



# STICHTING METRO PENSIOENFONDS

## Jaarverslag 2019

18 juni 2020

---

Stichting Metro Pensioenfonds  
De Flinesstraat 9  
1114 AL Amsterdam - Duivendrecht  
Postbus 90170  
5000 LM Tilburg  
KVK nummer 41179463

## INHOUDSOPGAVE

Pagina

### BESTUURSVERSLAG

A	Meerjarenoverzicht van kerncijfers en kengetallen	4
	Bestuursverslag	5
	Strategie en realisatie van strategische prioriteiten	11
	Financiële ontwikkelingen	14
	Goed pensioenfondsbestuur	16
	Pensioen- en Premiebeleid	26
	Beleggingsbeleid	29
	Financiële en actuariële aspecten	36
	Risicomanagementbeleid	44
	Communicatie	50
	Vooruitblik op 2020	51
B	Verslag compliance officer	53
C	Verslag visitatiecommissie	54
D	Verslag verantwoordingsorgaan	56

### JAARREKENING

1	Balans per 31 december	61
2	Staat van baten en lasten	62
3	Kasstroomoverzicht	64
4	Algemene toelichting	65
5	Toelichting op de balans	73
6	Toelichting op de staat van baten en lasten	90

### OVERIGE GEGEVENS

1	Uitvoeringsovereenkomsten	98
2	Actuariële verklaring	99
3	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	101

### BIJLAGEN

1	Verloopstaat deelnemers	107
---	-------------------------	-----

## **BESTUURSVERSLAG**

**MEERJARENOVERZICHT VAN KERNCIJFERS EN KENGETALLEN**

Per 31 december	2019	2018	2017	2016	2015
<b>Aantal verzekerden</b>					
Actieve deelnemers	2.776	2.869	2.838	2.832	3.205
Gewezen deelnemers ('slapers')	6.501	6.291	6.125	5.787	5.333
Gepensioneerden	1.976	1.937	1.925	1.882	1.823
Totaal	11.253	11.097	10.888	10.501	10.361
<b>Pensioenen (€1.000)</b>					
Kostendeekkende premie	10.288	10.023	10.483	13.438	12.245
Feitelijke premie	12.639	12.395	12.584	13.165	13.269
Uitvoeringskosten	1.311	1.293	1.143	1.062	933
Uitvoeringskosten/(deeln + gepens) (in €)	276	269	240	225	185
Vermogensbeheerkosten %	0,14%	0,16%	0,15%	0,15%	0,15%
Transactiekosten %	0,07%	0,03%	0,02%	0,04%	0,03%
Uitkeringen	10.187	10.443	9.864	9.480	8.913
<b>Toeslagverlening (%)</b>					
Actieve deelnemers	0,00	0,93	0,50	0,00	0,00
Gemiste toeslagen laatste vijf jaar	4,75	2,97	2,20	2,87	4,10
Inactieve deelnemers	0,00	0,93	0,50	0,00	0,00
Gemiste toeslagen laatste vijf jaar	4,90	3,12	2,35	3,54	3,40
<b>Vermogen en solvabiliteit (€1.000)</b>					
Pensioenvermogen	666.171	560.318	560.201	532.743	480.064
Aanwezig eigen vermogen	108.112	83.985	100.588	69.947	61.782
Vereist eigen vermogen	107.759	94.047	92.964	91.479	82.595
Minimaal vereist eigen vermogen	23.438	20.029	20.025	19.900	18.020
Voorziening pensioenverplichtingen e.r.	558.043	476.315	459.601	462.785	418.270
Dekkingsgraad (%)	119,4	117,6	121,9	115,1	114,8
Beleidsdekkingsgraad (%)	117,1	123,6	120,2	110,3	115,9
Vereiste dekkingsgraad (%)	119,3	119,7	120,2	119,8	119,7
Reële dekkingsgraad (%)	94,0	100,4	97,1	90,0	93,8
<b>Beleggingen (€1.000)</b>					
Balanswaarde	665.101	558.650	558.832	531.125	477.923
Beleggingsopbrengsten	106.455	605	25.403	50.921	10.344
<b>Beleggingsrendement (%)</b>					
Totale portefeuille	19,2%	0,2%	4,9%	10,7%	2,4%
Benchmarkrendement portefeuille	18,3%	1,2%	4,8%	11,0%	2,3%

## BESTUURSVERSLAG

### Profiel

Stichting Metro Pensioenfonds ("SMP" of "pensioenfonds") is een ondernemingspensioenfonds, verbonden aan Metro Cash & Carry Nederland B.V. en zijn aangesloten ondernemingen (Makro). Het pensioenfonds is statutair gevestigd in Amsterdam. Makro heeft met zijn werknemers een pensioenregeling afgesproken. De uitvoering van de pensioenregeling is ondergebracht bij het pensioenfonds.

Het pensioenfonds heeft een doorlopende vrijstelling van deelname aan de pensioenregeling van Bedrijfstakpensioenfonds Foodservice & Groothandel in Levensmiddelen (hierna: Bpf Foodservice) conform artikel 2 Vrijstellings- en Boetebesluit Wet Bpf 2000 ("VBB"). Na beoordeling van de door het pensioenfonds aangeleverde gelijkwaardigheidsverklaring heeft Bpf Foodservice vastgesteld dat de pensioenregeling van het pensioenfonds gelijkwaardig is aan die van Bpf Foodservice en daarmee voldoet aan het aan de vrijstelling verbonden voorschrift van artikel 7 lid 5 van het VBB. Op grond hiervan heeft Bpf Foodservice besloten om de verleende vrijstelling te continueren.

Het formele kader van het pensioenfonds bestaat uit de volgende drie onderdelen:

- De pensioenregeling en het pensioenfonds:  
De statuten van het pensioenfonds, de uitvoeringsovereenkomst tussen het pensioenfonds en Makro, de pensioenovereenkomst tussen de werkgever en de werknemer en het pensioenreglement vormen de basis voor de bestaansreden en werkwijze van het pensioenfonds.  
De statuten, uitvoeringsovereenkomst en pensioenovereenkomst zijn in 2019 niet aangepast. Het pensioenreglement is begin 2020 gewijzigd met name door aanpassing van wettelijke bedragen en redactionele verduidelijkingen.
- Het huishoudelijk reglement: de interne structuur en regels van het pensioenfonds:  
In artikel 14 lid 4 van de statuten is bepaald dat het bestuur van het pensioenfonds een huishoudelijk reglement kan vaststellen waarin de bepalingen worden vermeld omtrent datgene wat naar het oordeel van het bestuur nadere regeling behoeft, voor zover deze bepalingen niet in de statuten of het pensioenreglement dienen te worden opgenomen. Dit huishoudelijk reglement geeft invulling aan deze bepaling. Het doel van dit huishoudelijk reglement is het aandragen van een integraal governance kader voor de sturing, het afleggen van verantwoording en toezicht binnen SMP. Het huishoudelijk reglement draagt zorg voor het waarborgen van de realisatie van de doelstellingen van het pensioenfonds, zoals beschreven in de statuten. Dit huishoudelijk reglement heeft als rode draad het goed afstemmen van de gehele keten van besturen-beheersen-verantwoorden en toezicht houden. De hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem en de opzet van de administratieve organisatie en interne controle zijn vastgelegd. Aan de hand van de thema's governance en compliance, is een verzameling van reglementen en informatie opgesteld. Hierdoor is er direct een volledig overzicht van de gehele governance van SMP. De impact van wijzigingen in deze governance is snel zichtbaar en de periodieke beoordeling van deze documentatie is efficiënt.
- De actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn): het beleid van het pensioenfonds:  
In artikel 3 lid 2 van de statuten van het pensioenfonds is bepaald dat het bestuur werkt volgens een abtn die voldoet aan de eisen van de Pensioenwet. In de abtn is gemotiveerd omschreven welk beleid wordt gevoerd om de missie, visie en strategische doelstellingen van het pensioenfonds te realiseren. Zo wordt er ingegaan op inhoudelijke beleidsterreinen op het gebied van beleggingen, de financiële opzet, premie, toeslagen en kortingen, integraal risicomanagement en communicatie.  
In 2019 zijn de missie, visie, strategie en doelstellingen geactualiseerd. Daarnaast is op grond van een asset en liability management studie (ALM) de nieuwe beleggingscategorie woninghypotheken toegevoegd aan het strategische beleggingsbeleid. De actuariële grondslagen om de technische voorzieningen zijn aangescherpt. Het bestuur heeft ten behoeve van de toekomstige opdracht aanvaarding het premiebeleid nader gedefinieerd. Tenslotte zijn er redactionele verbeteringen doorgevoerd.

## Organisatie

### Governance

De governance structuur van het pensioenfonds houdt rekening met het three lines of defense model zoals het pensioenfonds dat toepast uit hoofde van integraal risicomanagement.

De eerste lijn, onder eindverantwoordelijkheid van het bestuur op alle beleidsterreinen, bestaat uit de risico-eigenaren, die verantwoordelijk zijn voor het beheren en beheersen van alle aspecten van een bepaald risico, waaronder de implementatie van de beheersmaatregelen. Naast het bestuur, het dagelijks bestuur en bestuursmanagement zijn de administratie en communicatiecommissie (ACC), de beleggingsadviescommissie (BAC), de externe dienstverleners (pensioenadministrateur, custodian en vermogensbeheerders) en adviseurs de risico-eigenaren.

De tweede lijn, onder eindverantwoordelijkheid van de sleutelfunctiehouder risicobeheer, is de controlefunctie, die beoordeelt, monitort, rapporteert en een adviserende en initiërende rol met betrekking tot risico's en het risicobeheer heeft. De tweede lijn bestaat naast de sleutelfunctiehouder risicobeheer en de integrale risicomanagement commissie (de IRM commissie), uit de sleutelfunctiehouder actuariael en de compliance officer (CO).

De derde lijn, onder eindverantwoordelijkheid van sleutelfunctiehouder interne audit, dient periodiek de adequaatheid en doeltreffendheid van de interne controle te evalueren.

Het verantwoordingsorgaan (VO) en het intern toezicht vallen buiten de drie beschreven lijnen.

### Bestuur

Het pensioenfonds staat onder leiding van een bestuur dat is samengesteld uit vertegenwoordigers van de werkgever en vertegenwoordigers van de werknemers en een vertegenwoordiger van de gepensioneerden. Het bestuur is per 31 december 2019 als volgt samengesteld:

Functie	Naam	Namens	Vanuit	Vanaf	Aftredend
Voorzitter	Dhr. A.F. Rijkse (1964)	Werkgever	Extern	2014	31-12-2022
Algemeen lid	Dhr. R. Doornbos (1968)	Werkgever	Extern	2017	31-12-2021
Algemeen lid	Dhr. E.C. Helwerda (1970)	Werkgever	Makro	2018	31-12-2022
Algemeen lid	Dhr. R.A. Klein Heerenbrink (1969)	Werknemers	Makro	2016	31-12-2023
Algemeen lid	Dhr. A. Jansen (1978)	Werknemers	Makro	2018	31-12-2022
Secretaris	Dhr. P. Dijkstra (1949)	Pensioengerechtigden	Extern	1995	31-12-2020

Bestuurders hebben een zittingstermijn van vier jaar en kunnen in beginsel maximaal twee keer worden herbenoemd. Hiermee volgt het bestuur de normen uit de code pensioenfondsen.

De bestuursleden namens de werkgever zijn benoemd op voordracht van de directie van Makro.

De bestuursleden namens de werknemers zijn benoemd op voordracht van de Groepsondernemingsraad. De heer R.A. Klein Heerenbrink is eind 2019 herbenoemd als bestuurder voor een periode van vier jaar.

Het bestuurslid namens de pensioengerechtigden is gekozen door en uit de pensioengerechtigden. De heer P. Dijkstra zal zijn lidmaatschap van het bestuur eind 2020 beëindigen. De heer H.W.H. IJntema (1957) is de beoogde opvolger. Het bestuur heeft hem eind 2019 benoemd als kandidaat-bestuurder. Ter voorbereiding op zijn toekomstige functie neemt hij sinds oktober 2019 deel aan de vergaderingen van het bestuur en volgt hij in 2020 een geschiktheidsopleiding voor bestuurder.

### ***Dagelijks bestuur***

Het dagelijks bestuur van het pensioenfonds wordt gevormd door de heren A.F. Rijksen (voorzitter) en P. Dijkstra (secretaris). Het dagelijks bestuur verzorgt de dagelijkse operationele zaken en ondersteunt het bestuur en de bestuurscommissies bij hun beleidsvoorbereidende en -uitvoerende taken. Het dagelijks bestuur heeft uitsluitend bevoegdheden die zijn vastgelegd in de statuten en reglementen.

### ***Bestuurscommissies***

Het bestuur heeft een tweetal commissies ingesteld ter ondersteuning van het bestuur: de administratie en communicatiecommissie (ACC) en de beleggingsadviescommissie (BAC). De commissies hebben zowel een beleidsvoorbereidende en -uitvoerende als controlerende taak. De financiële commissie is medio 2019 opgeheven aangezien haar taken door de ACC zijn overgenomen.

De ACC heeft de volgende verantwoordelijkheden: het dagelijks contact met de pensioenadministrateur, het managen van het volledige jaarwerktraject, de communicatie richting deelnemers en de (kosten) begroting. Daarnaast verzorgt de ACC de controle op de uitvoering van de pensioenadministratie door de pensioenadministrateur. De heer E.C. Helwerda vormt samen met de heer R.A. Klein Heerenbrink de ACC.

De BAC adviseert het bestuur inzake het beleggingsbeleid en verzorgt daarnaast de controle op de uitvoering van het beleggingsbeleid. De BAC bestond eind 2019 uit de voorzitter de heer R. Kamphuis en het bestuurslid de heer R. Doombos. De heer R. Kamphuis werkt sinds eind 2018 als voorzitter en werd begin 2019 definitief in deze rol benoemd na het verkrijgen van een verklaring van geen bezwaar van DNB. Hij is daarnaast senior investment consultant bij Willis Towers Watson. De heer P. Dijkstra heeft zich eind 2018 teruggetrokken als lid van de BAC om zich volledig te richten op zijn werkzaamheden als secretaris. De BAC wordt verder ondersteund door de heer V. Vuchev, accounting & backoffice treasury bij Metro Finance.

### ***Externe dienstverleners***

Het bestuur van het pensioenfonds heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden uitbesteed aan een aantal uitvoeringsorganisaties.

Deze werkzaamheden betreffen pensioenadministratie, bewaarneming en vermogensbeheer.

Het voeren van de deelnemers-, financiële en uitkeringsadministratie is sinds begin 2019 uitbesteed aan Achmea Pensioenservices (APS). Het bestuur heeft met APS een 10-jarig contract afgesloten na het doorlopen van een uitgebreid selectie- en offertetraject. Voorheen werden deze werkzaamheden uitgevoerd door Buck (voorheen: Conduent).

CACEIS (voorheen: Kas Bank) is de bewaarder van de beleggingen (custodian) en verzorgt de valuta-afdekking en de beleggingsadministratie.

De vermogensbeheerders zijn Vanguard voor vastrentende beleggingen, Blackrock voor aandelenbeleggingen en Altera voor vastgoedbeleggingen.

Het bestuur heeft de heer drs. C.G.M. Kroon AAG van Willis Towers Watson aangesteld als adviserend actuaire van het pensioenfonds.

### ***Sleutelfunctiehouder Risicobeheer en Integrale Risicomanagement commissie***

De risicobeheerfunctie is een controlerende functie. Deze wordt vervuld door de IRM commissie, bestaande uit in ieder geval de sleutelfunctiehouder risicobeheer als voorzitter en de risicomanager. De risicobeheerfunctie heeft een zelfstandige en onafhankelijke rol ten opzichte van het bestuur en is verantwoordelijk voor het ondersteunen van het bestuur bij het identificeren, beoordelen en managen van de risico's en de beoordeling, monitoring en rapportage over het risicobeheersysteem. De sleutelfunctiehouder zorgt ervoor dat het bestuur een totaalbeeld heeft van de verschillende risico's en levert een belangrijke bijdrage aan de beheersing van deze risico's.

Het pensioenfonds heeft de heer A. Jansen, bestuurder, benoemd tot waarnemend sleutelfunctiehouder risicobeheer, gezien zijn ervaring op het gebied van risicomanagement bij Makro. De heer Jansen is noch lid van de BAC, noch lid van de ACC en is derhalve onafhankelijk. In 2020 zal voor hem een verklaring van geen bezwaar bij DNB worden aangevraagd, waarna hij definitief kan worden benoemd. De heer J. van Haeringen (1987) is sinds eind 2018 risicomanager.

### ***Sleutelfunctiehouder Actuarieel***

De sleutelfunctiehouder actuarieel is een controlerende functie. Hij houdt toezicht op de berekening van de technische voorzieningen, waaronder het beoordelen van de processen, de betrouwbaarheid en de adequaatheid van de berekening van de technische voorzieningen. Daarnaast beoordeelt hij de algehele gedragslijn voor het aangaan van pensioenverplichtingen en de adequaatheid van de verzekeringsregelingen.

Het pensioenfonds heeft begin 2019 de heer drs. J.L.A. Schilder AAG van Willis Towers Watson benoemd tot sleutelfunctiehouder actuarieel, nadat DNB een verklaring van geen bezwaar had verstrekt. De heer Schilder is tevens de waarmerkend actuaris. De waarmerkend actuaris beschikt door zijn geschiktheid voor de certificerende rol over de vereiste beroepskwalificaties, -kennis en -ervaring.

### ***Compliance officer***

De compliance officer (CO) heeft een zelfstandige en onafhankelijke rol ten opzichte van het bestuur en is een controlerende functie. De CO is verantwoordelijk voor het ondersteunen van het bestuur bij het identificeren, beoordelen en managen van de risico's op het gebied van integriteit en voor de beoordeling, monitoring en rapportage over het integriteitsbeleid. De CO bewaakt dat het pensioenfonds voldoet aan de voor het pensioenfonds van toepassing zijnde actuele wet- en regelgeving en gedragscode.

Het pensioenfonds heeft de heer mr. R.N.M. van der Mast van het Nederlands Compliance Instituut (NCI) benoemd tot CO, na het doorlopen van een selectie- en offertetraject. Gedurende de vacante periode van eind 2018 tot medio 2019 heeft het bestuur de taken van de CO waargenomen.

### ***Sleutelfunctiehouder Interne audit***

De interne auditfunctie, onder eindverantwoordelijkheid van de sleutelfunctiehouder interne audit, is belast met de interne audit en evalueert periodiek of de interne controlemechanismen en andere procedures en maatregelen ter waarborging van de integere en beheerste bedrijfsvoering doeltreffend zijn.

Het bestuur heeft de voorzitter van het pensioenfonds benoemd tot waarnemend sleutelfunctiehouder interne audit. De vervulling zal worden uitbesteed aan een professionele dienstverlener. De onafhankelijkheid van de voorzitter als beoogde sleutelfunctiehouder interne audit is geborgd doordat hij noch lid is van de BAC, noch lid is van de ACC. Het bestuur heeft hierbij in acht genomen de proportionele invulling van deze functie: de omvang van het aantal deelnemers en het belegd vermogen is beperkt, er is slechts één pensioenregeling die bovendien niet complex is en weinig overgangsregelingen kent, de kort leven risico's zijn herverzekerd, de pensioenuitvoering en het vermogensbeheer zijn volledig uitbesteed aan professionele dienstverleners en de beleggingsportefeuille is eenvoudig samengesteld. In 2020 zal voor hem een verklaring van geen bezwaar bij DNB worden aangevraagd, waarna hij definitief kan worden benoemd.



### **Verantwoordingsorgaan**

De belangrijkste taak van het verantwoordingsorgaan (VO) is een oordeel geven over het handelen van het bestuur, het uitgevoerde beleid en toekomstige beleidskeuzes. Daarnaast heeft het VO op een aantal gebieden adviesrecht.

Het VO is een breed, divers samengesteld orgaan waarin de deelnemers en de pensioengerechtigden evenredig op basis van onderlinge getalsverhoudingen zijn vertegenwoordigd. De werkgever heeft één zetel. De samenstelling van het VO per 31 december 2019 is als volgt:

<b>Naam</b>	<b>Namens</b>	<b>Start VO</b>	<b>Aftredend per</b>
Mw. A. Barbiërs (1989)	Werknemer	07-09-2018	31-12-2021
Dhr. J. van Gisteren (1966)	Werknemer	07-09-2018	31-12-2021
Dhr. B. Griffioen (1964)	Werknemer	01-10-2016	31-12-2020
Dhr. M. Joosten (1952)	Pensioengerechtigden	30-11-2018	31-12-2022
Dhr. J. Platteel (1949)	Pensioengerechtigden	01-01-2010	31-12-2022
Mw. L. Kwanten-van Gerrevink (1970)	Werkgever	14-06-2018	31-12-2022

Leden van het VO hebben een zittingstermijn van vier jaar en kunnen in beginsel maximaal twee keer worden herbenoemd. Hiermee volgt het bestuur de normen uit de code pensioenfondsen.

De leden van het VO namens de deelnemers zijn door de Groepsondernemingsraad van Makro voorgedragen. Begin 2020 hebben mevrouw A. Barbiërs en de heer B. Griffioen Makro verlaten waardoor vacatures zijn ontstaan. De Groepsondernemingsraad werkt aan de opvolging met inachtneming van de gestelde diversiteitseisen.

De leden van het VO namens de pensioengerechtigden worden door en uit de pensioengerechtigden gekozen.

Het lid van het VO namens de werkgever is door de werkgever Makro voorgedragen.

### **Intern toezicht**

Het intern toezicht beoordeelt of het bestuur procedures juist volgt en zorgvuldig tot besluitvorming komt. Het ziet daarbij toe op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Het betreft de Code Pensioenfondsen 2018 bij de uitoefening van zijn taak. Het intern toezicht wordt bij het pensioenfonds verzorgd in de vorm van jaarlijkse visitatie door drie onafhankelijke personen. De visitatiecommissie (VC) bestaat uit:

<b>Naam</b>	<b>Start visitatiecommissie</b>
Dhr. E.S. Kattouw Actuarieel analist AG	2017
Dhr. Drs. P.E.M. Peerboom RA	2014
Dhr. F.M.M. Poorthuis AAG	2018

### **Extern toezicht**

De heer drs. J.L.A. Schilder AAG van Willis Towers Watson is naast sleutelfunctiehouder actuarieel tevens waarmede actuaris sinds 2014.

Mevrouw drs. J.A. van Muijlwijk-Duijzer RA van Mazars Accountants N.V. ('Mazars') is met ingang van het jaarwerk 2019 controlerend accountant. Na het doorlopen van een offerte- en selectieproces is Mazars benoemd als accountant. De heer W. Teeuwissen RA van KPMG was voordien de accountant van het pensioenfonds. Het pensioenfonds verwacht door de benoeming van Mazars dezelfde professionele accountantscontrole tegen lagere kosten te kunnen realiseren.

De toezichthouders op naleving van de Pensioenwet door het pensioenfonds zijn de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De Nederlandsche Bank (DNB).

De AFM is belast met het gedragstoezicht (art. 151 lid 1 PW). Gedragstoezicht is het toezicht op de regels in de Pensioenwet over voorlichting door pensioenuitvoerders aan deelnemers, gewezen deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden (opgenomen in art. 38-51 PW).

DNB is belast met het prudentieel en materieel toezicht (art. 151 lid 3 PW). Prudentieel toezicht is het toezicht op de normen ten aanzien van de financiële soliditeit van pensioenfondsen en is bedoeld om bij te dragen aan de financiële stabiliteit van de sector van pensioenfondsen. Dit toezicht is vooral bedrijfseconomisch van aard en betreft de vraag of voldaan kan worden aan de financiële verplichtingen. Dit prudentieel toezicht is gericht op toezicht op een prudent en solide financieel en beleggingsbeleid. Het materieel toezicht is het toezicht op alle normen die geen onderdeel uitmaken van het gedrags- en prudentieel toezicht.

## **STRATEGIE EN REALISATIE VAN STRATEGISCHE PRIORITEITEN**

### **Missie, visie en strategie**

Het pensioenfonds heeft de missie, visie, strategie en doelstellingen geactualiseerd.

In het gevoerde beleid staat het belang van de (gewezen) deelnemers en gepensioneerden altijd voorop. Het bestuur van het pensioenfonds heeft hierbij als belangrijkste taak te zorgen voor een goede financiële beheersing en een evenwichtige belangenafweging. Het bestuur volgt daarbij het door haar uitgezette beleid, volgt de normen van goed pensioenfondsbestuur en werkt nauw samen met de werkgever, het VO en de VC. Externe dienstverleners op het gebied van pensioenuitvoering en vermogensbeheer worden zorgvuldig geselecteerd en regelmatig geëvalueerd.

Zo kan de missie het beste worden gerealiseerd: het op efficiënte wijze uitvoeren van de pensioenovereenkomsten van Metro Cash & Carry en aangesloten ondernemingen (Makro) met evenwichtige afweging van de belangen van alle (voormalige) deelnemers, gepensioneerden en werkgever.

Kernwaarden hierbij zijn: ondernemend, verbindend en recht door zee.

Het pensioenfonds heeft de volgende visie op de uitvoering van de pensioenovereenkomsten in de komende jaren:

- Het pensioenfonds wil de opgebouwde pensioenen nakomen en streeft naar toeslagverlening;
- Het pensioenfonds wil continuïteit en goede kwaliteit;
- Het pensioenfonds wil het vertrouwen hebben van de belanghebbenden dat het pensioenfonds de missie en visie op de juiste wijze realiseert.

Het pensioenfonds heeft de volgende strategie opgesteld om de visie te realiseren:

#### **A. Pensioenuitvoering:**

- Het pensioenfonds zorgt voor een adequate, kostenefficiënte en toekomstbestendige uitvoering van de pensioenregeling;
- Het pensioenfonds zorgt ervoor dat het goed op de hoogte is van de actuele mogelijkheden in de markt voor pensioenuitvoering en heeft geregeld contact met de aangesloten werkgever over de toekomstbestendigheid van het pensioenfonds.

#### **B. Aangaan van pensioenverplichtingen:**

- De financiële opzet van het pensioenfonds is gedegen met een solide premiebeleid en spoedig herstel uit een dekkingstekort.

#### **C. Beleggingsbeleid**

- Het pensioenfonds voert een beleggingsbeleid dat past binnen de risicohouding zoals afgesproken met sociale partners. Binnen deze risicohouding optimaliseert het pensioenfonds het (netto) rendement ten opzichte van de pensioenverplichtingen teneinde de nominale zekerheid en waardevastheid van de pensioenen zoveel mogelijk te waarborgen.

#### **D. Vertrouwen**

- Het pensioenfonds communiceert met alle belanghebbenden en zorgt ervoor dat zij in alle gevallen professioneel, integer en klantgericht benaderd en behandeld worden.

### **Realisatie strategische doelstellingen**

Het pensioenfonds heeft de strategie verder uitgewerkt in doelstellingen en evalueert jaarlijks in hoeverre de doelstellingen worden bereikt, en of eventuele aanvullende maatregelen genomen moeten worden.

