte van) de loonindex (actieve deelnemers) dan wel (een gedeelte van) de prijsindex (arbeidsongeschikten, gewezen deelnemers en gepensioneerden).

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

	2020	2019	2018	2017	2016
	€	€	€	€	€
Premieresultaat	1.354	2.538	3.036	2.326	2.912
Interestresultaat	-46.646	31.964	-53.462	54.800	23.856
Kostenresultaat	42	-9	-228	186	26
Toeslagverlening	0	-11.077	-6.562	-10.107	-10
Aanpassing prognosetafel	21.042	0	7.432	0	-1.498
Aanpassing correctiefactoren	0	12.908	0	0	5.165
Aanpassing overige grondslagen	143	-2.622	-208	-1.260	0
Interne waardeoverdracht CPS			155		
Overig resultaat	254	3.051	4.042	3.475	3
Totaal	-23.811	36.753	-45.795	49.420	30.454

Uitvoeringskosten

Uitvoeringskosten kunnen als volgt worden onderverdeeld.

	2020	2020	2019	2019
	€	% van gemiddeld belegd vermogen	€	% van gemiddeld belegd vermogen
Pensioenbeheer	1.463	0,14	1.112	0,11
Vermogensbeheer	4.288	0,41	4.461	0,44
Transactiekosten	242	0,02	755	0,07
Integrale kosten pensioenregeling	5.993	0,57	6.328	0,62

Kosten pensioenbeheer

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

Het Fonds heeft per 1 januari 2020 de uitvoering van de pensioenregeling uitbesteed aan Appel Pensioenuitvoering B.V. De bestuursondersteuning wordt in 2020 uitgevoerd door het 'eigen' bestuursbureau. De kosten van deze organisatie(s) 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 21), omdat de overeengekomen bijdrage van de aangesloten ondernemingen, met betrekking tot de overgangskapitalen, niet worden meegenomen in deze kostenopstelling. Alle kosten van het bestuursbureau die betrekking hebben op de ondersteuning van het bestuur en de BAC worden meegenomen in de kosten 'Pensioenbeheer'. Het Fonds kiest er voor om kosten voor deze ondersteuning toe te delen aan de kosten 'Pensioenbeheer'.

De kosten pensioenbeheer worden, conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie, uitgedrukt in kosten per deelnemer. Hierbij wordt het aantal deelnemers bepaald door het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden; gewezen deelnemers worden derhalve buiten beschouwing gelaten. Het aantal deelnemers ultimo 2020 volgens deze definitie is 2.684 (2019: 2.636). In onderstaande tabel worden de totale kosten pensioenbeheer en de kosten per deelnemer in 2020 en 2019 weergegeven.

	2020	2019
Aantal deelnemers	2.684	2.636
Totale kosten [€]	1.463	1.112
Kosten per deelnemer	545,08	421,86

De kosten pensioenbeheer per deelnemer zijn in 2020 gestegen ten opzichte van 2019. Deze stijging wordt verklaard door de hogere kosten die gepaard gaan met de uitbesteding van de pensioenadministratie ten opzichte van de uitvoering in eigen beheer. Daarnaast zijn extra (eenmalige) kosten gemaakt met betrekking tot de tender fiduciair beheer, de ALM-studie en is het algehele kostenniveau gestegen als gevolg van de toegenomen governance-eisen. De kosten per deelnemer van het Fonds over 2020 zijn hoger dan de gemiddelde kosten per deelnemer voor pensioenfondsen met gelijke omvang, zoals opgenomen in de benchmark. Het Fonds accepteert de hogere kosten per deelnemer ten opzichte van de benchmark, omdat het kwaliteits- en serviceniveau die het Fonds nastreeft is gewaarborgd door de uitbesteding van de pensioenadministratie. Het Fonds heeft gekozen voor deze uitbesteding op basis van een continuïteitsvraagstuk en niet op basis van kosten.

De gemiddelde kosten per deelnemer in de benchmark zijn gedaald 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. In 2019 namen de kosten per deelnemer van het Fonds af ten opzichte van de kosten per deelnemer in 2018. Dit beeld zien wij ook terug in de benchmark.

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 OCF (Ongoing Costs Figure) zoals opgegeven door de beleggingsfondsen. De beleggingsresultaten van het Fonds, zoals weergegeven in hoofdstuk 'Beleggingen' zijn gebaseerd op de resultaten waarop de beheerkosten beleggingsfondsen reeds in mindering zijn gebracht. Het totale fondsrendement bedraagt, alleen hiermee rekening

houdend, 5,4 procent. Indien ook rekening wordt gehouden met de overige aan de beleggingen gerelateerde kosten, bedraagt het beleggingsrendement 5,3 procent.

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 2020 bedroeg circa € 1.050,3 miljoen (2019: € 1.023,7 miljoen). Het totaal aan vermogensbeheerkosten (gemaakt door het Fonds zelf samen met de beheerkosten in de beleggingsfondsen) bedraagt voor 2020 € 4.288 (2019: € 4.461).

De kosten vermogensbeheer zijn in onderstaande tabel naar categorie gespecificeerd.

	2020 Kosten totaal (€)	2020 % van gemiddeld belegd vermogen	2019 Kosten totaal (€)	2019 % van gemiddeld belegd vermogen
Vastgoed	37	0,00	44	0,00
Aandelen	1.243	0,12	1.403	0,14
Vastrentende waarden	1.472	0,14	1.511	0,15
Matchingportefeuille	114	0,01	122	0,01
Totale beheerkosten beleggingsfondsen	2.867	0,27	3.080	0,30
Beheerskosten fiduciair manager	1.189	0,12	1.148	0,11
Kosten custodian	121	0,01	118	0,01
Kosten performancemeting	17	0,00	16	0,00
Overige kosten	94	0,01	99	0,01
Totale beheerkosten vermogensbeheer	4.288	0,41	4.461	0,44

De beleggingsportefeuille van het Fonds bestaat, gelet op de beleggingsovertuigingen, voor een groot deel uit passieve beleggingsfondsen. Dit zijn beleggingsfondsen die een benchmark volgen. Deze fondsen hebben over het algemeen lagere beheerkosten. De beleggingsfondsen met een actieve beleggingsvorm, zijn vooral de illiquide beleggingscategorieën (zoals private equity en woninghypotheek). Deze beleggingscategorieën zijn over het algemeen niet in passieve vorm investeerbaar.

Opvallend is dat voor de private equity fondsen (ca. 2,5 procent van de totale beleggingsportefeuille) meer dan 33 procent (ca. € 1,1 mln.) van de beheerkosten binnen de beleggingsfondsen worden gemaakt. Tegenover deze relatief hoge kosten, staan echter ook hoge (verwachte) rendementen. Deze (fors) hogere verwachte rendementen leiden ertoe dat het Fonds de hoge kosten accepteert. Echter, gelet op de hoge kosten, de benodigde expertise en daarmee gepaard gaande tijdsbesteding, heeft het Fonds de beleggingscategorie Private Equity als 'niet investeerbaar' aangemerkt voor toekomstige investeringen. Het aandeel van deze relatief hoge kosten ten opzichte van de totale beleggingsportefeuille zal, gespreid over de komende 5 tot 10 jaar, geleidelijk lager worden.

Het Fonds heeft in 2020, net zoals in 2019, één beleggingsfonds in haar portefeuille waar een prestatievergoeding tot de vergoedingsstructuur behoort. Deze prestatievergoeding is in de bovenstaande opstelling meegenomen. In de loop van 2021 wordt dit beleggingsfonds vervangen.

Het Fonds is, via haar Fiduciair manager, in gesprek met de diverse vermogensbeheerders om de managementfees te verlagen. Ook het afgelopen jaar heeft dit geleid tot een daling in de beheerkosten. Het Fonds blijft in gesprek met de aangestelde vermogensbeheerders om de beheerkosten te beperken. Bij het selecteren van een nieuwe vermogensbeheerder is de kostenvergoeding naast risico, rendement en ESG, een van de criteria die wordt meegewogen in de uiteindelijk beslissing.

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:

2020	Kosten totaal (€)	Waarvan:		% van gemiddeld belegd vermogen
		In- en uitstapkosten	In beleggings- fondsen	
Vastgoed	44	0	44	0,00
Aandelen	130	0	130	0,01
Vastrentende waarden	45	0	45	0,00
(Valuta)derivaten	23	0	23	0,00
(Duration) Matchingportefeuille	0	0	0	0,00
Totale transactiekosten	242	0	242	0,02
2019				
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

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:

2020	PF Cosun		Benchmark		Aantal Fondsen in benchmark
	€ per deelnemer	% van gemiddeld belegd vermogen	€ per deelnemer	% van gemiddeld belegd vermogen	
Pensioenbeheer	545	-	507	-	13
Vermogensbeheer	-	0,41	-	0,32	22
Transactiekosten	-	0,02	-	0,08	22

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

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. Gelet op de kwaliteit van het serviceniveau van de dienstverlening accepteert het bestuur vooralsnog de kostenniveau's.

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 2020 heeft het Fonds, wegens de sterk veranderde economische omstandigheden als gevolg van de Covid-19 pandemie en de diensgevolge gedaalde actuele dekkingsgraad tot beneden de 105%, vervroegd 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 geen aanleiding gegeven om af te wijken van het strategisch beleid van het Fonds. Het Fonds heeft geconcludeerd dat het huidig beleggingsbeleid robuust is, maar dat de dekkingsgraad vanwege de renteomgeving is weggezakt. Een aanpassing van de risicohouding naar aanleiding van de uitkomsten van deze ALM-studie is niet noodzakelijk. Naar aanleiding van de uitkomsten van deze ALM-studie, is de strategische asset allocatie opnieuw geëvalueerd. Ondanks het feit dat er mogelijk een licht beter renderende beleggingsportefeuille is samen te stellen, wegen de extra verwachte rendementen van die aangepaste beleggingsportefeuille niet op tegen de hoge kosten die gepaard gaan met deze mogelijke herinrichting.

Het Fonds heeft gedurende 2020 gewerkt 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 begrenzings 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: 10 procent - 18 procent;
- Return portefeuille: 35 procent - 55 procent;
- Matchingportefeuille: 45 procent - 65 procent;
- Rente-afdekkingspercentage van de verplichtingen: 45 procent - 90 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 valutapositities (Amerikaanse dollar, Britse pond en Japanse yen) binnen bandbreedtes af. 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 valutapositities eind 2020 als volgt afgedekt:

	Beoogde afdekking	Feitelijke t.o.v. beoogde afdekking	Bandbreedte rondom beoogde afdekking	
USD	74,4%	98,4%	90%	110%
GBP	56,5%	96,2%	90%	110%
JPY	50,0%	100,0%	90%	110%

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

Om het renterisico te beheersen dekt het Fonds dit risico tussen de 45 en 90 procent af, op basis van markrente. Het strategisch rente-afdekkingsbeleid van het Fonds is gebaseerd op basis van de volgende uitgangspunten:

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 dekkinggraad; bij een lagere dekkinggraad is de risicobereidheid lager en de focus op nominale aanspraken groter. Dan past het om risico's die niet structureel beloond 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 dekkinggraden het risico in de portefeuille kan worden afgebouwd. Dit ter bescherming van de nominale verplichtingen bij lage dekkinggraden en het consolideren van de goede financiële positie van het Fonds bij hoge dekkinggraden. 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-) dekkinggraad lager is dan 105%, of
- De (actuele UFR-) dekkinggraad hoger is dan 125%, of
- De 20-jaars Europese zero coupon swap rente hoger is dan 2,5%

Op basis van de sterke daling van de dekkinggraad tot onder 105%, als gevolg van de Covid-19 pandemie, is de renteafdekking medio april 2020 verhoogd naar 60%. Gelet op de eenzijdigheid van de renteafdekking en de nadere beleidsvorming hierover op basis van de vervroegde ALM-studie in 2020, is besloten het niveau van de renteafdekking bij herstel van de dekkinggraad boven de 105% niet opnieuw af te bouwen. Hierdoor blijft de mate van de renteafdekking bij een 20-jaars rente tot 1,5 procent en een dekkinggraad van meer dan 105% vooralsnog 60%. De volgende tabel is vanaf april 2020 van toepassing:

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

Beleggingsmix

De beleggingsportefeuille is sinds eind 2015 opgedeeld in een returnportefeuille en een matchingportefeuille. Ook in de in 2020 uitgevoerde ALM-studie is deze opdeling gehandhaafd.

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.
matchingportefeuille	45,0%	55,0%	65,0%
returnportefeuille	35,0%	45,0%	55,0%

De **matchingportefeuille** bestaat uit beleggingen die meetellen voor de rente-afdekking. Dit zijn momenteel beleggingen in 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 op marktwaarde verwacht van circa 1,3% ten opzichte van 1 januari 2018. Op basis van de uitkomsten van de ALM-studie die medio 2020 is uitgevoerd, wordt een meerjarig gemiddeld overrendement ten opzichte van de verplichtingen op marktwaarde verwacht van circa 1,6%. De stijging van dit verwacht meerjarig gemiddeld overrendement wordt veroorzaakt door de sterke daling van de rente, waardoor de risicopremies voor de overige beleggingscategorieën zijn gestegen.

Samenstelling en rendementen van de matchingportefeuille

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

MATCHINGPORTEFEUILLE	Norm	Feitelijk per 31.12.2020	Rendement	Benchmark
Qualified Investor Fund (QIF, excl. FX-derivaten)	30,0%	26,5%	16,2%	16,2%
EU Credits	15,0%	18,1%	3,4%	2,7%
NL Woninghypotheken	10,0%	10,3%	2,6%	3,1%
Cash	0,0%	1,5%	-0,8%	n.v.t.
Totaal	55,0%	56,3%	8,5%	10,1%

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, aangevuld met staatsobligaties uitgegeven door de Euro kernlanden met een AAA of AA rating (Duitsland, Nederland en Frankrijk). De ophoging van het niveau van de renteafdekking in april 2020, is deels uitgevoerd met staatsobligaties van Nederland en Frankrijk. 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 matchingportefeuille heeft, als gevolg van de daling van de marktrente, in 2020 een positief resultaat behaald. Het rendement is echter lager dan de geformuleerde benchmark. De berekening van het rendement van de benchmark is gebaseerd op de weging in de normportefeuille. De QiF is in de werkelijke portefeuille onderwogen ten opzichte van de normportefeuille. Dit veroorzaakt het lagere rendement. 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 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 31.12.2020	Rendement	Benchmark
Liquide beleggingen returnportefeuille, waarvan:	42,0%	40,7%		
Investment Grade High Yield Bond	8,0%	7,4%	-2,3%	-1,0%
Obligaties opkomende markten HC	6,0%	5,5%	-3,7%	-3,4%
Obligaties opkomende markten LC	6,0%	5,5%	-6,1%	-5,8%
Aandelen ontwikkelde markten	10,0%	10,5%	8,4%	6,3%
Aandelen opkomende markten	5,0%	4,9%	5,7%	8,5%
Beursgenoteerd vastgoed	2,0%	2,8%	-15,6%	-16,6%
Beursgenoteerd infrastructuur	5,0%	4,2%	-11,2%	-11,2%
Illiquide beleggingen, waarvan:	3,0%	2,6%		
Private Equity	3,0%	2,5%	6,6%	8,5%
Niet-beursgenoteerd vastgoed	0,0%	0,0%	-16,5%	3,5%
Totaal	45,0%	43,3%	-1,3%	-0,4%

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 negatief beleggingsrendement behaald. Dit negatieve beleggingsrendement was lager 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. De, hoofdzakelijk negatieve, afwijking van de behaalde rendementen ten opzichte van de benchmark wordt veroorzaakt door een over- of onderweging van de beleggingscategorie ten opzichte van de normweging. Het benchmarkrendement wordt bepaald op basis van de normportefeuille. Daarnaast zijn een aantal gekozen benchmarks opgenomen als strategische doelstelling. Zo geldt bij de beleggingscategorie 'aandelen ontwikkelde markten' een benchmark zonder ESG-uitsluitingen, terwijl het gekozen beleggingsfonds deze ESG-uitsluitingen wel toepast. Daarnaast wordt voor Private Equity een benchmark voor Equity (beursgenoteerde aandelen) gehanteerd, die, zeker op korte termijn, een andere volatiliteit kent dan de waarderingen van Private Equity.

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. € 4,6 miljoen positief. De daling van de US-dollar ten opzichte van de Euro heeft in 2020 geleid tot een positief resultaat. Het totale resultaat op de valutaderivaten in 2020 bedroeg € 14,0 miljoen positief.

Totale rendement beleggingsportefeuille

	Norm	Feitelijk per 31.12.2020	Rendement	Benchmark
returnportefeuille	45,0%	43,3%	8,5%	10,1%
matchingportefeuille	55,0%	56,3%	-1,3%	-0,4%
Totaal excl. valuta-afdekking	100,0%	99,6%	4,0%	5,6%
Totaal incl. valuta-afdekking	100,0%	100,0%	5,4%	5,6%
Netto beleggingsrendement (na kosten)			5,3%	

Het beleggingsjaar werd gekenmerkt door de onzekerheid rondom de ontwikkeling van de Covid-19 pandemie. Begin van het jaar was er nog geen enkel teken van recessie, de werkloosheid was laag, de inflatie was stabiel, de financiële markten waren normaal gewaardeerd. Enkel het handelsconflict tussen China en Amerika en de Brexit baarden zorgen. Intussen verspreidde het Covid-19-virus zich wereldwijd. Begin maart riep de Wereldgezondheidsorganisatie Covid-19 uit tot een pandemie. De dagen erna was er sprake van de grootste daling in 30 jaar van de aandelenmarkten en ook de rente liep sterk op in de westerse landen. De koersdalingen op aandelen- en obligatiemarkten waren ongekend hevig en snel. In maart daalde de wereldwijde aandelenindex met circa 30%. Aan de andere kant was het herstel op financiële markten eveneens ongekend snel. Sinds maart zijn de wereldwijde aandelenmarkten in euro met bijna 55% in waarde gestegen in 2020. Centrale banken en overheden kwamen met grootschalige steun, waaronder renteverlagingen en uitbreiding van obligatie-opkoopprogramma's. Wereldwijde aandelen in ontwikkelde landen sloten het jaar af met een rendement van +6,3% en van + 8,5% in emerging markets. Beursgenoteerde vastgoedfondsen en infrastructuurfondsen daalden echter flink, met een rendement van -16,5% respectievelijk -11,2%. Op 31 januari 2020 was de Brexit een feit, maar de onzekerheid hoe het vertrek van het UK uit de Europese Unie vorm krijgt bleef bestaan. Pas aan het eind van het jaar werd overeenstemming bereikt tussen onderhandelaars over een handelsakkoord.

Beleggingen in aangesloten ondernemingen

Er wordt niet belegd in de aangesloten ondernemingen.

Onderwerpen 2020

De BAC is in 2020 12 keer bijeen geweest. De volgende zaken zijn aan de orde geweest en daar waar nodig ter besluitvorming aan het bestuur voorgelegd:

- Alle investment cases zijn geëvalueerd en opnieuw vastgesteld. Tevens zijn nieuwe investment cases opgesteld voor beleggingscategorieën waar het Fonds momenteel (nog) niet in is belegd;
- Er is één studiedag georganiseerd. Tijdens deze studiedag stonden (mogelijke) investeringen in illiquide beleggingscategorieën centraal. Naast de leden van de BAC, zijn ook de overige bestuurders voor deze studiedag uitgenodigd;
- Op basis van de inrichting van de governance van het vermogensbeheer, zoals in 2019 vastgesteld, is een tender fiduciair vermogensbeheer uitgevoerd. Naar aanleiding van deze marktverkenning, is besloten het fiduciair vermogensbeheer vanaf 1 april 2021 uit te besteden aan Kempen Capital Management.
- Naar aanleiding van de uitbesteding van het fiduciair vermogensbeheer is eveneens een tender uitgevoerd naar een LDI-beheerder. Op basis van het selectietraject is besloten het LDI-beheer vanaf (uiterlijk) 1 mei 2021 uit te laten voeren door BlackRock Investment managers.
- Op basis van het in 2019 opgestelde plan van aanpak ESG-beleid is gewerkt aan de verdere uitwerking van het ESG-beleid en de mogelijke operationele uitvoering hiervan. Gelet op de vele onderwerpen op de agenda en het uiteindelijke besluit om het Fiduciair vermogensbeheer aan een andere partij uit te besteden, is dit plan van aanpak niet conform opgestelde planning afgehandeld. Diverse punten zijn doorgeschoven naar 2021;
- De managers van de beleggingscategorieën Aandelen opkomende markten en High Yield zijn geëvalueerd. Ten aanzien de manager van het actieve beleggingsfonds in Aandelen opkomende markten is besloten de participaties te verkopen en de waarde volledig in te brengen in het passieve beleggingsfonds in dezelfde beleggingscategorie. Uit de evaluatie bleek dat er onvoldoende meerrendement werd behaald op basis van de actieve strategie. Ten aanzien van de investeringen in High Yield is voor beide managers besloten vooralsnog de investeringen aan te houden. Hierbij heeft meegewogen dat in de komende jaren de implementatie van het ESG-beleid mogelijk kan leiden tot andere keuzes, waardoor er 'dubbele' transactiekosten zouden worden gemaakt;
- De monitoring van de restricties en (zachte) criteria, zoals opgenomen in de investment cases, is ingeregeld, waarbij processen zijn opgesteld ten aanzien van de beoordeling van eventuele afwijkingen op dit punt;
- De opzet van de fiduciaire maand- en kwartaalrapportages is in 2020 aangepast.
- Naar aanleiding van de uitkomsten van de ALM-studie is een nieuwe SAA-studie uitgevoerd. De uitkomsten van de SAA-studie waren geen aanleiding om wijzigingen in de normportefeuille voor 2021 door te voeren.

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, bij voorkeur, 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 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 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.

Op basis van het plan van aanpak voor verdere implementatie van het ESG-beleid, zoals opgesteld eind 2019, is in de eerste helft van 2020 nadere invulling gegeven 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. Via de website van het Fonds wordt inzicht gegeven in dit invloed- en stembeleid.

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. Uit 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 waren (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, zijn of worden nadere keuzes gemaakt over:

- Het opnemen van thema's waarbij in de uitvoering van het ESG-beleid rekening wordt gehouden. Op basis van de uitkomsten van het deelnemersonderzoek blijken SDG 3 (goede gezondheid en welzijn), 7 (Betaalbare en duurzame energie) en 12 (Verantwoorde productie en consumptie) door de deelnemers als belangrijk te worden aangemerkt. Deze SDG's passen ook bij het beleid van de aangesloten ondernemingen;
- Bepalen van de methodiek voor meting van de ESG-score in de portefeuille;
- Uitvoeren van een nieuwe nulmeting van de huidige portefeuille.

Gelet op de overgang naar de nieuwe fiduciair vermogensbeheerder, wordt de implementatie in de loop van 2021 nader opgepakt. Eveneens is in het kader van de SFDR, vóór 10 maart 2021 op de website van het Fonds meer inzicht gegeven over de positie van het maatschappelijk verantwoord beleggen binnen het Fonds.

PENSIOEN

Wijzigingen in de pensioenregeling

In het verslagjaar is het pensioenreglement niet gewijzigd. De in 2019 met sociale partners overeengekomen wijziging van de premiesystematiek is met ingang van 1 januari 2020 doorgevoerd.

Per 31 december 2020 zijn de overgangsbepalingen uit het Sociaal akkoord 2004 (verder: VPL-regelingen) volledig gefinancierd. Op basis van de afspraken die hieromtrent zijn gemaakt, worden de voorwaardelijk toegezegde pensioenaanspraken en pensioenkapitalen per die datum definitief toegekend. Ten aanzien van de pensioenkapitalen worden deze na definitieve toekenning op basis van actuariael neutrale aanwendfactoren direct omgezet naar extra pensioenaanspraken op ouderdoms- en bijbehorend partnerpensioen.

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.

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 2020 gegeven.

	Actief	Slapers	Pensioen-gerechtigden	Totaal
Deelnemers per 31 december 2019	956	620	1.680	3.256
Nieuwe toetredingen	93			93
Hertoetredingen	2	-2		0
Uitdiensttredingen	-30	30		0
Waardeoverdrachten		-10		-10
Pensionering	-26	-32	58	0
Overlijden	-3		-67	-70
Ingang nabestaandenpensioen			23	23
Afkoop pensioen			-1	-1
*Overige mutaties		1	-1	0
DEELNEMERS OP 31 DECEMBER 2020	992	607	1.692	3.291

* Dit betreft de expiratie van een hoog/laag uitkering zonder voortzetting van een levenslange uitkering (-1) en toevoeging van een dossier met alleen latent bijzonder partnerpensioen na afkoop (1).

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:

	2020	2019
PREMIERESULTAAT	1.354	2.518
Premiebijdragen	18.175	22.074
Pensioenopbouw	-16.821	-19.556
INTERESTRESULTAAT	-46.646	31.964
Beleggingsresultaten	55.420	142.768
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	2.895	1.862
Rentelasten vreemd vermogen	-603	-
Wijziging marktrente	-104.358	-112.666
KOSTENRESULTAAT	42	-9
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen	1.484	1.086
Pensioenuitvoeringskosten	-1.442	-1.095
TOESLAGVERLENING	0	-11.077
OVERIG RESULTAAT	21.439	13.357
Uitkeringen	9	12
Sterfte	-183	2.468
Waardeoverdrachten	72	-119
Arbeidsongeschiktheid	-4	68
Inkoop VPL-overgangsregelingen	97	0
Overige mutatie-effecten	263	688
Aanpassing prognosetafel	21.042	0
Aanpassing ervaringssterfte	0	12.908
Wijziging reservering toekomstige uitvoeringskosten	0	-2.622
Overige technische grondslagen	143	0
Overige baten en lasten	0	-46
TOTAAL SALDO VAN BATEN EN LASTEN	-23.811	36.753

Premie

De aangesloten ondernemingen zijn per 1 januari van ieder jaar minimaal een premie verschuldigd van 28 procent van de som van de geldende pensioensalarissen van deelnemers die met hen een dienstbetrekking hebben. 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. Daarnaast is een toeslaggarantie overeengekomen. Deze garantie houdt in dat wanneer het financierbare toeslagpercentage uit de premiemarge (verschil tussen pensioenpremie van 28 procent en kostendekkende premie) niet minimaal gelijk is aan de loonindex (gemaximeerd op de toeslaggarantie) de aangesloten ondernemingen hiervoor een aanvullende bijdrage verschuldigd zijn. Sinds 1 januari 2020 wordt de verschuldigde premie vooraf vastgesteld op basis van uitgangspunten die gerelateerd zijn aan de beleidsdekkingsgraad op 31 oktober van het voorafgaande jaar. Op basis van de beleidsdekkingsgraad per 31 oktober 2019 (te weten 114,2 procent) is door het bestuur een verschuldigde premie van 39 procent van de pro rata pensioensalarissom over 2020 vastgesteld. Het premiepercentage is vastgesteld op basis van een premie met een premiedekkingsgraad van 100 procent op de berekeningsdatum, te weten 31 oktober 2019.

Het op deze manier berekende premiebedrag over 2020 bedroeg € 23.386. De basispremie van 28% bedroeg € 16.790. De toeslaggarantie in 2020 bedroeg 1,2 procent. 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 in de jaarrekening van 2019 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. Vanuit de garantieregeling(en) is ten aanzien van de financiering van inkoop van pensioenaanspraken een bedrag van € 2.167 door de aangesloten ondernemingen gefinancierd en een bedrag van € 4.429 ten aanzien van de financiering van toeslagverlening.

De aldus verschuldigde premie moet hoger zijn dan de kostendeekkende toetspremie (basisregeling exclusief VPL-regeling). Deze is voor 2020 vastgesteld op basis van een gedempte kostendeekkende en wordt als volgt uitgesplitst:

	2020
Nominale pensioeninkoop (incl. risicopremies)	12.121
Kostenopslag	741
Solvabiliteitsopslag	1.758
Opslag toekomstige toeslagverlening verminderd met solvabiliteitsopslag	5.771
TOTALE TOETSPREMIE BASISREGELING	20.391

De zuiver kostendeekkende premie in 2020 bedroeg € 24.870 en is als volgt uitgesplitst:

	2020
Nominale pensioeninkoop (incl. risicopremies)	21.073
Kostenopslag	741
Solvabiliteitsopslag	3.056
Opslag toekomstige toeslagverlening verminderd met solvabiliteitsopslag	-
TOTALE ZUIVER KOSTENDEKKENDE PREMIE BASISREGELING	24.870

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 verwachte uitvoeringskosten voor dat boekjaar. Hiermee wordt naar verwachting een negatief actuair resultaat op kosten beperkt.