Strategische doelstelling	Behaald	Maatregelen
<b>A. Pensioenuitvoering:</b>		
De pensioenuitvoeringskosten per deelnemer moeten minimaal 10% lager liggen dan bij vergelijkbare pensioenfondsen, zonder concessies te doen op kwaliteit	Ja	Monitoring door benchmark studie Lane Clark & Peacock. Blijvende focus op lage kosten en efficiëntie
Waar mogelijk de complexiteit in uitvoering verminderen ter verbetering van de toekomstbestendigheid	Ja	Jaarlijks verdere vereenvoudiging en verduidelijking in redactie pensioenregeling naar aanleiding van adviezen pensioenadministrateur
Het bestuur van het pensioenfonds bespreekt ten minste eenmaal per jaar de actuele mogelijkheden in de markt voor pensioenuitvoering	Ja	Jaarlijks workshop strategische review alternatieve uitvoeropties met VO
Het bestuur van het pensioenfonds spreekt ten minste eenmaal per jaar met de aangesloten werkgever over de toekomstbestendigheid van het pensioenfonds	Ja	Er zijn meerdere overleggen van een delegatie van het bestuur met de werkgever per jaar
<b>B. Aangaan van pensioenverplichtingen:</b>		
Het premiebeleid is nader gedefinieerd met als uitgangspunten een solide financiële opzet en evenwichtige belangenafweging	Ja	Jaarlijkse review en afstemming met sociale partners en VO
De technische voorzieningen (TV) en uitruilfactoren worden berekend op basis van actuariële grondslagen. De belangrijkste grondslagen worden eens in de twee jaar (sterfte) dan wel eens in de vier jaar (kostenopslag) getoetst	Ja	Monitoring hiervan met behulp van een gedetailleerd jaarplan
Het pensioenfonds herverzekert risico's die het zelf niet kan dragen	Ja	Alle kort leven en arbeidsongeschiktheids-risico's zijn herverzekerd
<b>C. Beleggingsbeleid:</b>		
Het pensioenfonds streeft naar nominale zekerheid van de opgebouwde pensioenen	Ja	Het pensioenfonds voert een beleggingsbeleid dat past binnen de risicohouding zoals afgesproken met sociale partners. Binnen deze risicohouding optimaliseert het pensioenfonds het (netto) rendement ten opzichte van de pensioenverplichtingen
Het beleggingsbeleid van het pensioenfonds is zodanig dat voldaan wordt aan de risicohouding korte termijn: <ul style="list-style-type: none"> <li>Er is een bandbreedte van plus en min 2%-punt rondom het Vereist Eigen Vermogen (VEV) voor de strategische beleggingsmix</li> </ul>	Ja	Strategisch beleggingsbeleid wordt 3 jaarlijks herijkt op grond van actualisatie beleggingsbeginselen en ALM studie. Monitoring en eventuele bijsturing per kwartaal met behulp van risico-rapportages

<p>Het beleggingsbeleid van het pensioenfonds is zodanig dat voldaan wordt aan de risicohouding lange termijn:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Een verwacht pensioenresultaat vanuit de evenwichtssituatie van 90%</li> <li>• Een verwacht pensioenresultaat vanuit de actuele dekkinggraad van 90%</li> <li>• Ten minste een pensioenresultaat van 70% in een slechtweerscenario, ofwel een maximale afwijking van het verwachte resultaat van 22%</li> </ul>	<p>Ja</p> <p>Ja</p> <p>Ja</p>	<p>Strategisch beleggingsbeleid wordt 3 jaarlijks herijkt op grond van actualisatie beleggingsbeginselen en ALM studie. Jaarlijks wordt een haalbaarheidstoets uitgevoerd. Het pensioenfonds voldoet aan alle normen</p>
<p>D. Vertrouwen:</p>		
<p>Alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden worden ieder jaar ten minste drie maal door het pensioenfonds benaderd</p>	<p>Ja</p>	<p>Jaarlijks nieuwsbrief, verkort jaarverslag, uniform pensioenoverzicht (UPO), toeslag-besluit en nieuwsberichten op de website</p>
<p>Ieder jaar bezoekt 20% van de deelnemers de website</p>	<p>Nee</p>	<p>Niet behaald. Intensivering van inzet communicatie-middelen (informatiekaarten, nieuwsbrieven, digitalisering)</p>
<p>De IT-systemen van het pensioenfonds (inclusief uitbestedingspartners) zijn maximaal één keer per jaar maximaal 1 week buiten werking. Daarnaast heeft het pensioenfonds maximaal één keer per twee jaar een overig incident op het gebied van gegevensbescherming en/of IT met maximaal een gemiddelde impact</p>	<p>Ja</p>	<p>Continue monitoring mede door niet-financiële risicorapportages en naleving processen en interne controles (ISAE 3402 en COS 3000 ICT)</p>
<p>Het pensioenfonds handelt alle formele klachten conform de klachtenregeling af</p>	<p>Ja</p>	<p>De klachtenregeling bevat een duidelijker procesgang en escalatie mogelijkheid naar de Ombudsman</p>

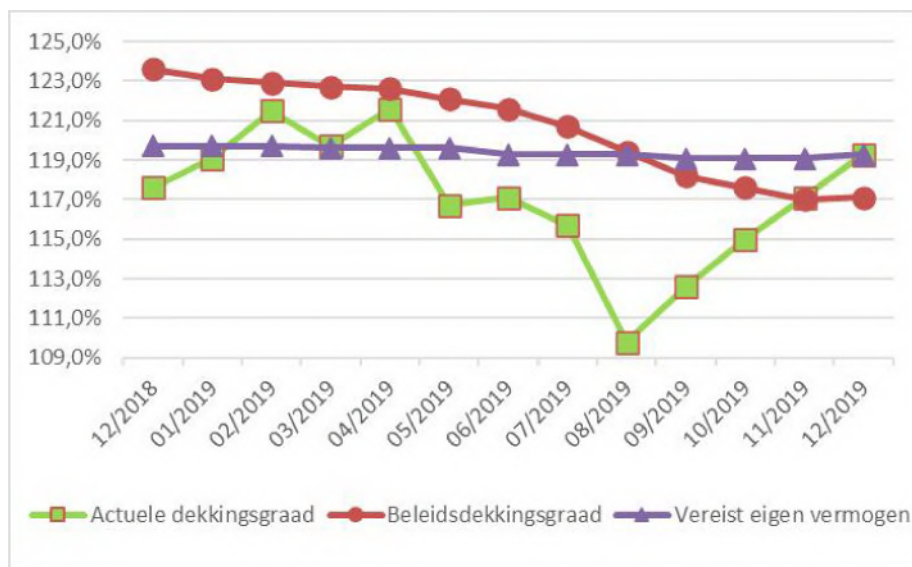
### Pensioenfonds toekomstbestendig

Het pensioenfonds functioneert als zelfstandig ondernemingspensioenfonds en houdt veranderingen in de omgeving nauwlettend in de gaten. Het bestuur van het pensioenfonds heeft de toekomstbestendigheid van het eigen bedrijfsmodel nader beschouwd. De toekomstbestendigheid van middelgrote en kleine pensioenfonds is een van de toezichtthema's van DNB. Op basis van financiële en niet-financiële indicatoren zijn de strategische risico's onderzocht om na te gaan of het pensioenfonds als kwetsbaar moet worden aangemerkt. De conclusie is dat het pensioenfonds weinig kwetsbaar is op de getoetste toezichtthema's van DNB. Evenwel heeft het bestuur het afgelopen jaar mogelijke verbeterpunten ter hand genomen. Zo is de pensioenregeling verder vereenvoudigd en is de kwetsbaarheid in de continuïteit van de pensioenadministratie vanaf 2019 weggenomen doordat deze activiteiten zijn overgenomen door het pensioenuitvoeringsbedrijf Achmea Pensioenservices. De dynamische interne en externe ontwikkelingen worden nauwlettend gevolgd waarbij periodiek ook andere uitvoeropties worden onderzocht, teneinde ook op lange termijn het pensioen van alle deelnemers zo goed mogelijk te garanderen.

## FINANCIËLE ONTWIKKELINGEN

### Ontwikkeling dekkingsgraad

Het verloop van de verschillende dekkingsgraden is gedurende het verslagjaar als volgt geweest:



Voor alle beleidsmaatregelen is de beleidsdekkingsgraad leidend. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraden van de laatste twaalf maanden, en bedraagt aan het einde van het jaar 117,1% (eind 2018: 123,6%). Op 31 december 2019 voldoet het pensioenfonds niet aan de wettelijke norm voor het vereiste eigen vermogen (119,3%). Gedurende 2019 is de beleidsdekkingsgraad gedaald. Het beleggingsrendement van 19,2% was onvoldoende om het significante negatieve effect van de lagere rente te compenseren. De rente bevindt zich nog steeds op een historisch laag niveau. De lage rente heeft grote gevolgen voor pensioenfondsen en dus ook voor SMP. De lage rentestand heeft een hoge voorziening pensioenverplichtingen (VPV) tot gevolg. Dit maakt pensioenen duur. Zolang de rente op het lage niveau blijft, zal de kostprijs van pensioen hoog blijven.

De actuele dekkingsgraad heeft zich na de hectische zomerperiode waarin de rente op een nieuw dieptepunt belandde aan het einde van 2019 hersteld door aanzienlijke beleggingsrendementen en een licht opwaarts herstel van de rente. Ultimo 2019 is de actuele dekkingsgraad 119,4% en is daarmee 1,8% hoger dan ultimo 2018.

### Pensioenfonds in herstel

Vooraf door de gedaalde rente is de VPV in 2019 toegenomen. Het behaalde rendement was niet voldoende om dit te compenseren, waardoor de beleidsdekkingsgraad omlaag is gegaan. Eind september daalde de beleidsdekkingsgraad onder het vereiste niveau van het eigen vermogen waardoor een reservetekort is ontstaan.

SMP heeft eind 2019 een herstelplan bij DNB ingediend. De beleidsdekkingsgraad komt naar verwachting gedurende 2022 boven het niveau van de vereiste dekkingsgraad waarmee het reservetekort tijdig wordt opgeheven.

### **Pensioenen niet verhoogd**

Voor de toekenning van een toeslag op de pensioenen hanteert het bestuur een beleid waarbij de toeslag afhankelijk is van de beleidsdekkingsgraad. Vanaf een dekkingsgraad van 110% kan het bestuur besluiten tot (gedeeltelijke) toeslag. De financiële situatie van het pensioenfonds is niet voldoende om de pensioenen met ingang van 1 januari 2020 toekomstbestendig te laten stijgen. Het bestuur heeft daarom besloten de opgebouwde en ingegane pensioenen per 1 januari 2020 voor actieven, gewezen deelnemers en gepensioneerden niet te verhogen. Het afgeleide consumenten-prijsindexcijfer bedroeg 1,73%. De koopkracht van het pensioen is hierdoor gedaald.

### **Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum**

De uitbraak van het Covid-19 (corona) virus heeft zich in 2020 razendsnel ontwikkeld. Er zijn door het pensioenfonds maatregelen genomen om de effecten hiervan te beheersen. Het pensioenfonds maakt daarbij gebruik van een crisisplan waarin onderwerpen zijn uitgewerkt zoals de benoeming van het crisisteam, contactenlijst met vervangers, thuiswerken, uitval van bestuursleden, business continuity bij uitbestedingspartijen, continuïteit van pensioenbeheer en vermogensbeheer en communicatie. Door het opvolgen van de door RIVM aanbevolen maatregelen rondom hygiëne, social distancing en thuiswerken wordt zo goed mogelijk de veiligheid en gezondheid van alle bij het pensioenfonds betrokken functionarissen geborgd. Het inzetten van digitale werkmethoden functioneert goed. Door afstemming met uitbestedingspartijen is de continuïteit van kritische processen, zoals het doen van uitkeringen, gewaarborgd. Ondanks de door diverse overheden genomen maatregelen om ook de economische gevolgen van het virus in te perken heeft de pandemie negatieve gevolgen gehad voor de financiële positie. Zo daalde de actuele dekkingsgraad ultimo maart 2020 naar het dieptepunt van 103,6%, wat enerzijds werd veroorzaakt door een daling van het belegd vermogen met 40.293 en anderzijds door een toename van de technische voorzieningen met 47.158, met name het gevolg van de verder gedaalde rente. De actuele dekkingsgraad heeft zich eind april 2020 inmiddels hersteld naar 105,3% met name door het opveren van de marktwaardering. De effecten vielen binnen de door het pensioenfonds uitgevoerde scenarioanalyse. De herstelperiode van het pensioenfonds naar het vereist eigen vermogen zal door de marktturbulentie langer duren maar nog ruim binnen de daarvoor gestelde periode van 10 jaar worden gerealiseerd. Het op de lange termijn gerichte renteafdekkingsbeleid en het strategisch beleggingsbeleid zullen worden gecontinueerd. Deze gebeurtenis na balansdatum heeft geen effect op de balanswaardering ultimo 2019 en op de resultaatbepaling voor 2019. Er zijn ook geen indicaties dat de continuïteit van het pensioenfonds hierdoor onzeker is.

## GOED PENSIOENFONDSBESTUUR

### Invulling pensioenfondsbestuur

Bij het besturen van het pensioenfonds richt het bestuur zich op een evenwichtige belangenafweging en op optimalisatie van de rolverdeling tussen de verschillende bestuursorganen. Het bestuur is paritair samengesteld uit vertegenwoordigers van de werkgever, deelnemers en gepensioneerden en sluit goed aan bij de kenmerken en aard van de pensioenregeling en borgt de betrokkenheid van allen. De samenwerking in het bestuur functioneert goed. Er is ruime ervaring en deskundigheid beschikbaar en de bestuursleden hebben voldoende tijd voor hun functie. Het bestuur vergadert in beginsel maandelijks en voert daarvan een goede verslaglegging. Het bestuur heeft korte lijnen, integreert marktontwikkelingen slagvaardig in haar beleid, houdt zaken eenvoudig, opereert effectief en ondernemend, verbindend en recht door zee. Het bestuur is evenwichtig en divers samengesteld wat betreft opleiding, achtergrond, ervaring, complementariteit, en persoonlijkheden.

De invulling van de medezeggenschap komt eveneens tot uitdrukking in de samenstelling van het VO. Ook in dit orgaan zijn werkgever, werknemers en gepensioneerden vertegenwoordigd. In 2018 is besloten het aantal leden van het VO met drie uit te breiden naar zes. Door de brede en diverse bezetting kan het VO haar taken goed uitvoeren.

Elk Nederlands pensioenfonds moet maatregelen treffen die goed pensioenfondsbestuur waarborgen. Dit volgt uit de Code Pensioenfondsen die is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid. De Code Pensioenfondsen is gericht op bestuur, toezicht en verantwoording afleggen. De Code is gebaseerd op het 'pas-toe-of-leg-uit-beginsel'. Het pensioenfonds wordt geacht aan te kunnen geven of en zo ja, waarom het bepaalde keuzes heeft gemaakt die afwijken van de Code. De Code is onderdeel van bestaande wet- en regelgeving. Het pensioenfonds borgt dat de naleving van de Code Pensioenfondsen is verankerd in haar processen.

Het beleid van SMP is gericht op een integere bedrijfsvoering. De door het bestuur en CO uitgevoerde systematische integriteitsanalyse heeft geresulteerd in het integriteitsbeleid, inclusief een incidentenregeling (klokkenluidersregeling) en gedragscode.

Het intern toezicht wordt uitgeoefend door de VC, toezicht op de naleving van de gedragscode wordt uitgeoefend door de CO. Het bestuur legt verantwoording af over het gevoerde beleid aan het VO.

### Bestuursvergaderingen

Het bestuur van SMP heeft in 2019 elf maal vergaderd. De belangrijkste onderwerpen in de bestuursvergaderingen waren:

- Actualisatie van missie, visie, strategie en strategische doelstellingen;
- De ontwikkeling van de financiële positie gedurende het jaar;
- Scenarioanalyse effecten van rentedaling, nieuwe ultimate forward rate, pensioenakkoord, commissie parameters;
- Beleid omtrent premiedekkingsgraad en opbouwpercentage;
- Overleg met sociale partners van Makro inzake verlenging uitvoeringsovereenkomst;
- Transitie naar de nieuwe pensioenadministrateur;
- Nieuwe website met digitaal klantenportaal;
- Vastlegging en implementatie governance structuur in het kader van IORP II, in het bijzonder 'three lines of defense' en sleutelfunctiehouders;
- Actualisatie van de haalbaarheidstoets;
- Risicorapportage financiële risico's en risicoanalyse niet-financiële risico's;
- Vastleggen van beleidsdocumenten op het gebied van beleggingen en beleggingsplan 2020;



- Investment case en kaderstelling hypotheek en selectie aanbieder Nederlands woninghypotheekfonds;
- Verkoop Altera bedrijfsruimten en herbelegging vrijgekomen middelen;
- De jaarstukken 2018, en de opvolging van aanbevelingen van de accountant, waarmerkend actuaire en de VC;
- Systematische integriteitsrisicoanalyse en gedragscode;
- Implementatie wettelijke wijzigingen waaronder Wet waardeoverdracht klein pensioen, uniforme rekenmethodiek om drie mogelijke pensioenuitkomsten te tonen;
- Actuariële grondslagen leeftijdsverschil en partnerfrequentie;
- De verwerking van BTW op inkomende en uitgaande diensten;
- Offertetraject en selectie van controlerend accountant;
- Offertetraject en selectie van CO;
- Toeslagverlening per 1 januari 2020.

De commissies ACC, BAC en IRM doen iedere bestuursvergadering verslag.

Daarnaast bevat de agenda de vaste punten integriteit, verslaglegging door bestuurders van bezochte seminars en cursussen, en pensioenactualiteiten.

### **Naleving wet- en regelgeving**

Het bestuur is niet bekend met overtredingen van de wet- en regelgeving door het pensioenfonds.

Het pensioenfonds heeft de wetgeving algemene verordening gegevensbescherming (AVG) geïmplementeerd. Zo is het privacybeleid vastgesteld, is het verwerkingsregister opgesteld, zijn verwerkingsovereenkomsten afgesloten en is de privacyverklaring op de website geplaatst. De Pensioenfederatie heeft de Gedragslijn verwerking persoonsgegevens opgesteld. Het pensioenfonds heeft met behulp van een uitgebreide checklist vastgesteld dat de gedragslijn wordt nageleefd. De naleving is gecontroleerd en bevestigd door onafhankelijk toezicht, in casu de IRM-commissie.

Naar aanleiding van de nieuwe wet- en regelgeving IORP II heeft het bestuur in 2019 de governance structuur opnieuw ingericht. Het 'three lines of defense' model, met een duidelijk onderscheid tussen risico eigenaren en controlefunctie, is het uitgangspunt voor de inrichting van de organen. Zo zijn het bestuur, dagelijks bestuur en bestuurscommissies in hun beleid makende en uitvoerende rol risico-eigenaar, terwijl de nieuw ingerichte IRM commissie en sleutelfunctiehouders een controlerende functie hebben. De gehele governance structuur is vastgelegd in een uitgebreid huishoudelijk reglement waarin onder meer taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden van alle organen zijn opgenomen.

Het pensioenfonds heeft de Wet waardeoverdracht klein pensioen geïmplementeerd. Zo zijn verzekerden die recht hadden op een pensioen van minder dan twee euro per jaar aangeschreven en hen is een voorstel voor afkoop gedaan. Daarvan hebben vier deelnemers gereageerd en aan hen is daadwerkelijk een afkoop betaald van in totaal € 82 (tweeëntachtig euro); zes deelnemers en twee bijzondere partners met een micropensioen kleiner dan € 2 (twee euro) hebben niet gereageerd waardoor in totaal € 95 (vijfennegentig euro) voorziening pensioenverplichtingen is vrijgevallen. Voor kleine pensioenen van meer dan twee euro heeft het pensioenfonds besloten om mee te doen met het systeem van automatische waardeoverdracht van kleine pensioenen naar de nieuwe pensioenuitvoerder van de deelnemer. De verwerking van de inkomende en uitgaande waardeoverdrachten klein pensioen is geautomatiseerd en in productie.

Per 30 september 2019 moesten deelnemers inzicht hebben in de effecten van economische mee- en tegenvallers op hun pensioenuitkeringen via mijnpensioenoverzicht.nl (MPO). Op MPO worden vanaf die datum drie verschillende bedragen getoond; deze zijn berekend volgens een verwacht, een optimistisch en een pessimistisch scenario, de zogenaamde Uniforme Reken Methodiek. Vanwege de tegenvallende omvang en de complexiteit in het ontwikkelen van de berekeningen nam dit meer tijd in beslag dan verwacht en vond de oplevering pas op 15 november plaats. Het pensioenfonds is hierover in contact geweest met de AFM.

## Code Pensioenfondsen

In september 2018 is, mede op verzoek van de daartoe ingestelde Monitoringcommissie, een nieuwe opzet van de Code Pensioenfondsen vastgesteld. De vernieuwing van de Code heeft ertoe geleid dat deze anders gestructureerd is en dat deze bondiger is geworden. Er zijn nu 65 normen, gerubriceerd in acht categorieën:

1. Vertrouwen waarmaken: Zij die voor het pensioenfonds verantwoordelijkheid dragen maken het in hen gestelde vertrouwen waar. Dat blijkt vooral uit adequaat bestuur, verantwoord beleggingsbeleid en zorgvuldig risicomanagement.
2. Verantwoordelijkheid nemen: Het bestuur neemt zijn verantwoordelijkheid voor de uitvoering van de pensioenregeling.
3. Integer handelen: Het bestuur bevordert een cultuur van integriteit en compliance.
4. Kwaliteit nastreven: Het fonds stelt hoge kwaliteitseisen, voert daar beleid op en is een 'lerende organisatie'.
5. Zorgvuldig benoemen: Het pensioenfonds handelt zorgvuldig bij (her)benoeming en ontslag, en zorgt voor geschiktheid, complementariteit en diversiteit in de samenstelling van de organen van het pensioenfonds.
6. Gepast belonen: Het pensioenfonds voert een verantwoord en beheerst beloningsbeleid, gericht op kwaliteit, continuïteit en consistentie.
7. Toezicht houden en inspraak waarborgen: Het pensioenfonds waarborgt intern toezicht op de kwaliteit en integriteit van de bedrijfsvoering.
8. Transparantie bevorderen: Het pensioenfonds streeft openheid na, communiceert over missie, strategie en risico's en legt verantwoording af over gevoerd beleid.

Het pensioenfonds is aan de hand van een controlelijst nagegaan in hoeverre alle codes worden nageleefd. De Code is onderdeel van bestaande wet- en regelgeving, maar geeft ruimte voor de eigen verantwoordelijkheid van het pensioenfondsbestuur en de keuzes die het maakt. De Code wordt door het pensioenfonds nageleefd met de beste intenties. De normen van de Code moeten worden toegepast of het bestuur moet motiveren waarom het een norm niet (volledig) naleeft. Voor het bestuur zit de waarde ervan in de dialoog en afgewogen besluitvorming, meer dan in het naleven van de letter van de Code.

Ten opzichte van het voorgaande jaar is de naleving aan de Code verder verbeterd. Zo voldeed het bestuur in 2018 nog niet aan Code 63: "Het bestuur stelt beleid vast rond transparantie en communicatie. Het bestuur evalueert dit beleid periodiek en in ieder geval eens per drie jaar." Inmiddels heeft het bestuur het communicatiebeleidsplan opgesteld. Het doel van dit plan is het waarborgen van goede communicatie met alle belanghebbenden. De beleidsuitgangspunten, verantwoordelijkheid, taken, monitoring, communicatiemiddelen en doelgroepen zijn in het beleidsplan vastgelegd. De communicatie en het communicatiebeleidsplan worden door het bestuur minimaal eens per twee jaar geëvalueerd en geactualiseerd.

De Code Pensioenfondsen vereist een specifieke toelichting inzake de naleving van de volgende normen:

Norm	Omschrijving	Wordt aan de norm voldaan?	Vindplaats
1.5	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 hoofdstuk 'Strategie en realisatie van strategische prioriteiten' over het beleid en beleidskeuzes en de uitkomsten daarvan. Bij de besluitvorming is evenwichtige afweging van belangen van de verschillende groepen een belangrijk aandachtspunt voor het bestuur. Pensioenbeheer' over het beleid dat het in 2019 voerde, de gerealiseerde uitkomsten van dat beleid en de beleidskeuzes die het bestuur maakte. Het bestuur geeft inzicht in de risico's, risicohouding en beheersmaatregelen in de hoofdstukken "Beleggingsbeleid" en "Risicomanagementbeleid".
5.31	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 de hoofdstukken "Organisatie" en "Goed pensioenfondsbestuur" over de samenstelling van fondsorganen, de geschiktheid en opleidingen van de leden. Fondsorganen houden bij dit beleid rekening met opleiding, achtergrond, persoonlijkheid, geslacht en leeftijd. Het bestuur toetst de geschiktheid van bestuursleden bij het aantreden en gedurende het bestuurslidmaatschap door middel van functieprofielen, geschiktheidsmatrix en zelfevaluatie. Ten minste eens in de drie jaar evalueert het bestuur dit beleid. De organen en voordragende en benoemende organisaties streven de doelstellingen van deze norm krachtig na.

5.33	In zowel het bestuur als in het VO of het BO 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.	Deels	<p>Het bestuur rapporteert in het hoofdstuk "Organisatie" over de diverse samenstelling van fondsorganen. In het hoofdstuk "Goed pensioenfondsbestuur" onder "Diversiteit" rapporteert het bestuur over de doelen ten aanzien van diversiteit en de stappen voor het bevorderen van diversiteit.</p> <p>Het bestuur zorgt voor geschiktheid, complementariteit en continuïteit in het bestuur. Het houdt daarbij rekening met kennis, opleiding, achtergrond, ervaring en persoonlijkheid naast leeftijd en geslacht. Ultimo 2019 bestond het bestuur alleen uit mannen boven de 40 jaar, nu het jongste lid inmiddels de 40 is gepasseerd.</p> <p>Het VO bestond ultimo 2019 uit vier mannen ouder dan 40 jaar en twee vrouwen waarvan één jonger dan 40 jaar.</p> <p>Het bestuur blijft streven naar diversiteit in geslacht en leeftijd en in het stappenplan bij nieuwe benoemingen wordt hiermee rekening gehouden. Door versterking van het VO met een jongere en een vrouwelijk lid en door het benoemen van een jonge risicomanager wordt getracht uit deze groepen toekomstige jonge (en vrouwelijke) bestuurskandidaten aan te trekken.</p> <p>Het bestuur evalueert periodiek de effectiviteit van het diversiteitsbeleid. De organen en voordragende en benoemende organisaties streven de doelstellingen van deze norm krachtig na.</p>
7.47	Het intern toezicht betreft deze Code bij de uitoefening van zijn taak.	Ja	De VC betreft de Code bij de uitoefening van zijn taak en rapporteert hierover in zijn rapportage intern toezicht, zie het hoofdstuk "Verslag visitatiecommissie".
8.58	Het bestuur geeft publiekelijk inzicht in missie, visie en strategie.	Ja	Het bestuur rapporteert in het hoofdstuk "Strategie en realisatie van strategische prioriteiten" over de missie, visie, strategie en strategische prioriteiten en de uitkomsten daarvan.

8.62	Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden.	Ja	Het bestuur licht in het hoofdstuk "Beleggingsbeleid" de overwegingen toe om maatschappelijk verantwoord te beleggen. Het beleggingsbeleid is ook beschikbaar op de website van het pensioenfonds en in Pensioen 123 wordt hiernaar verwezen.
8.64	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 en over de evaluatie van het functioneren van het bestuur.
8.65	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	Het bestuur licht in het hoofdstuk "Goed pensioenfondsbestuur" de klachten- en geschillenregeling en de afhandeling van klachten toe. De klachtenregeling is beschikbaar op de website.

### Geschiktheid

Het pensioenfonds heeft een geschiktheidsbeleids- en opleidingsplan waarin aandacht wordt geschonken aan deskundigheid, competenties en professioneel gedrag. Het bestuur van het pensioenfonds bewaakt de deskundigheid van zijn leden in de bestuursvergaderingen en door hen periodiek te evalueren. Bij de samenstelling van de bestuurscommissies wordt rekening gehouden met specifieke vaardigheden van bestuurders. De bestuursleden en het bestuur als geheel voldoen aan de geschiktheidseisen zoals die door DNB worden gesteld. Bestuurders houden hun kennis up-to-date door middel van kennisoverdracht van externe adviseurs over diverse onderwerpen tijdens bestuursvergaderingen, het bijwonen van seminars van onder meer DNB en Pensioenfederatie, het bijhouden van vakliteratuur en het volgen van individuele opleidingen.

Het bestuur heeft jaarlijks samen met het VO een tweedaagse opleiding. In 2019 was de opleiding op maat samengesteld en werd gefaciliteerd door een externe partij en stond in het teken van missie, visie, strategie en doelstellingen, risicomanagement, investment case beleggingen in hypotheke en actualiteiten in wet- en regelgeving.

Het bestuur evalueert het geschiktheidsbeleid eens per drie jaar en past het plan zo nodig aan.

## **Diversiteit**

Het bestuur bevordert diversiteit in de organen en het bestuur van het pensioenfonds en heeft daartoe het volgende beleid vastgesteld:

- het bestuur streeft naar diversiteit van kennis, opleiding, achtergrond en persoonlijkheid van de individuele leden van de fondsorganen en het bestuur, waarbij deze individuele leden tezamen een goede afspiegeling vormen van alle belanghebbenden. Idealiter vullen de individuele leden in de fondsorganen en het bestuur elkaar aan in deze kenmerken zodat een complementair geheel ontstaat binnen het betreffende fondsorgaan of het bestuur;
- het bestuur streeft naar diversiteit in leeftijd van de individuele leden. In dit licht is het streven om in zowel het bestuur als het VO ten minste één persoon in de leeftijdscategorie jonger dan 40 jaar te hebben;
- het bestuur streeft naar tenminste één vrouw en één man in zowel het bestuur als het VO.

Het bestuur is van plan om het bovenstaande beleid de komende jaren verder in te vullen in samenwerking met de organisaties die kandidaten voordragen en benoemen. Bij iedere nieuwe vacature zal het bestuur bovenstaand geformuleerde streefpunten ten aanzien van diversiteit meewegen in de uiteindelijke benoeming. Ten aanzien van alle hierboven genoemde beleidsuitgangspunten geldt voor het bestuur dat gehandeld dient te worden met inachtneming van de betrouwbaarheids- en geschiktheidsvereisten van de toezichhouder. In het algemeen gelden er beperkingen ten aanzien van de beschikbaarheid van geschikte kandidaten binnen de Metro organisatie. Dit betekent dat - als dat noodzakelijk is - afgeweken kan worden van de geformuleerde streefpunten ten aanzien van diversiteit.

Jaarlijks beoordeelt het bestuur in hoeverre de gestelde doelen zijn gehaald. Driejaarlijks evalueert het bestuur het diversiteitsbeleid.

## **Bestuursevaluatie**

Het bestuur bespreekt één keer per twee jaar het functioneren van ieder bestuurslid afzonderlijk. Het bestuur bespreekt eenmaal per jaar zijn eigen functioneren en betreft daarbij ten minste één keer per drie jaar een onafhankelijke derde. In 2018 vond de evaluatie plaats met een extern adviseur. De evaluatie vindt plaats in een afzonderlijke bestuursvergadering of als apart agendapunt in een reguliere bestuursvergadering waarbij de uitvoering van eerder afgesproken actiepunten wordt besproken en nieuwe actie- en verbeterpunten worden vastgelegd.

Bij de individuele evaluatie van bestuursleden worden in elk geval in aanmerking genomen:

- beschikbaarheid voor en bijdragen aan vergaderingen;
- deskundigheid, met in achtneming van de daartoe door de toezichhouder gestelde eisen, en opleidingsbehoefte;
- competenties volgens het geschiktheidsbeleid;
- professioneel gedrag volgens het geschiktheidsbeleid;
- evenwichtige samenstelling van het bestuur;
- samenwerking met de andere bestuursleden.