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 2020 geen wijzigingen doorgevoerd. In september 2020 heeft DNB aangekondigd de door de commissie Dijsselbloem voorgestelde aanpassing in de bepaling van de UFR-systematiek per 1 januari 2021, stapsgewijs over een periode van vier jaar uit te smeren. Per 1 januari 2021 wordt de eerste stap doorgevoerd, hetgeen leidt tot een verhoging van de technische voorziening per die datum.

Voor de bepaling van de overlevingsgrondslagen, maakt het Fonds gebruik van de Prognosetafel zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap (in 2020: AG2018), aangevuld met op leeftijd en inkomen gebaseerde sterftecorrectiefactoren (o.b.v. ervaringssterfmodel Mercer) op deze Prognosetafel. In september 2020 heeft het Actuarieel Genootschap een nieuwe Prognosetafel (AG2020) gepubliceerd. Op basis van de bestendigde gedragslijn, heeft de implementatie van deze Prognosetafel AG2020 plaatsgevonden per 31 december 2020.

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 2020: 17,8 jaar (31 december 2019: 17,3 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 2020 bedroeg de interne rekenrente 0,11 procent. De interne rekenrente is ten opzichte van 31 december 2019 met 55 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 2020 en voorgaande jaren als volgt:

	2020	2019	2018	2017	2016
Vereiste dekkinggraad strategische mix	113,5%	114,5%	116,2%	117,2%	117,2%
Vereiste dekkinggraad feitelijke mix	113,9%	115,4%	116,9%	117,7%	118,2%
Aanwezige (beleids)dekkinggraad	107,8%	114,2%	119,1%	119,4%	109,8%
Solvabiliteitstoets	Onvoldoende	Onvoldoende	Voldoende	Voldoende	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. Op basis van deze toets per eind 2019 is voor het eind van het

eerste kwartaal 2020 ingediend bij DNB. Op 5 juni 2020 is een instemmende beschikking op dit ingediende herstelplan van DNB ontvangen. Omdat op 31 december 2020 de uitkomst van de solvabiliteitstoets onvoldoende is, is een update van het herstelplan voor het eind van het eerste kwartaal 2021 ingediend bij DNB. Op 19 mei 2021 is een instemmende beschikking op het ingediende herstelplan van DNB ontvangen.

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 verhogen van 2,2% naar 2,5% 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.
- Premie: Er is geconstateerd dat de financiering van het ouderdomspensioen en een deel van het partnerpensioen geschiedt op basis van kapitaaldekking. Verder is geconstateerd dat de feitelijke premie hoger is dan de gedempte 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 € 128.246. Daarmee is het eigen vermogen hoger dan minimaal vereist, maar lager dan vereist.
- Dekkingsgraden: De beleidsdekkingsgraad van het Fonds is per 31 december 2020 107,8%. Daarmee is de beleidsdekkingsgraad hoger dan minimaal vereist, maar lager dan vereist.
- 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: Sinds eind 2019 is bij het Fonds sprake van een tekortsituatie waarvoor 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.
- Maatregel MVEV: Aangezien de beleidsdekkingsgraad van het Fonds per 31 december 2020 hoger is dan de dekkingsgraad bij het MVEV, is een mogelijke korting als gevolg van dit artikel op dit moment niet aan de orde.

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: **niet voldoende, omdat het aanwezig vermogen lager is dan het vereist vermogen.**

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 2019 en 1 januari 2020 vermeld.

Uitgangspositie	Te kiezen ondergrens	Lange termijn risicohouding		
		normen	resultaten per 01.01.2019	resultaten per 01.01.2020
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%	100,4%	100,8%
	Maximale afwijking van pensioenresultaat op Fondsniveau in slecht weer scenario	30%	15,1%	10,3%

Uit bovenstaande tabel is op te maken dat het pensioenresultaat per 1 januari 2020 (t.w. 100,8 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 2020 (10,3 procent) duidelijk binnen de gestelde grens van maximaal 30 procent. Per 1 januari 2020 is de haalbaarheidstoets uitgevoerd op basis van een nieuw voorgeschreven scenarioset, gebaseerd op de uitkomsten van de commissie Dijsselbloem. Doordat deze scenarioset is uitgebreid naar 10.000 scenario's en enkele aannames zijn aangepast, is de afwijking in slecht weer scenario beduidend positiever dan in voorgaande jaren.

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 (samen vereiste 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 lag

eind december 2019 0,3 procentpunten onder de vereiste dekkingsgraad waardoor er sprake is van een reservetekort. Op basis hiervan heeft het bestuur een herstelplan bij DNB ingediend. Aangezien ook per 31 december 2020 de beleidsdekkingsgraad onder de vereiste dekkingsgraad lag, is een update van het herstelplan voor het einde van het eerste kwartaal van 2021 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 10 en 18 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 schaden;
- 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 voert Risk Self Assessments uit om risico's te onderscheiden. Dit wordt aan de hand van FIRM (Financiële Instellingen Risico Management) gedaan, 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 bestuurder, 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 en 2020 is het beleid verder vorm gegeven in de praktijk.

Verrichte werkzaamheden in 2020

Gedurende 2020 heeft de RMC vijf keer vergaderd. Qua werkzaamheden heeft de RMC de rol van vervuller van de risicobeheerfunctie uitgevoerd.

De RMC heeft voor 2020 en voor 2021 een jaarplan voor de RMC opgesteld. Conform jaarplan heeft de RMC in 2019 een risicoregister ontwikkeld waarin alle niet-financiële risico's zijn opgenomen. In 2020 zijn de volgende risico's nader uitgewerkt: het verzekeringstechnisch risico, het bestuursrisico,

het integriteitsrisico, het operationeel risico, omgevingsrisico, het juridisch risico en het communicatie risico zijn door de RMC gescoord (scenario's omschreven, bruto risico's vastgesteld, beheersmaatregelen omschreven, netto risico vastgesteld). De resultaten zijn met het bestuur besproken en het bestuur heeft de analyses vastgesteld. In de vergaderingen van de RMC zijn daarnaast de kwartaal managementrapportages besproken voordat deze besproken werden in de bestuursvergadering.

Verder is er door de RMC het ERB-beleid uitgebreider beschreven en daarna door het bestuur vastgesteld. Dit beleid gaat over de aanpak van de ERB en de triggers voor een ERB. Dit beleid is opgenomen in het risicomanagementhandboek. In 2021 wordt de ERB voor het eerst opgesteld. Voor 31 december 2021 dient het Fonds de ERB bij DNB te hebben aangeleverd. De RMC streeft ernaar om de ERB voor 1 juli 2021 af te ronden.

Er is een opzet voor de aanpak van het IT-risico en het opstellen van een IT-beleid vastgesteld. Er wordt gestreefd om voor 1 juli 2021 het IT-beleid gereed te hebben. DNB heeft aangekondigd om in Q2/Q3 van 2021 een sectorbrede uitvraag naar de volwassenheid van informatiebeveiliging en beheersing van uitbestedingsrelaties uit te voeren. Hiertoe heeft DNB het Fonds gevraagd om een self-assessment Informatiebeveiliging en cybersecurity in te vullen. Dit onderzoek raakt ook de partijen waaraan het Fonds heeft uitbesteed.

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 afdekkingsbeleid 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-afdekkingsbeleid. Met de fiduciair manager is een nauwe bandbreedte (+/- 2,5 procent) afgesproken waarbinnen het rente-afdekkingspercentage ex-ante mag bewegen.

Naar aanleiding van de vervroegde ALM-studie in 2020, is besloten het niveau van de renteafdekking bij herstel van de dekkingsgraad boven de 105 procent niet opnieuw af te bouwen. Hierdoor blijft de mate van de renteafdekking bij een 20-jaars rente tot 1,5 procent en een dekkingsgraad van meer dan 105 procent vooralsnog 60 procent.

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 procent afgedekt, ten opzichte van de benchmark, in de return portefeuille;
- De drie grote buitenlandse valuta (USD, GBP, JPY) worden voor 100 procent afgedekt, ten opzichte van de benchmark, voor de 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. Gelet op de volatiele (valuta)markten in 2020, is de valuta-afdekking meermaals geherbalanceerd, om zodoende de valuta-exposure binnen de gestelde bandbreedtes te houden.

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 procent. Bij een beleidsdekkingsgraad onder de 110 procent vindt geen compensatie van prijs-/looninflatie plaats. Indien de beleidsdekkingsgraad tussen de 110 procent en 125 procent ligt, wordt een evenredig deel van de prijs-/looninflatie gecompenseerd.

Op basis van de beleidsdekkingsgraad per 31 oktober 2019 heeft er per 1 januari 2020 toeslagverlening plaats kunnen vinden. De beleidsdekkingsgraad per 31 oktober 2020 lag onder het minimale niveau van 110 procent om toeslagverlening per 1 januari 2021 plaats te laten vinden. Uit de uitkomsten van de ALM-studie die in 2020 is uitgevoerd, blijkt dat toeslagverlening beperkt mogelijk is in de komende jaren. In verband met de opgelopen achterstanden in de achterliggende jaren, wordt de ambitie ten aanzien van het pensioenresultaat niet gehaald. Tevens is naar aanleiding van de uitkomsten uit deze studie geconcludeerd dat de toevoeging van inflatie-afdekking over een tijdshorizon van 5 jaar slechts een beperkte aanpassing van de dekkingsgraad oplevert en nauwelijks/geen verschil maakt ten aanzien van het pensioenresultaat.

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 10 procent en een bovengrens van 18 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 2020 is zowel het VEV als de Tracking error niet buiten deze strategische bandbreedtes getreden. In de ALM-studie die in 2020 is uitgevoerd is het marktrisico van de beleggingsportefeuille aan de hand van stress-scenario's getoetst. Op basis van de uitkomsten van deze studie heeft het bestuur geconcludeerd dat het beleggingsbeleid robuust is, maar dat de dekkingsgraad vanwege de renteomgeving is weggezakt.

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.

Het Fonds heeft een liquiditeits- en onderpandbeleid geformuleerd en 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 sterftekanalen worden toegepast, reduceert het bestuur het risico van tussentijdse forse ophoging van voorzieningen. Daarnaast geldt dat verbeteringen van de prognosemodellen voor langlevensrisico 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 maakte in 2020 gebruik van correctiefactoren (o.b.v. ervaringssterftemodel Mercer) gebaseerd op de Prognosetafel AG2018. Per 31 december 2020 zijn de overlevingsgrondslagen herzien vanwege de in augustus 2020 uitgekomen Prognosetafel AG 2020.

De RMC heeft in 2020 een risicoanalyse op basis van (sub)scenario's van het verzekeringstechnisch risico doorlopen. Hieruit volgde dat er geen extra beheersmaatregelen noodzakelijk zijn.

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.

Door de RMC is een risicoanalyse van het omgevingsrisico uitgevoerd. De netto risico's gaven geen aanleiding tot het nemen van extra beheersmaatregelen.

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.

Er wordt bij het operationeel risico gekeken naar de operationele processen bij het bestuur en bij de bestuursondersteuning die bij het bestuursbureau belegd is. Vanaf 2020 is de pensioenadministratie uitbesteed aan Appel. De pensioenuitvoering (pensioen- en financiële administratie) is opgenomen onder het uitbestedingsrisico.

In 2020 heeft de RMC een risicoanalyse van het operationeel risico met (sub)scenario's uitgevoerd. Deze risico's leiden niet tot het nemen van extra beheermaatregelen.

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.

De risicoanalyse van het uitbestedingsrisico aan de hand van (sub)scenario's wordt, door de RMC, in het eerste half jaar van 2021 uitgevoerd. Het IT-risico wordt meegenomen bij de risicoanalyse op de partijen waaraan is uitbesteed.

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.

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.

De RMC zal in het eerste half jaar van 2021 de risicoanalyse op de eigen bestuursomgeving doorlopen en aan de hand hiervan zal het IT beleid worden opgesteld.

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 2020 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. Over 2020 heeft de compliance officer van het Fonds uitvraag gedaan bij de verbonden personen. Hieruit zijn geen bijzonderheden naar voren gekomen.

In het risicoregister heeft de RMC een risicoanalyse op (sub)scenario's betreffende het integriteitsrisico doorlopen. Hieruit volgden geen extra beheersmaatregelen. De resultaten van de analyse zijn in het bestuur besproken. Hiermee is de Systematische Integriteits Risico Analyse (SIRA) doorlopen.

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 2020 is er met betrekking tot diverse juridische dossiers ondersteuning geweest van pensioenspecialisten.

In 2020 is er één datalek geconstateerd. Dit datalek is -conform de procedures- tijdig beoordeeld, waarbij geoordeeld is dat er alleen sprake is van een incident. Een melding aan de Autoriteit Persoonsgegevens is hiervoor niet nodig. De geconstateerde inbreuk is veroorzaakt door een menselijke fout en heeft niet geleid tot verdere (technische) aanpassingen. De RMC heeft een risicoanalyse over de (sub)scenario's van het juridisch risico voor het Fonds doorlopen. De netto resultaten gaven geen aanleiding om extra beheersmaatregelen te nemen.

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 teruggedaan. 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.

In 2020 heeft de RMC een risicoanalyse op basis van (sub)scenario's van het bestuursrisico doorlopen. De netto risico's zijn zodanig gemitigeerd dat er geen extra beheersmaatregelen noodzakelijk zijn.

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.

In 2020 heeft de RMC een risicoanalyse op de (sub)scenario's inzake communicatie doorlopen. De netto risico's waren dusdanig gemitigeerd dat er geen extra beheersmaatregelen genomen hoefden te worden.

TOEKOMST

Transitie fiduciair vermogensbeheer

In 2020 heeft het bestuur besloten het fiduciair beheer met ingang van 1 april 2021 uit te besteden aan Kempen Capital Management N.V. De transitie van werkzaamheden is in november 2020 gestart en is in het eerste kwartaal 2021 succesvol afgerond.

Als onderdeel van deze transitie is ook een nieuwe LDI-beheerder geselecteerd. Het LDI-beheer wordt, eveneens, uiterlijk per 1 mei 2021 door middel van een transitie omgezet van AXA IM naar BlackRock.