Tijdens de zelfevaluatie van het collectieve bestuur wordt het gedrag en de cultuur van het bestuur beoordeeld en de kwaliteit en effectiviteit van zijn besluitvorming. Bij de beoordeling worden in elk geval in aanmerking genomen:

- onderlinge samenwerking, gedrag en cultuur, welke bestuursstijl wordt gehanteerd en in welke mate wordt de stijl aangepast als de omstandigheden daartoe aanleiding geven;
- deskundigheid, opleidingsbehoefte en integriteit (vereiste deskundigheid als geheel, evenwichtige belangenafweging, verantwoording afleggen);
- besluitvormingsproces (effectiviteit vergaderingen, betrokkenheid bestuursleden, belangenverstrengeling);
- uitvoeringsproces (uitvoering bestuursbesluiten, bijhouden financiële positie, toezicht op administratie en adviezen);
- communicatie en inzichtelijkheid (voorlichting, openheid in beleid).

Het bestuur evalueert dit beleid tenminste één keer per drie jaar en past het beleid aan indien nodig.

## **Beloningsbeleid**

Het beloningsbeleid is afgestemd op de aard, de omvang, de organisatie en de complexiteit van het pensioenfonds.

Het beleid van het pensioenfonds is gebaseerd op de volgende uitgangspunten:

- Het pensioenfonds voert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid gericht op kwaliteit, continuïteit en consistentie;
- Het beloningsbeleid is in overeenstemming met de doelstellingen van het pensioenfonds en voorkomt dat het pensioenfonds meer risico's neemt dan voor hem aanvaardbaar is;
- Het beloningsbeleid is passend gelet op de bedrijfstak, onderneming en beroepsgroepen waarvoor het pensioenfonds de pensioenregeling uitvoert;
- De beloningen staan in redelijke verhouding tot verantwoordelijkheid, functie-eisen en tijdsbeslag;
- Het bestuur is terughoudend als het gaat om prestatie-gerelateerde beloningen. Prestatie-gerelateerde beloningen zijn gemiddeld niet hoger dan 20 procent van de vaste beloning. Ze zijn niet gerelateerd aan de financiële resultaten van het pensioenfonds.

De leden van het bestuur en het VO die in dienst zijn van de werkgever ontvangen geen vergoeding voor hun werkzaamheden voor het pensioenfonds. De hieraan verbonden kosten zijn voor rekening van de werkgever. Gepensioneerde leden van het bestuur en het VO ontvangen een vacatievergoeding per vergadering en kilometervergoeding voor reizen. Vergoedingen aan externe bestuursleden voor bestuursactiviteiten zijn marktconform en komen voor rekening van de werkgever.

Het beloningsbeleid is van toepassing op de externe dienstverleners die vallen onder het uitbestedingsbeleid. Voordat het pensioenfonds over gaat tot het uitbesteden van werkzaamheden, beoordeelt het pensioenfonds of de externe partij een beheerst en duurzaam beloningsbeleid voert dat aansluit op het beloningsbeleid van het pensioenfonds.

Ten aanzien van de VC heeft het pensioenfonds een pragmatische insteek gekozen voor het beloningsbeleid. De beloning wordt getoetst op marktconformiteit.

Het bestuur evalueert het beloningsbeleid eens per drie jaar, beoordeelt of het beloningsbeleid gehandhaafd blijft en rapporteert hierover in het bestuursverslag.

## **Uitbesteding**

Omdat het pensioenfonds geen rechtstreeks zicht heeft en geen directe controle uitvoert op de processen van de externe dienstverleners stelt het bestuur eisen aan de kwaliteit, continuïteit en integriteit van organisaties die bij de uitvoering zijn betrokken. Afspraken met hen worden periodiek geëvalueerd door middel van service level rapportages, risico- en rendementsrapportages en besprekingen en waar nodig bijgesteld. Dit is conform het door het pensioenfonds vastgestelde uitbestedingsbeleid en de beleidsregel uitbesteding van DNB. De dienstverlening van de administrateurs, de vermogensbeheerders en de custodian worden gecertificeerd (ISAE). Deze rapportages worden door een onafhankelijke accountant voorzien van een verklaring en ter beschikking gesteld aan het bestuur.

Het pensioenfonds heeft de ISAE 3402 of soortgelijke controlerapportages van Achmea Pensioenservices (administrateur), Vanguard (vermogensbeheerder vastrentende waarden), BlackRock (vermogensbeheerder aandelen), Altera (vermogensbeheerder vastgoed) en CACEIS (custodian en beleggingsadministratie) beoordeeld en is nagegaan of de uitbestedingsrisico's voldoende zijn afgedekt. Voor zover de rapportages niet betrekking hebben op het volledige kalenderjaar, zijn deze aangevuld met een zogenaamde bridge letter. Uit de assurance-rapporten van de externe accountants blijkt dat de beheersdoelstellingen zijn gehaald.

Achmea Pensioenservices heeft daarnaast een service organisatie controle rapport opgesteld dat gebaseerd is op de Nederlandse Standaard 3000 type II, een afgeleide van het ISAE 3000 rapport. Dit rapport is meer gericht op de IT omgeving en informatiebeveiliging. Uit de rapportage blijkt dat de interne beheersingsmaatregelen effectief werken.

Uit de rapportages van de vermogensbeheerders Vanguard en Blackrock en van de custodian CACEIS blijkt dat alle processen in overeenstemming met de omschreven procedure worden uitgevoerd. Er zijn geen afwijkingen geconstateerd die nadelig van invloed kunnen zijn voor de dienstverlening aan het pensioenfonds.

Het ISAE 3402 type 2 rapport van Altera bevat een uitgebreide omschrijving van de risicobeheersorganisatie, en een in-control-verklaring van de directie. De risicobeheersings- en controlesystemen hebben naar behoren gewerkt en geven een redelijke mate van zekerheid dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Een met de aandeelhouders overeengekomen set beheersmaatregelen wordt getoetst door een extern accountant. Deze heeft over 2019 geen beperkingen gerapporteerd.

Het bestuur heeft geconcludeerd dat de dienstverleners een goede administratieve organisatie en interne controle hebben.

Het bestuur evalueert dit uitbestedingsbeleid ten minste eens per drie jaar en past het aan indien nodig.

### **Compliance officer en integriteit**

Het bestuur heeft een CO. De voornaamste taken van de CO zijn: toezicht houden op de naleving van de gedragscode en de naleving van wettelijke regelingen.

Het bestuur voert jaarlijks met de CO een systematische integriteitsanalyse uit. Daarbij worden risico's op de gebieden cybercrime, belangenverstremgeling, nevenfuncties, relatiegeschenken, privébelangen en privérelaties, voorwetenschap, marktmanipulatie, witwassen, terrorismefinanciering, omzeilen sanctiewetgeving, ontduiking fiscale wetgeving, corruptie, fraude, maatschappelijk onbetamelijk gedrag en integriteitsrisico's bij uitbesteding doorgenomen. De kans en impact van deze risico's wordt periodiek geactualiseerd en beheersmaatregelen om deze risico's te beheersen worden gemonitord.

Het Integriteitsbeleid, de Gedragscode en de Incidenten- en Klokkenluidersregeling worden jaarlijks beoordeeld en indien nodig geactualiseerd.

Alle leden van het bestuur en VO en overige verbonden personen hebben de naleving van de gedragscode over 2019 getekend.

Het bestuur is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving door het pensioenfonds.

### **Gedragscode**

Het VO heeft een gedragscode, die in 2019 is geactualiseerd. Alle bestuursleden, leden van het VO, leden van de VC en overige verbonden personen tekenen jaarlijks een verklaring dat zij de gedragscode naleven. Bovendien verklaren zij wijzigingen in nevenfuncties en privé en zakelijke belangen bij partijen waar het pensioenfonds zaken mee doet te hebben opgegeven aan de CO.

### **Incidenten en klokkenluidersregeling**

Het pensioenfonds heeft een incidenten- en klokkenluidersregeling. Er zijn in het boekjaar geen incidenten geweest.



## **Klachten en geschillen**

Het pensioenfonds heeft een klachtenregeling. Daarin is naast een interne procedure ook de mogelijkheid opgenomen om een besluit voor te leggen aan de Ombudsman Pensioenen. Zo verwijst het pensioenfonds belanghebbenden - deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en hun nabestaanden - naar de Ombudsman Pensioenen, als hun klachten en geschillen niet kunnen worden opgelost via de interne klachten- en geschillenprocedure. De Ombudsman Pensioenen kan een onafhankelijke bemiddelende rol spelen en brengt adviezen uit over klachten en geschillen die belanghebbenden inbrengen over de uitvoering van het pensioenreglement.

Er zijn in het boekjaar 2019 geen klachten of geschillen geweest.

## **Intern toezicht**

Het bestuur van het pensioenfonds besteedt veel aandacht aan de opzet en inrichting van de organisatie, inclusief de interne beheersing. Statutair is vastgelegd hoe het bestuur omgaat met zijn rol en invulling geeft aan begrippen als goed bestuur, verantwoording en intern toezicht. Een goede samenwerking tussen de verschillende organen draagt bij aan de professionaliteit. Voor het VO en de VC is er tevens de gelegenheid voor onderlinge afstemming.

Voor het intern toezicht heeft het bestuur een VC ingesteld, samengesteld uit drie onafhankelijke personen. Deze commissie beoordeelt of het bestuur procedures juist volgt en zorgvuldig tot besluitvorming komt. Het ziet daarbij toe op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De commissie betreft hierin onder meer governance, naleving wet- en regelgeving, beleggings-, premie- en toeslagbeleid, risicomangement en communicatie. Het intern toezicht betreft de Code Pensioenfondsen bij de uitoefening van zijn taak. Jaarlijks wordt een visitatie uitgevoerd. De commissie heeft over haar bevindingen aan het bestuur, het VO en de werkgever gerapporteerd. Het verslag van de VC is opgenomen in dit jaarverslag.

De aanbevelingen die de VC heeft gedaan, zullen alle aandacht krijgen van het bestuur.

## **Verantwoordingsorgaan**

Het bestuur heeft aan het VO verantwoording afgelegd over het gevoerde beleid. In het kader van zijn taakuitoefening heeft het VO advies uitgebracht over het beloningsbeleid, het communicatiebeleid, wijzigingen in de pensioenregeling en de samenstelling en opdracht van de VC. Tevens heeft het VO kennisgenomen van het jaarverslag, de jaarrekening en andere relevante stukken.

Het VO heeft het gevoerde beleid getoetst en aan het bestuur verslag uitgebracht. Het verslag van het VO is opgenomen in dit jaarverslag.

De aanbevelingen die het VO heeft gedaan, zullen alle aandacht krijgen van het bestuur.

## **Extern toezicht en incidenten**

Het afgelopen jaar zijn aan het pensioenfonds geen dwangsommen of boetes opgelegd door DNB of de AFM. Er zijn door DNB geen aanwijzingen aan het pensioenfonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het pensioenfonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

## PENSIOEN- EN PREMIEBELEID

### Pensioenbeleid

De pensioenleeftijd in 2019 is 68 jaar. Het pensioenfonds biedt de (gewezen) deelnemer, in verband met het in beginsel beëindigen van de arbeidsovereenkomst door de werkgever op de AOW-gerechtigde leeftijd, standaard de mogelijkheid aan om het ouderdomspensioen (vervroegd) in te laten gaan op de eerste dag van de maand waarin de (gewezen) deelnemer de AOW-gerechtigde leeftijd bereikt. Indien de (gewezen) deelnemer gebruik maakt van deze mogelijkheid, wordt het ouderdomspensioen herrekend op basis van actuariële gelijkwaardigheid.

Het maximaal pensioengevend salaris bedraagt in 2019 € 107.593 (2018: € 105.075). De pensioenregeling biedt dekking in geval van pensionering, overlijden of arbeidsongeschiktheid tijdens het dienstverband bij Makro:

- Een ouderdomspensioen dat wordt uitgekeerd vanaf de pensioendatum;
- Een partnerpensioen dat wordt uitgekeerd na het overlijden van de deelnemer;
- Een wezenpensioen dat wordt uitgekeerd na het overlijden van de deelnemer;
- Voortzetting van de pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid;
- Aanvulling op de WIA-uitkering boven het wettelijk maximumbedrag.

### Kenmerken pensioenregeling

Voor medewerkers gelden de volgende voorwaarden per 1 januari 2020:

<b>Pensioenregeling 68 jaar</b>	
Pensioensysteem	Middelloodregeling
Pensioenleeftijd	68 jaar
Pensioengevend salaris	Jaarsalaris, vaste werkvenstertoeslag II of IV, maximaal € 110.111 (bedrag 2020)
Toeslagverlening	Maximaal de prijsinflatie
Franchise	€ 14.167 (bedrag 2020)
Pensioengrondslag	Pensioengevend salaris verminderd met de franchise
Opbouwpercentage	1,75%
Partnerpensioen	70% van ouderdomspensioen
Wezenpensioen	20% van partnerpensioen
Eigen bijdrage	6,78% over de pensioengrondslag voor medewerkers in dienst voor 1-1-2014 8,57% over de pensioengrondslag voor medewerkers in dienst vanaf 1-1-2014

Met ingang van 1 januari 2020 zijn, naast enkele redactionele verduidelijkingen, de volgende wijzigingen in het Pensioenreglement 68 jaar doorgevoerd:

- De franchise wordt verhoogd van € 13.785 (fiscaal minimum 2019) naar € 14.167 (fiscaal minimum 2020).
- Het maximum pensioengevend salaris wordt verhoogd van € 107.593 (fiscaal maximum 2019) naar € 110.111 (fiscaal maximum 2020).

## Pensioenverhogingen

Het pensioenfonds kent een voorwaardelijk toeslagenbeleid op basis van een vooraf bepaalde maatstaf. De ambitie is om de pensioenen jaarlijks te verhogen aan de hand van de prijsinflatie. De verhoging van de pensioenen is altijd voorwaardelijk, waarbij wordt gekeken naar de financiële positie van het pensioenfonds. Het bestuur neemt uiteindelijk het besluit om wel of niet te verhogen, en met welk percentage.

In verband daarmee heeft het bestuur van het pensioenfonds in beginsel besloten om:

- Géén toeslag op de pensioenen toe te kennen indien de beleidsdekkingsgraad minder dan 110% bedraagt.
- De toeslag op de pensioenen volledig toe te kennen indien de beleidsdekkingsgraad 135% of meer bedraagt, mits de toeslag volgens verwachting langdurig kan worden toegekend.
- De toeslag op de pensioenen lineair naar rato toe te kennen indien de beleidsdekkingsgraad tussen 110% en 135% bedraagt, mits de toeslag volgens verwachting langdurig kan worden toegekend. Voor een gedeeltelijke toeslag wordt in principe een ondergrens van 0,5% gehanteerd. Een lagere toeslag wordt niet toegekend of uitgesteld.

Voor een toeslag neemt het pensioenfonds voor de actieve deelnemers, de ingegane pensioenen en de pensioenen van gewezen deelnemers de CBS Consumentenprijsindex afgeleid alle bestedingen oktober-oktober.

Indien de beleidsdekkingsgraad meer dan 135% bedraagt, kan het bestuur besluiten tot het verlenen van inhaaltoeslagen om eventuele eerder gemiste toeslagen en kortingen op pensioenen ongedaan te maken. Gemiste toeslagen en kortingen langer dan 5 jaar geleden worden niet meer ingehaald.

De financiële situatie van het pensioenfonds is niet voldoende. Het bestuur heeft daarom eind 2019 besloten om per 1 januari 2020 de aanspraken en pensioenen niet te verhogen. De kosten voor levensonderhoud gingen over 2019 (van oktober 2018 tot oktober 2019) met 1,73% omhoog. De koopkracht van de aanspraken en pensioenen is hierdoor lager geworden.

De ontwikkeling van de toeslagen over de afgelopen vijf jaar is als volgt:

Ontwikkeling toeslagen						
	Actieve deelnemers			Gewezen deelnemers en Gepensioneerden		
	Toegekend	Index	Cumulatief niet toegekend	Toegekend	Index	Cumulatief niet toegekend
1-1-2020	0,00%	1,73%	4,75%	0,00%	1,73%	4,90%
1-1-2019	0,93%	1,68%	2,97%	0,93%	1,68%	3,12%
1-1-2018	0,50%	1,34%	2,20%	0,50%	1,34%	2,35%
1-1-2017	0,00%	0,35%	1,35%	0,00%	0,35%	1,50%
1-1-2016	0,00%	1,00%	1,00%	0,00%	0,40%	1,15%

Uit het overzicht blijkt dat de cumulatieve niet-verleende toeslag voor actieven en inactieven vanaf 2020 gelijk is aan 4,75% respectievelijk 4,90%. Het percentage voor de actieven is lager dan bij de inactieven. Dit komt doordat tot en met 2015 de toeslag voor actieven werd gebaseerd op de (daadwerkelijke) algemene CAO loonstijgingen (die lager waren), terwijl de toeslag voor inactieven werd gebaseerd op de (gemiddelde) prijsinflaties (die hoger waren).

## Pensioenverlagingen

Het pensioenfonds verwacht niet dat pensioenverlagingen in de nabije toekomst alleen aan de orde kunnen zijn in het geval de economische omstandigheden langdurig en drastisch zouden verslechteren, bijvoorbeeld door een combinatie van verdere renteverlagingen en slechte rendementen op zakelijke waarden.

Wat betreft de pensioenverlagingen, die door het pensioenfonds niet worden voorzien, maakt het pensioenfonds onderscheid in voorwaardelijke en onvoorwaardelijke kortingen op pensioen. Tot een voorwaardelijke korting wordt besloten indien het pensioenfonds een reservetekort heeft en het tekort volgens het opgestelde herstelplan niet in tien jaar tijd kan worden weggewerkt. Tot een onvoorwaardelijke korting wordt besloten indien het pensioenfonds op vijf achtereenvolgende meetmomenten in dekkingstekort verkeert (beleidsdekkingsgraad is lager dan de dekkingsgraad waarbij wordt voldaan aan het minimaal vereist eigen vermogen), mits ook de actuele dekkingsgraad op het moment dat moet worden besloten tot pensioenverlagingen lager is dan de dekkingsgraad waarbij wordt voldaan aan het minimaal vereist eigen vermogen.

### **Premiebeleid**

De Pensioenwet schrijft voor dat de door een pensioenfonds te ontvangen premie ten minste gelijk dient te zijn aan de (gedempte) kostendeekkende premie. Makro is voor de financiering en uitvoering van de pensioenen jaarlijks aan het pensioenfonds bijdragen verschuldigd ter grootte van 18,9% van de pensioengevende jaarsalarissen van alle deelnemers aan de reguliere pensioenregeling in enig jaar. Deze bijdrage bestaat uit een premie voor de financiering van de op te bouwen pensioenaanspraken (17,6%) en een vergoeding voor de uitvoeringskosten (1,3%). De vergoeding voor kosten van de uitvoering van de pensioenregeling worden apart door het pensioenfonds bij de werkgever in rekening gebracht. Over deze vergoeding is omzetbelasting verschuldigd.

Aangezien in 2019 geen nieuwe meerjarige premieafsprake is gemaakt, gelden genoemde percentages ook in 2020.

Het uitgangspunt van het bestuur bij het premiebeleid is een stabiele premie, die kostendeekkend dient te zijn voor opbouw en uitvoering van de pensioenregeling. Het verhogen van de structurele premie is een realistische maatregel, op het moment dat het bestuur een nieuwe uitvoeringsovereenkomst met de werkgever overeenkomt. De vaststelling van de premie die ter beschikking wordt gesteld is de verantwoordelijkheid van werkgever en Groepsondernemingsraad.

Het bestuur van het pensioenfonds wil sturen op langere termijn. Het pensioenfonds heeft, gebaseerd op de evenwichtige afweging van belangen, ten behoeve van de opdrachtaanvaarding het uitgangspunt gedefinieerd dat de premiedekkingsgraad in beginsel 100% dient te zijn. Jaarlijks medio juni evalueert het bestuur de financiële ontwikkeling en informeert sociale partners, teneinde de verwachtingen voor de werkgever en GOR ten aanzien van de potentiële pensioenopbouw tijdig te informeren.

De daadwerkelijke financiële positie van het pensioenfonds kan leiden tot extra premies of premiekortingen.

## BELEGGINGSBELEID

De missie en ambitie van het pensioenfonds worden te allen tijde als leidraad gebruikt bij het beheren van de beleggingsportefeuille. Het strategisch beleggingsbeleid wordt afgestemd op de verplichtingen van het pensioenfonds, inclusief het streven naar waardevastheid van ingegane pensioenen en premievrije pensioenaanspraken. Door het strategische beleggingsbeleid periodiek te herijken, kan er worden ingespeeld op wijzigingen in het risicoprofiel van de pensioentoezeggingen en in de risicoperceptie van het bestuur van het pensioenfonds.

Het pensioenfonds heeft door middel van de ALM-studie het strategisch beleggingsbeleid heroverwogen. Dit onderzoek heeft plaatsgevonden in 2018. Er is onderzocht of het huidige beleggingsbeleid voldoende robuust is en of voldaan kan worden aan de ambities en risicohouding van het pensioenfonds. De ALM-studie optimaliseert de verhouding vastrentende- en zakelijke waarden en stelt daarnaast het optimale niveau van de renteafdekking vast. Het Pensioenfonds heeft aan de hand van de ALM-studie verschillende varianten (via een Blind Auditions aanpak) voor de beleggingsstrategie onderzocht en vergeleken. In deze alternatieve beleggingsstrategieën is gevarieerd met het percentage zakelijke waarden, vastrentende waarden en de mate van renteafdekking.

Het bestuur heeft een aantal investment beliefs geformuleerd die de richting van het te voeren beleggingsbeleid aangeven. De investment beliefs kunnen worden gezien als de invulling van het risicoprofiel van het pensioenfonds. De investment beliefs zijn in feite de (ongeschreven) regels of criteria, waaraan het pensioenfonds belang hecht bij de inrichting en uitvoering van zijn beleggingsbeleid. Er is in de investment beliefs onderscheid gemaakt naar strategie, uitvoering en risicomangement. Deze investment beliefs vormen de uitgangspunten voor het beleggingsbeleid van het pensioenfonds en beleggingsbeslissingen worden aan deze uitgangspunten getoetst.

Artikel 135 van de Pensioenwet en de artikelen 13 en 13a van het Besluit FTK Pensioenfonds vormen de basis voor de toetsing van het beleggingsbeleid aan de prudent-person regel. Om tegemoet te komen aan bovenstaande wordt onder andere periodiek een ALM-studie uitgevoerd. Daarnaast wordt bij de vertaalslag (implementatie) naar de daadwerkelijke invulling van het beleggingsbeleid zorgvuldigheid betracht. Hierbij kan bijvoorbeeld gedacht worden aan de opzet van de renteafdekking, een adequate keuze van en spreiding over beleggingscategorieën en de keuze tussen actief en passief beheer. In samenhang hiermee worden de verschillende beleggingsrisico's geïdentificeerd en op waarde geschat middels onder andere de Vereist Eigen Vermogen-analyse.

Het pensioenfonds belegt het vermogen strategisch voor 55% in vastrentende waarden, 35% in aandelen en 10% in vastgoed. Het renterisico wordt volgens beleid voor ongeveer 60% afgedekt. Er wordt naar een minimale kaspositie gestreefd voor te verrichten betalingen. Het vermogensbeheer is uitbesteed aan respectievelijk Vanguard, BlackRock en Altera. De eerste twee zijn grote spelers op de vermogensmarkt. Altera is een lokale Nederlandse speler.

Het bestuur van het pensioenfonds is eindverantwoordelijk voor het strategisch beleggingsbeleid. Hieronder wordt verstaan het vaststellen van:

- het doel en de stijl van het beleggingsbeleid,
- de strategische beleggingsportefeuille en bandbreedtes,
- het vaststellen van passende benchmarks,
- de organisatie rondom de uitvoering van het beleggingsbeleid,
- de selectie en evaluatie van de vermogensbeheerder(s) en andere externe partijen die worden ingeschakeld ten behoeve van de uitvoering van het beleggingsbeleid en voor de resultaatsevaluatie.

Het vermogen van het pensioenfonds zal worden belegd met als doel om op (middel)lange termijn een rendement te halen dat samen met de premiebijdragen voldoende is om de pensioenen aan de deelnemers te kunnen garanderen en jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijzen en om voldoende buffers (ten minste wettelijk vereist) te vormen en in stand te houden. Volgens verwachting komt het rendement overeen met de bij de verschillende beleggingscategorieën gekozen benchmarken.

De verdeling van het belegd vermogen over de verschillende beleggingscategorieën hangt samen met de beleggingsovertuigingen (investment beliefs), de risicobereidheid en de gewenste financiële positie. Het bestuur heeft in 2018 haar investment beliefs geactualiseerd. Belangrijke investment beliefs zijn dat het strategisch beleggingsbeleid in grote mate het risico- en rendementsprofiel bepaalt, diversificatie, actief beheer voegt na kosten in beginsel geen waarde toe, de lange-termijnhorizon, maatschappelijk verantwoord beleggen is van belang vanuit risicomanagementoverwegingen, beschikbare governance en kostenbeheersing. Periodiek worden resultaten beoordeeld aan de hand van kwalitatieve en meetbare criteria.

Het aanwezige pensioenkapitaal wordt op een solide wijze beheerd conform het prudent person beginsel, waarbij beleggingsrendement en beleggingsrisico zorgvuldig worden afgewogen. Het bestuur van het pensioenfonds heeft de risico's die het loopt vervat in een risicoanalyse. Periodiek worden de beleggingen en financiële en niet-financiële risico's gerapporteerd en gemonitord door middel van risico, rendement- en service level-rapportages.

Het pensioenfonds heeft in 2018 een ALM studie uitgevoerd. Op basis van de resultaten uit deze ALM studie heeft het pensioenfonds gekozen om de verdeling tussen zakelijke waarden en vastrentende waarden te handhaven, evenals de renteafdekking. Ook is op basis van de ALM studie besloten om binnen vastrentende waarden verder onderzoek te doen naar het toevoegen van hypotheek. Dit onderzoek is in 2019 afgerond. Met een investment case en kaderstelling als basis is het managerselectieproces gevolgd en ASR Vermogensbeheer N.V. geselecteerd om de allocatie naar Nederlandse hypotheek te beheren. Het bestuur heeft besloten om 5-10% van de totale beleggingsportefeuille te alloceren naar Nederlandse niet-NHG woning hypotheek. De beleggingsadviescommissie borgt dat de implementatie van het hypotheekfonds vanaf begin 2020 zoveel mogelijk renteafdekkings- en VEV-neutraal zal gebeuren.

Het pensioenfonds heeft een beleggingsadviescommissie ingesteld. De beleggingsadviescommissie adviseert het bestuur over beleggingstechnische zaken en mogelijke aanpassingen binnen de portefeuille. Teneinde een solide en professionele beleggingsadviesgeving door de beleggingsadviescommissie aan het bestuur te realiseren heeft het bestuur een senior investment consultant van Willis Towers Watson aangesteld als voorzitter van de beleggingsadviescommissie.

### **Risicohouding**

Het pensioenfonds heeft haar risicohouding vastgelegd conform artikel 102a van de Pensioenwet. De risicohouding van een pensioenfonds is de mate waarin een pensioenfonds bereid is beleggingsrisico's te lopen om de missie, visie, strategie en doelstellingen te realiseren (risicobereidheid) en de mate waarin het fonds risico's kán lopen gegeven de kenmerken van het fonds (risicodraagvlak).

Voor de lange termijn komt de risicohouding tot uitdrukking in de door het pensioenfonds gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets. Aangezien beleggingsrisico's genomen worden om een mate van toeslag van de pensioenen te kunnen realiseren, is de relatie gelegd met het pensioenresultaat. Het pensioenresultaat is gelijk aan (de som van de verwachte uitkeringen conform fondsbeleid) gedeeld door (de som van de verwachte uitkeringen zonder opbouw korting en volledig prijs-geïndexeerd). Met de haalbaarheidstoets wordt inzicht verkregen in de hoogte van het pensioen in de toekomst, naar verwachting (mediaan scenario) en bij slechtweersscenario's. De uitkomsten van de toets dienen te voldoen aan de gestelde ondergrenzen.

Voor het mediaan scenario is de ondergrens gelijkgesteld aan 90%. De grens voor de maximale relatieve afwijking is gelijkgesteld aan 22%.

Met de jaarlijkse haalbaarheidstoets is in 2019 getoetst of het pensioenresultaat binnen deze ondergrenzen valt:

- Het pensioenresultaat voor het mediaan scenario is gelijk aan 98%;
- De afwijking in het pensioenresultaat ingeval het slecht weer scenario bedraagt 19%.

De uitkomsten van de jaarlijkse haalbaarheidstoets in 2019 voldoen derhalve aan deze vastgestelde ondergrenzen.

Voor de korte termijn komt de risicohouding tot uitdrukking in de stand van het Vereist Eigen Vermogen. Ultimo 2019 bedroeg het strategische Vereist Eigen Vermogen 19,3%. Als onderdeel van de risicohouding is tot een bandbreedte van -2%-punt / +2%-punt rondom het strategische Vereist Eigen Vermogen besloten. Ultimo 2019 bedroeg het feitelijke Vereist Eigen Vermogen 21,2% en lag dus binnen de bandbreedte.

Consequenties van eventuele beleggingsbeleidswijzigingen zullen getoetst worden aan deze bandbreedte rondom het strategische Vereist Eigen Vermogen.

### ***Vastrentende waarden***

De vastrentende waarden portefeuille bestaat uit een Vanguard Euro 20+ Treasury Fund en een Vanguard Euro Government Bond Fund. Dit zijn allebei passieve beleggingsfondsen die hun respectievelijke benchmark volgen, te weten Bloomberg Barclays Euro Treasury 20+ Year Bond Index, resp. Bloomberg Barclays Euro Government Float Adjusted Bond Index. De gerealiseerde performance en tracking error (de mate van afwijking tussen het rendement van een beleggingsfonds en de waardeontwikkeling van de benchmarks) zijn onderdeel van de kwartaalmonitoring van het pensioenfonds.