Van beide omzettingen is voor aanvang van de dienstverlening een melding uitbesteding ingediend bij DNB.

Raad van toezicht

Door de goede beleggingsresultaten, mede tot stand gekomen door de sterk gedaalde marktrente, is het belegd vermogen van het Fonds per 31 december 2019 de grens van € 1 miljard overschreden. De Pensioenwet stelt dat indien een pensioenfonds twee keer achtereenvolgens op balansdatum over deze grens komt, een raad van toezicht moet worden ingericht. Aangezien het belegd vermogen ultimo 2020 deze grens ook heeft overschreden, is het bestuur bezig een raad van toezicht, ter vervanging van de permanente visitatiecommissie, in te stellen. Het streven van het Fonds is deze raad van toezicht per 1 juli 2021, althans zo spoedig mogelijk nadien, ingesteld te hebben.

Herstelplan

De beleidsdekkingsgraad van het Fonds voldoet per balansdatum 2020, net zoals per ultimo 2019, niet aan het vereist eigen vermogen (VEV). Voor het eind van het eerste kwartaal 2021 is een update van het herstelplan bij DNB ingediend. Op 19 mei 2021 heeft DNB een goedkeurende beschikking afgegeven ten aanzien van dit herstelplan.

Wijziging Ultimate Forward Rate

Per 1 januari 2021 is een wijziging in de berekening van de Ultimate Forward Rate (UFR), die wordt gehanteerd in de bepaling van de rentetermijnstructuur zoals DNB die publiceert, doorgevoerd. Deze wijziging leidt tot een verlaging van de disconteringsvoet, waardoor de waarde van de pensioenverplichtingen stijgt. Voor het Fonds leidt de invoering van deze aangepaste UFR tot een verhoging van de technische voorziening met 0,8 procent, waardoor de actuele dekkingsgraad per 1 januari 2021 daalt van 112,9 procent naar 112,0 procent.

Tot slot

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

INTERN TOEZICHT

VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

Het verantwoordingsorgaan (VO) geeft onderstaand een generiek oordeel over de hieronder genoemde onderwerpen:

- Het bestuurlijke handelingsproces
- De uitvoering en zo mogelijk herformulering van het beleid in 2020
- De onderbouwing van de gemaakte beleidskeuzes

Het bestuur legt verantwoording af over het beleid en de wijze waarop dat is uitgevoerd. Het VO oordeelt over het bestuurlijk handelen, het gevoerde beleid en de daarbij uitgevoerde beleidskeuzes.

Het VO heeft naast de wettelijke rechten binnen ons fonds ook nog enkele bovenwettelijke adviesrechten. Vorm en inrichting van het interne toezicht zijn onderdeel van de adviesrechten van het VO. Gedurende het verslagjaar zijn gesprekken gevoerd met potentiële kandidaten voor de functie binnen de permanente visitatiecommissie. Op grond van de profielschetsen, vereisten, kennis, vaardigheden en persoonlijkheid is mevrouw M.J.M. Hendriks door het VO bindend voorgedragen. Zij heeft echter besloten om haar functie per einde 2020 neer te leggen. Het bestuur heeft na bindende voordracht van het VO besloten de ontstane vacature in te vullen door de benoeming van mevrouw L. van der Made, die ook beslist voldoet aan genoemde functievereisten.

Gedurende het verslagjaar zijn 2 leden, t.w. de heren A.C. Broere en A.J.V. Uitdehaag uit het VO getreden. In de daardoor ontstane vacatures is, na voordracht door de Vereniging van Gepensioneerden Cosun, voorzien door de benoeming van de heren A.P.J. Damen en M. Braams per 1 juli 2020. De heer P.H. Roelfsema is per 1 juli 2020 herbenoemd voor een volgende VO-periode.

Het VO heeft gedurende het verslagjaar 6 keer collectief vergaderd, steeds voorafgegaan door een eigen vergadering van het VO. Het VO wordt gevormd door 12 leden die worden voorgedragen door de werkgever, werknemers en de pensioengerechtigden.

Als gevolg van de met de Covid-19 pandemie samenhangende beperkingen is vrijwel uitsluitend op afstand van elkaar vergaderd.

Het VO heeft op veel onderwerpen adviezen uitgebracht aan het bestuur. Variërend van jaarlijks wederkerende onderwerpen, zoals de jaarrekening en haar onderliggende en ondersteunende rapporten, als van fundamentele onderwerpen, zoals herformulering van de beleggingsbeginselen en de daarmee samenhangende beleggingsplannen en het rente-afdekkingsbeleid. Op het gebied van milieu, klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen zijn de beleggingsbeginselen scherper geformuleerd in het vastgelegde ESG-beleid.

Op het gebied van uitbesteding van vermogensbeheer is het VO door het bestuur op adequate wijze geïnformeerd en meegenomen over de besluiten om, na daartoe een tender te hebben uitgeschreven, het Fiduciair Vermogensbeheer bij Kempen Capital Management onder te brengen en de rente afdekkingsportefeuille bij BlackRock.

Het onderbrengen van de activiteiten van de uitvoeringsorganisatie bij Appel is uitstekend gelopen en heeft niet geleid tot problemen.

De financiële positie van het fonds is als gevolg van de wereldwijd extreme omstandigheden door de Covid-pandemie in het jaar 2020 verslechterd ten opzichte van het voorgaande jaar. Hoewel het totale

beleggingsrendement in het kalenderjaar is uitgekomen op 5,4%, is de actuele dekkingsgraad gedaald van 116,7% eind 2019 naar 112,9% eind 2020. Een dieptepunt werd bereikt in maart 2020 met een actuele dekkingsgraad van 102,7%.

Het beleggingsrendement van in totaal 5,4% komt uit de (gedeeltelijke) afdekking van het renterisico met een positief rendement van 8,5%. De Return portefeuille daarentegen behaalde een negatief rendement van -1,3%.

De beleidsdekkingsgraad (12 maandsgemiddelde) lag eind 2020 op 107,8% en daarmee ruim onder het niveau waarop geïndexeerd kan worden.

Het niveau van het totaal van het pensioenvermogen ligt eind 2020 voor het tweede jaar opeenvolgend boven € 1 miljard. Regelgeving schrijft in dit geval voor om het toezicht op het fonds middels een raad van toezicht (RvT) in plaats van de visitatiecommissie (VC) te organiseren. Het VO heeft recht om bindende voordrachten te doen met betrekking tot de personele invulling van de RvT. Het bestuur van het Fonds en het VO hebben in 2021 overleg over de bedoelde invulling, waarbij het brede spectrum van wet- en regelgeving, diversiteit en persoonlijke inbreng aan de orde komen.

Gedurende het verslagjaar is de invulling van het takenpakket van de VC uitgebreid tot een VC-plus. Het rapport van de VC, zoals opgenomen in dit jaarverslag, geeft de omvang van de VC inbreng weer alsmede de positieve oordeelsvorming over het Fonds in zijn volle breedte.

Het bestuur neemt een actieve houding aan m.b.t. de toekomstige veranderingen in de pensioenwereld als gevolg van de invoering van de nieuwe pensioenwet, met als gevolg daarvan toenemende werkdruk op bestuur en commissies op het vlak van fondsorganisatie en noodzakelijke communicatie naar alle bij het fonds betrokkenen. Het VO zal hierbij betrokken worden, overigens rekening houdende met de onderscheiden rollen.

Het VO oordeelt, dat het bestuur binnen de bestuurlijke kaders op adequate wijze met alle relevante fondsonderwerpen omgaat en in voldoende mate rekening houdt met de ontwikkelingen zowel op korte als lange termijn. Ook wordt het VO goed betrokken door het bestuur bij diverse bestuursonderwerpen.

Breda, 9 juni 2021

Het verantwoordingsorgaan.

REACTIE VAN HET BESTUUR OP HET VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

Het bestuur heeft kennis genomen van het verslag en het oordeel van het verantwoordingsorgaan over het verslagjaar 2020.

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

Breda, 25 juni 2021

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun
Het bestuur.

RAPPORT VAN DE VISITATIECOMMISSIE 2020

Inleiding

De visitatiecommissie (hierna ook de commissie) doet hierbij verslag van haar werkzaamheden in en over het jaar 2020 en geeft haar bevindingen en aanbevelingen weer. Zij volgt daarbij de voor een visitatiecommissie wettelijk omschreven taken. Zij hanteert naast de Code pensioenfondsen ook de VITP-code voor intern toezicht.

In de wijze waarop de commissie haar taakt vervult, is in het verslagjaar 2020 een belangrijke wijziging opgetreden. Tot het verslagjaar 2020 werd de visitatiecommissie steeds voor een termijn van slechts één jaar aangesteld en voerde de commissie haar taken uit gedurende een periode van slechts 2 a 3 maanden. In die periode werden alle relevante stukken bestudeerd en werden - voor zover noodzakelijk - ook de benodigde interviews gehouden. Vervolgens rapporteerde de commissie over haar bevindingen, en daarmee was haar opdracht voltooid.

Vooruitlopend op de instelling van een raad van toezicht (RvT) - verplicht voor pensioenfondsen met een balanstotaal hoger dan € 1 miljard - besloot het fonds in de overgangsperiode over te gaan tot de instelling van een permanente visitatiecommissie. Die commissie werkt op een vergelijkbare wijze als een RvT, maar zonder de formele taken en bevoegdheden van een RvT.

In januari 2020 zijn de heren Dick Slob en Anton de Bekker door het bestuur benoemd als leden van de permanente visitatiecommissie. De samenstelling van de permanente visitatiecommissie was compleet in maart 2020 na de benoeming van Mechteld Hendriks. Per 23 oktober 2020 gaf zij te kennen haar taken te willen beëindigen. Tot haar opvolger werd benoemd mevrouw Lysanne van der Made. Zij startte in januari 2021 met haar feitelijke werkzaamheden.'

Vergaderingen/overleg

Onder invloed van de Covid-19 pandemie bleef het aantal fysieke bijeenkomsten van de visitatiecommissie met (een delegatie van) het fondsbestuur beperkt tot twee. De toelichting aan het bestuur op het rapport van bevindingen van de visitatiecommissie over het verslagjaar 2019 vond in de maand mei 2020 noodzakelijkerwijs plaats via videoconferencing. Eveneens per videoconferencing werd verantwoording afgelegd aan het verantwoordingsorgaan en - via de werkgeversafgevaardigden in het verantwoordingsorgaan - aan de werkgever.

In de maand november werd vanuit de visitatiecommissie via videoconferencing deelgenomen aan een reguliere bestuursvergadering; dit vooral met als doel kennis te nemen van de boardroom dynamics. Daarbij werd bevestigd dat het bestuur elkaar op een goede wijze aanvult en dat het respectvol met elkaar omgaat. De competenties van het bestuur zijn voldoende om alle aandachtsgebieden te kunnen dekken.

De commissie bleef voorts aangehaakt bij de actuele ontwikkelingen via toegang tot alle relevante fondsdocumenten alsmede een groot aantal onderlinge telefonische en emailcontacten.

Algemene gang van zaken en implementatie IORP II

Het jaar 2020 stond voor een belangrijk deel in het licht van de uitbesteding per 1 januari 2020 van de pensioenadministratie aan Appel pensioenuitvoering BV. In de eerste helft van het jaar werd er

bovendien een bestuursbureau (hiervoor pensioenbureau) ingericht, en werden er twee beleidsmedewerkers benoemd.

Het zal duidelijk zijn dat de transitie van de pensioenadministratie naar Appel in het verslagjaar een grote inspanning van het bestuursbureau vergde. Al met al is dat proces soepel verlopen. De ervaringen met Appel pensioenuitvoering strekken tot tevredenheid en het bestuursbureau heeft zich in de nieuwe structuur snel aan de gewijzigde taken aangepast.

Aan de door de visitatiecommissie in haar rapport over het jaar 2019 voor het jaar 2020 benoemde aandachtspunten werd voldoende aandacht gegeven. Deze aandachtspunten hadden betrekking op:

1. Evaluatie aan het einde van het kalenderjaar van de gewenste effecten van beleidskeuzes.
2. Afspraken werkwijze van een visitatiecommissie-plus.
3. Overschrijdingen van zelfgekozen beleggingsrestricties binnen redelijke tijd ongedaan maken.
4. Ontwikkeling van een vast proces voor de evaluatie van uitbestedingspartijen.
5. In jaarplan communicatie ook een onderdeel evaluatie uitvoering afgelopen jaar opnemen.

Nadat eerder de bestuurssecretaris, mevrouw Linda Gastelaars, tot zowel sleutelfunctiehouder Actuarieel als Sleutelfunctiehouder Risico was benoemd, volgde in het verslagjaar de (externe) benoeming van de heer R. Snoeker tot Sleutelfunctiehouder Interne Audit. De invulling van de sleutelfuncties in het kader van IORP II is daarmee afgerond. In het jaar 2021 worden de eerste rapportages verwacht, en wel over de tweede helft van 2020.

Functioneren fonds tijdens de covid-crisis

Met tevredenheid constateert de commissie dat het fonds tijdens de covid-crisis goed is blijven functioneren. Er werd een Business Continuity Plan opgesteld. Het (financieel georiënteerde) crisisplan behoefde niet in werking te worden gesteld. De medewerkers van het bestuursbureau werkten voor een groot deel vanuit huis. Pensioenuitvoerder Appel bleef steeds bereikbaar voor vragen van deelnemers en gepensioneerden.

Een compliment voor het bestuursbureau en de pensioenuitvoerder is op zijn plaats.

Evenwichtige belangenafweging

De wettelijke taakopdracht voor een visitatiecommissie is toezicht houden op het bestuursbeleid en de algemene gang van zaken in het fonds. Evenwichtige belangenafweging speelt daarbij een belangrijke rol. De commissie heeft vastgesteld dat het bestuur daaraan de nodige aandacht heeft besteed. De algemene gang van zaken bij het fonds heeft de commissie het beeld gegeven van een beheerste bedrijfsvoering, en dat stemt tot tevredenheid. Al met al heeft de commissie een positief oordeel over het gevoerde beleid.

Naleving Code pensioenfondsen

Norm 47 van de Code Pensioenfondsen legt het interne toezicht de taak op in het jaarverslag te rapporteren over de naleving van die Code. De visitatiecommissie heeft daartoe - op basis van de door het bestuur aangeleverde documenten - aan de hand van de acht kernthema's van de Code getoetst of en op welke wijze deze wordt nageleefd. Dat leidde tot de volgende bevindingen .