Naast deze twee fondsen wordt een staatsobligatieportefeuille van circa 2% van het belegd vermogen aangehouden welke dient als onderpand in het kader van het vreemde valuta risico binnen de aandelenbeleggingen.

De vastrentende waarden portefeuille is opgezet met enkel beleggingen in Euro. Er is derhalve geen sprake van valutarisico in dit deel van de portefeuille.

Het kredietrisico in de beide vastrentende waarden fondsen is gering en wordt in de praktijk beperkt door de mandaatrestricties binnen de beide fondsen. Het Vanguard Euro 20+ Treasury Fund belegt alleen in staatsobligaties met een minimale rating van AA en heeft de grootste posities in Duitsland en Frankrijk. Het Vanguard Euro Government Bond Fund belegt hoofdzakelijk in staatsobligaties en voor een klein deel in obligaties van aan de overheid gerelateerde instanties. Eind 2019 bestaat de vastrentende waardenportefeuille voor 100% uit obligaties met een investment grade rating (BBB of hoger).

### ***Aandelen***

De aandelenbeleggingen bestaan uit participaties in een aandelenfonds. Er wordt belegd in het BlackRock MSCI World Index Fund B. De beleggingen worden wereldwijd gespreid over ontwikkelde markten. De portefeuille bij BlackRock wordt passief beheerd, wat inhoudt dat getracht wordt een opbrengst te halen die zo dicht mogelijk bij de benchmark MSCI World Net TR ligt. De gerealiseerde performance ten opzichte van de benchmark is onderdeel van de kwartaalmonitoring van het pensioenfonds.

De wereldwijde spreiding binnen het aandelenfonds genereert valutarisico, dat conform beleid voor 50% wordt afgedekt voor de drie belangrijkste valuta (USD, JPY en GBP). Deze afdekking wordt uitgevoerd door CACEIS door middel van een 'FX overlay' met 3-maands rollende FX-forwards met maandelijkse bijstellingen indien het risico tussentijds buiten de gestelde bandbreedtes ligt. Het onderpand hiervoor wordt gevormd door de eerder vermelde staatsobligatieportefeuille.

### ***Vastgoed***

De vastgoedbeleggingen bestaan uit niet-beursgenoteerd Nederlands vastgoed en worden beheerd door Altera Vastgoed. De portefeuille is eind 2019 belegd in woningen, winkels en bedrijfsruimten.

### **Samenstelling beleggingsportefeuille**

De verdeling van het belegd vermogen aan het einde van het jaar was als volgt:

<b>Belegd vermogen (in € 1.000)</b>				
<b>Categorie</b>	<b>Norm</b>	<b>Bandbreedte</b>	<b>Ultimo 2019</b>	<b>Ultimo 2018</b>
Vastrentende waarden	55%	45,0% - 65,0%	344.425 (51,9%)	296.963 (53,2%)
Aandelen	35%	25,0% - 45,0%	274.611 (41,4%)	214.709 (38,4%)
Vastgoed	10%	5,0% - 12,5%	43.224 ( 6,5%)	45.465 ( 8,1%)
Liquiditeiten	0%	0,0% - 3,0%	1.075 ( 0,2%)	1.559 ( 0,3%)
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>		<b>663.335 (100%)</b>	<b>558.696 (100%)</b>
<b>Derivaten</b>	<b>0%</b>		<b>1.166</b>	<b>-/ - 46</b>

De portefeuilles vastrentende waarden en aandelen hebben zich gedurende het jaar binnen de toegestane bandbreedtes bewogen.

In 2019 is de passendheid van de bandbreedte rondom de strategische allocatienorm van de aandelenportefeuille nader onderzocht. In de ALM studie zijn portefeuilles beoordeeld op basis van een aantal van tevoren bepaalde beoordelingscriteria (bijvoorbeeld een maximale kans op rechtenkorting van 5%-punt per jaar en een ondergrens van 70% voor het pensioenresultaat). Het effect van een 10%-punt stijging van aandelen bleek niet meer te passen bij de vooraf bepaalde beoordelingscriteria. Aan de ALM consultant, Sprenkels en Verschuren (S&V), is gevraagd of zij de berekeningen in de ALM studie kunnen herhalen met verschillende bandbreedtes van de aandelenportefeuille om te onderzoeken wat het effect is op de VEV en de beoordelingscriteria. Op basis van de conclusies van dit onderzoek is besloten de bandbreedte in 2020 te verkleinen van +/- 10%-punt naar +/-5%-punt rondom de norm zodat de afwijking van het strategische VEV binnen de bandbreedte van +/-2%-punt blijft.

### **Rendement**

De totale portefeuille behaalde in 2019 een rendement van 19,2%. Zowel op absolute als relatieve basis is 2019 een goed beleggingsjaar geweest. Het rendement van de beleggingsportefeuille oversteeg de benchmark in 2019 met 0,7%. Deze outperformance ten opzichte van de benchmark heeft twee oorzaken. Enerzijds hebben alle deelportefeuilles hun eigen benchmark verslagen (het selectie effect) en anderzijds (en belangrijker) had het pensioenfonds een andere portefeuilledistributie dan de benchmark (het allocatie effect). Het pensioenfonds profiteerde in 2019 vooral van het grotere gewicht in de goed presterende aandelenmarkten. Daarnaast heeft de verkoop van een deel van de vastgoedportefeuille sterk bijgedragen aan de outperformance. Dit heeft ervoor gezorgd dat de portefeuille op totaalniveau een beter rendement heeft behaald dan de benchmark.



De onderstaande tabel toont deze resultaten in meer detail.

Attributie	Portefeuille		Benchmark		Attributie-effecten		
Categorie	Gewicht	Rendement	Gewicht	Rendement	Allocatie	Selectie	Totaal
Vastrentende waarden	52,4%	13,6%	55,0%	13,6%	0,0%	0,0%	0,0%
Aandelen	40,4%	28,5%	35,0%	27,8%	0,2%	0,2%	0,4%
Vastgoed	6,1%	14,1%	10,0%	9,4%	0,1%	0,3%	0,4%
Liquide middelen	1,1%	-1,4%	0,0%	-0,4%	-0,1%	0,0%	-0,1%
<b>Gehele portefeuille</b>	<b>100,0%</b>	<b>19,2%</b>	<b>100,0%</b>	<b>18,3%</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,7%</b>

Over 2019 hebben de vastrentende waarden een rendement behaald wat 0,03% beter was dan de benchmark.

Bij de aandelenbelegging is de realisatie beter dan de benchmark, MSCI World. De positieve afwijking van 0,7% ten opzichte van de benchmark is verklaarbaar door de resultaten op securities lending en teruggave van buitenlandse dividendbelastingen. Daarnaast is BlackRock er in geslaagd om de overige kosten zeer beperkt te houden.

De vastgoedportefeuille bij Altera heeft een positieve opbrengst opgeleverd. De onderliggende fondsen voor woningen, winkels en bedrijfsruimten lieten alle een positief absoluut rendement zien over het afgelopen jaar. De resultaten van vastgoed zijn in 2019 positief beïnvloed door een verkoop van een deel van de bedrijfsruimten portefeuille. Hier is een verkoopresultaat van ruim 28% behaald. Momenteel is er een sprake van een onderwogen positie in vastgoed, er wordt een onderzoek gestart op welke wijze de vastgoedportefeuille ingevuld dient te worden. In 2019 is besloten om het benchmarkrendement van de vastgoedportefeuille gelijk te stellen aan het portefeuillerendement per kwartaal en op jaarbasis aan te passen naar het door Altera gehanteerde benchmarkrendement in hun jaarverslag.

#### **Valuta- en renterisico**

Voor zover dat binnen de grenzen van het beleggingsbeleid van het pensioenfonds past, maakt het pensioenfonds gebruik van financiële derivaten bij het afdekken van het valutarisico. Het strategisch beleid is erop gericht om het valutarisico van aandelenbeleggingfondsen voor de US-dollar, Britse pond en Japanse yen voor 50% af te dekken. De portefeuilles vastrentende waarden en vastgoed beleggen alleen in eurotitels.

Per saldo heeft de valuta-afdekking een negatieve bijdrage aan het beleggingsrendement geleverd. De valutabewegingen hebben binnen het aandelenfonds juist tot een positief valutarisico geleid. Deze resultaten vallen daarmee tegen elkaar weg en maken de portefeuille minder beweeglijk voor valutaontwikkelingen, hetgeen ook de opzet is van de valuta-afdekking.

Het renterisico is het risico dat door rentedaling de dekkingsgraad daalt. Dit komt doordat de beleggingen minder hard stijgen dan de voorziening pensioenverplichtingen ingeval van een rentedaling. Het beleid is om tussen 55% en 65% van het renterisico af te dekken op basis van de UFR-rentecurve. Hierdoor heeft het pensioenfonds minder last van rentedalingen. Daarentegen profiteert het pensioenfonds ook minder van rentestijgingen. Het resultaat is een minder volatiele dekkingsgraad. Gedurende het jaar heeft de renteafdekking zich op of dichtbij het strategische niveau begeven.

### **Derivaten**

Derivaten vormen als afgeleide beleggingsinstrumenten geen aparte beleggingscategorie. De vermogensbeheerders mogen slechts (in zeer beperkte mate) van derivaten gebruik maken om:

- het risico van de beleggingsportefeuille ten opzichte van de verplichtingen te verlagen;
- de risicograad van de beleggingsportefeuille te verlagen;
- op defensieve wijze (strategische) valutarisico's af te dekken door middel van valutatermijntransacties;
- tactische wijzigingen in de portefeuille op een efficiënte wijze tot stand te brengen.

In het kader van de European Market Infrastructure Regulation (EMIR-regelgeving) heeft het pensioenfonds ervoor gezorgd dat, inzake de afdekking van het valutarisico, een Nederlandse staatsobligatie bij CACEIS wordt aangehouden om te voldoen aan de verplichte onderpandstelling.

### **Securities Lending**

Het pensioenfonds heeft een afweging gemaakt tussen de risico's van securities lending (zoals reputatie- en kredietrisico), de wijze waarop de vermogensbeheerders deze mitigeren, en de mate waarin securities lending tot extra rendement kan leiden. Deze aspecten zijn ook met de vermogensbeheerders (Vanguard en BlackRock) besproken. Het pensioenfonds sluit van haar vermogensbeheerders op voorhand geen beleggingsfondsen uit waarin securities lending tot de mogelijkheden behoort.

Het bestuur onderschrijft de securities lending policy van BlackRock omdat die met voldoende waarborgen is omkleed, zoals de kwaliteit van de tegenpartijen, onderpandverstrekking en de ervaringen van de afgelopen jaren. Hoewel bij de Vanguard-fondsen securities lending onder strikte richtlijnen is toegestaan, gebeurt dit (al geruime tijd) niet, omdat dit bij de onderliggende staatsleningen niet opportuun is.

Het pensioenfonds neemt de bewaking van het gebruik van securities lending mee bij het beschouwen van de beleggingsrisico's en het reguliere overleg met de vermogensbeheerders.

Over het afgelopen jaar bedroeg het onderpand voor securities lending 103%. De securities lending activiteiten hebben positief bijgedragen aan het rendement.

### **Verantwoord beleggen**

De uitgangspunten van het beleggingsbeleid worden jaarlijks besproken in het bestuur. Het pensioenfonds is zich ervan bewust dat het als belegger een verantwoordelijke rol heeft in de maatschappij. Bij het beleggen houdt het pensioenfonds rekening met milieu, klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen.

Het pensioenfonds onderschrijft het belang van maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) vooral vanuit risicomangement overwegingen. Het pensioenfonds gelooft dat er een hoger risico hangt aan maatschappelijk onverantwoorde beleggingen. Bij het integreren van maatschappelijk verantwoord beleggen in de beleggingsportefeuille is het pensioenfonds, gegeven haar omvang, hierbij wel afhankelijk van beschikbare mogelijkheden en beleggingsproducten. Het pensioenfonds belegt in ieder geval conform de eisen die de wetgeving stelt ten aanzien van duurzaam beleggen.

Het is van groot belang dat het maatschappelijk verantwoord beleggen niet ten koste mag gaan van het rendement. Indien mogelijk en beschikbaar tegen aanvaardbare kosten, zal bij de selectie van een (nieuwe) vermogensbeheerder gekeken worden naar de mate waarin rekening wordt gehouden met maatschappelijk verantwoord beleggen.

Aangezien met name gebruik wordt gemaakt van beleggingsfondsen om efficiënt te kunnen beleggen, is het bestuur niet altijd in staat het MVB-beleid volledig te laten samenvallen met het gevoerde beleid van de fondsbeheerder. Het bestuur zal bij de selectie van fondsen echter de MVB-criteria meenemen en achteraf verantwoording afleggen over eventuele verschillen met het eigen MVB-beleid.

Het beleid van het pensioenfonds is derhalve gebaseerd op de volgende vijf pijlers:

- de vermogensbeheerder hanteert de principes voor Verantwoord Beleggen van de Verenigde Naties (UN PRI) in het beleggingsproces van al haar beleggingsfondsen;
- de vermogensbeheerder heeft deze UN PRI principes ondertekend;
- de vermogensbeheerder belegt niet in controversiële wapens;
- de vermogensbeheerder borgt naleving van de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (WWFT) en Sanctiewet (SW);
- de vermogensbeheerder borgt naleving van het wettelijk verbod op het (laten) uitvoeren van transacties, het verstrekken van leningen of verwerven van niet vrij verhandelbare deelnemingen in bedrijven die betrokken zijn bij de productie, distributie of verkoop van clustermunten of cruciale onderdelen daarvan.

### ***Terugblik financiële markten 2019***

In het meest recente tussenrapport over de wereldeconomie schat de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) dat in 2019 de wereldeconomie met 2,9% groeit. Dit is een stuk lager dan de gerealiseerde 3,7% groei in 2018 en is de zwakste groei van de wereldeconomie in de afgelopen tien jaar. Ongetwijfeld heeft de economische onzekerheid veroorzaakt door de handelsoorlog tussen de VS en China hier een bijdrage aangeleverd. Dit was het meest duidelijk in de wereldwijde productiesector. China's productiesector kromp twee kwartalen achter elkaar en de Purchasing Managers' Indices (PMIs) in de Eurozone zakten naar het laagste niveau in zeven jaar. Verder was de vernieuwde monetaire stimulus vanuit centrale banken vooralsnog beperkt waardoor er een neerwaarts risico op de kapitaalmarkten aanwezig was. In de VS bleef het werkloosheidspercentage stabiel rond 3,6%, het laagste in bijna 50 jaar. In de Eurozone daalde de werkloosheid, ten opzichte van afgelopen jaren, naar 7,4%. Inflatie in de Eurozone daalde naar 0,8%, fors lager dan de 2% over 2018.

### ***Vooruitzichten financiële markten 2020***

De uitbraak van het coronavirus heeft in 2020 een schok op de financiële markten veroorzaakt. Een deel van deze schok is al met een opzienbarende snelheid gematerialiseerd in het eerste kwartaal van 2020. De vergoeding op obligaties van een aantal Westerse landen is historisch laag. Daarnaast zijn de credit spreads en volatiliteit gestegen in de markt. De markt wordt omgeven door een groot aantal onzekerheden. Nieuws rondom de verspreiding van het virus en maatregelen van overheden en centrale banken volgen elkaar in rap tempo op. Onzekerheden als de lengte van de crisis, schade aan de economie en de daadkracht van overheden om bedrijven in moeilijke tijden te steunen leiden allemaal tot een zeer onzekere toekomst. Voor het pensioenfonds is aan de hand van drie mogelijke scenario's de impact op de actuele en beleidsdekkingsgraad onderzocht. Hoewel er meer scenario's mogelijk zijn wordt er getracht om met enkele scenario's de potentiële impact op het pensioenfonds in kaart te brengen. De mogelijke scenario's zijn een spoedig herstel in het derde kwartaal, een wereldwijde recessie of een kredietcrisis 2.0. Het is nog onzeker hoe het verloop van deze crisis exact zal verlopen en wat de precieze impact zal zijn op de dekkingsgraad van het pensioenfonds. Dit wordt in 2020 nauwlettend in de gaten gehouden.

## FINANCIËLE EN ACTUARIËLE ASPECTEN

### Financiële positie

De financiële positie van het pensioenfonds ontwikkelde zich in 2019 als volgt (bedragen in € 1.000):

	Vermogen	Voorziening pensioenverplichtingen	Dekkingsgraad
<b>Stand per 1 januari</b>	560.318	476.333	117,6%
<b>Premies</b>	12.639	10.605	0,0%
<b>Uitkeringen/afkopen</b>	-/- 10.187	-/- 10.293	0,4%
<b>Wijziging rentetermijnstructuur</b>	-	84.263	-/- 17,7%
<b>Beleggingsopbrengsten / benodigde interest</b>	106.455	-/- 1.127	22,7%
<b>Overig</b>	-/- 3.054	-/- 1.722	-/- 3,6%
<b>Stand per 31 december</b>	666.171	558.059	119,4%

De dekkingsgraad is gelijk aan de waarde van het vermogen gedeeld door de waarde van de pensioenverplichtingen. Het vermogen is gestegen door positieve beleggingsopbrengsten. Daarnaast is de voorziening pensioenverplichtingen gestegen doordat de rente is gedaald. De post "overig" is voornamelijk het kruiseffect van de overige wijzigingen. Kruisverbanden leiden tot een resultaat omdat de oorzaken in isolement zijn gemeten ten opzichte van de aanvangsdekkingsgraad. Per saldo resulteert dit in een toegenomen dekkingsgraad gedurende 2019.

### Ontwikkelingen deelnemersbestand

In het volgende overzicht is de ontwikkeling van het deelnemersbestand in aantallen weergegeven. In de kolom 'Percentage VPV' staat de procentuele verhouding van de groep deelnemers in de voorziening pensioenverplichting (VPV).

	Per 31 december 2019			Per 31 december 2018		
	Aantal verzekerden	Bedrag VPV in € 1.000	% VPV	Aantal verzekerden	Bedrag VPV in € 1.000	% VPV
Actieve deelnemers	2.776	173.008	31%	2.869	137.586	29%
Gewezen deelnemers	6.501	218.893	39%	6.291	182.774	38%
Gepensioneerden	1.976	165.497	30%	1.937	155.458	33%
Subtotaal	11.253	557.398	100%	11.097	475.818	100%
Voorziening invaliditeit en Anw-hiaat		661			515	
<b>Totale VPV</b>		<b>558.059</b>			<b>476.333</b>	
Aandeel herverzekeraar in VPV		-/- 16			-/- 18	
<b>Totale VPV eigen rekening</b>		<b>558.043</b>			<b>476.315</b>	

## Verloopstaat deelnemers

In bijlage 1 is een verloopstaat opgenomen met de ontwikkeling van het aantal deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

## Dekkingsgraden

De verschillende dekkingsgraden zijn samengevat in het volgende overzicht:

Overzicht dekkingsgraden		
Ultimo jaareinde	2019	2018
Actuele dekkingsgraad UFR	119,4%	117,6%
Beleidsdekkingsgraad	117,1%	123,6%
Vereiste dekkingsgraad	119,3%	119,7%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,2%	104,2%
Reële dekkingsgraad	94,0%	100,4%

De actuele dekkingsgraad UFR per jaareinde is berekend op basis van de door DNB voorgeschreven rente.

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de aanwezige dekkingsgraden over de afgelopen 12 maanden. Deze dekkingsgraad is de basis voor beleidsbeslissingen zoals het toekennen van toeslagen. De beleidsdekkingsgraad bevond zich per jaareinde onder het niveau van de vereiste dekkingsgraad. Dit betekent dat het pensioenfonds een reservetekort heeft en er een herstelplan van toepassing is.

De vereiste dekkingsgraad is die dekkingsgraad waarbij het pensioenfonds precies voldoet aan de buffereisen van DNB. Deze buffereisen zijn afhankelijk van de samenstelling van de (strategische) beleggingsportefeuille.

Bij de bepaling van de (minimaal) vereiste dekkingsgraad wordt rekening gehouden met het minimale niveau van de voorgeschreven buffers.

De reële dekkingsgraad zoals in de tabel hiervoor weergegeven weerspiegelt de verhouding tussen de beleidsdekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zoals benodigd voor volledige toeslagverlening.

## Kostendekkende premie

De Pensioenwet schrijft voor dat de door een pensioenfonds te ontvangen premie ten minste gelijk dient te zijn aan de gedempte kostendekkende premie. De ontvangen premie over boekjaar 2019 bedraagt € 12.639.000, de zuiver kostendekkende premie € 13.554.000 en de gedempte kostendekkende premie € 10.288.000. De ontvangen premie was hoger dan de gedempte kostendekkende premie.

De ontvangen premie inclusief de vergoeding voor uitvoeringskosten bedraagt 18,9% van het pensioengevend salaris. De verdeling tussen werkgever en werknemer wordt arbeidsvoorwaardelijk geregeld.

De zuiver kostendeekkende premie is als volgt samengesteld (in € 1.000):

	2019	2018
Nodig voor pensioenopbouw	10.605	9.817
Opslag voor solvabiliteit	2.089	1.983
Opslag voor kosten	860	856
<b>Totaal kostendeekkende premie</b>	<b>13.554</b>	<b>12.656</b>

De gedempte kostendeekkende premie is als volgt samengesteld (in € 1.000):

	2019	2018
Nodig voor pensioenopbouw	5.492	5.142
Opslag voor toekomstige toeslagverlening	2.854	2.986
Opslag voor solvabiliteit	1.082	1.039
Opslag voor kosten	860	856
<b>Totaal kostendeekkende premie</b>	<b>10.288</b>	<b>10.023</b>

Met ingang van 2017 wordt de gedempte kostendeekkende premie bepaald op basis van verwacht rendement. Bij gebruikmaking van verwacht rendement ter vaststelling van de gedempte kostendeekkende premie dient op basis van artikel 4 van het besluit FTK in de premie een opslag te zijn opgenomen voor toekomstige toeslagverlening. Deze opslag bedraagt in 2019 € 2.854.000 (2018: € 2.986.000). Het gehanteerde verwachte rendement c.q. de gehanteerde verwachte rendementscurve is bepaald op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 oktober 2016, het bepaalde in artikel 4, lid 3 en lid 4 van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen, de Q&A nummer 01771 van DNB en het per 1 januari 2016 geldende strategische beleggingsbeleid.

Het te hanteren meetkundig rendement voor de verschillende beleggingscategorieën is gelijk aan het meetkundig rendement zoals gehanteerd in de ALM studie 2015 van het pensioenfonds, onverminderd hetgeen bepaald in artikel 23a van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen. Deze rendementen zijn in totaal circa 0,45% lager dan de door de Commissie Parameters voorgeschreven maximale rendementen.

Het pensioenfonds is voor 2017 tot en met 2019 een vaste premie met de werkgever overeengekomen. De werkgever is jaarlijks voor de financiering van de op te bouwen pensioenaanspraken 17,6% en voor de uitvoeringskosten 1,3% in totaal 18,9% van de pensioengevende salarissen verschuldigd. Aangezien in 2019 geen nieuwe meerjarige premie afspraak is gemaakt, gelden genoemde percentages ook in 2020.

### Analyse van het resultaat

In 2019 is een positief resultaat behaald van € 24.127.000. Om de verschillende winstbronnen die tot dit resultaat hebben geleid inzichtelijk te maken, is een analyse uitgevoerd:

<b>Analyse resultaat (in € 1.000)</b>		
<b>Winstbron</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Premie	482	1.580
Toeslagverlening	0	-/- 4.137
Wijziging marktrente (wijziging VPV)	-/- 84.263	-/- 22.770
Beleggingsopbrengsten (verminderd met benodigde interest)	107.582	1.803
Aanpassing actuariële uitgangspunten	0	6.548
Overige	326	373
<b>Resultaat</b>	<b>24.127</b>	<b>-/- 16.603</b>

De meest opvallende resultaten worden navolgend toegelicht. Het resultaat op premie is gelijk aan het verschil tussen de ontvangen premie en de benodigde premie voor pensioenopbouw en risicodekking. De gewijzigde marktrente, waartegen de pensioenuitkeringen contant worden gemaakt, heeft geleid tot een toename van de voorziening pensioenverplichtingen. Het resultaat op beleggingsopbrengsten is bepaald als het behaalde rendement verminderd met de rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen. De post overige betreft correcties op de voorziening pensioenverplichtingen en resultaten op overlevingskansen, arbeidsongeschiktheid, flexibiliseringsmogelijkheden en uitkeringen.

#### **Solvabiliteitstoets**

Het vereist eigen vermogen moet zodanig zijn vastgesteld dat de kans dat het pensioenfonds binnen één jaar niet aan haar onvoorwaardelijke verplichtingen kan voldoen kleiner of gelijk is aan 2,5%.

DNB heeft een methode ontwikkeld om te toetsen of er voldoende eigen vermogen aanwezig is. In deze (standaard-)toets wordt rekening gehouden met de negatieve effecten van een aantal risicofactoren op het eigen vermogen. De resultaten van de toets zijn afhankelijk van marktomstandigheden en het risicoprofiel van het pensioenfonds en fluctueren in de tijd. Het pensioenfonds maakt gebruik van de standaardmethode van DNB.

<b>Solvabiliteitstoets</b>		
	<b>31-12-2019</b>	<b>31-12-2018</b>
Verplichtingen (in € 1.000)	558.059	476.333
Vermogen (in € 1.000)	666.171	560.318
Surplus (in € 1.000)	353	83.985
Minimum Vereist Eigen Vermogen (MVEV)	104,2%	104,2%
Vereist Eigen Vermogen strategisch	119,3%	119,7%
Actuele dekkingsgraad UFR	119,4%	117,6%
Beleidsdekkingsgraad	117,1%	123,6%

Op basis van de toets bedraagt de vereiste solvabiliteit 19,3% of € 107.759. Het feitelijk eigen vermogen van het pensioenfonds bedraagt ultimo 2019 19,4% of € 108.812. Dit betekent dat het pensioenfonds ultimo 2019 voldoet aan de solvabiliteitstoets. De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds bedraagt ultimo 2019 117,1% en ligt onder de vereiste solvabiliteit

Het vereist eigen vermogen wordt samengesteld op basis van de risico's in de strategische beleggingsportefeuille. Onderstaand een specificatie van de risico's begrepen in de beleggingsportefeuille.

<b>Uitsplitsing Vereist Eigen Vermogen 2019</b>		
	<b>Feitelijk</b>	<b>Strategisch</b>
Rente (s1)	2,4%	2,1%
Zakelijke waarden (s2)	15,9%	13,9%
Valuta (s3)	4,1%	4,1%
Commodities (s4)	0,0%	0,0%
Krediet (s5)	5,6%	5,8%
Verzekeringstechnisch (s6)	3,2%	3,2%
Liquiditeitsrisico (s7)	0,0%	0,0%
Concentratierisico (s8)	0,0%	0,0%
Operationeel risico (s9)	0,0%	0,0%
Actief beheer (s10)	0,0%	0,0%
Diversificatie	-/- 10,1%	-/- 9,8%
<b>Totaal</b>	<b>21,2%</b>	<b>19,3%</b>

In de risicohouding is een vereist eigen vermogenbandbreedte gehanteerd van -/-2% tot +2% ten opzichte van het strategische vereist eigen vermogen. Het bestuur monitort de afwijking en volgt daarbij het vastgestelde herbalanceringsbeleid. Het pensioenfonds is binnen de gestelde grenzen gebleven.

#### **Vermogenstekort of -overschot**

Indien het pensioenfonds gedurende drie achtereenvolgende jaren in onderdekking (beleidsdekkingsgraad lager dan het minimum vereiste vermogen) verkeert, is Makro bovenop de premie een extra bijdrage verschuldigd ter grootte van tweederde deel van het verschil tussen het minimaal vereiste eigen vermogen en het aanwezige eigen vermogen. Een derde deel van het tekort zal worden opgeheven door vermindering van de opgebouwde en ingegane pensioenen. Betaling van de extra bijdrage gebeurt onder voorbehoud van goedkeuring door de onderneming.

Indien de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds zich boven 150% bevindt, en het pensioenfonds voldoet aan alle in de Pensioenwet gestelde eisen voor premiekorting, mede gelet op de financiering van voorwaardelijke toeslagen en toegepaste kortingen op de pensioenen, wordt op de premie een korting verleend. De korting bedraagt in dat geval een vijftiende deel van het aanwezige eigen vermogen boven 150% beleidsdekkingsgraad. De doorsneepremie zal niet lager worden dan de door de deelnemers verschuldigde bijdragen die door de werkgever op de salarissen worden ingehouden en zal nimmer negatief worden.

#### **Oordeel actuaris**

Het bestuur heeft kennisgenomen van het oordeel van de actuaris. De actuaris is van oordeel dat voldaan is aan alle vereisten van artikel 126 t/m 140 van de Pensioenwet. De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, doch hoger dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.



## Ontwikkeling kosten uitvoering pensioenregeling

### *Uitvoeringskosten*

Het bestuur is verantwoordelijk voor een correcte, solide en kostenefficiënte uitvoering van de pensioenregeling. Gestreefd wordt naar zo laag mogelijke kosten per deelnemer gegeven een minimaal vereiste kwaliteit. Resultaten worden gebenchmarkt met vergelijkbare pensioenfondsen. Het bestuur bereikt kostenbesparingen onder meer door het zoveel mogelijk vereenvoudigen van de bestaande pensioenregeling, door het maken van goede afspraken met dienstverleners en door het beleggingsbeleid in lijn met de investment beliefs passief in te richten. Ten opzichte van vergelijkbare pensioenfondsen is het kostenniveau per deelnemer laag.

Om kostenefficiënt en effectief te opereren, maakt het fonds voor de uitvoering van activiteiten op het gebied van vermogensbeheer, pensioenadministratie en communicatie gebruik van externe partijen. Deze worden geselecteerd op basis van gedefinieerde criteria. Afspraken over kosten en te leveren diensten worden vastgelegd en periodiek vergeleken met gestelde doelen; indien nodig worden verbeterplannen gemaakt. De administratieve organisatie en interne controles vormen daarbij een belangrijk onderdeel.

Het bedrag van de kosten van het pensioenfonds, exclusief die voor vermogensbeheer, heeft in 2019 totaal € 1.311.000 bedragen, inclusief btw (2018: € 1.293.000). De uitgaven zijn € 55.000 hoger dan het interne budget wat met name is veroorzaakt door hogere kosten met betrekking tot het maken van wettelijke aanpassingen. Uitgesplitst naar de verschillende functies in het pensioenfonds zijn de uitvoeringskosten:

<b>Kosten uitvoering (in € 1.000)</b>		
<b>Functie in pensioenfonds</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Administratie	813	758
Bestuur + bestuursmanagement	116	135
Controle + verslaglegging	111	118
Advies	198	219
Toezicht (DNB + AFM)	64	58
Overig	9	5
<b>Totaal</b>	<b>1.311</b>	<b>1.293</b>

De administratiekosten betreffen de vergoedingen voor de deelnemers-, financiële en uitkeringsadministratie. De toename van de kosten van per saldo € 55.000 is met name veroorzaakt door € 81.000 hogere kosten voor het verwerken van wettelijke wijzigingen (Uniforme Reken Methodiek en Wet Waardeoverdracht kleine pensioenen) en € 19.000 extra kosten voor uitgebreidere deelnemerscommunicatie; de kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling daalden met € 56.000 door het vereenvoudigen van de pensioenregeling en het overstappen naar de pensioenuitvoeringsorganisatie Achmea Pensioenservices.

Het bedrag voor bestuur en bestuursmanagement betreft voor het overgrote deel de vergoeding voor bestuursondersteuning, maar omvat ook vacatiegelden en reiskosten voor gepensioneerde leden van het bestuur en van het VO en opleidingskosten voor het bestuur en het VO. Kosten voor bestuur en bestuursmanagement zijn met name lager doordat in 2018 de kosten voor individuele opleidingen voor nieuwe leden van het bestuur hoger waren.

De kosten voor controle en verslaglegging hebben betrekking op de accountantscontrole van het jaarverslag en de actuariële certificering, als ook op de maand- en kwartaalrapportages aan DNB. De kosten hiervan liggen nagenoeg op het niveau van voorgaand jaar.

Kosten voor actuair advies zijn gedaald ten opzichte van het voorgaande jaar. Dit is met name het gevolg van het wegvallen van in 2018 gemaakte kosten voor contractverlengingen met dienstverleners (herverzekering) en van lagere transitiekosten van het pensioenadministratiebedrijf naar Achmea Pensioenservices.

De toezichtskosten betreffen met name kosten voor DNB, AFM, de VC en het lidmaatschap van de Pensioenfederatie. Deze kosten liggen nagenoeg op het niveau van voorgaand jaar.

De kosten voor de beleggingsadministratie en voor adviezen en rapportages over het beleggingsbeleid zijn niet in het bovenstaande overzicht begrepen (2019: € 315.000; 2018: € 210.000). Deze worden als onderdeel van de vermogensbeheerskosten verantwoord.

Uitgedrukt per deelnemer zijn de uitvoeringskosten gestegen naar € 276 (2018: € 269). De uitvoeringskosten per deelnemer wordt berekend door de totale uitvoeringskosten van € 1.311.000 te delen door het totaal van het aantal deelnemers (2.776) en gepensioneerden (1.976) te weten 4.752. De stijging ten opzichte van voorgaand jaar is hiervoor toegelicht; daarnaast heeft de stijging van het aantal gewezen deelnemers een kostenverhogend effect op de kosten per deelnemer (actieve deelnemers en gepensioneerden). Vergeleken met de benchmark studie die door Lane Clark & Peacock, Actuaries & Consultants (LCP) is uitgevoerd over de jaren 2016-2018 komen de kosten per deelnemer heel gunstig uit; voor 55 vergelijkbare fondsen zijn de gemiddelde uitvoeringskosten voor het pensioenfonds € 245 terwijl die gemiddeld € 346 bedragen. De uitvoeringskosten liggen daarmee 29% lager dan bij de 55 vergelijkbare pensioenfondsen, terwijl de doelstelling van het pensioenfonds is tenminste 10% lagere uitvoeringskosten te hebben dan vergelijkbare fondsen. Het bestuur is tevreden met dit resultaat; de kostenbewaking werpt duidelijk zijn vruchten af.

### **Kosten vermogensbeheer**

De kosten van het vermogensbeheer hebben in 2019 totaal € 1.306.000 bedragen (2018: € 868.000). Dit is 0,21% van het gemiddelde belegd vermogen gedurende 2019 (2018: 0,16%). Exclusief transactiekosten van € 431.000 is dit 0,14% van het gemiddelde belegd vermogen (2018: 0,13%). Deze kosten worden niet allemaal in de jaarrekening gepresenteerd omdat sommige delen in de waardeontwikkeling worden verwerkt en daardoor onzichtbaar zijn. Om het inzicht in de kostenstructuur te vergroten heeft het pensioenfonds alle kosten gesplitst:

<b>Kosten vermogensbeheer 2019 (in € 1.000)</b>					
<b>Kostensoort</b>	<b>Vastgoed</b>	<b>Aandelen</b>	<b>Vast-rentend</b>	<b>Totaal 2019</b>	<b>Totaal 2018</b>
Beheer	184	146	191	521	443
Transactiekosten	379	27	25	431	149
Bewaarloon				39	35
Advies				156	97
Overige (m.n. beleggingsadm.)				159	144
<b>Totaal</b>	<b>563</b>	<b>173</b>	<b>216</b>	<b>1.306</b>	<b>868</b>
<b>Gemiddeld belegd vermogen</b>	<b>45.628</b>	<b>250.321</b>	<b>331.275</b>	<b>627.224</b>	<b>558.740</b>

De kosten zijn door de custodian CACEIS en de vermogensbeheerders Altera, Blackrock en Vanguard opgegeven.

De vermogensbeheerskosten, die voor een deel contractueel zijn gerelateerd aan het belegd vermogen, omvatten kosten voor beheer, performance-meting en rapportages. De kosten voor bewaarloon, advies en overige (met name beleggingsadministratie) hebben betrekking op de gehele beleggingsportefeuille en zijn daarom niet verder aan de verschillende categorieën toegerekend. De vermogensbeheerskosten, inclusief bewaarloon, advies en overige (beleggingsadministratie) bedragen 0,14% van het gemiddelde belegd vermogen (2018: 0,13%). De kosten zijn met name toegenomen doordat het gemiddeld belegd vermogen in 2019 hoger was dan in 2018.

De transactiekosten bedragen 0,07% van het gemiddelde belegd vermogen (2018: 0,03%), wat zeer laag is. Dit komt door passief te beleggen en door gebruik te maken van currency-overlay contracten voor het afdekken van vreemde valutarisico. De toename in transactiekosten wordt met name veroorzaakt door € 175.000 acquisitiekosten winkelportefeuille (2018: 0) en door € 170.000 dispositiekosten door het afstoten van bedrijfsruimten (2018: dispositiekosten winkels € 45.000)

De hogere advieskosten worden met name veroorzaakt door de kosten die in 2019 zijn gemaakt voor de investment case, kaderstelling en selectie van vermogensbeheerder inzake de nieuwe beleggingscategorie Nederlandse woninghypotheken. De investeringen hierin zullen naar verwachting in 2020 starten.

Vergeleken met de benchmark studie die door Lane Clark & Peacock, Actuaries & Consultants (LCP) is uitgevoerd over de jaren 2016-2018 komen de vermogensbeheerkosten als % van het gemiddeld belegd vermogen heel gunstig uit; voor 51 vergelijkbare fondsen bedragen de gemiddelde vermogensbeheerkosten 0,35% terwijl die voor het pensioenfonds over deze periode gemiddeld 0,13% bedragen. De gemiddelde transactiekosten over deze periode zijn 0,07% terwijl die voor het pensioenfonds gemiddeld 0,03% bedragen.

Daarnaast toont de benchmark studie dat voor 184 vergelijkbare fondsen over een 5 jaarsperiode het gemiddelde meetkundige rendement 6,50% en de totale gemiddelde vermogensbeheer- en transactiekosten 0,57% bedragen, terwijl die over diezelfde periode voor het pensioenfonds respectievelijk 7,57% en 0,17% zijn. Het bestuur is tevreden met dit resultaat.

### **Bezwaar tegen BTW heffing**

Het pensioenfonds verricht tegen een afzonderlijke vergoeding BTW-belaste diensten, bestaande uit pensioenuitvoering aan de werkgever Metro Cash & Carry Nederland B.V. (MCC). Het pensioenfonds brengt omzetbelasting in rekening over de vergoeding voor pensioenuitvoering en heeft de omzetbelasting op aangifte aan de belastingdienst afgedragen. Het betreft een vergoeding voor kosten die rechtstreeks toerekenbaar zijn aan de btw-belaste pensioenuitvoering aan MCC.

De Belastingdienst is het niet met deze zienswijze eens. Derhalve is het pensioenfonds vooralsnog niet gerechtigd ingaande BTW op inkomende facturen in aftrek te brengen op haar aangifte. Teneinde haar rechten om inkomende BTW in aftrek te mogen brengen zeker te stellen, heeft het pensioenfonds vanaf 2017 ieder kwartaal een bezwaarschrift daartegen ingediend. De Belastingdienst heeft eind 2019 dit bezwaarschrift afgewezen. Het bestuur heeft besloten tegen de uitspraak van de Belastingdienst in beroep te gaan bij de rechtbank en wordt hierbij ondersteund door PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs.

## RISICOMANAGEMENTBELEID

Een risico is iedere mogelijke gebeurtenis die van invloed is op het realiseren van de missie, visie, strategie en doelstellingen van het pensioenfonds. Integraal risicomanagement (IRM) is het middel om kansen en risico's en de beheersing daarvan af te stemmen op de missie, visie, strategie en doelstellingen van het pensioenfonds. Het IRM proces bestaat uit drie stappen:

- risico-identificatie: met welke risico's wordt het pensioenfonds geconfronteerd
- risico-analyse: hoe groot is ieder risico, in termen van wat is de kans dat een risico zich voordoet en hoe groot is de impact daar van. Door het vaststellen en uitvoeren van beheersmaatregelen worden bruto-risico's verlaagd naar netto-risico's
- risicohouding: wat is de mate waarin het pensioenfonds bereid is bepaalde risico's te lopen om de missie, visie, strategie en doelstellingen te realiseren.

Management van risico's draait niet om het uitsluiten van alle mogelijke risico's, maar om het vinden van een balans tussen kansen benutten (bewust risico's nemen) en bewust risico's verminderen, vermijden of overdragen. Hiertoe dient een afweging te worden gemaakt tussen de kosten en de opbrengst van risicobeheersing. Dit geldt voor zowel financiële als niet-financiële risico's. De noodzakelijke mate van beheersing wordt bepaald door de risicohouding van het pensioenfonds.

De risicohouding geeft weer in hoeverre het pensioenfonds bereid is risico's te lopen om de doelstelling van het pensioenfonds te realiseren. Voor de korte termijn komt de risicohouding tot uitdrukking in de stand van het vereist eigen vermogen. Voor de lange termijn komt de risicohouding tot uitdrukking in zogenaamde ondergrenzen die in het kader van de haalbaarheidstoets zijn geformuleerd. Deze ondergrenzen hebben met name betrekking op het te realiseren pensioenresultaat inclusief waardevastheid.

Het bestuur heeft samen met het VO, de werkgever en zijn Groepsondernemingsraad de risicohouding van het pensioenfonds bepaald. In samenspraak zijn de voorkeuren voor verwachte pensioenresultaten en daarbij horende risico's vastgesteld. Dit is gebeurd aan de hand van een aantal concrete vragen over onderwerpen die voor de verzekerden en de werkgever van belang zijn. Bij ieder onderwerp is nagegaan welke situatie het beste past bij het pensioenfonds.

De uitkomsten zijn vervolgens vertaald in kwalitatieve uitgangspunten voor de risicohouding:

- Een stabiele premie heeft de voorkeur;
- Gepensioneerden willen geen schokken in hun inkomen. Het is wenselijk om eventuele korting op pensioen zoveel mogelijk uit te smeren;
- De toeslagverwachting op lange termijn moet realistisch maar voorzichtig worden ingeschat;
- Grote koopkrachtdaling moet zoveel mogelijk worden voorkomen.

Risico's zijn nooit helemaal uit te sluiten. Door een actief integraal risicomanagement probeert het bestuur de kans op tekorten te verminderen en ervoor te zorgen dat de grootste risico's niet tegelijk kunnen voorkomen. Risico's doen zich voor over de volledige breedte van de uitvoering van de kernwerkzaamheden: vanaf het innen van de pensioenpremie, het administreren van de pensioenaanspraken en -rechten, het beleggen van het vermogen tot en met het verrichten van de laatste pensioenuitkering. Anderzijds doen risico's zich voor binnen de verschillende lagen van de organisatie: vanaf het bestuur tot de pensioenadministratie. De risicoanalyse wordt periodiek gemonitord om zeker te stellen dat alle risico's op de meest optimale manier worden beheerst. In de risicoanalyse zijn acties gedefinieerd op basis waarvan het risicomanagement verder wordt versterkt.

Risicobewustzijn is een cultuur binnen het bestuur van het pensioenfonds. Het expliciet maken van de risicohouding en periodiek bespreken van de resultaten van de meting van risico's draagt daar in sterke mate aan bij. Maar ook risicobewustzijn bij de uitvoering, bijvoorbeeld door risico's, controles en de rapportages hierover een vast onderdeel te laten zijn van de afspraken die gelden bij de uitvoering.

Daarbij neemt de gehele organisatie - van bestuur tot uitvoering - verantwoordelijkheid voor het beheersen van risico's. Het risicobeheer is geïntegreerd in de organisatiestructuur en de beleidsvormingsprocessen waarbij sprake is van heldere taken, verantwoordelijkheden, bevoegdheden en rapportagelijnen. Hierbij wordt, gebaseerd op het zogenaamde principe van 'three lines of defense', onderscheid gemaakt naar risico-eigenaren (1e lijn), controlefunctie (2e lijn) en interne audit (3e lijn).

#### *Risico-eigenaar*

Een risico-eigenaar is het orgaan of individu dat verantwoordelijk is voor een bepaald risico en de rapportage hierover. De risico-eigenaar is verantwoordelijk voor het beheren en beheersen van alle aspecten van het risico, waaronder de implementatie van de beheersmaatregelen. De risico-eigenaren zijn onderdeel van het bestuur (inclusief commissies) en/of de uitvoering en vormen samen de 1e lijn.

#### *Controlefunctie*

Een controlefunctie beoordeelt, monitort, rapporteert en heeft een adviserende en initiërende rol met betrekking tot risico's en het risicobeheer. Deze verantwoordelijkheid is gescheiden van de verantwoordelijkheid van de risico-eigenaar. De controlefunctie wordt ingevuld door de risicobeheerfunctie (waaronder de CO) en de actuariële sleutelfunctiehouder die de 2e lijn vormen.

#### *Interne auditfunctie*

De interne auditfunctie kan periodiek de adequaatheid en doeltreffendheid van de interne controle evalueren. Deze functie wordt ingevuld door de sleutelfunctiehouder interne audit en vormt de 3e lijn.

De invulling hiervan is beschreven in het hoofdstuk Organisatie.

Het pensioenfonds onderscheidt onderstaande risicocategorieën met beheersingsmaatregelen.

#### **Renterisico**

Een belangrijk risico voor het pensioenfonds is het renterisico. De hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen is mede afhankelijk van de stand van de marktrente. Een lagere marktrente resulteert in hogere pensioenverplichtingen en daarmee in een lagere dekkingsgraad. Bij een rentedaling nemen de bezittingen minder hard toe dan de pensioenverplichtingen, omdat de waarde van de pensioenverplichtingen wordt bepaald door de rente, daar waar dat bij de bezittingen niet het geval is. De rente wordt bepaald door externe economische ontwikkelingen en het monetair beleid van de Europese Centrale Bank.

Aangezien de toeslagen bij het pensioenfonds uit de beleggingsopbrengsten dienen te komen omvat het beleggingsrisico zowel de kans dat de pensioentoezeggingen slechts deels of in het geheel niet nagekomen kunnen worden (solvabiliteitsrisico) en de kans dat er niet of slechts deels een toeslag kan worden toegekend (inflatierisico). Bij de vaststelling van het beleggingsbeleid dient er rekening mee te worden gehouden dat wijzigingen in het beleid tegengestelde effecten kunnen hebben op het inflatierisico en het solvabiliteitsrisico. Het minimaliseren van het solvabiliteitsrisico leidt veelal tot een kleinere kans op toeslagverlening, terwijl het maximaliseren van de kans op toeslagverlening veelal leidt tot een verhoging van het solvabiliteitsrisico.

De voordelen van renterisicoafdekking (meer zekerheid) en de nadelen (minder of langdurig laag rendement) zijn door het bestuur zorgvuldig afgewogen. De renteafdekking wordt periodiek in het bestuur behandeld. Besloten is om deze renteafdekking te toetsen met de renteafdekking conform de financiële rapportage van het pensioenfonds, om de beheersing van dit risico verder te verbeteren. Het renterisico wordt strategisch tussen 55% en 65% afgedekt. De renteafdekking wordt gerealiseerd door beleggingen in staatsobligatiefondsen. Omdat het vooral bedoeld is om de volatiliteit in de dekkingsgraad te verminderen na renteveranderingen, streeft het bestuur niet naar een exacte afdekking per kasstroom. In 2020 zal dit door middel van de investment case matchingportefeuille nader worden onderzocht.

### **Aandelenrisico**

Door fluctuaties op de financiële markten kan de waarde van de beleggingen dalen en daarmee de dekkingsgraad. Bij een daling van de marktprijzen dalen de bezittingen wat, bij een gelijkblijvende voorziening pensioenverplichtingen, een negatief effect heeft op de dekkingsgraad. Marktprijzen worden bepaald door externe economische ontwikkelingen. De beleggingsportefeuille bestaat voor een substantieel deel uit aandelen. Vanuit risicobeheersingsperspectief zijn de aandelenbeleggingen wereldwijd en over meerdere sectoren gespreid.

Uit de risicoanalyse (en uit de uitsplitsing van het Vereist Eigen Vermogen) is naar voren gekomen dat het aandelenrisico een van de grootste risico's is, na toepassing van de beheersingsmaatregelen die het pensioenfonds heeft genomen. Het pensioenfonds neemt beleggingsrisico om de deelnemers uitzicht te kunnen geven op een waardevast pensioen en om buffers te kunnen opbouwen voor onvoorziene risico's. Het bestuur maakt een continue afweging tussen een waardevast pensioen en het zekerstellen van de nominale pensioenen.

### **Valutarisico**

Door fluctuaties van valuta kan de waarde van de beleggingen dalen en daarmee de dekkingsgraad.

Het Pensioenfonds is van mening dat er op de lange termijn geen risicopremie bestaat voor het aanhouden van valutarisico. Om deze reden kan het korte-termijn valutarisico afgedekt worden zonder dat dit ten koste gaat van het rendement, waarbij geldt dat deze afdekking wel kostenefficiënt uitgevoerd dient te worden. Als doelstelling hanteert het fonds een stabilisatie van de dekkingsgraad. Derhalve is gekozen voor het, waar mogelijk, afdekken van het valutarisico. Het beleid is erop gericht om het valutarisico van aandelen voor de US-dollar, Britse pond en Japanse yen voor 50% af te dekken. Deze passieve overlay wordt door de custodian uitgevoerd. De posities worden maandelijks geëvalueerd en indien nodig bijgesteld. De keuze voor een 50%-afdekking vloeit voort uit onderzoek dat heeft aangetoond dat een gedeeltelijk niet afdekken van deze valutarisico's een diversifiërend effect heeft op de totale beleggingsportefeuille. De portefeuilles vastrentende waarden en vastgoed beleggen alleen in eurotitels.

### **Kredietrisico**

Het pensioenfonds loopt kredietrisico in haar beleggingsportefeuille. De gewenste hoeveelheid risico wordt vooral bepaald middels de ALM studie waarin beleggingscategorieën met verschillende mate van kredietrisico tegen elkaar worden afgewogen. Het pensioenfonds heeft daarnaast bandbreedtes opgesteld waarbinnen het gewicht van de categorieën met kredietrisico mogen bewegen. Ten slotte is de mate van kredietrisico binnen de verschillende fondsvoorwaarden vastgelegd. Het pensioenfonds controleert de mate van kredietrisico middels de ontwikkeling van het vereist eigen vermogen. De ontwikkeling inzake kredietrisico binnen de fondsen volgt het pensioenfonds middels de rapportages van de beheerders.

Ter bescherming van de eigendomsrechten van het pensioenfonds is de bewaarneming van de door de vermogensbeheerder aangekochte aandelen en obligaties ondergebracht bij een separate partij.

Voor zover dat binnen de grenzen van het beleggingsbeleid past, maakt het pensioenfonds gebruik van financiële derivaten voor het afdekken van het valutarisico. Een deel van het valutarisico wordt afgedekt door middel van valutatermijncontracten. Dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Derivaten hebben als voornaam risico het kredietrisico (het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen). Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met goed te boek staande partijen, en zoveel mogelijk te werken met onderpand.

Kredietrisico komt ook tot uitdrukking in de rentemarge (of credit spread), te weten het verschil tussen het effectief rendement van een vastrentende waardebelegging en de risicovrije rente. Gezien de belegging in Euro staatsleningen en specifiek daarbinnen de allocatie naar landen met een minimale 'rating' van BBB, is het kredietrisico zeer laag. Daarmee is overigens ook de rentemarge laag, en in sommige gevallen negatief.

### **Verzekeringstechnisch risico**

Het verzekeringstechnisch risico manifesteert zich in een verkeerd premie- en reserveringsbeleid, veroorzaakt door onjuiste aannames omtrent de bestandsontwikkeling of gebruik van onrealistische of verouderde grondslagen. Het pensioenfonds zegt onder andere pensioenen toe ingeval van overlijden of arbeidsongeschiktheid (premievrijstelling). Indien meer pensioen moet worden toegezegd dan verwacht, door meer overlijdens- of arbeidsongeschiktheidsgevallen, dan neemt de voorziening pensioenverplichtingen toe en daalt de dekkingsgraad. En als de levensverwachting toeneemt, moet het pensioenfonds langer pensioen uitkeren.

De grondslagen die worden gebruikt voor de actuariële berekening van de technische voorziening, zoals voor leeftijdsverschil tussen partners, partnerfrequentie en excasso kostenvoorziening, worden periodiek geëvalueerd en herijkt. Het pensioenfonds gebruikt de meest recente actuariële prognosetafels en een geactualiseerd ervaringssterfmodel. Het pensioenfonds heeft het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico vanaf 2019 volledig herverzekerd bij elipsLife. De toereikendheid van de technische voorziening wordt jaarlijks door de waarmede actuaaris getoetst. Daarnaast wordt de technische voorziening per kwartaal op plausibiliteit getoetst door de actuariële sleutelfunctiehouder.

### **Liquiditeitsrisico**

Indien het pensioenfonds niet over voldoende liquide middelen beschikt, kan het niet aan zijn betalingsverplichtingen voldoen. Hierdoor moeten wellicht beleggingen met verlies worden verkocht, wat een negatieve invloed heeft op de dekkingsgraad.

Voorafgaande aan het kalenderjaar wordt er een liquiditeitsplanning opgesteld, waarin rekening wordt gehouden met alle relevante kasstromen. Aan de pensioenkant betreft dit kasstromen uit hoofde van premiestortingen, pensioenuitkeringen en overige vaste betalingen. Aan de vermogensbeheerkant betreft het voornamelijk verwachte afrekeningen uit hoofde van de valutatermijntransacties. Er wordt periodiek getoetst of de feitelijke ontwikkelingen in lijn zijn met de prognose. Het pensioenfonds heeft voldoende liquide beleggingen, die onmiddellijk te gelde kunnen worden gemaakt om een eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

### **Concentratierisico**

Doordat het pensioenfonds nagenoeg haar gehele beleggingsportefeuille passief heeft ingericht via breed gediversifieerde beleggingsfondsen die volgens een vast mandaat (index) zeer breed gespreid zijn, kan de onderliggende allocatie en de mogelijke concentraties naar bijvoorbeeld issuer, sector of geografie niet beïnvloed worden.

Het pensioenfonds belegt niet "direct" in obligaties, leningen, aandelen en/of andere beleggingsproducten die een markt-, krediet- en/of terugbetalingsrisico op Metro AG (en de juridische entiteiten die daaraan verbonden zijn, en de eventuele rechtsopvolgers) inhouden. Met "direct" wordt een rechtstreekse belegging bedoeld, in tegenstelling tot een belegging in bijvoorbeeld een gespreid, extern beheerd, beleggingsfonds dat vanwege haar mandaat een belegging in Metro AG blijkt te hebben - een allocatie binnen een mandaat waarop het pensioenfonds geen invloed heeft.

Het concentratierisico is door deze spreiding van beleggingen niet materieel. Het pensioenfonds is niet blootgesteld aan één specifieke risicocategorie.

### **Actief-beheerrisico**

Actief beheer heeft betrekking op de ruimte die aan de vermogensbeheerder wordt geboden om af te wijken van de strategisch nagestreefde portefeuille. In aandelen en vastrentende waarden belegt het pensioenfonds passief en volgt de vermogensbeheerder een vaste index. De afwijking tussen het rendement en de waardeontwikkeling van de benchmarks (tracking error) is laag. Voor vastgoed is geen goede benchmark beschikbaar dus wordt gedurende het jaar de benchmarkperformance gelijkgesteld aan het portefeuillerendement. De tracking error tussen het rendement en de werkelijke waardeontwikkeling van de benchmark zal evenwel hoog zijn.

Daarnaast kan actief risico ontstaan wanneer het pensioenfonds afwijkt van de strategische verdeling over de allocaties naar de beleggingscategorieën. Ook dit actief risico wordt bewust beperkt gehouden.

### ***Inflatierisico***

Het bestuur van het pensioenfonds heeft de ambitie om de pensioenen jaarlijks te verhogen aan de hand van de prijsinflatie. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, het beleggingsrendement, inflatie en demografie. Door de langdurig lage rentestand is het toeslagperspectief niet gunstig.

### ***Operationeel risico***

Operationeel risico is het risico dat ontstaat als gevolg van het falen of tekortschieten van interne processen, menselijke en technische tekortkomingen of onverwachte externe gebeurtenissen. Dit risico kan worden onderscheiden in het risico van pensioenuitvoering, zoals het inadequaat administreren van pensioenaanspraken, premie-inning en kosten, het risico van vermogensbeheer, zoals het inadequaat uitvoering van financiële transacties en het risico van bestuursondersteuning, zoals het inadequaat vastleggen van bestuursbesluiten. Analyse en beheersing van IT-risico's, zoals beschikbaarheid, toegangsbeveiliging, betrouwbaarheid en aanpasbaarheid zijn daarbij van groot belang.

Het operationele risico wordt beheerst door een adequate administratieve organisatie en interne controle, het vier ogen principe, checks and balances en door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan dienstverleners.

### ***Uitbestedingsrisico***

De administratie van het pensioenfonds en het vermogensbeheer zijn uitbesteed aan professionele partijen.

De operationele uitvoering van de pensioenadministratie gebeurt voornamelijk door Achmea Pensioenservices. Het vermogensbeheer, de bewaarneming en de vermogensbeheeradministratie wordt door CACEIS uitgevoerd. Het pensioenfonds stelt hoge kwaliteitseisen aan de organisaties, die bij de uitvoering betrokken zijn, op de gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen, controles en kwaliteit van de geautomatiseerde systemen.

De kwaliteit van de dienstverlening is geborgd in schriftelijk vastgelegde overeenkomsten met de dienstverleners. Met de administrateur van het pensioenfonds zijn SLA (service level agreement) afspraken gemaakt. De voortgang en de kwaliteit van de dienstverlening wordt elk kwartaal aan de hand van service level rapportages en risicorapportages met de dienstverlener besproken. Met de overige dienstverleners vindt periodiek overleg plaats over onder meer de kwaliteit van de werkzaamheden. Jaarlijks wordt van alle dienstverleners een door de externe accountant gecontroleerde ISAE-rapportages ontvangen en door het bestuur beoordeeld.

### ***Integriteitsrisico***

Ter voorkoming van belangenconflicten en oneigenlijk gebruik van de bij het pensioenfonds aanwezige informatie heeft het pensioenfonds het integriteitsbeleid vastgesteld. Hiertoe behoren de gedragscode, waarvan de naleving jaarlijks door de bestuursleden en de leden van het VO en overige verbonden personen schriftelijk wordt bevestigd, een incidenten- en klokkenluidersregeling. De CO bewaakt dat het pensioenfonds voldoet aan de voor het pensioenfonds van toepassing zijnde actuele wet- en regelgeving en gedragscode.

### ***Scenarioanalyse***

Als onderdeel van het risicomanagementproces beoordeelt het pensioenfonds periodiek toekomstscenario's. Hierbij wordt gekeken naar de invloed van een aandelenschok of renteschok op de dekkingsgraad. Daarnaast wordt bezien wat het effect is bij een gecombineerde aandelen- en renteschok.