1. Vertrouwen waarmaken

Het fonds kent een gedegen beleggingsbeleid, voert haar risicomanagement zorgvuldig uit en heeft haar governance goed ingericht. Met het opnieuw inrichten van haar bestuursbureau heeft ze ook de ondersteunende rol op juiste wijze handen en voeten gegeven.

2. Verantwoordelijkheid nemen

Het bestuur neemt, zo blijkt uit de gestructureerde wijze van behandeling van de verschillende onderwerpen die voor de integere bedrijfsvoering vereist zijn, zijn verantwoordelijkheid voor een goede uitvoering van de pensioenregeling.

3. Integer handelen

Het fonds heeft integriteitsbeleid vastgesteld en toetst of dit beleid ook wordt nageleefd. Er is een compliance officer benoemd en aan de Systematische Integriteitsrisico Analyse (SIRA) wordt voldoende tijd en aandacht gegeven.

4. Kwaliteit nastreven

Het fonds stelt hoge kwaliteitseisen, voert daar beleid op en is in de ogen van de visitatiecommissie een 'lerende organisatie'. Dat wil zeggen dat bij gebleken kwalitatieve verbeterpunten, deze niet alleen worden aangepakt, maar - indien noodzakelijk - ook in het beleid worden verwerkt.

5. Zorgvuldig benoemen

Het fonds handelt zorgvuldig bij (her)benoeming en zorgt voor geschiktheid, complementariteit en diversiteit in de samenstelling van de organen van het fonds. Profielen worden zorgvuldig naast elkaar gehouden en er wordt goed bekeken of leden van de verschillende fondsorganen elkaar voldoende aanvullen zowel in competenties als andere diversiteitsuitgangspunten.

6. Gepast belonen

Het fonds voert een verantwoord en beheerst beloningsbeleid, gericht op kwaliteit, continuïteit en consistentie en legt daarover verantwoording af.

7. Toezicht houden en inspraak waarborgen

Verschillende partijen houden toezicht op het fonds. Extern toezicht komt van DNB en AFM.

Onafhankelijk toezicht wordt uitgeoefend door de accountant en de certificerend actuaire. Het intern toezicht wordt gevormd door het verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie. Het fonds houdt op dit moment toezicht door middel van een jaarlijkse visitatie. Gezien de groei van de omvang van het fonds is inmiddels overgegaan naar een continue visitatiecommissie. In 2021 zal deze omgezet worden naar een raad van toezicht.

De visitatiecommissie stelt vast dat er een open relatie is tussen bestuur en de verschillende toezicht houdende partijen en dat de door hen gemelde aandachtspunten serieus in bestuursvergaderingen worden besproken.

8. Transparantie bevorderen

Het fonds communiceert over missie, strategie en risico's en legt verantwoording af over het gevoerde beleid. Daar worden verschillende middelen voor ingezet. Voor de deelnemers zijn er de website, het Pensioenbulletin en persoonlijke brieven. Intern toezicht heeft tijdig toegang tot de bestuursagenda's en bijbehorende stukken. Aan het wettelijk advies- en instemmingsrecht van het verantwoordingsorgaan wordt voldaan.

Beleggingsbeleid

In het verslagjaar heeft het fonds zich beraden over de toekomstige invulling van het Fiduciair Management. Met ondersteuning van adviesbureau Montae & Partners werd zorgvuldig een search- en selectieproces doorlopen. Een aantal vermogensbeheerders - waaronder ook de oude Fiduciair Manager AXA Investment Managers - werd in de gelegenheid gesteld een propositie te doen. Na een

zorgvuldige afweging, waarbij zowel prijs als kwaliteit in aanmerking werden genomen, viel de keuze op Kempen Capital Management. Voor wat betreft het LDI-management (afstemming tussen vastrentende beleggingen en toekomstige pensioenuitkeringen) wordt daarbij onder regie van Kempen van de diensten van BlackRock gebruik gemaakt. De transitie van de beleggingsportefeuille naar de nieuwe fiduciair zal plaatsvinden per 1 april 2021. De nieuwe overeenkomst voorziet ook in een belangrijke rol van Kempen Capital Management bij de vormgeving en invulling van het ESG-beleid.

Op de Brexit had het fonds zich o.a. door aanpassingen van de documentatie met bestaande tegenpartijen goed voorbereid. Problemen hebben zich dan ook niet voorgedaan.

ESG-beleid

De vormgeving en implementatie van het ESG-beleid heeft door de voorgenomen wisseling van Fiduciair Manager in het jaar 2020 niet kunnen plaatsvinden. Het plan van aanpak wordt geactualiseerd, en zal in het jaar 2021 ter hand worden genomen. Het bestuur is er goed van doordrongen dat er komende jaar daadwerkelijk stappen moeten worden gezet. De vormgeving van de SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) waarvoor in het jaar 2020 de wettelijke basis werd gelegd, moet in maart 2021 gereed zijn middels een verklaring op de website. Maar uiteraard dient op basis daarvan implementatie in het beleid en portefeuille plaats te vinden. Daarnaast vraagt ook de eigen achterban om een breed geïntegreerd ESG-beleid en transparantie.

Risicomanagement

In 2020 is verder gebouwd aan het invullen van het risicoregister. De kans en impact van verschillende risico's is bepaald en verder uitgediept. Het IT risico was reeds eerder besproken, maar wordt in 2021 verder opgepakt. Tevens heeft afstemming plaatsgevonden met de IT-verantwoordelijke binnen het COSUN-concern.

Het uitbestedingsrisico wordt eveneens in 2021 verder opgepakt. Zo zal het bestuur in 2021 specifiek aandacht besteden aan het IT-volwassenheidsniveau dat van uitbestedingspartijen wordt gevraagd. De visitatiecommissie onderschrijft het belang van een goede monitoring.

Voor 2021 vraagt de transitie van de beleggingsportefeuille van AXA naar Kempen de nodige bestuurlijk zorg en aandacht.

Het fonds voert eens in de drie jaar een ERB uit. In 2021 dient het fonds de gehele ERB bij DNB in te dienen. In 2020 speelde de vraag of de ALM-studie of de keuze voor een nieuwe fiduciair redenen waren voor een deel-ERB. Daar is op dat moment niet voor gekozen. In december 2020 heeft de RMC aan het bestuur voorgesteld om de overgang naar een nieuwe fiduciair en de transitie van de beleggingen in 2021, alsmede de beleidsmatige implementatie van de ALM-keuzes, als basis te laten dienen voor de ERB en af te zien van een deel-ERB.

Communicatie

Er was in het verslagjaar sprake van voldoende aandacht voor communicatie met de belanghebbenden in het fonds. Zo wordt de website periodiek bijgewerkt en verschijnt het Pensioenbulletin op gezette tijden. Er is voor deelnemers altijd gelegenheid om een persoonlijk gesprek over de eigen pensioensituatie te hebben.

De wettelijke vereiste communicatie gebeurt vanuit de pensioenadministrateur Appel, waarover aan het bestuur wordt gerapporteerd. Dit loopt naar volle tevredenheid.

De evaluatie van de Wet Pensioencommunicatie is in het bestuur besproken. Gelet op de aanstaande nog onbekende wijzigingen in verband met het nieuwe pensioencontract, is aangegeven geen grote wijzigingen in het communicatiebeleid te overwegen voordat daarover meer duidelijkheid is. Het communicatiebeleidsplan is leidend voor de werkzaamheden. Alle uitgaande teksten worden door het bestuursbureau vooraf beoordeeld.

Het communicatierisico is als apart onderwerp in het bestuur besproken. De beheersmaatregelen en de controls geven geen aanleiding tot het nemen van extra maatregelen op dit gebied.

Financiële positie fonds en toeslagverlening

De actuele dekkingsgraad per 31 december 2020 bedroeg 112,9% en de beleidsdekkingsgraad 107,8%. Daarmede was er sprake van een reservetekort en dient er een herstelplan bij DNB te worden ingediend. De herstelcapaciteit van het fonds is dusdanig hoog, dat het niveau van het vereiste vermogen ad 113,5% naar verwachting op korte termijn kan worden bereikt.

De basis voor vaststelling van de toeslagverlening vormde de beleidsdekkingsgraad per 31 oktober 2020. Die bedroeg op dat moment 108,5% en was lager dan de voor toeslagverlening geldende drempel van 110%. Toeslagverlening per 1 januari 2021 was derhalve niet mogelijk.

Thema's voor 2021

De commissie zal in 2021 een aantal thema's met veel aandacht volgen. Het gaat daarbij enerzijds om thema's die voortvloeien uit de hiervoor al genoemde aandachtspunten en anderzijds de toezichtthema's van DNB voor het jaar 2021. Het betreft de volgende zaken:

- *Het nieuwe pensioencontract en het communicatietraject richting deelnemers in het bijzonder*
- *Duurzaamheid en ESG (inclusief implementatie SFDR)*
- *Cybersecurity en uitbesteding*
- *De transitie van de beleggingsportefeuille van AXA naar Kempen.*

Tot slot

Het bestuur heeft laten zien dat het in control is en dat het de risico's goed in beeld heeft. De governance is op orde en de uitvoering verloopt naar tevredenheid. De commissie heeft er vertrouwen in dat dit in 2021 zo blijft en dat aan de genoemde toezichtpunten de vereiste aandacht zal worden gegeven.

De visitatiecommissie, Breda, 4 juni 2021
A.M.J. de Bekker, L. van der Made en D.P. Slob

REACTIE VAN HET BESTUUR OP HET RAPPORT VAN DE VISITATIECOMMISSIE 2020

Het bestuur is tevreden met de conclusie van de visitatiecommissie dat het bestuur 'in control' is, de risico's goed in beeld zijn, de governance op orde is en de uitvoering naar tevredenheid loopt.

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 18 mei 2021. In deze vergadering heeft de visitatiecommissie haar rapportage nader toegelicht.

De thema's voor het jaar 2021 worden door het bestuur onderschreven en zullen de aandacht krijgen die ze verdienen. Daarnaast ziet het bestuur uit naar de voortzetting van de samenwerking met de visitatiecommissie, die in de loop van 2021 wordt omgezet naar een raad van toezicht.

Daar het bestuur graag openheid betracht, is het visitatierapport integraal opgenomen in dit jaarverslag. Een ieder die dit wil, kan zodoende kennis nemen van de bevindingen, conclusies en eventuele aanbevelingen van de visitatiecommissie.

Breda, 25 juni 2021

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun
Het bestuur

JAARREKENING 2020

BALANS PER 31 DECEMBER 2020

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

	Toelichting	2020	2019
Activa			
Vastgoedbeleggingen		31.323	37.098
Aandelen		247.786	238.838
Vastrentende waarden		839.081	777.875
Derivaten		0	0
Overige beleggingen		0	0
Overige beleggingen en liquide middelen		<u>1.635</u>	<u>15.706</u>
BELEGGINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS	6	1.119.825	1.069.517
HERVERZEKERINGSDEEL TECHNISCHE VOORZIENINGEN	7	1.523	1.676
VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA	8	106	4.606
OVERIGE ACTIVA	9	732	144
TOTALE ACTIVA		1.122.186	1.075.943
Passiva			
STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVE	10	128.246	152.057
TECHNISCHE VOORZIENINGEN	12	991.595	911.931
LANGLOPENDE SCHULDEN	13	0	0
OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA	14	2.345	11.955
TOTALE PASSIVA		1.122.186	1.075.943

Dekkingsgraad 112,9 procent (2019: 116,7 procent). Zie hiervoor toelichting 12.

STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER 2020

(in duizenden euro's)

	Toelichting	2020	2019
Baten			
PREMIEBIJDRAGEN			
(VAN WERKGEVER EN WERKNEMERS)	17	29.659	22.074
BELEGGINGSRESULTATEN RISICO PENSIOENFONDS	18	55.420	143.257
OVERIGE BATEN	19	204	225
Lasten			
Pensioenuitkeringen	20	-28.054	-27.101
Pensioenuitvoeringskosten	21	-1.442	-1.095
WIJZIGING VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN			
VOOR REKENING PENSIOENFONDS	12		
Pensioenopbouw		-16.821	-19.556
Toeslagverlening		0	-11.077
Rentetoevoeging		2.895	1.862
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten		28.561	27.974
Wijziging marktrente		-104.358	-112.666
Wijziging actuariële uitgangspunten		143	-2.622
Wijziging uit hoofde van overdracht en rechten		-794	-1.128
Wijziging prognosetafel		21.042	0
Wijziging ervaringssterfte		0	12.908
Interne waardeoverdracht		0	0
Inkoop VPL-overgangsregelingen		-10.605	0
Overige wijzigingen		<u>120</u>	<u>3.217</u>
		-79.817	-101.088
Saldo overdracht van rechten	23	866	1.010
Overige lasten	24	-647	-529
SALDO VAN BATEN EN LASTEN	25	-23.811	36.753

BESTEMMING SALDO VAN BATEN EN LASTEN		2020	2019
	Algemene reserve	-23.811	36.753
	TOTAAL	-23.811	36.753

KASSTROOMOVERZICHT OVER 2020

(in duizenden euro's)

	2020	2019
KASSTROOM UIT PENSIOENACTIVITEITEN		
Ontvangen premies	29.659	22.074
Ontvangen waardeoverdrachten	985	1.060
Betaalde pensioenuitkeringen	-28.040	-27.101
Mutatie nog te betalen ongeclaimd pensioen	20	-20
Betaalde waardeoverdrachten	-119	-50
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	204	225
Betaalde premies herverzekering	-44	-39
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-1.442	-1.095
Toename/afname langlopende schuld	0	-227
Afname voorziening AOP agv vrijval onverschuldigde premie	0	-500
Toename/afname vorderingen en overlopende activa	4.500	-3.444
Toename/afname kortlopende schulden	-9.243	-2
Rentebaten en -lasten	-748	-491
Overige baten en lasten	0	0
TOTAAL KASSTROOM UIT PENSIOENACTIVITEITEN	-4.268	-9.610
KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	223.501	389.468
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	4.728	5.437
Aankopen beleggingen	-235.405	-369.850
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-1.689	-1.775
Toename/afname vorderingen en overlopende activa	0	0
Toename/afname kortlopende schulden	-350	748
TOTAAL KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN	-9.215	24.283
NETTO-KASSTROOM	-13.483	14.418
<i>Mutatie liquide middelen uit beleggingen</i>	-14.071	14.803
<i>Mutatie liquide middelen uit overige activa</i>	588	-385
TOTAAL MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN	-13.483	14.418

TOELICHTING BEHORENDE TOT DE JAARREKENING 2020

(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 25 juni 2021 de jaarrekening opgemaakt.