Het overzicht hieronder geeft dit inzicht per ultimo 2019. Zo verlaagt een 17,5% daling van de aandelenwaarde de dekkingsgraad met 8,3% (119,3% minus 111,0%). Een rentedaling van 70 basispunten resulteert in een 6,2% (119,3% minus 113,1%) lagere dekkingsgraad. Alleen bij extreme combinaties van een substantiële waardedaling van aandelen én een aanzienlijke verdere rentedaling zal het niveau van de dekkingsgraad afnemen richting de minimaal vereiste dekkingsgraad (104,2%).



Scenarioanalyse gecombineerde aandelen- en renteschok*										
Dekkingsgraad (UFR)		Renteschok in % basispunten								
Aandelschok in %		-/-210 bp	-/-140 bp	-/-70 bp	-/-35 bp	0 bp	+35 bp	+70 bp	+140 bp	+210 bp
	-/-52,5%	87,9%	89,2%	91,4%	92,8%	94,3%	96,1%	97,9%	102,1%	106,7%
	-/-35,0%	93,3%	95,5%	98,6%	100,6%	102,7%	104,9%	107,4%	112,8%	118,9%
	-/-17,5%	98,8%	101,8%	105,9%	108,3%	111,0%	113,8%	116,9%	123,6%	131,0%
	-/-8,8%	101,5%	104,9%	109,5%	112,2%	115,1%	118,2%	121,6%	128,9%	137,0%
	0,0%	104,2%	108,1%	113,1%	116,1%	119,3%	122,7%	126,3%	134,3%	143,1%
	+8,8%	106,9%	111,2%	116,8%	120,0%	123,4%	127,1%	131,1%	139,7%	149,2%
	+17,5%	109,6%	114,4%	120,4%	123,8%	127,6%	131,5%	135,8%	145,0%	155,2%
	+35,0%	115,1%	120,7%	127,6%	131,6%	135,9%	140,4%	145,3%	155,8%	167,4%
	+52,5%	120,5%	127,0%	134,9%	139,4%	144,2%	149,3%	154,7%	166,5%	179,5%

\* Bij de berekening van de stresstest wordt de correlatie tussen aandelen en andere beleggingscategorieën op nul verondersteld

De uitkomsten hebben het inzicht van het bestuur in de gevoeligheden van risico's en de dekkingsgraad en het gedrag van risicofactoren verder vergroot.

## COMMUNICATIE

Het bestuur van het pensioenfonds hecht grote waarde om communicatie op een zorgvuldige wijze in te vullen.

Het pensioenfonds is vanuit wet- en regelgeving (Pensioenwet) verantwoordelijk voor tijdige, duidelijke, evenwichtige en correcte informatieverstrekking aan de deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en overige belanghebbenden.

De behoefte aan goede communicatie bij de verschillende doelgroepen is aanzienlijk, want de pensioenmaterie is steeds ingewikkelder geworden en de eigen verantwoordelijkheden van deelnemers nemen verder toe. In het kader van de flexibilisering en individualisering van de pensioenregelingen kunnen de deelnemers allerlei keuzes maken, zoals vervroeging van de pensioendatum, uitruil van partnerpensioen, waardeoverdracht en dergelijke.

Samenvattend luiden de doelstellingen voor het communicatiebeleid als volgt:

- Informatieverstrekking: het verstrekken van duidelijke, evenwichtige en correcte informatie waarbij ten minste wordt voldaan aan de uitgangspunten van wet- en regelgeving;
- Pensioenbewustwording: de deelnemer bekend maken met de regeling waaraan hij/zij deelneemt en bewust maken van het belang van het pensioen;
- Pensioeninzicht: de deelnemer krijgt voldoende inzicht in de regeling om de risico's in te kunnen schatten en om te weten wanneer hij/zij zelf actie moet ondernemen.

Hiertoe heeft het bestuur een communicatiebeleidsplan opgesteld.

Het doel van dit plan is het waarborgen van goede communicatie met alle belanghebbenden. De beleidsuitgangspunten, verantwoordelijkheid, taken, monitoring, communicatiemiddelen en doelgroepen zijn in het beleidsplan vastgelegd.

Er wordt onder meer gecommuniceerd door middel van brieven en de website.

De overgang naar het pensioenadministratiebedrijf Achmea Pensioenservices, actuele ontwikkelingen in de financiële positie van het pensioenfonds, toeslagverlening, wisselingen in de bezetting van het bestuur en het VO zijn samengevat in een nieuwsbrief die begin 2019 per reguliere post naar alle deelnemers is gestuurd.

Op de website, die in 2019 geheel is vernieuwd en uitgebreid, zijn actuele ontwikkelingen van het pensioenfonds, dekkingsgraad, Pensioen 1-2-3, de pensioenvergelijker en andere fondsdocumenten te vinden. Daarnaast is er een digitaal deelnemersportaal ingericht waarin persoonlijke documenten zoals de UPO beschikbaar zijn en waarin het mogelijk is om scenarioanalyses voor verschillende keuzemogelijkheden uit te voeren.

In 2019 is opnieuw het verkorte jaarverslag gemaakt. De ontwikkelingen van het pensioenfonds worden op een duidelijke en beknopte manier inzichtelijk gemaakt zodat de deelnemer de kernboodschappen op een overzichtelijke manier ziet samengevat. Het verkorte jaarverslag wordt naar de gepensioneerden gestuurd, op intranet en de website geplaatst en verspreid via de vestigingen van Makro, om een groot bereik te realiseren.

Daarnaast ondersteunt het pensioenfonds de werkgever bij de communicatie naar de werknemers en adviseert bij ontwikkelingen op pensioengebied. Bestuurders zijn persoonlijk toegankelijk voor de deelnemers.

Tenslotte zijn de lijnen tussen deelnemers en het bestuur kort.

De communicatie en het communicatiebeleidsplan worden door het bestuur minimaal periodiek geëvalueerd en geactualiseerd.

## **VOORUITBLIK OP 2020**

### **Strategie bedrijfsmodel**

Het pensioenfonds streeft naar een goede pensioenvoorziening binnen de huidige en toekomstige (wettelijke) kaders. Het beleid richt zich op voldoende rendement tegen aanvaardbare risico's, een kostenefficiënte werkwijze en organisatie en een open en heldere communicatie aan alle deelnemers en andere belanghebbenden. Het pensioenfonds functioneert als zelfstandig ondernemingspensioenfonds en houdt veranderingen in de omgeving nauwlettend in de gaten. De dynamische interne en externe ontwikkelingen worden nauwlettend gevolgd waarbij periodiek ook andere uitvoeringsopties worden onderzocht, teneinde ook op lange termijn het pensioen van alle deelnemers zo goed mogelijk te garanderen.

Het pensioenfonds is voornemens in 2020 haar missie, visie en strategie opnieuw te bezien.

### **Uitvoeringsovereenkomst en pensioenregeling**

De werkgever en groepsondernemingsraad van Makro zijn voornemens om met ingang van 2021 de pensioenovereenkomst te wijzigen. De beoogde pensioentoezegging voor toekomstige pensioenopbouw wordt een premieregeling (collective defined contribution) waarin de totale premiebijdrage (inclusief de vergoeding voor de uitvoeringskosten) voor het pensioenfonds is gefixeerd op 20,5% van het pensioengevend salaris voor een periode van 5 jaar. Het pensioenfonds bepaalt jaarlijks op basis van de rente ultimo september of oktober voor het boekjaar daaropvolgend het opbouwpercentage. De ambitie betreft 1,6% opbouw en het pensioenfonds accepteert een minimale premiedekkingsgraad van 90% om de ambitie gestand te doen. Voor de opgebouwde pensioenen tot 1 januari 2021 blijft van kracht dat indien het pensioenfonds gedurende drie achtereenvolgende jaren in onderdekking (beleidsdekkingsgraad lager dan het minimum vereiste vermogen) verkeert, Makro bovenop de premie een extra bijdrage verschuldigd is ter grootte van tweederde deel van het verschil tussen het minimaal vereiste eigen vermogen en het aanwezige eigen vermogen. Een derde deel van het tekort zal worden opgeheven door vermindering van de opgebouwde en ingegane pensioenen. Betaling van de extra bijdrage gebeurt onder voorbehoud van goedkeuring door de onderneming. Het pensioenfonds zal gedurende 2020 met de pensioenadministrateur de implementatie van de nieuwe pensioenregeling ter hand nemen.

### **Beleggingen**

In de eerste helft van 2020 wordt een investment case matchingportefeuille opgesteld waarbij wordt gekeken naar de wijze van renteafdekking. In deze investment case wordt onder andere de keuze voor marktwaarde of UFR en onder andere het curve- en spreadrisico onderzocht. Ook wordt rekening gehouden met de kosten en de benodigde governance. Tot slot wordt nader onderzocht op welke wijze hypotheken worden betrokken bij de renteafdekking. Afhankelijk van de uitkomsten van deze case kan dit leiden tot aanpassingen in de opzet van de strategische beleggingsportefeuille en renteafdekking.

Naar verwachting zal in de tweede helft van 2020 een investment case vastgoed worden opgesteld. De uitkomsten van deze case kunnen mogelijk leiden tot aanpassingen in de vastgoedportefeuille.

### **Optimalisatie samenwerking met nieuwe dienstverleners**

In 2019 heeft het pensioenfonds diverse nieuwe dienstverleners gecontracteerd:

- Achmea Pensioenservices voert sinds 2019 de financiële-, deelnemers- en uitkeringenadministratie uit;
- Mazars is controlerend accountant vanaf het jaarwerk 2019;
- Het Nederlands Compliance Instituut is benoemd tot CO;
- ASR Vermogensbeheer zal het vermogensbeheer voor beleggingen in Nederlandse woninghypotheken uitvoeren.

Het bestuur zal met deze nieuwe dienstverleners gedurende 2020 de samenwerking invullen en optimaliseren. Indien nodig zullen processen worden aangepast. De monitoring van de uitbesteding door het pensioenfonds zal plaatsvinden door middel van periodieke service level rapportages en mogelijke verbeteringen zullen in periodiek overleg worden besproken.

### **Communicatie website en deelnemersplatform**

Het bestuur heeft eind 2019 een persoonlijk deelnemersportaal op de nieuwe website geïmplementeerd. Hierdoor krijgen belanghebbenden gemakkelijker toegang tot informatie en persoonlijke documenten. Het doorgeven van wijzigingen en het gebruikmaken van keuzemogelijkheden, zoals vervroegde ingang van pensioen, zal hierdoor vereenvoudigen. Daarnaast biedt dit deelnemers een eenvoudige mogelijkheid om door middel van scenarioanalyse de effecten van verschillende keuzemogelijkheden te zien. Het bestuur tracht de digitalisering van de achterban verder door te voeren om de communicatie verder te verbeteren.

### **Wet- en regelgeving**

In 2018 is de Wet waardeoverdracht kleine pensioenen van kracht geworden. Het pensioenfonds zal in 2020 voorbereidingen treffen zodat waardeoverdrachten van kleine pensioenen van voor 1 januari 2018 van belanghebbenden naar hun nieuwe pensioenuitvoerder automatisch kunnen worden gerealiseerd.

### **Toekomst pensioenstelsel**

Het kabinet, werkgevers en vakbonden hebben medio 2019 een pensioenakkoord afgesloten. Pas wanneer de implicaties hiervan in de wet- en regelgeving worden overgenomen zal duidelijk worden wat de gevolgen zullen zijn voor de pensioenregeling bij het pensioenfonds.

Het bestuur is van mening dat het pensioenfonds, door de doorgevoerde vereenvoudigingen in de pensioenregeling en de overstap van de pensioenuitvoering naar Achmea Pensioenservices, goed is voorbereid op mogelijke veranderingen.

Het bestuur volgt de ontwikkelingen nauwlettend en zorgt dat het is voorbereid voor tijdige implementatie van deze veranderingen.

18 juni 2020

Het bestuur,

A.F. Rijksen, voorzitter

P. Dijkstra, secretaris

R. Doombos

E.C. Helwerda

A.J.W. Jansen

R.A. Klein Heerenbrink

## **B. VERSLAG COMPLIANCE OFFICER**

In september 2019 heeft het bestuur van Stichting Metro Pensioenfonds het Nederlands Compliance Instituut (NCI) aangesteld als externe compliance officer. Het NCI monitort onder andere de integere bedrijfsvoering van het pensioenfonds waar het Integriteitsbeleid en de Gedragscode een belangrijk onderdeel van uitmaken. Daarnaast treedt de externe compliance officer op als adviseur met betrekking tot compliance, integriteit, gedragsregels, belangenverstremgeling en incidentbehandeling.

In 2019 is door het pensioenfonds een systematische integriteit risicoanalyse uitgevoerd, onder begeleiding van de externe compliance officer. De belangrijkste risico's en beheersmaatregelen zijn aan de orde geweest en het bestuur heeft de restrisico's beoordeeld en waar van toepassing actie op aanvullend gewenste beheersmaatregelen uitgezet.

De externe compliance officer is in de incidentenprocedure aangewezen als meldportaal voor integriteitsincidenten. In 2019 hebben wij geen meldingen ontvangen omtrent incidenten of misstanden.

Het NCI heeft over 2019 een monitoring uitgevoerd op naleving van de Gedragscode. Deze monitoring concentreert zich met name op de normen ten aanzien van (de schijn van) belangenconflicten. Tijdens de monitoring naleving Gedragscode zijn geen inhoudelijke onregelmatigheden geconstateerd ten aanzien van de naleving van de Gedragscode door verbonden personen. Er zijn geen signalen van (potentiële) belangenverstremgeling of de schijn hiervan.

Naar aanleiding van de aanstelling heeft het NCI het bestuur geadviseerd de Gedragscode te actualiseren. Per 2020 is de nieuwe Gedragscode van toepassing.

De compliance officer:

Dhr mr. R.N.M. van der Mast

17 april 2020

### **Reactie bestuur**

Het bestuur heeft het rapport van de CO besproken tijdens een vergadering met de CO. In deze vergadering heeft de CO zijn bevindingen uitgebreid toegelicht. Het bestuur dankt de CO voor het gedegen werk over het afgelopen jaar. De aanbevelingen van de CO zullen binnen het bestuur worden opgepakt. Een aantal bevindingen wordt reeds opgevolgd en verbeterprocessen zijn in gang gezet.

## C. VERSLAG VISITATIECOMMISSIE

Deze rapportage bevat de bevindingen van de visitatiecommissie (hierna: VC) naar aanleiding van haar onderzoek naar het functioneren van het bestuur van de Stichting Metro Pensioenfonds (hierna: het fonds) over de periode 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019. De taak van de VC bestaat uit het toezicht houden op het beleid van het bestuur van het fonds, op de algemene gang van zaken in het fonds en het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur.

### *Opdracht*

De opdrachtformulering welke opgenomen is in het plan van aanpak, is besproken met een delegatie van het bestuur en na ontvangst van positief advies van het Verantwoordingsorgaan goedgekeurd.

### *Samenvattend oordeel*

De VC is van oordeel dat het beleid van het bestuur evenwichtig en op een zorgvuldige wijze tot stand is gekomen en uitgevoerd.

### *Functioneren van de governance*

De governance van het fonds functioneert goed, waarbij alle functies adequaat zijn ingevuld. Een aandachtspunt is dat het VO, weliswaar niet in het verslagjaar 2019, maar vanaf april 2020 twee openstaande vacatures heeft. Het VO zou haar taak nog meer invulling kunnen geven door zelf specifiek onderwerpen op de agenda te zetten bij het overleg met het bestuur. Hierdoor kan het VO het bestuur proactiever tegemoet treden en, indien noodzakelijk, ongevraagd advies geven.

### *Functioneren van het bestuur*

De VC is van oordeel dat het bestuur met de nodige regelmaat bijeenkomt, de vergaderingen goed worden voorbereid, in de bestuursvergaderingen de voor het fonds relevante onderwerpen gestructureerd aan de orde komen en de verslaglegging van de vergadering volledig is. Het bestuur heeft een goede jaarplanning. De opkomst bij de bestuursvergaderingen is goed, het bestuur monitort de opvolging van de besluiten adequaat en er is een open en kritische houding binnen het bestuur.

Ter bevordering van de deskundigheid van het bestuur is er nog geen lange termijnvisie om te komen van de huidige tot een gewenste geschiktheidsmatrix.

### *Beleid van het bestuur*

Uit de documenten blijkt een totaalbeeld van het bestuur dat haar beleid goed voor ogen heeft en ten uitvoer brengt, onder andere in het jaarplan, de ABTN en het Huishoudelijk Reglement.

### *Algemene gang van zaken in het fonds*

De VC is van oordeel dat het bestuur in voldoende mate 'in control' is en ook voldoende countervailing power laat zien. De werkwijze met de diverse commissies functioneert goed.

### *Transitie naar APS*

Het transitieproces heeft deskundig en gedegen plaatsgevonden. Waar nodig is er tijdig bijgestuurd en heeft er goede ondersteuning plaatsgevonden door WTW in het selectieproces en de monitoring en door de transitie-manager in de controle en rapportage van de transitie aan het bestuur.

Als gevolg van de transitie is de gegevensuitwisseling tussen de werkgever en APS geprofessionaliseerd.

### *Adequate risicobeheersing*

De diverse risico's worden binnen het fonds op een adequate wijze gemonitord door middel van periodieke rapportages. Naar het oordeel van de VC is het belangrijk dat de IRM-commissie in 2020 haar eigen kwartaalrapportages gaat opleveren en per vergadering specifieke risico's gaat behandelen.

### *Evenwichtige belangenafweging*

De belangen van het fonds als geheel worden door het bestuur voldoende afgewogen, en deze afweging wordt nu ook benoemd in de notulen. De voor- en nadelen per deelnemersgroep worden echter nog niet zichtbaar inhoudelijk toegelicht.

### *Communicatie*

De communicatie van het bestuur richting de belanghebbenden bij het fonds voldoet aan de thans geldende eisen in het kader van de Wet, waarbij het communicatieplan in 2019 is geactualiseerd en vastgesteld.

### *Naleving Code Pensioenfondsen*

De afwijkingen van de Code Pensioenfondsen zijn conform het principe 'pas toe of leg uit' opgenomen in het jaarverslag 2019.

### *Cultuur en gedrag*

Voor zover de VC op grond van de gevoerde gesprekken kan vaststellen, heeft de VC geen nadere aanbevelingen over de cultuur en het gedrag binnen het bestuur.

### *Toekomstvisie van het fonds*

Het bestuur heeft samen met het VO tijdens de tweedaagse opleidingsdagen haar visie op de toekomst van het fonds heroverwogen.

### *Opvolging eerdere aanbevelingen VC*

Aan de adviezen van de VC van vorig jaar is voor een groot deel invulling gegeven. Voor de enkele aanbevelingen waar dit niet heeft plaatsgevonden heeft het bestuur een weloverwogen keuze gemaakt om deze punten op een later moment invulling te geven.

### *De visitatiecommissie:*

Dhr. drs. P.E.M. Peerboom RA  
Dhr. E.S. Kattouw Actuarieel Analist AG  
Dhr. drs. F.M.M. Poorthuis AAG

29 mei 2020

### **Reactie bestuur**

Het bestuur heeft het rapport van de VC besproken tijdens een vergadering met het VO en de VC. In deze vergadering heeft de VC zijn bevindingen toegelicht. Het bestuur dankt de VC voor het gedegen onderzoek over het afgelopen jaar. De aanbevelingen van de VC zullen door het bestuur worden opgepakt. Een aantal bevindingen worden reeds opgevolgd en verbeterprocessen zijn in gang gezet.

## D. VERSLAG VERANTWOORDINGSORGAAN

*Het verantwoordingsorgaan (VO) heeft als hoofdtaken:*

- Advies: advisering van het bestuur van Stichting Metro Pensioenfonds (hierna: het bestuur) over in de Pensioenwet en het Reglement VO vastgelegde thema's, waaronder communicatie, premieheffing, beloning, toezicht, continuïteit van het fonds en klachtenprocedures.
- Het VO heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur aan de hand van het bestuursverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van het intern toezicht, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, evenals over beleidskeuzes voor de toekomst.

*Het VO had in 2019 de volgende samenstelling:*

Namens werkgever	Linda Kwanten-van Gerrevink	(vrouw 40-60 jaar)	aftredend eind 2022
Namens werknemers	Annelinde Barbiers	(vrouw 20-40 jaar)	aftredend eind 2021
	Jaap van Gisteren	(man 40-60 jaar)	aftredend eind 2021
	Bert Griffioen	(man 40-60 jaar)	aftredend eind 2021
Namens gepensioneerden	Joop Platteel	(man > 65 jaar)	aftredend eind 2022
	Mart Joosten	(man > 65 jaar)	aftredend eind 2022

*De volgende adviezen werden uitgebracht:*

Adviesaanvraag	Datum	Onderwerp	Status	Datum
201801	5/10/2018	Communicatieplan transitie pensioenuitvoeringsorganisatie	Positief advies	6/12/2018
201802	5/10/2018	Samenstelling en plan van aanpak Visitatiecommissie	Positief advies	11/1/2019
201803	5/10/2018	Onkostenvergoeding vacatiegeld en reiskosten	Positief advies	11/1/2019
201904	12/4/2019	Beloningsbeleid conform par. 14 huishoudelijk reglement	Positief advies	22/5/2019
201905	12/4/2019	Reglement visitatiecommissie conform par. 10 huishoudelijk reglement	Positief advies	22/5/2019
201906	30/4/2019	Klachtenregeling conform par. 19 huishoudelijk reglement	Positief advies	10/5/2019
201907	21/10/2019	Samenstelling en opdracht visitatiecommissie jaarwerk 2019	Positief advies na aanlevering functieprofiel lid VC	12/11/2019
201908	25/11/2019	Communicatiebeleidsplan	Positief advies	6/12/2019

*Overleg van het VO met bestuur:*










- 12 april
- 13 en 14 juni
- 18 oktober
- In de meeste bestuursvergaderingen was ook een VO-lid aanwezig












*Samenvattend oordeel VO over het gevoerde beleid door het bestuur:*

In de uitvoering van het beleid en de besluitvorming is het bestuur zich bewust van de verschillende belangen en weegt die voldoende tegen elkaar af. Het bestuur maakt zorgvuldige beleidskeuzes en zorgt voor een goede balans tussen het beheersen van risico's en het nastreven van rendement voor het realiseren van de ambitie om ook in de toekomst een goed pensioenresultaat te realiseren.

*Toets en oordeel VO m.b.t. jaarplan van bestuur en evenwichtige belangenafweging:*

Speerpunten bestuur	Oordeel VO	Opmerkingen
Overstap pensioen administratie naar Achmea Pensioenservices		Gedegen overgang. Geprofessionaliseerd. Punt van aandacht blijft de kwaliteit van aanleveren van gegevens door Makro Service Center in Groningen.
Pensioenakkoord bereikt juni 2019		Presentatie bijgewoond met uitleg over het nieuwe pensioenakkoord, uitleg van actuaris.
Nieuwe website en deelnemersportaal		Website is modern en goed toegankelijk.
Toekomstbestendigheid pensioenfonds		Gezien de ontwikkelingen in de markt is het moeilijk in te schatten hoe de toekomstbestendigheid van het pensioenfonds is. Het VO wordt meegenomen in de visie van het bestuur daarin. VO is desgevraagd geïnformeerd over de consequenties als Makro haar activiteiten zou stoppen.
Verslag visitatiecommissie		VO heeft kennis genomen van het verslag van de visitatiecommissie 2018 en heeft de noodzakelijke punten opgevolgd in 2019.
Beleggingsbeleid		VO heeft tijdens een training uitleg ontvangen over het voorstel om een deel van de belegging in obligaties te investeren in woning hypotheek.
Visie/Missie/Strategie		VO en het bestuur hebben samen een visie en een missie bepaald inclusief SWOT voor het pensioenfonds.
Communicatiebeleid		Communicatie is gemoderniseerd.
Algemene gang van zaken in het pensioenfonds		Diverse commissies functioneren goed. Er is goed contact met VO en het bestuur.

Functioneren bestuur en governance		Bestuur functioneert naar behoren. Indien VO aanvullende informatie wil dan wordt dat verstrekt.
Beleid van het bestuur		Prudent beleid past in de strategie.
Cultuur en gedrag		VO wordt uitgebreid geïnformeerd en betrokken.
Adequate risicobeheersing		VO heeft de discussie risicobeheersing bijgewoond over de omgevingsrisico's.
Evenwichtige belangenafweging voor alle deelnemers		Serieuze belangenafweging vindt plaats voor alle deelnemersgroepen.
Toekomstvisie van het pensioenfonds		Het pensioenfonds heeft oog voor de veranderingen in de wereld en speelt daarop in
Herstelplan		Herstelplan is gemaakt en goedgekeurd door DNB
Begroting		De kosten per deelnemer zijn laag t.o.v. de benchmark
Jaarverslag en rapportages		VO ontvangt zeer uitgebreide verslagen en rapportages van het bestuur
Adviesaanvragen		VO heeft over een zevental onderwerpen adviesaanvragen gekregen en deze behandeld
Trainingen en seminars		Deelgenomen aan Seminar Professionalisering VO, training rollen en taken VO, actuariële begrippen en verslaglegging
Implementatie van nieuwe wetgeving (o.a. inzake 1) het inrichten van sleutelfunctiehouders risicobeheer, actuarieel en interne audit, 2) waardeoverdracht kleine pensioenen, 3) het tonen van optimistische en pessimistische verwachtingen van het toekomstige pensioen (naast het verwachte pensioen) en 4) het documenteren van de naleving van beveiliging persoonsgegevens)		Over deze onderwerpen is het VO op tijd en correct geïnformeerd

Voorwaarden premie% en pensioenopbouw% voor verlenging uitvoeringsovereenkomst met werkgever vanaf 2020		Het VO wordt door de voorzitter van de groeps-ondernemingsraad, tevens VO lid, goed op de hoogte gehouden van de ontwikkelingen. Het dagelijks bestuur is van mening dat het VO geen partij is in deze.
Selectie en opstart samenwerking nieuwe compliance officer: Nederlands Compliance Instituut; uitvoering systematische integriteitsrisicoanalyse		Het NCI is aangesteld. We zullen kritisch blijven kijken of er te zijner tijd een compliance officer vanuit Makro aangeleverd kan worden om kosten te besparen.
Offertetraject controlerend accountant		VO is hierover geïnformeerd en er is een weloverwogen keuze gemaakt.

### **Reactie bestuur**

Het bestuur heeft het rapport van het VO besproken tijdens een vergadering met het VO. In deze vergadering heeft het VO zijn bevindingen toegelicht. Het bestuur dankt het VO voor zijn bijdrage, de gegeven adviezen en de constructieve samenwerking over het afgelopen jaar.

## **JAARREKENING**

## 1 BALANS PER 31 DECEMBER

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)

(x € 1.000)

	2019	2018
<b>ACTIVA</b>		
<b>Beleggingen voor risico pensioenfonds</b> (1)	665.101	558.985
<b>Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b> (2)	16	18
<b>Vorderingen en overlopende activa</b> (3)	1.951	1.427
<b>Overige activa</b> (4)	494	602
	<u>667.562</u>	<u>561.032</u>

## PASSIVA

<b>Stichtingskapitaal en reserves</b> (5)		
Algemene reserve	108.112	83.985
<b>Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds</b> (6)		
Technische voorzieningen	558.059	476.333
<b>Overige schulden en overlopende passiva</b> (7)		
Derivaten met negatieve waarde	-	46
Overige schulden en overlopende passiva	1.391	668
	<u>1.391</u>	<u>714</u>
	<u>667.562</u>	<u>561.032</u>

(\*) De nummering verwijst naar de toelichting

	2019	2018
<b>Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)</b>		
Actuele dekkingsgraad	119,4	117,6
Beleidsdekkingsgraad	117,1	123,6

## 2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

		2019	2018
<b>BATEN</b>			
<b>Premiebijdragen voor risico pensioenfonds (van werkgevers en werknemers)</b>	(8)	12.639	12.395
<b>Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds</b>	(9)	106.455	605
<b>Overige baten</b>	(10)	-	6
		<u>119.094</u>	<u>13.006</u>
<b>LASTEN</b>			
<b>Pensioenuitkeringen</b>	(11)	10.187	10.443
<b>Pensioenuitvoeringskosten</b>	(12)	1.311	1.293
<b>Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds</b>	(13)		
Pensioenopbouw		10.316	9.817
Toeslagen		-	4.137
Rentetoevoeging		-1.127	-1.198
Onttrekking voor pensioenuitkeringen		-10.293	-10.819
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten		-20	-
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		-1.798	-946
Wijziging marktrente		84.263	22.770
Wijziging actuariële uitgangspunten		-	-6.548
Overige wijzigingen		385	-493
		<u>81.726</u>	<u>16.720</u>
<b>Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>	(14)	2	-5
<b>Saldo overdrachten van rechten voor risico pensioenfonds</b>	(15)	1.593	1.017
<b>Herverzekeringen</b>	(16)	148	141
(*) De nummering verwijst naar de toelichting			
		<u>94.967</u>	<u>29.609</u>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<u><u>24.127</u></u>	<u><u>-16.603</u></u>

	2019	2018
<b>Bestemming van het saldo van baten en lasten</b>		
Mutatie algemene reserve	<u>24.127</u>	<u>-16.603</u>

### 3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2019	2018
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premiebijdragen voor risico pensioenfonds	12.732	12.482
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds	194	123
Betaalde pensioenuitkeringen	-10.271	-10.391
Betaalde/ontvangen herverzekeringen	-670	-130
Betaalde waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds	-1.049	-1.140
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-1.337	-1.764
	<u>-401</u>	<u>-820</u>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	7.796	-47
Betaald inzake aankopen beleggingen	-9.604	-5.600
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	2.965	2.511
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	-364	5.200
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-500	-194
Transacties uit hoofde van collateral management	-	-1.070
	<u>293</u>	<u>800</u>
Mutatie liquide middelen	<u>-108</u>	<u>-20</u>
<b>Verloop geldmiddelen</b>		
	2019	2018
Liquide middelen per 1 januari	602	622
Mutatie liquide middelen	-108	-20
Liquide middelen per 31 december	<u>494</u>	<u>602</u>



## **4 ALGEMENE TOELICHTING**

### **Inleiding**

Stichting Metro Pensioenfonds (hierna het 'pensioenfonds'), statutair gevestigd te Amsterdam, is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41179463.

Het doel van Stichting Metro Pensioenfonds is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden in het geval van ouderdom en overlijden. Daarnaast verstrekt het pensioenfonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst en de actuariële en bedrijfstechnische nota.

De pensioenregelingen kunnen worden gekenmerkt als voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregelingen met een pensioenleeftijd van 68 jaar. Het is een zogenaamde uitkeringsovereenkomst (art 10 PW).

### **Overeenstemmingsverklaring**

De jaarrekening is opgesteld volgens de wettelijke bepalingen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610.

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

Het bestuur heeft op 18 juni 2020 de jaarrekening vastgesteld.

### **Vergelijking met voorgaand verslagjaar**

De gehanteerde grondslagen van waardering en resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van voorgaand verslagjaar.

### **Presentatiewijzigingen**

In 2018 waren de liquide middelen onder beheer bij vermogensbeheer en de te vorderen dividendbelasting opgenomen onder de overige vorderingen. In 2019 zijn deze opgenomen onder de overige beleggingen. De vergelijkende cijfers over 2018 zijn hierop aangepast.

Het pensioenfonds belegt in beleggingsfondsen. Met het oog op transparantie is de toelichting op beleggingen gebaseerd op de beleggingen in de portefeuilles van deze beleggingsfondsen ("look through"). Toelichtingen in de paragraaf "Risicobeheer en derivaten" kunnen daarom afwijken van de balansposten.

## **ALGEMENE GRONDSLAGEN**

### **Opname in de balans en staat van baten en lasten**

Een actief is in de balans opgenomen, als het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar is vastgesteld.

Een verplichting is in de balans opgenomen, als het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de waarde daarvan betrouwbaar is vastgesteld.

Een actief of verplichting is niet (meer) in de balans opgenomen:

- Als door een transactie (nagenoeg) alle toekomstige economische voordelen en (nagenoeg) alle risico's van een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen.
- 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. Hierdoor kan sprake zijn van een post "nog af te wikkelen transacties", die zowel een actief als een passief kan zijn.

Baten zijn in de staat van baten en lasten opgenomen, als een vermeerdering van het economisch potentieel -samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting- heeft plaatsgevonden en de waarde daarvan betrouwbaar is vastgesteld.

Lasten zijn in de staat van baten en lasten opgenomen, als een vermindering van het economisch potentieel -samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting- heeft plaatsgevonden en de waarde daarvan betrouwbaar is vastgesteld.

### **Saldering van een actief en een verplichting**

Een actief en een verplichting zijn gesaldeerd (netto) opgenomen, als er sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen én de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De hiermee samenhangende rentebaten en rentelasten zijn eveneens gesaldeerd opgenomen.

### **Reële waarde**

Activa en verplichtingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde, tenzij anders is aangegeven.

### **Schattingen en veronderstellingen**

De opstelling van de jaarrekening volgens Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt, die van invloed zijn op de grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa, verplichtingen, baten en lasten.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren, die -gegeven de omstandigheden- als redelijk zijn beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen, die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen zijn opgenomen:

- in het verslagjaar waarin de schatting is herzien, als de herziening alleen voor dat verslagjaar gevolgen heeft, of
- in het verslagjaar van herziening en toekomstige verslagjaren, als de herziening gevolgen heeft voor zowel het verslagjaar als toekomstige verslagjaren.

### **Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen**

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

## Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta zijn omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde.

Baten en lasten uit transacties in vreemde valuta's zijn omgerekend naar euro's tegen de koers per transactiedatum. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de staat van baten en lasten.

	31-12-2019	31-12-2018
Amerikaanse dollar (USD)	0,891	0,875
Britse pond (GBP)	1,180	1,114
Japanse yen (JPY)	0,008	0,008
Canadese dollar (CAD)	0,687	0,640
Zwitserse frank (CHF)	0,920	0,887
Australische dollar (AUD)	0,626	0,616
Hong Kong dollar (HKD)	0,114	0,112
Zweedse kroon (SEK)	0,095	0,099
Deense kroon (DKK)	0,134	0,134
Singaporese dollar (SGD)	0,663	0,642

## SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

### GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

#### Beleggingen voor risico pensioenfonds

##### *Algemeen*

Beleggingen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum, tenzij anders is aangegeven.

Derivaten zijn opgenomen als een afzonderlijke beleggingscategorie. Derivaten, die deel uitmaken van een beleggingsfonds, zijn opgenomen in de beleggingscategorie van het beleggingsfonds.

Indien er sprake is van beleggingen in beleggingsfondsen worden deze beleggingsfondsen geclassificeerd onder de rubriek waarin beoogd wordt te beleggen.

##### *Vastgoedbeleggingen*

Beleggingen in direct vastgoed worden gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de reële waarde per balansdatum, gebaseerd op periodieke door onafhankelijke deskundigen verrichte taxaties. Indien daartoe aanleiding is, wordt bij de waardering rekening gehouden met de feitelijke verhuursituatie en/of renovatieactiviteiten. Resultaten door wijziging in reële waarde worden in de staat van baten en lasten verantwoord.

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Niet-beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd op de per ultimo verslagperiode berekende intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde meest recente opgaven van de desbetreffende fondsmanagers welke uitgaan van waardering op marktwaarde.

##### *Aandelen*

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Participaties in beleggingsfondsen in aandelen die geen beursnotering kennen worden gewaardeerd op de per ultimo verslagperiode berekende intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde meest recente opgaven van de desbetreffende fondsmanagers welke uitgaan van waardering op marktwaarde.

### ***Vastrentende waarden***

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers inclusief lopende interest. Participaties in beleggingsfondsen in vastrentende waarden die geen beursnotering kennen worden gewaardeerd op de per ultimo verslagperiode berekende intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde meest recente opgaven van de desbetreffende fondsmanagers welke uitgaan van waardering op marktwaarde.

### ***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 waarderingmodellen.

Derivaten met een negatieve waarde zijn in de balans onder de overige schulden en overlopende passiva opgenomen.

### ***Overige beleggingen***

Beursgenoteerde beleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Niet-beursgenoteerde (indirecte) beleggingen worden gewaardeerd op de per ultimo verslagperiode berekende intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde opgaven van de desbetreffende fondsmanagers.

### **Herverzekeringsdeel technische voorzieningen**

Vorderingen uit hoofde van:

- Herverzekeringscontracten op risicobasis: De vorderingen zijn verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet. Bij de waardering zijn de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds.

Bij de waardering is rekening gehouden met de kredietwaardigheid van de herverzekerder (afslag voor kredietrisico).

Vorderingen uit hoofde van winstdelingsregelingen in herverzekeringscontracten worden verantwoord op het moment van toekenning door de herverzekerder.

### **Vorderingen en overlopende activa**

Vorderingen en overlopende activa zijn bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Daarna tegen de geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde als er geen sprake is van transactiekosten) onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, als er sprake is van oninbaarheid.

Bij de waardering van vorderingen is rekening gehouden met het oninbaarheidsrisico door het in mindering brengen van een voorziening op de uitstaande vorderingen. Voor gelijksoortige posten met gelijksoortige risico's wordt gezamenlijk een schatting gemaakt van verliezen en risico's op balansdatum. Deze systematiek voor vaststelling van de voorziening behoort tot de statische methode.

### **Overige activa**

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

Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties zijn opgenomen onder beleggingen.

## **Stichtingskapitaal en reserves**

### ***Algemeen***

Stichtingskapitaal en reserves zijn bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle activa en verplichtingen (inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen.

### **Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds**

#### ***Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds***

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is gewaardeerd tegen reële waarde op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Hierbij is het volgende van belang:

- Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toeslag)toezeggingen.
- De contante waarde is bepaald met behulp van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.
- Bij de berekening is uitgegaan van de op de balansdatum geldende actuariële en bedrijfstechnische nota en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken.
- Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of op de opgebouwde pensioenaanspraken toeslagverlening kan worden toegepast. Alle per balansdatum bestaande toeslagbesluiten (ook voor toeslagbesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante condities) zijn in de berekening opgenomen. Er is hierbij geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.
- Bij de berekening is rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met arbeidsongeschiktheid op basis van de contante waarde van de toekomstige opbouw waarvoor premievrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.
- Bij de bepaling van de actuariële grondslagen en veronderstellingen is uitgegaan van voor DNB acceptabele grondslagen, waarbij rekening is gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen per 31 december 2019:

#### ***Rekenrente***

Gebaseerd op de rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door De Nederlandsche Bank. In deze rentetermijnstructuur is voor de looptijden vanaf 20 jaar gebruik gemaakt van de zogenaamde UFR-methode.

#### ***Overlevingstafels***

De door het Koninklijk Actuariel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel AG2018, startkolom 2020 (2018: Prognosetafel AG2018, startkolom 2019). Deze tafel is gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van het pensioenfonds door gebruik te maken van een fondsspecifieke ervaringssterfte op basis van het Willis Towers Watson 2018 ervaringssterftemodel (2018: Willis Towers Watson 2018 ervaringssterftemodel). Voor kinderen wordt een sterfte van nihil verondersteld.

#### ***Partnerfrequentie***

Het nabestaandenpensioen is gebaseerd op een onbepaald partner systeem met een gehuwdheidsfrequentie van 100% tot de pensioenleeftijd. Daarna wordt het bepaald partnersysteem gehanteerd.

#### ***Leeftijdsverschil man-vrouw***

Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de mannelijke deelnemer en 3 jaar ouder dan vrouwelijke deelnemer.

#### ***Voorziening voor toekomstige administratie- en excassokosten***

Er is een kostenopslag opgenomen van 3% van de technische voorzieningen voor toekomstige administratie- en excassokosten.

#### *Voorziening voor toekomstige pensioenopbouw arbeidsongeschikten*

Voor arbeidsongeschikte deelnemers wordt mede rekening gehouden met het premievrijgestelde deel van de toekomstige pensioenopbouw;

#### *Invaliditeitsvoorziening*

Voor deelnemers die op de balansdatum ziek zijn, is rekening gehouden met de verwachte toekomstige schadelast.

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

Overige schulden en overlopende passiva zijn bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Daarna tegen de geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde als er geen sprake is van transactiekosten).

### **Dekkingsgraad**

- Actuele dekkingsgraad: (Totale activa -/- schulden) / Technische voorzieningen \* 100%.
- Beleidsdekkingsgraad: het gemiddelde van de actuele dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden.  
De beleidsdekkingsgraad fluctueert minder dan de actuele dekkingsgraad. Onder het FTK is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen.

## **GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING**

### **Algemeen**

Baten en lasten zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben. De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn sterk gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderinggrondslagen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten zijn opgenomen in het resultaat.

### **Premiebijdragen voor risico pensioenfondsen (van werkgevers en werknemers)**

Dit zijn de aan werkgever(s) en deelnemers in rekening gebrachte en te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen. Premies zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben.

### **Beleggingsresultaten**

(In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben.

#### *Directe beleggingsopbrengsten*

Directe beleggingsopbrengsten zijn rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten, e.d. Dividend is verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

#### *Indirecte beleggingsopbrengsten*

Indirecte beleggingsopbrengsten zijn gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en valutaresultaten:

- Er is geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen.
- Aankoopkosten zijn verwerkt in de reële waarde van de beleggingen.
- Verkoopkosten zijn verantwoord als onderdeel van de herwaarderingen.

#### *Kosten van vermogensbeheer*

Onder kosten van vermogensbeheer zijn de externe en de daaraan toegerekende interne kosten opgenomen.

#### *Verrekening van kosten*

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

### **Overige baten**

Overige baten zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben.

## **Pensioenuitkeringen**

Pensioenuitkeringen zijn de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn berekend op actuariële grondslagen en toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben.

## **Pensioenuitvoeringskosten**

Pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben.

## **Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfondsen**

### *Pensioenopbouw*

Pensioenopbouw is de contante waarde van de pensioenaanspraken toegekend in het verslagjaar.

### *Toeslagen*

De verhoging van de technische voorzieningen uit hoofde van indexering, wordt in de staat van baten en lasten opgenomen op het moment waarop de toezegging wordt gedaan.

### *Rentetoevoeging*

De pensioenverplichtingen zijn contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met -0,235% (2018: -0,260%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2018.

### *Onttrekking voor pensioenuitkeringen*

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen zijn vooraf actuariëel berekend en opgenomen in de technische voorzieningen. De afname van de voorzieningen is het bedrag dat vrijkomt voor de financiering van pensioenen in het verslagjaar.

### *Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten*

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

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

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

### *Wijziging marktrente*

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

## **Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen**

Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen zijn de wijzigingen in de waarde van het herverzekeringsdeel technische voorzieningen.

## **Saldo overdrachten van rechten voor risico pensioenfondsen**

Dit is het saldo van overgenomen en overgedragen pensioenaanspraken.

## **Herverzekeringen**

Betaalde herverzekeringspremies en ontvangen uitkeringen worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft.

## **GRONDSLAGEN KASSTROOMOVERZICHT**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode:

- Alle ontvangsten en uitgaven zijn hierbij als zodanig gepresenteerd.
- Er is onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioen- en beleggingsactiviteiten.



## 5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

### ACTIVA

#### 1. Beleggingen voor risico pensioenfonds

##### Verloopoverzicht per beleggingscategorie

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2019	45.465	214.709	296.963	-46	1.848	558.939
Aankopen	1.411	74	8.119	-	-	9.604
Verkopen	-7.612	-5.168	-	4.984	-	-7.796
Overige mutaties	-	-	-	-	364	364
Waardemutaties	3.960	64.996	39.343	-3.772	-537	103.990
Stand per 31 december 2019	<u>43.224</u>	<u>274.611</u>	<u>344.425</u>	<u>1.166</u>	<u>1.675</u>	<u>665.101</u>

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2018	38.416	227.612	285.639	1.476	6.825	559.968
Aankopen	5.025	305	538	-	-	5.868
Verkopen	-	-4.976	-	4.859	-	-117
Overige mutaties	-	-	-	-	-4.977	-4.977
Waardemutaties	2.024	-8.232	10.786	-6.381	-	-1.803
Stand per 31 december 2018	<u>45.465</u>	<u>214.709</u>	<u>296.963</u>	<u>-46</u>	<u>1.848</u>	<u>558.939</u>

Bij: Derivaten met een negatieve waarde

	46
	<u>558.985</u>

Overige mutaties zijn mutaties die niet het gevolg zijn van aankopen, verkopen en waardemutaties, maar van mutaties in beleggingsdebiteuren, -crediteuren en liquide middelen vermogensbeheer. Dit zijn bijvoorbeeld te vorderen dividend(-belasting), nog af te wikkelen transacties en lopende interest.

Derivaten met een negatieve waarde zijn onder de overige schulden en overlopende passiva opgenomen.

Er wordt niet belegd in premiebijdragende ondernemingen.

#### Collateral

Het pensioenfonds heeft eind 2019 € 1,1 miljoen aan onderpand ontvangen in de vorm van liquiditeiten (de ontvangen cash is niet verwerkt op de balans) als gevolg van positieve waardeontwikkeling van de derivaten. Het ontvangen onderpand staat niet ter vrije beschikking.

## Securities lending binnen de beleggingsfondsen

Het pensioenfonds participeert niet direct in securities lending programma's. Via de beleggingen in het Vanguard 20+ Treasury Euro fonds, het Vanguard Euro Government Bond Index Fund en het BlackRock MSCI World Index Fund B kan indirect worden deelgenomen aan securities lending. De prospectus van het Vanguard-fonds geeft aan dat securities lending is toegestaan, maar in de praktijk wordt dit niet tot nauwelijks uitgevoerd. In het BlackRockfonds wordt security lending uitgevoerd met goed te boek staande tegenpartijen.

## Reële waarde

Voor de meerderheid van de beleggingen per 31 december 2019 is sprake van objectief vast te stellen frequente marktnoteringen. Voor bepaalde beleggingen zijn deze niet beschikbaar en vindt waardering plaats op basis van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten en het gebruik van schattingen.

Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen daarom niet met precisie worden vastgesteld.

De volgende tabel geeft een analyse van de financiële instrumenten en liquide middelen (bij soort Overig beleggingen) die worden gewaardeerd op reële waarde, per waarderingmethode. De waarderingmethoden worden ingedeeld naar de volgende categorieën (geen look through toegepast):

Categorie 1: De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen in een actieve markt.

Categorie 2: De waarde wordt direct of indirect vastgesteld met behulp van de netto contante waarde berekening.

Daarnaast vallen derivaten die volgens een waarderingmethode, waarbij gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata, onder deze categorie.

Categorie 3: Andere geschikte methode.

## Waarderingssystematiek op basis van Richtlijn 290

	Categorie 1	Categorie 2	Categorie 3	Totaal
Per 31 december 2019				
Vastgoedbeleggingen	-	-	43.224	43.224
Aandelen	274.611	-	-	274.611
Vastrentende waarden	344.425	-	-	344.425
Derivaten	-	1.166	-	1.166
Overige beleggingen	1.675	-	-	1.675
Totaal	620.711	1.166	43.224	665.101

	Categorie 1	Categorie 2	Categorie 3	Totaal
Per 31 december 2018				
Vastgoedbeleggingen	-	-	45.465	45.465
Aandelen	214.709	-	-	214.709
Vastrentende waarden	296.963	-	-	296.963
Derivaten	-	-46	-	-46
Overige beleggingen	1.848	-	-	1.848
Totaal	513.520	-46	45.465	558.939

### Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2019	31-12-2018
Specificatie naar soort:		
Indirect vastgoed beleggingsfondsen	43.224	45.465

### Aandelen

De aandelen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2019	31-12-2018
Specificatie naar soort:		
Beursgenoteerd aandelenbeleggingsfonds	274.611	214.709

### Vastrentende waarden

De vastrentende waarden zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2019	31-12-2018
Specificatie naar soort:		
Staatsobligaties (inclusief lopende interest)	13.356	12.405
Obligatiebeleggingsfondsen	331.069	284.558
	344.425	296.963

### Derivaten

	31-12-2019	31-12-2018
Specificatie naar soort:		
Valutatermijncontracten	1.166	-46

Het pensioenfonds gebruikt uitsluitend derivaten voor zover dit passend is binnen het beleggingsbeleid. De portefeuillestructuur en het risicoprofiel, berekend inclusief de economische effecten van derivaten, moeten zich binnen de door het bestuur vastgestelde grenzen (limieten) bevinden. Het pensioenfonds gebruikt derivaten voornamelijk om het valutarisico af te dekken.

Het pensioenfonds maakt gebruik van valutatermijncontracten:

- Valutatermijncontracten: met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot de verkoop van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Met valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.

De derivatenposities per 31 december 2019:

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Valutatermijncontracten	103.600	1.166	-

De derivatenposities per 31 december 2018:

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Valutatermijncontracten	86.313	-	46

Derivaten met een negatieve waarde zijn onder de overige schulden en overlopende passiva opgenomen.

### Overige beleggingen

De overige beleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2019	31-12-2018
Specificatie naar soort:		
Liquide middelen	1.075	1.559
Dividendbelasting	604	289
Bankrente	-4	-
	1.675	1.848

### 2. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

	2019	2018
Verloopoverzicht herverzekeringsdeel technische voorzieningen:		
Stand per 1 januari	18	13
Mutatie boekjaar	-2	5
Stand per 31 december	16	18

### 3. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2019	31-12-2018
Nog te ontvangen saldo verzekeringsmaatschappij	537	15
Nog te ontvangen premies werkgever	1.319	1.412
Nog te ontvangen waardeoverdracht	92	-
Vooruitbetaald pensioen	3	-
	1.951	1.427

De te vorderen premie werkgever betreft voornamelijk de nog te vorderen maandpremie van december 2019 resp. 2018 welke begin januari 2020 resp. 2019 is ontvangen.

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

#### 4. Overige activa

	<u>31-12-2019</u>	<u>31-12-2018</u>
Liquide middelen	<u>494</u>	<u>602</u>

Onder de liquide middelen zijn opgenomen kasmiddelen en banktegoeden die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerder zijn onder de overige beleggingen opgenomen.

Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

## PASSIVA

### 5. Eigen vermogen

#### Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2019	83.985
Uit bestemming saldo van baten en lasten	24.127
Stand per 31 december 2019	<u>108.112</u>
Stand per 1 januari 2018	100.588
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-16.603
Stand per 31 december 2018	<u>83.985</u>

	31-12-2019		31-12-2018	
		In %		In %
<b>Solvabiliteit</b>				
Pensioenvermogen	666.171	119,4	560.318	117,6
Af: technische voorzieningen	558.059	100,0	476.333	100,0
Eigen vermogen	<u>108.112</u>	19,4	<u>83.985</u>	17,6
Af: vereist eigen vermogen	107.759	19,3	94.047	19,7
Vrij vermogen	<u>353</u>	0,1	<u>-10.062</u>	-2,1
Minimaal vereist eigen vermogen	23.438	4,2	20.029	4,2
Actuele dekkingsgraad		119,4		117,6
Beleidsdekkingsgraad		117,1		123,6
Reële dekkingsgraad		94,0		100,4

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

Het verloop van de actuele dekkingsgraad is als volgt:

	2019	2018
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	117,6	121,9
Premie	-	-0,1
Uitkeringen	0,4	0,5
Toeslagverlening	-	-1,1
Verandering van de rentetermijnstructuur	-17,7	-5,8
Rendement op beleggingen	22,7	0,5
Wijziging grondslagen	-	1,8
Overig	-0,2	-0,1
Kruisefect	-3,4	-
Dekkingsgraad per 31 december	<u>119,4</u>	<u>117,6</u>

### Herstelplan

Vooraf door de gedaalde rente is de VPV in 2019 toegenomen. Het behaalde rendement was niet voldoende om dit te compenseren, waardoor de beleidsdekkingsgraad omlaag is gegaan. Eind september daalde de beleidsdekkingsgraad onder het vereiste niveau van het eigen vermogen waardoor een reservetekort is ontstaan.

Het pensioenfonds heeft eind 2019 een herstelplan bij DNB ingediend. De beleidsdekkingsgraad komt naar verwachting gedurende 2022 boven het niveau van de vereiste dekkingsgraad waarmee het reservetekort tijdig wordt opgeheven.

## 6. Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

### Mutatieoverzicht technische voorzieningen

	2019	2018
Stand per 1 januari	476.333	459.613
Pensioenopbouw	10.316	9.817
Toeslagen	-	4.137
Rentetoevoeging	-1.127	-1.198
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-10.293	-10.819
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-20	-
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-1.798	-946
Wijziging marktrente	84.263	22.770
Wijziging actuariële uitgangspunten	-	-6.548
Overige wijzigingen	385	-493
Stand per 31 december	<u>558.059</u>	<u>476.333</u>

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds:

	31-12-2019		31-12-2018	
	Aantal		Aantal	
Deelnemers	2.776	173.008	2.869	137.586
Gewezen deelnemers	6.501	218.893	6.291	182.774
Pensioentrekkenden	1.976	165.497	1.937	155.458
Voorziening invaliditeit en Anw-hiaat	-	661	-	515
	<u>11.253</u>	<u>558.059</u>	<u>11.097</u>	<u>476.333</u>

### **Korte beschrijving van de pensioenregeling**

De pensioenregeling bestaat uit de reguliere pensioenregeling, de verzekering van het WIA-Excedentpensioen, de verzekering van het WAO-hiaatpensioen (die slechts nog geldt voor een gesloten groep deelnemers en waarvoor geen premies meer verschuldigd zijn) en de vrijwillige verzekering van het Anw-hiaatpensioen.

De reguliere pensioenregeling (Pensioenreglement 68 jaar) voorziet in een ouderdoms-, partner- en wezenpensioen en premievrije voortzetting van de pensioenopbouw ingeval van arbeidsongeschiktheid. Het betreft een middelloonregeling met een voorwaardelijke toeslagverlening. Daarnaast voert het pensioenfonds WIA-Excedentpensioen (arbeidsongeschiktheidspensioen ter aanvulling op de WIA-uitkering) uit en een vrijwillige verzekering voor ANW-hiaatpensioen (aanvulling op ANW-uitkering).

### **Toeslagverlening**

Het pensioenfonds heeft een voorwaardelijke toeslagbeleid, gebaseerd op de ambitie om de pensioenen waardevastheid te houden. De daarbij gehanteerde maatstaf is de prijsindex. De prijsindex is gelijk aan het percentage, tot op twee decimalen nauwkeurig berekend, waarmee het consumentenprijsindexcijfer (CPI) van de maand oktober van het voorgaande jaar is gestegen ten opzichte van het CPI over de maand oktober van het daaraan voorafgaande jaar. Als CPI wordt gehanteerd het CPI alle bestedingen, afgeleid, basisjaar 2015 = 100, zoals dit door het Centraal Bureau voor de Statistiek wordt gepubliceerd.

Het pensioenfonds besluit jaarlijks of er per 1 januari een toeslag wordt verleend. Deze toeslag is voorwaardelijk en hangt af van de financiële positie van het pensioenfonds. Een besluit om in enig jaar een toeslag te verlenen, vormt geen garantie voor in komende jaren te verlenen toeslagen en houdt geen inperking in van de beleidsvrijheid die het pensioenfonds heeft ten aanzien van het te nemen besluit over toeslagverlening en de hoogte van de toeslag. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen bestemmingsreserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd.

De financiële situatie van het pensioenfonds is niet voldoende om de pensioenen met ingang van 1 januari 2020 toekomstbestendig te laten stijgen. Het bestuur heeft daarom besloten de opgebouwde en ingegane pensioenen per 1 januari 2020 voor actieven, gewezen deelnemers en gepensioneerden niet te verhogen. Het afgeleide CPI bedroeg 1,73%. De koopkracht van het pensioen is hierdoor gedaald.



## 7. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2019	31-12-2018
Derivaten met negatieve waarde	-	46
Loonheffing en premies	218	328
Te betalen pensioenuitvoerings- en administratiekosten	270	296
Overige schulden	44	44
Uitkeringen	29	-
Nog te betalen waardeoverdrachten	830	-
	<u>1.391</u>	<u>714</u>

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

### Risicobeheer en derivaten

#### Solvabiliteitsrisico

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

Het belangrijkste risico voor het pensioenfonds is het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het pensioenfonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het pensioenfonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het pensioenfonds de premie voor de onderneming en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslag van opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het pensioenfonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

	31-12-2019	31-12-2018
Het surplus/tekort op FTK-grondslagen is als volgt:		
Technische voorzieningen	558.059	476.333
Buffers:		
S1 Renterisico	11.742	18.255
S2 Risico zakelijke waarden	77.547	66.553
S3 Valutarisico	23.009	18.780
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	32.543	24.270
S6 Verzekeringstechnisch risico	17.733	14.103
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
Diversificatie effect	-54.815	-47.914
Totaal S (vereiste buffers)	<u>107.759</u>	<u>94.047</u>
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)	665.818	570.380
Pensioenvermogen (totaal activa - schulden)	666.171	560.318
Surplus/Tekort	<u>353</u>	<u>-10.062</u>

Het pensioenfonds heeft ter afdekking van risico's derivatencontracten afgesloten. Hiermee is bij het bepalen van de vereiste buffers rekening gehouden. Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds het standaardmodel van DNB toe, waarbij uitgegaan wordt van het vereist vermogen in evenwichtssituatie, gebaseerd op de strategische asset mix.

Door de afname van de rente is het renterisico gedaald. Verder is ook het kredietrisico licht gedaald. Daartegenover staat een toename van het zakelijke waardenrisico en een toename van het verzekeringstechnisch risico. Het totale vereist eigen vermogen is hierdoor in euro's licht toegenomen. Doordat de technische voorziening in verhouding meer is toegenomen, is het vereist eigen vermogen als percentage van de technische voorziening afgenomen van 19,7% naar 19,3%.

### **Beleid en risicobeheer**

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- herverzekeringsbeleid;
- toeslagbeleid.

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 beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten.

Door gebruik te maken van look through gegevens kan het zijn dat de totale waarde per beleggingscategorie afwijkt van de waarde per beleggingscategorie op de balans. Dit komt voor als er binnen een beleggingsfonds meerdere categorieën aanwezig zijn. Op totaal niveau over alle categorieën sluit de waarde wel aan.

### **Marktrisico's (S1 - S4)**

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

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

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

#### *S1 Renterisico*

Het renterisico is het risico dat de waarden van de vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen wijzigen als gevolg van veranderingen in de marktrente.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren. De duration geeft aan hoeveel procent bij benadering de reële waarde verandert bij een parallelle verschuiving van de rentecurve met 1 procentpunt. Een hoge duration geeft een hoge gevoeligheid voor veranderingen in de rente weer.

	31-12-2019		31-12-2018	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Vastrentende waarden	344.425	18,1	296.963	17,0
Totaal beleggingen	665.101	9,4	558.939	9,1
Technische voorzieningen	558.059	22,1	476.333	21,2

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is daarom sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van de beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de reële marktrentestructuur), waardoor de dekkingsgraad stijgt. 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 pensioenfonds is om tussen 55% en 65% van het renterisico af te dekken op basis van de UFR-rentecurve. Hierdoor heeft het pensioenfonds minder last van rentedalingen. Daarentegen profiteert het pensioenfonds ook minder van rentestijgingen. Het resultaat is een minder volatiele dekkingsgraad. Gedurende het jaar heeft de renteafdekking zich op of dichtbij het strategische niveau begeven.