3. IMPACT COVID-19 OP JAARREKENING/CONTINUÏTEITSVERONDERSTELLING

Als gevolg van de Covid-19 uitbraak en de pandemie die dit veroorzaakte, daalden de financiële resultaten van het Fonds in het eerste half jaar van 2020 fors. De pandemie leidde tot een forse daling op de aandelenmarkten en de rente daalde eveneens fors. Door de afgekondigde maatregelen in Nederland, werden kantoren gesloten. Vergaderingen van het bestuur en andere gremia werden online gehouden. Het bestuursbureau en de organisaties waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed, waaronder de pensioenadministratie en het vermogensbeheer, werkten vanuit huis. Het bestuur heeft de hierdoor ontstane operationele en financiële risico's blijvend via reguliere afstemmingen, extra besprekingen en SLA- en KPI-rapportages gemonitord.

Achteraf wordt geconstateerd dat alle operationele werkzaamheden normale doorgang hebben gevonden. De Covid-19 pandemie heeft geen direct zichtbare impact op de jaarrekening of op de toepassing van de continuïteitsveronderstelling.

4. 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) Schattingswijzigingen

In het boekjaar hebben de volgende schattingswijzigingen zich voorgedaan:

Per 1 januari 2020 is de methode voor berekening van de voorziening van latent bijzonder partnerpensioen voor (gewezen) deelnemers aangepast van een onbepaald partnersysteem met een partnerfrequentie van 100 procent naar een bepaald partnersysteem met standaard fondsveronderstellingen. Door deze schattingswijziging daalt de technische voorziening met € 143.

Per 31 december 2020 is overgegaan op de geactualiseerde prognosetafel AG2020, zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap (AG) op 9 september 2020. Door deze schattingswijziging daalt de technische voorziening met € 21.042, waardoor deze 2,1% lager is dan vóór toepassing van deze nieuwe prognosetafel.

f) 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.

g) 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.

5. SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

h) Beleggingen

(h.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.

(h.2) Vastgoed beleggingen

Indirect vastgoed kan worden onderverdeeld in beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde participaties in vastgoedinstellingen. 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.

(h.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.

(h.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.

(h.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.

(h.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.

i) 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 daar tegenoverstaande voorziening voor pensioenverplichtingen. Vorderingen uit hoofde van winstdelingsregelingen in herverzekeringscontracten worden verantwoord op het moment van toekenning door de herverzekeraar.

j) 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.

k) Technische voorzieningen

(k.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 uitloopriscio 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 AG2020, startjaar 2021, 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.

(k.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 arbeidsongeschiktheids-pensioenen.

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.

6. BELEGGINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS

	Vastgoed beleg- gingen	Aandelen	Vast- rentende waarden	Derivaten	Overige beleg- gingen	Depo- sito's / Liquide middelen	Totaal
STAND PER 1 JANUARI 2019	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
Aankopen/verstrekkingen	821	128.058	106.526	0	0	0	235.405
Verkopen/aflossingen	0	-125.163	-98.329	0	0	0	-223.492
Overige mutaties	0	0	0	0	0	-14.089	-14.089
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	-6.595	6.053	53.008	0	0	18	52.484
STAND PER 31 DECEMBER 2020	31.323	247.786	839.081	0	0	1.635	1.119.825

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 2020 bedroeg ca. € 23,7 mln. De ontvangen vergoeding is/wordt volledig opnieuw geïnvesteerd binnen het betreffende beleggingsfonds.

Vastgoedbeleggingen	2020	2019
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	31.323	37.097
STAND PER 31 DECEMBER	31.323	37.097

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 genooddakt 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 2020 bestaan beide fondsen nog alleen 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 2020 ca. 21 procent lager dan de officiële NAV. Voor het AXA Immosolutions fonds dient voorts nog 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 2020 € 194 (2019: € 233).

Aandelen	2020	2019
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen, waaronder:		
<i>Beleggingen ontwikkelde markten</i>	117.383	108.320
<i>Beleggingen opkomende landen</i>	54.343	51.203
<i>Private Equity</i>	28.521	25.784
<i>Beursgenoteerd Infrastructuur</i>	47.539	53.531
STAND PER 31 DECEMBER	247.786	238.838

De vaststelling van de NAV van de Private Equity-fondsen per 31 december komt ieder jaar pas na afsluiting van het boekjaar beschikbaar. Tenzij de afwijking tussen de definitieve NAV van deze fondsen per jaareinde materieel zijn, wordt de balanswaarde van Private Equity gebaseerd op de NAV per 30 september van het boekjaar. Het verschil in waardering zoals opgenomen in de jaarrekening en de definitief vastgestelde waarde wordt vervolgens in de jaarrekening inzichtelijk gemaakt.

Per eind 2020 was de definitieve waarde van deze fondsen € 3,2 mln. hoger dan de waarde op basis van de NAV per 30 september. Dit verschil is als materieel aangemerkt, waardoor de waarde per 31 december 2020 conform de definitieve NAV van deze fondsen is meegenomen in de jaarrekening. Per 31 december 2020 was er derhalve geen sprake van een waarderingsverschil ten aanzien van de Private Equity fondsen.

De waarde van de NAV van de Private Equity-fondsen per 31 december 2019 was € 1,2 miljoen hoger dan opgenomen in de jaarrekening.

Vastrentende waarden	2020	2019
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen, waaronder:		
<i>Hoogwaardig krediet</i>	202.666	195.930
<i>Laagwaardig krediet</i>	82.570	84.263
<i>Opkomende markten (HC en LC)</i>	122.798	129.115
<i>NL Woninghypotheken</i>	114.850	111.957
<i>(Duration) Matching Portfolio</i>	300.514	246.882
<i>Cash-funds</i>	15.682	9.728
STAND PER 31 DECEMBER	839.080	777.875

Liquide beleggingen	2020	2019
<i>Liquide middelen</i>	1.635	15.706
STAND PER 31 DECEMBER	1.635	15.706

7. HERVERZEKERINGSDEEL TECHNISCHE VOORZIENINGEN

	2020	2019
Stand per 31 december	1.523	1.676
STAND PER 31 DECEMBER	1.523	1.676

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 pensioen-aanspraken 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

	2020	2019
Vorderingen uit hoofde van herverzekering	0	0
Vordering op aangesloten ondernemingen	106	4.606
Vorderingen uit af te wikkelen beleggingstransacties	0	0
Overige vorderingen	0	0
STAND PER 31 DECEMBER	106	4.606

Alle vorderingen hebben een looptijd van korter dan één jaar. De vordering op de aangesloten ondernemingen betreft nog te betalen pensioenpremies over 2020, een correctie op de affinanciering van de VPL-regeling(en) 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.

Eind 2019 was in de vordering op de aangesloten ondernemingen eveneens de vordering op de premie ten behoeve van de financiering van de toeslagverlening per 1 januari 2020 opgenomen.

9. OVERIGE ACTIVA

	2020	2019
Liquide middelen (saldo bankrekeningen)	732	144
STAND PER 31 DECEMBER	732	144

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	2020	2019
STAND PER 1 JANUARI	152.057	115.304
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-23.811	36.753
STAND PER 31 DECEMBER	128.246	152.057

Solvabiliteit	2020	2019
Minimaal Vereist eigen vermogen	40.596	37.175
Vereist eigen vermogen	133.770	132.173

11. (BELEIDS)DEKKINGSGRAAD, VERMOGENSPOSITIE EN HERSTELPLAN

De dekkingsgraad is ultimo jaar als volgt:

	2020	2019
Nominale dekkingsgraad	112,9%	116,7%
Reële dekkingsgraad	88,6%	92,8%
Beleidsdekkingsgraad	107,8%	114,2%

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 16 'Risicobeheer'.

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

	2020	2019
Aanwezig vermogen	1.119.841	1.063.988
Minimaal vereist vermogen	1.032.191	949.106
Vereist vermogen	1.125.365	1.044.104

De vermogenspositie van het Fonds op basis hiervan gekarakteriseerd als niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

Omdat het pensioenvermogen behorend bij de beleidsdekkingsgraad lager ligt dan het vereist vermogen, heeft het Fonds per 31 december 2020 een reservetekort. In verband hiermee is op 31 maart 2021 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:

	2020	2019
STAND PER 1 JANUARI	910.152	808.986
Pensioenopbouw	16.821	19.556
Toeslagverlening	0	11.077
Rentetoevoeging	-2.895	-1.862
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-27.840	-26.884
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-701	-1.086
Wijziging marktrente	104.357	112.623
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	794	1.128
Wijziging actuariële uitgangspunten	-143	2.622
Aanpassing prognosetafel	-21.042	0
Aanpassing correctiefactoren	0	-12.908
Inkoop VPL-overgangsregelingen	10.605	0
Overige wijzigingen	-120	-3.100
STAND PER 31 DECEMBER	989.989	910.152

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddeld gewogen discontovoet 0,11 procent (2019: 0,66 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:

	2020	2019
Actieve deelnemers	405.941	368.340
Pensioengerechtigden	472.878	444.345
Gewezen deelnemers	111.170	97.467
BRUTO TECHNISCHE VOORZIENING	989.989	910.152

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 2021	0,00	1,22	-1,22
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

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 2021	0,00	0,00	0,00	0,00
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

Het bestuur van het Fonds heeft in zijn vergadering van 10 december 2020 besloten om de opgebouwde pensioenaanspraken en de pensioenrechten niet te verhogen. Volgens de wettelijke financiële regels mag het bestuur gedeeltelijk indexeren vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110 procent. Op 31 oktober 2020, de peildatum voor het bestuursbesluit, was de beleidsdekkingsgraad 108,5 procent, dus onder het niveau van 110 procent, waardoor toeslagverlening niet mogelijk was.

Rentetoevoeging

Bij de bepaling van de pensioenverplichtingen is rekening gehouden met +/- 0,324 procent (2019: +/- 0,235 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 2016 tot en met 2020 is als volgt:

	Rentepercentage per 31 december
2020	0,11%
2019	0,66%
2018	1,33%
2017	1,44%
2016	1,27%

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.

Per 1 januari 2020 is de methodiek voor de bepaling van de voorziening van het bepaald partnerpensioen bij (gewezen) deelnemers gewijzigd van een onbepaald partnersysteem met een partnerfrequentie van 100 procent gecombineerd met de standaard fondsveronderstellingen naar een bepaald partnersysteem met de standaard fondsveronderstellingen. Hierdoor wordt de technische voorziening verlaagd. Het effect van deze wijziging bedraagt € 143. Deze aanpassing classificeert als een schattingswijziging.

Het Fonds is per 31 december 2020 overgegaan op toepassing van de prognosetafel AG2020. Hierdoor wordt de technische voorziening verlaagd. Het effect van deze overgang bedraagt € 21.042.

Deze aanpassing classificeert eveneens als een schattingswijziging en is apart inzichtelijk gemaakt in het actuariële verloop onder de post 'aanpassing prognosetafel'.

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.

Overige wijzigingen

Onder overige wijzigingen zijn de effecten van de actuariële resultaten op de voorziening als gevolg van sterfte (-/- € 139), arbeidsongeschiktheid (-/- € 4) en overige mutaties (€ 263) opgenomen.

Het totale resultaat op sterfte, inclusief de kosten voor herverzekering van het sterfterisico (-/- € 44), bedroeg in 2020 -/- € 183 (2019: € 2.468). Waarbij het resultaat op langlevensrisico (risico dat deelnemers langer leven dan voorzien) -/- € 1.141 (2019: € 2.501) bedroeg en het resultaat op het overlijdensrisico (het risico dat deelnemers eerder overlijden dan voorzien) € 958 (2019: -/- € 33) bedroeg.

Gelet op de resultaten op sterfte in de afgelopen jaren, zal het bestuur het resultaat op sterfte (en dan in het bijzonder het resultaat op langlevens) 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:

	2020	2019
STAND PER 1 JANUARI	1.676	1.946
Mutatie	-153	-270
STAND PER 31 DECEMBER	1.523	1.676

(c) Voorziening voor arbeidsongeschiktheidspensioen

Het verloop hiervan is als volgt:

	2020	2019
STAND PER 1 JANUARI	103	701
Premie	0	115
Interest	1	42
Uitkeringen	-19	-23
Vrijval kosten	-1	0
Restitutie	0	-115
Teruggave onverschuldigde premie	0	-500
Vrijval	0	-117
STAND PER 31 DECEMBER	84	103

Vanaf 31 december 2019 wordt de voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen uitsluitend gevormd door de contante waarde van de reeds ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen. 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. Bij het ontstaan van een nieuwe uitkering is door de aangesloten ondernemingen een premie verschuldigd ter financiering van deze nieuwe uitkering.

13. LANGLOPENDE SCHULDEN

Langlopende schuld ter financiering overgangsregeling	2020	2019
Stand per 1 januari	0	9.692
Toename	0	-227
Overboeking naar overige schulden en overlopende passiva	0	-9.465
STAND PER 31 DECEMBER	0	0

Per 1 januari 2006 is in de pensioenregeling van het Fonds een overgangsregeling opgenomen. Binnen deze regeling werd voor een gesloten groep deelnemers onder voorwaarden extra pensioen over de achterliggende deelnemersjaren ingekocht. Het recht op toezegging ontstond evenwel pas na 15 jaar (per 31 december 2020) of bij eerder pensioneren vanuit actieve dienst. Bij vroegtijdig vertrek bij de onderneming kwam de toezegging te vervallen.

De aanspraken die vanaf 2006 tot en met 2020 werden toegekend zijn gelijkmatig gefinancierd. De aangesloten ondernemingen hebben daartoe in de betreffende jaren bij vooruitbetaling jaarlijks een dotatie aan het Fonds gedaan. Het Fonds nam tot eind 2019 in dit kader aan de passivazijde van de balans een langlopende schuld aan de aangesloten ondernemingen op. Deze schuld was aan het eind van ieder boekjaar gelijk aan het n/m -de deel van de som van de overgangsrechten voor de deelnemers. Hierbij was 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 werd toegekend aan de deelnemers voor wie per de balansdatum nog sprake was van een voorwaardelijke toezegging.

Het Fonds betaalde 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 aan de deelnemer. Op dat moment werd/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 stelden op deze manier jaarlijks een zodanig aanvullend bedrag ter beschikking dat de resulterende schuld ultimo boekjaar gelijk was aan het beschreven *n/m*-de niveau, vastgesteld voor dat moment.

Conform de afspraken is per eind 2020 de volledige schuld omgezet in een onvoorwaardelijk kapitaal ten behoeve van de deelnemers. Vandaar dat de resterende looptijd van deze schuld per 31 december 2019 korter dan 1 jaar bedroeg. In de jaarrekening van 2019 is daarom de resterende schuld vanaf dat moment geclassificeerd als kortlopende lening en opgenomen onder paragraaf 14 'overige schulden en overlopende passiva'.

14. OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

	2020	2019
Schulden aan de aangesloten ondernemingen	388	0
Nog af te wikkelen beleggingstransacties	398	748
Uitkeringen	177	157
Belastingen en premies sociale verzekeringen	686	724
Adviseurs en controleurs	145	253
Schuld ter financiering overgangsregeling	0	9.465
Overige schulden	551	608
STAND PER 31 DECEMBER	2.345	11.955

Alle schulden hebben een resterende looptijd korter dan één jaar.

De schuld ter financiering overgangsregeling is, gelet op de afspraken ten aanzien van die regeling, zoals beschreven onder '13 Langlopende schulden' per 31 december 2020 verrekend met de verschuldigde premie door de aangesloten ondernemingen voor de inkoop van de VPL overgangsregelingen, onder gelijktijdige toevoeging van de verplichtingen aan de technische voorziening risico pensioenfondsen.

15. NIET IN DE BALANS OPGENOMEN VERPLICHTINGEN

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

	2020	2019
Private equity	16.696	21.712
TOTAAL	16.696	21.712

16. RISICOBEBEER

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).

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

	2020 strategische mix		2020 feitelijke mix	
	€	%	€	%
TECHNISCHE VOORZIENINGEN VOOR REKENING PENSIOENFONDS VOLGENS JAARREKENING	991.595		991.595	
VEREISTE BUFFERS:				
S1 Renterisico	2.505	0,3	2.546	0,3
S2 Risico zakelijke waarden	86.828	8,8	85.459	8,6
S3 Valutarisico	36.949	3,7	37.164	3,8
S4 Grondstoffenrisico	-	-	-	-
S5 Kredietrisico	55.497	5,6	62.135	6,3
S6 Verzekeringstechnisch risico	27.782	2,8	27.782	2,8
S10 Actief beheer risico	5.303	0,5	4.650	0,5
Diversificatie-effect	-81.095	-8,2	-82.057	-8,3
TOTAAL VEREIST EIGEN VERMOGEN	133.770	13,5	137.681	13,9
VEREIST VERMOGEN (ART. 132 PENSIOENWET)	1.125.365	113,5	1.129.276	113,9
AANWEZIG (BELEIDS)VERMOGEN (TOTAAL ACTIVA – SCHULDEN = PENSIOENVERMOGEN)	1.119.841	107,8	1.119.841	107,8
SURPLUS	-5.524		-9.435	

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 2021.

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 2020 bedroeg de duration van het Fonds 17,8 jaar (ultimo 2019: 17,3 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 2020 gestegen doordat de rente is gedaald. Een liabilities duration van 17,8 betekent dat bij een daling van de kapitaalmarktrente met 1 procentpunt de waarde van de pensioenverplichtingen zal stijgen met circa 17,8 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. Naast de verhoging van het niveau van de renteafdekking van 45 procent naar 60 procent in april 2020, is als gevolg van de rentedaling in 2020 de vereiste buffer voor S1 ultimo 2020 lager dan ultimo 2019.

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 wijzigingen in de waarde 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.

2020	Waarde afgeleid van				Totaal
	<i>Genoteerde marktprijzen in actieve markt (level 1)</i>	<i>Onafhankelijke taxaties (level 2)</i>	<i>Netto-contante- waarde- berekening (level 3)</i>	<i>Overige geschikte waarderings- modellen en -technieken (level 4)</i>	
Vastgoed	31.323	-	-	-	31.323
Aandelen	219.265	-	-	28.521	247.786
Vastrentende waarden	423.716	-	415.365	-	839.081
Overige beleggingen	-	-	-	-	-
Liquide middelen	1.635	-	-	-	1.635
TOTAAL	675.939	-	415.365	28.521	1.119.825

2019	Waarde afgeleid van				Totaal
	<i>Genoteerde marktprijzen in actieve markt (level 1)</i>	<i>Onafhankelijke taxaties (level 2)</i>	<i>Netto-contante- waarde- berekening (level 3)</i>	<i>Overige geschikte waarderings- modellen en -technieken (level 4)</i>	
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

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 beleggingen in het AXA Smart Solutions Fund C (QIF), waaronder rente- en valutaderivaten (€ 186 mln.) en de beleggingen in NL Woninghypotheek (€ 115 mln.). 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 marktwaaarde van de onderliggende investeringsfondsen.

De beleggingsportefeuille is onder paragraaf 6 nader toegelicht.

Valutarisico (S3)

Het totaalbedrag van niet in euro genoteerde beleggingsfondsen bedraagt ultimo 2020 circa 15,4 procent (2019: 18,9 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 valutaposities af te dekken binnen de vastrentende portefeuille. Voor de zakelijke waarden wordt 50 procent van deze valutaposities afgedekt.

Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten ca. € 4,5 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. 2020	31 dec. 2019
Aandelen	0	25.026
Vastrentende waarden	144.108	148.167
Private Equity	27.304	24.004
Cash	1.001	4.474
TOTAAL	172.413	201.671

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

	31 dec. 2020 Nettopositie (voor) €	Valuta- derivaten €	31 dec. 2020 Nettopositie (na) €	31 dec. 2019 Nettopositie (na) €
EUR	942.858	216.455	1.159.313	1.081.713
GBP	0	-5.043	-5.043	-5.864
JPY	0	-7.158	-7.158	-7.909
USD	172.413	-199.700	-27.287	1.577
TOTAAL	1.115.271	4.554	1.119.825	1.069.517

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 ten aanzien van de bilaterale derivaten is als volgt:

Tegenpartij	Rating	Bruto	Collateral	Netto
RBS (Natwest)	A-	129.959	-130.217	-258
Citigroup	A+	42.736	-42.450	286
BNP Paribas	A+	2.232	-2.770	-538
Goldman Sachs	A+	2.197	-2.750	-553

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 2020 is als volgt:

Creditratings	2020		
	Overheid	Financiële instellingen	Totaal
AAA	26.510	50.310	76.820
AA	19.124	75.833	94.957
A	23.661	60.568	84.229
BBB	44.936	126.916	171.852
BB	18.976	34.538	53.514
B	12.987	35.862	48.849
CCC	2.655	16.441	19.096
CC en lager	1.028	291	1.319
Geen rating	55	164.004	164.059

In de solvabiliteitstoets is eind 2020 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 2020 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 2020 bedraagt het totaal van de risicokapitalen € 400 miljoen. Het Fonds heeft het overlijdensrisico volledig herverzekerd bij een externe, onder toezicht van DNB staande verzekeringsmaatschappij.

Het Fonds heeft in het boekjaar als gevolg van de Covid-19 pandemie, in tegenstelling tot de landelijke trend, geen afwijkende hoeveelheid sterfgevallen waargenomen in 2020 ten opzichte van voorgaande jaren. Deze constatering wordt zichtbaar in het sterfteresultaat (-/- € 183), dat beperkt is. Hiervan is echter moeilijk aan te geven wat het sterfteresultaat zonder Covid-19 sterfte zou zijn geweest. Wat de gevolgen van de Covid-19 pandemie op de populatie in het Fonds in 2021 is, zal moeten blijken. Het

Fonds zal het sterfteresultaat over 2021 en een eventuele aanpassing van de AG-prognosetafel gedurende 2021 te zijner tijd evalueren.

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 2020 een Incured but not reported (IBNR) voorziening gevormd ter grootte van de aan het premievrijstellingsrisico toegekende premie van 2019 en 2020 (€ 853);
- een arbeidsongeschiktheidspensioen moet toekennen. In 2019 is besloten de voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen uitsluitend de contante waarde van de ingegane uitkeringen arbeidsongeschiktheid op te nemen. Indien een nieuw arbeidsongeschiktheidspensioen moet worden uitgekeerd, is de aangesloten onderneming een premie verschuldigd ter hoogte van de stijging van de voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen.

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 (107,8 procent) en de indexatiedekkingsgraad prijsinflatie (121,7 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 2020 bedraagt de reële dekkingsgraad 88,6 procent. Per 31 december 2019 was de vergelijkbare reële dekkingsgraad 92,8 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 risicocomponenten 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 %
Informatie technologie	22,2	21,9	+0,3
Financiële instellingen	14,6	13,4	+1,2
Duurzame consumentengoederen	14,4	13,0	+1,4
Gezondheidszorg	10,6	11,8	-1,2
Communicatiediensten	10,0	9,3	+0,7
Industrie	7,6	9,7	-2,1
Basis consumentengoederen	6,4	7,4	-1,0
Basismaterialen	5,2	4,9	+0,3
Energie	3,3	3,0	+0,3
Nutsbedrijven	2,7	3,0	-0,3
Vastgoed	2,5	2,6	-0,1

Landen	Portfolio %	Benchmark %	Vershil %
U.S.A.	45,0	57,3	-12,3
China	12,1	5,1	+7,0
Japan	5,6	6,8	-1,2
Zuid Korea	4,2	1,8	+2,4
Taiwan	4,0	1,7	+2,3
India	2,9	1,2	+1,7
Verenigd Koninkrijk	2,6	3,8	-1,2
Frankrijk	2,3	3,0	-0,7
Zwitserland	2,2	2,6	-0,4
Canada	2,1	2,7	-0,6
Nederland	0,9	1,0	-0,1
Overige landen	16,1	13,0	+3,1
PIIGS-landen	Portfolio %	Benchmark %	Vershil %
Portugal	0,0	0,1	-0,1
Italië	0,5	0,6	-0,1
Ierland	0,2	0,2	0,0
Griekenland	0,0	0,0	0,0
Spanje	0,5	0,7	-0,2

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 2020 is de verhouding (in absolute aantallen) tussen mannen en vrouwen in het Fonds 779 : 216 (2019: 756 : 200). De gemiddelde leeftijd bedraagt 47 jaar en 6 maanden (2019: 49 jaar en 2 maanden). Hierbij moet worden opgemerkt dat circa 61 procent (2019: 66 procent) van de deelnemers ouder is dan 45 jaar, waarvan circa 54 procent (2019: 58 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.

17. PREMIEBIJDAGEN (VAN WERKGEVER EN WERKNEMERS)

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.

De overeengekomen basispremie van 28 procent van de premiepensioensalarissen was in 2020 niet voldoende voor de financiering van de inkoop van nominale pensioenaanspraken op kostendekkend niveau. In verband hiermee is over 2020 een bijdrage ontvangen in het kader van de garantie op premiestorting ten behoeve van de nominale pensioeninkoop (op kostendekkend niveau) van € 2.167. Daarnaast betaalde de werkgever in 2020 een extra bijdrage in het kader van de indexatiegarantie van 1,2%, zoals toegekend per 1 januari 2020, ter hoogte van € 4.429. Deze bijdrage is reeds in boekjaar 2019 verantwoord.

In de feitelijke premie van de werkgevers over 2019 is een extra bijdrage van € 289 in verband met de garantie op de nominale pensioeninkoop inbegrepen. In dat jaar heeft er geen extra storting plaatsgevonden in het kader van de garantie op toeslagverlening, in verband met het ontbreken van een CAO-stijging gedurende 2018.

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. Per einde boekjaar is het overgangskapitaal Sociaal Akkoord 2004 definitief toegekend aan de

hiervoor in aanmerking komende deelnemers, onder gelijktijdige aanwending voor aankoop van pensioenaanspraken in de basisregeling.

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

Uitsplitsing premie werkgever/werknemer	2020	2019
Premie werkgeversgedeelte gerelateerd aan de pensioenregeling	17.158	14.590
Premie werknemersgedeelte (schatting) gerelateerd aan de pensioenregeling	1.799	1.678
Vordering premie pensioenregeling i.v.m. toeslagverlening volgend boekjaar	0	4.429
Premie gerelateerd aan de VPL-regeling	318	316
Vordering premie VPL-regeling i.v.m. toeslagverlening volgend boekjaar	0	131
Premie gerelateerd aan het arbeidsongeschiktheidspensioen	0	0
Affinanciering Overgangskapitaal Sociaal Akkoord 2004	10.384	1.246
TOTAAL	29.659	22.074

Het fonds heft de verschuldigde premie (feitelijke premie) bij de werkgever en toetst deze qua kostendekkendheid met de kostendekkende premie, toetspremie genoemd. De toetspremie was tot en met boekjaar 2019 gelijk aan de zuiver kostendekkende premie. Vanaf boekjaar 2020 is de toetspremie gebaseerd op de gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement en uitgaande van de maximale parameters.

In onderstaande opstelling zijn de verschuldigde premie, de zuiver kostendekkende premie, de gedempte kostendekkende premie en de toetspremie, exclusief de premie(s) ten behoeve van de VPL-regeling en de affinanciering Overgangskapitaal vermeld:

Wettelijke premiebegrippen	2020	2019
Zuivere kostendekkende premie	24.870	15.952
Gedempte kostendekkende premie = toetspremie	20.391	15.952
Feitelijke/verschuldigde premie	23.386	15.952

Dit jaar is in de resultatenrekening een feitelijke premie opgenomen van € 29.659. Het verschil ten opzichte van bovengenoemde verschuldigde premie van € 23.386 bedraagt € 6.273. Dit verschil bestaat uit de (af)financiering van het overgangskapitaal sociaal akkoord 2004 en de VPL-regeling, ad. € 10.701, die wel is opgenomen in de resultatenrekening, en de premie ten behoeve van de toeslagverlening per 1 januari 2020, ad. € 4.429, die daarentegen niet is opgenomen, omdat deze in de resultatenrekening van 2019 is opgenomen.

Aansluiting wettelijk verschuldigde premie en betaalde premie 2020	Resultatenrekening	Opstelling kostendekkendheid
Premie inkoop	18.957	18.957
Premie toeslagverlening	0	4.429
Premie overgangsregelingen	10.702	0
Totaal premie	29.659	23.386

De samenstelling van de kostendekkende (toets)premie is als volgt:

Samenstelling kostendekkende toetspremie	2020	2019
Nominale pensioeninkoop	9.433	13.314
Pensioeninkoop agv toeslagverlening	2.688	0
Kostenopslag	741	481
Solvabiliteitsopslag	1.758	2.157
Opslag toekomstige toeslagverlening verminderd met solvabiliteitsopslag	5.771	0
TOTAAL	20.391	15.952

18. BELEGGINGSRESULTATEN RISICO PENSIOENFONDS

2020	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	821	-6.595	-40	-5.814
Aandelen	1.700	6.053	-314	7.439
Vastrentende waarden	2.053	53.008	-1.282	53.779
Derivaten (valuta)	0	0	0	0
Overige beleggingen	0	0	0	0
Liquide middelen	0	18	-2	16
TOTAAL	4.574	52.484	-1.638	55.420

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

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, risicomangement, 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 2020 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:

	2020 Kosten totaal (€)	2020 % Kosten van gemiddeld belegd vermogen	2019 Kosten totaal (€)	2019 % Kosten van gemiddeld belegd vermogen
Vastgoed	44	0,00	31	0,00
Aandelen	130	0,01	332	0,03
Vastrentende waarden	45	0,00	285	0,03
(Valuta)derivaten	23	0,00	107	0,01
Duration Matchingportefeuille	0	0,00	0	0,00
Totale transactiekosten	242	0,02	755	0,07

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

19. OVERIGE BATEN

	2020	2019
Herverzekering ouderdompensioen	128	140
Herverzekering nabestaandenpensioen	66	75
Herverzekering wezenpensioen	8	8
Herverzekering WAO-hiaatpensioen	2	2
Andere baten	0	0
TOTAAL	204	225

De ontvangen uitkeringen uit herverzekering ouderdompensioen en nabestaandenpensioen bedragen uitkeringen uit herverzekeringspolissen 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.

20. PENSIOENUITKERINGEN

	2020	2019
Ouderdompensioen	-22.469	-21.654
Partnerpensioen	-5.522	-5.378
Wezenpensioen	-37	-33
Invaliditeitspensioen	-21	-25
WAO-hiaatpensioen	0	-2
Afkopen	-5	-9
TOTAAL	-28.054	-27.101

De uitkering invaliditeitspensioen is gedaald als gevolg van de afname 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.

21. PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN

	2020	2019
Personeelskosten	-419	-319
Bestuurskosten	-371	-367
Accountantskosten	-65	-70
Actuariële controle- en advieskosten	-159	-240
Administratiekosten	-317	0
Bijdrage werkgever t.b.v. spaarmodule	21	16
Contributies en bijdragen	-91	-90
Rapportagekosten	-28	-25
Overige kosten	-13	0
TOTAAL	-1.442	-1.095

Ten opzichte van 2019 is het totaal niveau van de pensioenuitvoeringskosten gestegen. Dit wordt grotendeels verklaard door:

- een toename van de personeelskosten ten opzichte van 2019. Dit komt doordat vacatures zijn ingevuld, waardoor de bezetting op het bestuursbureau op het gewenste niveau ligt.
- een afname van de actuariële controle- en advieskosten doordat er in 2020 een overeenkomst is aangegaan met een andere adviserend actuaris.
- een toename van de administratiekosten doordat vanaf 2020 de pensioenadministratie wordt uitbesteed aan de externe pensioenuitvoeringsorganisatie Appel Pensioenuitvoering B.V.

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 € 419 (2019: € 319) en worden doorbelast aan het Fonds.

22. BEZOLDIGING BESTUURDERS

De bezoldiging van de leden van het bestuur, inclusief bestuurscommissie en overige gremia, zijn onderdeel van de bestuurskosten zoals verantwoord onder 21 'Pensioenuitvoeringskosten' (-/- € 371). Deze bedragen:

	2020			2019		
	Vacatiegelden	Vaste vergoeding	Onkosten-vergoeding	Vacatiegelden	Vaste vergoeding	Onkosten-vergoeding
Bestuursleden	56	93	2	47	86	5
Externe adviseurs	0	0	0	0	0	0
Verantwoordingsorgaan	12	0	1	9	0	1
Intern toezicht (visitatiecommissie)	21	0	0	15	0	0
TOTAAL	89	93	3	71	86	6

De bezoldiging van de professionele (externe/onafhankelijke) bestuurders bestaat naast vacatiegelden ook een vaste beloning per maand. De vacatiegelden en de vaste vergoeding worden jaarlijks verhoogd met de loonindex. De stijging van de totale bezoldiging van de bestuurders is voor een groot deel hieraan gerelateerd.

De betaalde onkostenvergoeding bestaat hoofdzakelijk uit reiskosten. Gelet op de Covid-19 pandemie en de daarmee gepaard gaande maatregelen, zijn een beperkt aantal vergaderingen en bijeenkomsten op locatie gehouden, waardoor de totale hoogte van deze reiskostenvergoeding lager is dan in reguliere jaren.

Per 2020 is de visitatiecommissie als permanente commissie werkzaam. Voor 2020 werd de visitatiecommissie op ad-hoc basis samengesteld en voerde het in een specifieke periode van het jaar een eenmalige visitatie uit. De vergoeding die gepaard gaat met het permanente karakter van de visitatiecommissie is, gelet op de uitbreiding van de urenbesteding, derhalve verhoogd.

23. SALDO OVERDRACHT VAN RECHTEN

	2020	2019
Inkomende waardeoverdrachten	985	1.060
Uitgaande waardeoverdrachten	-119	-50
TOTAAL	866	1.010

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.

24. OVERIGE LASTEN

	2020	2019
Premies herverzekering overlijdensrisico	-44	-39
Interest aangesloten ondernemingen	-603	-490
TOTAAL	-647	-529

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 schuld in het kader van de overgangsregeling sociaal akkoord 2004 (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).

25. BESTEMMING VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN

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

26. BELASTINGEN

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

GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Aanpassing UFR systematiek

Per 1 januari 2021 is de UFR systematiek zoals wordt toegepast in de vaststelling van de rekenrente voor pensioenfondsen door DNB aangepast. Deze aanpassing is de eerste stap in de stapsgewijze aanpassing van deze systematiek in de komende vier jaar. Die systematiek is kort samengevat gebaseerd op een toegroei naar de UFR vanaf de looptijd van 30 jaar vanuit een UFR vanaf de looptijd van 20 jaar zoals tot en met 31 december 2020 gold. Door deze wijziging van systematiek daalt de dekkingsgraad per 1 januari 2021 van 112,9 procent naar 112,0 procent.

Breda, 25 juni 2021

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun
Het Bestuur

K. Arnouts
(Bestuurder)

L.L. Gastelaars
(Secretaris)

W.P.C. van den Nieuwenhof
(Plv. voorzitter)

P.W.M. van Veldhoven
(Voorzitter)

G.F. Vermeulen
(Bestuurder)

C.M.A. Vermeulen-Oninckx
(Plv. secretaris)

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 te onttrekken 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 2020.

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 € 8.400.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 420.000 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 lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar hoger dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132 (vereist eigen vermogen).

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds 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 niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het 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.

Voor de volledigheid merk ik op dat, als op balansdatum rekening zou worden gehouden met de door DNB doorgevoerde wijziging van de rentetermijnstructuur per 1 januari 2021, mijn oordeel over de vermogenspositie niet zou wijzigen.

Purmerend, 25 juni 2021

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 2020

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2020 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 per 31 december 2020 en van het resultaat over 2020 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2020;
- de staat van baten en lasten over 2020;
- 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: het pensioenfonds) zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Materialiteit

Materialiteit	€ 8,4 miljoen (2019: € 5,3 miljoen)
Toegepaste benchmark	0,75% van het pensioenvermogen per 31 december 2020, 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 het pensioenfonds en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Gelet op het reservetekort (de beleidsdekkingsgraad ligt onder het vereist eigen vermogen) hebben wij een percentage van 0,75% gehanteerd. Eind 2019 lag de beleidsdekkingsgraad dichtbij de kritieke grens van het vereiste eigen vermogen en hebben wij de materialiteit bepaald op 0,5% van

het pensioenvermogen. De wijze waarop wij de materialiteit hebben bepaald, is verder niet gewijzigd ten opzichte van voorgaand boekjaar.

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 € 420.000 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.

Vorig jaar hebben wij 'Uitvoering van vermogensbeheer en pensioenbeheer processen bij de uitvoeringsorganisatie' als kernpunt van onze controle aangemerkt vanwege de overgang van deelnemersgegevens naar een nieuw softwarepakket. In vergelijking met voorgaand jaar, hebben wij verder geen wijzigingen aangebracht in de kernpunten van onze controle.

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

Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad

Risico

De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.

Het pensioenfonds is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of het pensioenfonds voldoende buffers heeft.

De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in de toelichting behorende tot de jaarrekening 2020 onder 11 "(Beleids)dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan". Hieruit blijkt dat het pensioenfonds per 31 december 2020 in een situatie van een (reserve)tekort verkeerde. Wij verwijzen naar de toelichting inzake het herstelplan in het voorwoord van het jaarverslag.

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.

Onze controleaanpak	Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2020 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van het pensioenfonds beoordeeld op basis van het actuariel rapport van de certificerend actuaaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen voor risico pensioenfonds en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven. Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maandsdekkingsgraden: • Wij hebben de opzet en het bestaan van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandtoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar hebben wij de overgang op de Prognosetafel AG2020 als key item aangemerkt. • Daarnaast heeft de certificerend actuaaris 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 actuaaris.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2020.

Waardering en toelichting van beleggingen voor risico pensioenfonds zonder genoteerde marktprijzen in een actieve markt

Risico	De beleggingen voor risico pensioenfonds zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen voor risico pensioenfonds is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (genoteerde marktprijzen in een actieve markt). Er zijn ook beleggingen voor risico pensioenfonds 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 waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij netto contante waardeberekeningen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij het pensioenfonds betreffen dit met name de positie in Nederlandse woninghypotheken. De positie 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. Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen voor risico pensioenfonds beschreven in de toelichting behorende tot de jaarrekening 2020 onder 5 “Specifieke grondslagen” en nadere toelichtingen opgenomen onder 6 “Beleggingen voor risico pensioenfonds” en 16 “Risicobeheer”. Uit deze toelichtingen blijkt dat per 31
--------	---

	december 2020 € 114,9 miljoen is belegd in Nederlandse woninghypotheken en € 28,5 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 geëvalueerd en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen voor risico pensioenfondsen per 31 december 2020. Wij hebben de waardering van de Nederlandse woninghypotheken en de private equity beleggingen geverifieerd met gecontroleerde jaarrekeningen 2020. Verder hebben wij vastgesteld dat de gehanteerde waarderingsgrondslagen en de belangrijkste uitgangspunten daarbij aansluiten op de grondslagen van het pensioenfonds. Specifiek voor de Nederlandse woninghypotheken hebben wij vastgesteld dat de waardering in deze jaarrekeningen 2020 gebaseerd is op netto contante waardeberekeningen op basis van een geschikte rentecurve, inclusief opslagen voor de (risico)kenmerken van de portefeuille. Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen voor risico pensioenfondsen geëvalueerd.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van de beleggingen voor risico pensioenfondsen zonder genoteerde marktprijzen in een actieve markt per 31 december 2020 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen

Risico	De technische voorzieningen, waaronder de voorziening pensioenverplichtingen, betreffen een significante post in de balans van het pensioenfonds. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij het pensioenfonds (leeftijdsafhankelijke sterftekanscorrectiefactoren op basis van inkomensklasse). Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle. Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen voor de technische voorzieningen beschreven in de toelichting behorende tot de jaarrekening 2020 onder 5 "Specifieke grondslagen" en een nadere toelichting opgenomen onder 12 "Technische voorzieningen". Uit deze toelichting blijkt dat (schattings)wijzigingen heeft plaatsgevonden voor de bepaling van de voorziening van het bepaald partnerpensioen en door de overgang op de Prognosetafel AG2020 waardoor de technische voorzieningen met € 21 miljoen zijn afgenomen. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd en toegelicht zijn.
--------	---

Onze controleaanpak	Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaire van het pensioenfonds. De certificerend actuaire onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaire heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaire onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2020. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels en de effecten van de wijzigingen hierin, de toereikendheid van de kostenopslag, alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de technische voorzieningen per 31 december 2020: • Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen, alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaire. • Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaire gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn. • Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie, het verrichten van aansluitwerkzaamheden met de pensioenadministratie voor wat betreft de aantallen en de aanspraken en het beoordelen van het verloop en de uitkomsten van de actuariële analyse. Tevens hebben wij de toelichtingen ten aanzien van de technische voorzieningen geëvalueerd.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2020 of de toelichting van de technische voorzieningen.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- het bestuursverslag, inclusief het voorwoord;
- de overige gegevens;
- de kerncijfers, intern toezicht alsmede de begrippelijst.

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

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 het pensioenfonds;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds zijn activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een pensioenfonds zijn continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Communicatie

Wij communiceren met 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.

Maastricht, 25 juni 2021

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. C.M.B. Leers 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 € 497,27 per jaar (niveau 2020) dan wel € 503,24 (niveau 2021).

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.

PENSIOENGEVEND SALARIS

Het pensioensalaris conform artikel 5 van het pensioenreglement.

PENSIOENGRONDSLAG

Het pensioensalaris conform artikel 5 van het pensioenreglement verminderd met de franchise.

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.

PREMIEPENSIOENSALARIS

Het pensioensalaris conform artikel 5 van het pensioenreglement, vermenigvuldigd met de deeltijdfactor en de opgebouwde diensttijd voor de betreffende deelnemer in het betreffende jaar. Het premiepensioensalaris is de grondslag waarover de verschuldigde premie wordt geheven.

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 indexatiedekkkingsgraad.

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 uitlenen 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 pensioenfondsen, 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 en is gelijk aan de contante waarde van de ingegane arbeidsongeschiktheidsuitkeringen. Aan de voorziening worden de uitkeringen onttrokken.

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, 25 juni 2021