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

	31-12-2019		31-12-2018	
		In %		In %
Resterende looptijd < 1 jaar	1.206	0,3	51	-
Resterende looptijd 1 <> 10 jaar	52.059	15,0	46.835	15,6
Resterende looptijd 10 <> 20 jaar	11.848	3,4	9.404	3,1
Resterende looptijd > 20 jaar	282.632	81,3	244.392	81,3
	<u>347.745</u>	<u>100,0</u>	<u>300.682</u>	<u>100,0</u>

#### *S2 Risico zakelijke waarden*

Het risico zakelijke waarden of prijsrisico is het risico van waardeveranderingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waardeveranderingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie.

	31-12-2019		31-12-2018	
		In %		In %
Specificatie vastgoedbeleggingen naar aard:				
Winkels	19.747	38,0	18.693	35,7
Woningen	19.072	36,7	16.929	32,3
Participaties in vastgoedmaatschappijen	13.214	25,3	16.745	32,0
	<u>52.033</u>	<u>100,0</u>	<u>52.367</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2019		31-12-2018	
	In %		In %	
Specificatie vastgoedbeleggingen naar regio:				
Europa EU	43.999	84,6	46.121	88,0
Europa niet-EU	54	0,1	37	0,1
Noord-Amerika	5.836	11,2	4.383	8,4
Pacific	2.125	4,1	1.814	3,5
Overig	19	-	12	-
	<u>52.033</u>	<u>100,0</u>	<u>52.367</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2019		31-12-2018	
	In %		In %	
Specificatie aandelen naar sector:				
Technologie	47.538	17,9	39.038	18,9
Financiële dienstverlening	42.845	16,2	34.375	16,6
Gezondheidszorg	35.635	13,4	28.294	13,5
Industrie	30.124	11,4	23.296	11,3
Cyclische consumptiegoederen	28.167	10,6	25.818	12,5
Defensieve consumptiegoederen	22.708	8,6	19.159	9,3
Communicatie diensten	23.019	8,7	6.035	2,9
Energie	13.482	5,1	12.695	6,1
Basismaterialen	12.038	4,5	9.845	4,8
Nutsbedrijven	9.365	3,5	7.346	3,6
Overig	202	0,1	986	0,5
	<u>265.123</u>	<u>100,0</u>	<u>206.887</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2019		31-12-2018	
	In %		In %	
Specificatie aandelen naar regio:				
Europa EU	50.430	19,0	40.678	19,7
Europa niet-EU	10.010	3,7	7.918	3,7
Noord-Amerika	172.550	65,1	131.625	63,6
Midden- en Zuid-Amerika	532	0,2	320	0,2
Pacific	30.948	11,7	25.767	12,5
Azië ex Japan	152	0,1	148	0,1
Overig	501	0,2	431	0,2
	<u>265.123</u>	<u>100,0</u>	<u>206.887</u>	<u>100,0</u>

### S3 Valutarisico

Het valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen.

De wereldwijde spreiding binnen het aandelenfonds genereert valutarisico, dat conform beleid voor 50% wordt afgedekt voor de drie belangrijkste valuta (USD, JPY en GBP). Deze afdekking wordt uitgevoerd door CACEIS door middel van een 'FX overlay' met 3-maands rollende FX-forwards met maandelijkse bijstellingen indien het risico tussentijds buiten de gestelde bandbreedtes ligt.

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

	Positie voor afdekking	Valuta- derivaten	Nettopositie na afdekking 2019	Nettopositie na afdekking 2018
EUR	417.448	103.696	521.144	453.532
USD	174.788	-84.099	90.689	63.200
JPY	22.371	-11.212	11.159	8.641
GBP	15.077	-7.219	7.858	6.151
CAD	9.266	-	9.266	7.176
CHF	8.526	-	8.526	6.493
AUD	6.211	-	6.211	5.203
HKD	2.954	-	2.954	2.681
SEK	2.451	-	2.451	2.030
DKK	1.678	-	1.678	1.307
SGD	1.169	-	1.169	1.018
Overige valuta	1.126	-	1.126	948
	<u>663.065</u>	<u>1.166</u>	<u>664.231</u>	<u>558.380</u>

#### *S4 Grondstoffenrisico*

De omvang van de buffer voor het grondstoffenrisico moet dusdanig zijn dat een waardedaling van 35% kan worden opgevangen voor dat deel van de portefeuille dat in grondstoffen is belegd. Aangezien het pensioenfonds geen beleggingen heeft in commodities, hoeft het pensioenfonds hiervoor geen buffer aan te houden.

#### **S5 Kredietrisico**

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

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

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft ten opzichte van het pensioenfonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het pensioenfonds alleen 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 OTC-derivaten wordt door het pensioenfonds alleen gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het pensioenfonds adequaat worden afgedekt door onderpand. Er wordt gebruik gemaakt van dagelijkse waarderingen.

	31-12-2019		31-12-2018	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Europa EU	347.557	99,9	300.525	99,9
Noord-Amerika	184	0,1	148	0,1
Pacific	4	-	9	-
	<u>347.745</u>	<u>100,0</u>	<u>300.682</u>	<u>100,0</u>

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

	31-12-2019		31-12-2018	
		In %		In %
AAA	129.715	37,3	121.700	40,5
AA	189.806	54,5	154.507	51,4
A	10.760	3,1	10.198	3,4
BBB	17.130	4,9	14.139	4,7
Lager dan BBB	170	0,1	19	-
Geen rating	164	0,1	119	-
	<u>347.745</u>	<u>100,0</u>	<u>300.682</u>	<u>100,0</u>

## **S6 Verzekeringstechnisch risico**

### *Langlevenrisico*

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

Door toepassing van Prognosetafel AG2018 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

### *Overlijdensrisico*

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

### *Arbeidsongeschiktheidsrisico*

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

Het pensioenfonds heeft het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico vanaf 2019 volledig herverzekerd bij elipsLife. Beide contracten lopen tot 31-12-2023.

### *Toeslagrisico*

Het bestuur van het pensioenfonds heeft de ambitie om het pensioen te indexeren. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, rendement, looninflatie en demografie. Het toeslagrisico omvat het risico dat de ambitie van het bestuur om toeslagen op pensioenrechten en -aanspraken te geven niet kan worden gerealiseerd. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagtoezegging voorwaardelijk is.

### **S7 Liquiditeitsrisico**

Het liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen. Hierdoor kan het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Betreffende het liquiditeitsrisico wordt vermeld dat het pensioenfonds in haar beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies verkocht kunnen worden om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

### **S8 Concentratierisico**

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van beleggingen die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico.

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

Dit betreft per 31 december 2019 en 2018 de volgende posten:

	<u>31-12-2019</u>	<u>31-12-2018</u>
Vastrentende waarden		
Frankrijk	119.430	99.783
Duitsland	81.183	80.362
Nederland	42.263	36.138
België	39.274	30.557
Oostenrijk	19.544	15.375
Italië	15.019	12.290
Vastgoed beleggingen		
Altera Vastgoed Woningen	19.072	15.375

Bij de bepaling van het vereist vermogen past het pensioenfonds het standaardmodel van de DNB toe. In dat model wordt het concentratierisico vooralsnog op nihil gesteld.

## **S9 Operationeel risico**

Het operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het pensioenfonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur.

De beleggingsportefeuille is ondergebracht bij Vermogensbeheerder Vanguard, Blackrock en Altera. Met deze partijen zijn overeenkomsten en service level agreements (SLA) gesloten. De afhankelijkheid van deze partijen wordt beheerst doordat de bewaring van de stukken uit de portefeuille is ondergebracht bij Custodian CACEIS.

De pensioenuitvoering is uitbesteed aan Achmea Pensioenservices N.V. Met deze partij is een uitvoeringsovereenkomst en een SLA gesloten.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering van de vermogensbeheerder(s), custodian en pensioenuitvoerder door middel van performancerapportages (alleen vermogensbeheerders), SLA-rapportages en onafhankelijk getoetste internebeheersingsrapportages (ISAE 3402-rapportages).

Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing van de operationele risico's worden door het pensioenfonds hiervoor geen buffers aangehouden in de solvabiliteitstoets.

### *Systeemrisico*

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

## **Verbonden partijen**

### *Identiteit van verbonden partijen*

De aangesloten werkgever, bestuurders van de aangesloten werkgever, de bestuurders van het pensioenfonds en Rijksen Management B.V. zijn te kwalificeren als verbonden partijen.

### *Transacties met bestuurders*

Voor de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de toelichting op de pensioenuitvoeringskosten. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders.

De bestuursleden die in dienst zijn van de werkgever nemen tegen normale voorwaarden deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds. Gepensioneerde leden van het bestuur en het VO ontvangen een vacatievergoeding per vergadering en kilometervergoeding voor reizen. Er worden geen andere vergoedingen aan bestuursleden ten laste van het pensioenfonds verstrekt. Vergoedingen aan externe bestuursleden komen voor rekening van de werkgever.

### *Overige transacties met verbonden partijen*

Inzake de uitvoeringsovereenkomst tussen het pensioenfonds en de aangesloten werkgever met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de pensioenregeling geldt dat de aangesloten werkgever zich jegens het pensioenfonds bij overeenkomst (de zogenaamde uitvoeringsovereenkomst) heeft verbonden tot het betalen van de ingevolge de geldende abtn verschuldigde pensioenpremie.



### *Transacties met Rijkssen Management B.V.*

Rijkssen Management B.V. verricht werkzaamheden inzake het bestuur en bestuursondersteuning ten behoeve van het pensioenfonds. Vergoedingen inzake het bestuur komen voor rekening van de werkgever en vergoedingen inzake bestuursondersteuning komen ten laste van het pensioenfonds.

Verbonden partijen worden geïdentificeerd. Naast transacties met bovengenoemde partijen zijn er geen transacties geweest met overige verbonden partijen. Dit geldt voor bestuurders, partners en kinderen.

De transacties met verbonden partijen zijn marktconform vastgesteld en goedgekeurd door het bestuur.

## **Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen**

### *Langlopende contractuele verplichtingen*

Het pensioenfonds heeft een uitbestedingsovereenkomst met Achmea Pensioenservices gesloten voor het verrichten van de financiële, deelnemers- en uitkeringenadministratie met ingang van 1 januari 2019 voor een periode van 10 jaar. De te betalen jaarlijkse vergoeding voor reguliere werkzaamheden bedraagt 570 incl. BTW voor 2019, 550 incl. BTW voor 2020 en 540 incl. BTW voor de jaren 2021-2023. In 2023 zullen partijen met elkaar, op basis van de ontwikkelingen in de uitvoering en marktomstandigheden, het contract evalueren en bespreken of de vergoeding voor het dan nog 5 jaar voort te zetten contract, verder (naar beneden) kan worden aangepast. Er van uitgaande dat de jaarlijkse vergoeding voor de laatste 5 jaar hetzelfde bedraagt als in 2023 bedraagt de totale verplichting voor de resterende looptijd per 31 december 2019 in totaal 4.870 incl. BTW.

Het pensioenfonds heeft het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico vanaf 2019 volledig herverzekerd bij elipsLife. Beide contracten lopen tot 31-12-2023. De totale verplichtingen voor de resterende looptijd per 31 december 2019 bedragen in totaal circa 2.800.

## **Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum**

De uitbraak van het Covid-19 (corona) virus heeft zich in 2020 razendsnel ontwikkeld. Er zijn door het pensioenfonds maatregelen genomen om de effecten hiervan te beheersen. Het pensioenfonds maakt daarbij gebruik van een crisisplan waarin onderwerpen zijn uitgewerkt zoals de benoeming van het crisisteam, contactenlijst met vervangers, thuiswerken, uitval van bestuursleden, business continuity bij uitbestedingspartijen, continuïteit van pensioenbeheer en vermogensbeheer en communicatie. Door het opvolgen van de door RIVM aanbevolen maatregelen rondom hygiëne, social distancing en thuiswerken wordt zo goed mogelijk de veiligheid en gezondheid van alle bij het pensioenfonds betrokken functionarissen geborgd. Het inzetten van digitale werkmethoden functioneert goed. Door afstemming met uitbestedingspartijen is de continuïteit van kritische processen, zoals het doen van uitkeringen, gewaarborgd. Ondanks de door diverse overheden genomen maatregelen om ook de economische gevolgen van het virus in te perken heeft de pandemie negatieve gevolgen gehad voor de financiële positie. Zo daalde de actuele dekkingsgraad ultimo maart 2020 naar het dieptepunt van 103,6%, wat enerzijds werd veroorzaakt door een daling van het belegd vermogen met 40.293 en anderzijds door een toename van de technische voorzieningen met 47.158, met name het gevolg van de verder gedaalde rente. De actuele dekkingsgraad heeft zich eind april 2020 inmiddels hersteld naar 105,3% met name door het opveren van de marktwaardering. De effecten vielen binnen de door het pensioenfonds uitgevoerde scenarioanalyse. De herstelperiode van het pensioenfonds naar het vereist eigen vermogen zal door de marktturbulentie langer duren maar nog ruim binnen de daarvoor gestelde periode van 10 jaar worden gerealiseerd. Het op de lange termijn gerichte renteafdekkingsbeleid en het strategisch beleggingsbeleid zullen worden gecontinueerd. Deze gebeurtenis na balansdatum heeft geen effect op de balanswaardering ultimo 2019 en op de resultaatbepaling voor 2019. Er zijn ook geen indicaties dat de continuïteit van het pensioenfonds hierdoor onzeker is.

## 6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

### 8. Premiebijdragen voor risico pensioenfonds (van werkgevers en werknemers)

	2019	2018
Premiebijdragen werkgevers	12.639	12.395

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt inclusief de vergoeding voor uitvoeringskosten 18,9% (2018: 18,9%) van het pensioengevend salaris.

De kostendeekkende en feitelijke premies volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

	2019	2018
Zuiver kostendeekkende premie	13.554	12.656
Gedempte kostendeekkende premie	10.288	10.023
Feitelijke premie	12.639	12.395

De feitelijke premie wordt getoetst aan de gedempte kostendeekkende premie.

De zuiver kostendeekkende premie is gebaseerd op de rentetermijnstructuur als rekenrente.

De gedempte kostendeekkende premie is gebaseerd op verwacht rendement.

De samenstelling van de zuiver kostendeekkende premie is als volgt:

	2019	2018
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	10.605	9.817
Opslag voor uitvoeringskosten	860	856
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	2.089	1.983
	13.554	12.656

De samenstelling van de gedempte kostendeekkende premie is als volgt:

	2019	2018
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	5.492	5.142
Opslag voor uitvoeringskosten	860	856
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	1.082	1.039
Voorwaardelijke onderdelen	2.854	2.986
	10.288	10.023

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

	2019	2018
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	5.492	5.142
Opslag voor uitvoeringskosten	860	856
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	1.082	1.039
Voorwaardelijke onderdelen	2.854	2.986
Premie voor opbouw extra vrij vermogen	2.351	2.372
	<u>12.639</u>	<u>12.395</u>

De feitelijke premie was in 2019 hoger dan de gedempte kostendeekkende premie.

### 9. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

2019	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	2.097	3.960	-	6.057
Aandelen	85	64.996	-146	64.935
Vastrentende waarden	789	39.343	-39	40.093
Derivaten	-	-3.772	-	-3.772
Overige beleggingen	-6	-537	-	-543
Overige opbrengsten en lasten	-	-	-315	-315
	<u>2.965</u>	<u>103.990</u>	<u>-500</u>	<u>106.455</u>

De kosten van vermogensbeheer zijn de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder(s) direct in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan voor 146 uit beheervergoedingen.

De overige vermogensbeheerkosten omvatten de kosten voor administratie 102, bewaarloon 39, advieskosten vermogensbeheer 156 en overige kosten 57.

Het aandeel van het pensioenfonds in de kosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen 375.

De transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om de effectentransactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over 2019 431.

2018	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	1.984	2.024	-	4.008
Aandelen	-	-8.232	9	-8.223
Vastrentende waarden	798	10.786	-172	11.412
Derivaten	-	-6.381	-	-6.381
Overige beleggingen	-4	-	-207	-211
	<u>2.778</u>	<u>-1.803</u>	<u>-370</u>	<u>605</u>

## 10. Overige baten

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Overige baten	-	6

De post overige baten bestaat voornamelijk uit een mutatie in de premievordering.

## 11. Pensioenuitkeringen

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Ouderdomspensioen	8.341	8.166
Partnerpensioen	1.546	1.472
Wezenpensioen	26	22
Arbeidsongeschiktheid	125	132
Afkopen	55	537
Anw-hiaatpensioen	72	79
Slotuitkeringen	22	35
	<u>10.187</u>	<u>10.443</u>

De post afkopen is de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 484,09 (2018: € 474,11) per jaar overeenkomstig de Pensioenwet (artikel 66).

De toeslag op de uitkeringen per 1 januari 2019 zoals vastgesteld door het bestuur bedraagt 0,93% (2018: 0,50%).

## 12. Pensioenuitvoeringskosten

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Administratiekosten	813	758
Accountantskosten	47	45
Certificerend actuaaris	27	20
Overige advisering	248	283
Bestuurskosten	117	135
Contributies en bijdragen	48	48
Overige kosten	11	4
	<u>1.311</u>	<u>1.293</u>

Kosten voor administratie zijn gestegen ten opzichte van het voorgaande jaar. Dit is met name het gevolg van uitgevoerde werkzaamheden voor de transitie van de pensioenadministratie naar Achmea Pensioenservices en wettelijke wijzigingen in 2019.

De kosten van vermogensbeheer zijn opgenomen in de beleggingsresultaten voor risico pensioenfondsen.

De bestuurskosten omvatten onder meer de kosten voor bestuursmanagement door de aan het externe bestuurslid verbonden onderneming.

### Honoraria onafhankelijke accountant

	Onafhankelijke accountant	Overig netwerk	Totaal
<b>2019</b>			
Controle van de jaarrekening	47	-	47
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Fiscale advisering	-	-	-
Andere niet-controle diensten	-	-	-
	<u>47</u>	<u>-</u>	<u>47</u>
	Onafhankelijke accountant	Overig netwerk	Totaal
<b>2018</b>			
Controle van de jaarrekening	45	-	45
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Fiscale advisering	-	-	-
Andere niet-controle diensten	-	-	-
	<u>45</u>	<u>-</u>	<u>45</u>

In bovenstaande opstelling is de methode gehanteerd waarbij wordt opgegeven de in het boekjaar ten laste gebrachte totale honoraria voor onderzoek van de jaarrekening en verslagstaten en de totale honoraria voor andere controleopdrachten, uitgevoerd door de onafhankelijke accountant. Deze werkzaamheden zijn in 2019 uitgevoerd door Mazars en in 2018 door KPMG Accountants N.V.

### Personeelsleden

Bij het pensioenfonds zijn in 2019 (2018: idem) geen werknemers in dienst.

### Bezoldiging bestuurders

Het pensioenfonds heeft geen medewerkers in dienst. De bestuursleden die in dienst zijn van de werkgever nemen tegen normale voorwaarden deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds. Gepensioneerde leden van het bestuur en het VO ontvangen een vacatievergoeding per vergadering en kilometervergoeding voor reizen. Er worden geen andere vergoedingen aan bestuursleden ten laste van het pensioenfonds verstrekt. Vergoedingen voor bestuurswerk aan externe bestuursleden komen voor rekening van de werkgever.

### 13. Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

	2019	2018
Pensioenopbouw	10.316	9.817
Toeslagen	-	4.137
Rentetoevoeging	-1.127	-1.198
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-10.293	-10.819
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-20	-
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-1.798	-946
Wijziging marktrente	84.263	22.770
Wijziging actuariële uitgangspunten	-	-6.548
Overige wijzigingen	385	-493
	<u>81.726</u>	<u>16.720</u>

### *Pensioenopbouw*

Onder pensioenopbouw (inclusief risicopremies) is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale pensioenrechten.

### *Toeslagen*

De pensioenaanspraken van de actieve deelnemers en van de premievrije deelnemers en ingegane uitkeringen zijn per 1 januari 2020 niet verhoogd. Per 1 januari 2019 was de verhoging 0,93%.

### *Rentetoevoeging*

De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met -0,235% (2018: -0,260%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2018.

### *Onttrekking voor pensioenuitkeringen*

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

### *Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten*

Verwachte toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte uitvoeringskosten in de verslagperiode.

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

Dit betreft de mutatie van de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van ontvangen en uitbetaalde overdrachtswaarden.

### *Wijziging marktrente*

In 2019 is de gemiddelde marktrente gedaald van 1,45% naar 0,80%. In 2018 is de gemiddelde marktrente gedaald van 1,58% naar 1,45%.

### *Wijziging actuariële uitgangspunten*

De actuariële grondslagen en/of methoden worden periodiek 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 sterfte, langlevens en arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor zowel de gehele bevolking als specifiek voor de populatie van het pensioenfonds.

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het pensioenfonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien. In 2019 zijn de actuariële uitgangspunten niet gewijzigd.

### *Overige wijzigingen*

	2019	2018
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	200	-1.623
Resultaat op invaliditeit en arbeidsongeschiktheid	113	187
Resultaat op mutaties	58	943
Resultaat overige resultaten	14	-
	<u>385</u>	<u>-493</u>

#### 14. Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen

	2019	2018
Mutatie waarde herverzekeringspolissen	2	-5

#### 15. Saldo overdrachten van rechten voor risico pensioenfonds

	2019	2018
Inkomende waardeoverdrachten	-113	-123
Inkomende waardeoverdrachten kleine pensioenen	-166	-
Uitgaande waardeoverdrachten	1.399	1.140
Uitgaande waardeoverdrachten kleine pensioenen	473	-
	<u>1.593</u>	<u>1.017</u>

Dit betreft de ontvangst van of betaling aan pensioenfonds of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra dienstjaren.

	2019	2018
Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:		
- toevoeging aan de technische voorzieningen	306	156
- onttrekking aan de technische voorzieningen	-2.104	-1.102
	<u>-1.798</u>	<u>-946</u>

	2019	2018
Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:		
- overgenomen pensioenverplichting	-27	-33
- overgedragen pensioenverplichting	232	-38
	<u>205</u>	<u>-71</u>

#### 16. Herverzekeringen

	2019	2018
Premies voor risicokapitaal	339	23
Premies voor arbeidsongeschiktheid	331	118
Premies Anw-hiaat	20	-
Totaal premies	<u>690</u>	<u>141</u>
Uitkeringen van risicokapitaal bij overlijden	-542	-
	<u>148</u>	<u>141</u>

#### Belastingen

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

### **Bestemming saldo van baten en lasten**

Conform artikel 3 van de statuten heeft Stichting Metro Pensioenfonds ten doel het uitkeren of doen uitkeren van pensioen, alsmede de eventueel daarop toegekende toelagen en andere uitkeringen. Dientengevolge zal het saldo van baten en lasten op basis van bestuursbesluiten ten gunste dan wel ten laste van de reserve worden gebracht.

### **Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur**

Het bestuur van Stichting Metro Pensioenfonds heeft de jaarrekening 2019 vastgesteld in de vergadering van 18 juni 2020.

18 juni 2020

Het bestuur,

A.F. Rijkssen, voorzitter

P. Dijkstra, secretaris

R. Doornbos

E.C. Helwerda

A.J.W. Jansen

R.A. Klein Heerenbrink



## **OVERIGE GEGEVENS**

## 1 UITVOERINGSOVEREENKOMSTEN

De werkgever is voor de financiering van de uit het pensioenreglement voortvloeiende pensioenen aan het einde van iedere maand aan het pensioenfonds een doorsneepremie verschuldigd. De doorsneepremie is inclusief de door de werkgever in te houden deelnemersbijdrage en wordt uitgedrukt als een percentage van de som van de jaarsalarissen en variabele inkomens van alle deelnemers aan de reguliere pensioenregeling in enig jaar. De doorsneepremie bedraagt voor de reguliere pensioenregeling 18,9% (2019) van het pensioengevend salaris. De doorsneepremie is berekend conform de wettelijke eisen en bestaat uit de actuarieel benodigde premie voor de opbouw van de pensioenverplichtingen, een opslag voor uitvoeringskosten en een opslag voor het vormen en in stand houden van het eigen vermogen.

Indien het pensioenfonds gedurende drie achtereenvolgende jaren in onderdekking verkeert (beleidsdekkingsgraad onder 105%) is de werkgever bovenop de doorsneepremie een extra bijdrage verschuldigd ter grootte van tweederde deel van het verschil tussen het minimaal vereiste eigen vermogen en het aanwezige eigen vermogen. Eenderde deel van het tekort zal worden opgeheven door vermindering van de opgebouwde en ingegane pensioenen. Betaling van de extra bijdrage gebeurt onder voorbehoud van goedkeuring door de onderneming.

Indien de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds zich boven 150% bevindt, en het pensioenfonds voldoet aan alle in de Pensioenwet gestelde eisen voor premiekorting, mede gelet op de financiering van voorwaardelijke toeslagen en toegepaste kortingen op de pensioenen, wordt op de doorsneepremie een korting verleend. De korting bedraagt in dat geval eenvijftiende deel van het aanwezige eigen vermogen boven 150% dekkingsgraad. De doorsneepremie zal niet lager worden dan de door de deelnemers verschuldigde bijdragen die door de werkgever op de salarissen worden ingehouden en zal nimmer negatief worden.

## **2 ACTUARIËLE VERKLARING**

### **Opdracht**

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

### **Onafhankelijkheid**

Als waarmede actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Metro Pensioenfonds, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie.

### **Gegevens**

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

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

### **Afstemming accountant**

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 3.331.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 100.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

### **Werkzaamheden**

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

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

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

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

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

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

### **Oordeel**

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

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

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

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

In het kader van dit oordeel wijs ik op de ontwikkelingen na balansdatum als gevolg van de Coronacrisis, zoals die door het pensioenfonds in het jaarverslag zijn toegelicht.

Apeldoorn, 18 juni 2020

drs. J.L.A. Schilder  
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

### **3 CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT**

Aan het bestuur van  
Stichting Metro Pensioenfonds

#### **VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN JAARREKENING 2019**

##### ***ONS OORDEEL***

Wij hebben de jaarrekening 2019 van Stichting Metro Pensioenfonds (hierna ook: "het pensioenfonds") statutair gevestigd te Amsterdam 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 Metro Pensioenfonds op 31 december 2019 en van de staat van baten en lasten over 2019 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2019;
2. de staat van baten en lasten over 2019; en
3. 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 Metro 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.

##### ***BENADRUKKING GEVOLGEN VAN DE CORONACRISIS***

Wij vestigen de aandacht op het onderdeel "Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum" op bladzijde 89 van de toelichting op de jaarrekening waarin het bestuur van het pensioenfonds uiteenzet wat haar inschatting is ten aanzien van de gevolgen van de Coronacrisis op het pensioenfonds. Ons oordeel is niet aangepast als gevolg van deze aangelegenheid.

##### ***MATERIALITEIT***

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.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op een bedrag van € 3,3 miljoen. De materialiteit is vastgesteld op basis van een percentage van 0,5% van de som van het stichtingskapitaal, de reserves en de technische voorzieningen. Wij hebben voor deze grondslag gekozen gelet op het feit dat deze relevant is voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. 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 tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 100.000 rapporteren, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

### **DE KERNPUNTEN VAN ONZE CONTROLE**

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

Wij hebben 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.

Beschrijving kernpunt	Samenvatting uitgevoerde werkzaamheden
<p><b>Waardering van beleggingen</b></p> <p>De beleggingen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds en bestaan naast beursgenoteerde effecten uit belangen in beleggingsfondsen en derivaten.</p> <p>In de algemene toelichting op de jaarrekening geeft het pensioenfonds de gehanteerde waarderingsgrondslagen en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de beleggingen weer.</p> <p>De beoordeling van de reële waarde van deze beleggingen is significant voor onze controle, mede omdat de waardering (deels) gebaseerd is op modellen en subjectieve elementen bevat.</p>	<p>Onze controlewerkzaamheden omvatten onder andere het:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ beoordelen van de monitoring door het bestuur van de uitvoering van het beleggingsbeleid door de vermogensbeheerder;</li> <li>▪ controleren van de juiste werking van interne beheersingsmaatregelen bij de uitvoeringsorganisaties. Voor zover relevant en mogelijk hebben wij gebruikgemaakt van de ontvangen ISAE 3402 type II rapportages;</li> <li>▪ voor beursgenoteerde effecten: vaststellen dat de waardering van de beleggingen overeenkomt met de marktnoteringen;</li> <li>▪ voor de beleggingen in beleggingsfondsen: vaststellen dat de waarderingsgrondslagen van de beleggingsfondsen overeenkomen met die van het pensioenfonds en dat de waarde per participatie volgens de laatste door een onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekening overeenkomt met de door het pensioenfonds gehanteerde waarde.</li> <li>▪ voor de derivaten: beoordelen of de gehanteerde waarderingsmethoden en technieken geschikt zijn om binnen de geldende verslaggevingsregels te komen tot de marktwaarde van deze beleggingen. Daarnaast afstemming van de waarde met de opgave van de tegenpartij;</li> <li>▪ toetsen of de in de jaarrekening opgenomen toelichting adequaat is gegeven de geldende verslaggevingsregels.</li> </ul>

Beschrijving kernpunt	Samenvatting uitgevoerde werkzaamheden
<p><b>Waardering van de technische voorzieningen</b></p> <p>De technische voorzieningen, waaronder de voorziening pensioenverplichtingen, zijn gevormd ter dekking van de belangrijkste verplichtingen van het pensioenfonds.</p> <p>In de algemene toelichting op de jaarrekening geeft het pensioenfonds de gehanteerde waarderingsgrondslagen en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de technische voorzieningen weer.</p>	<p>Bij de vaststelling van de nauwkeurige waardering, waaronder de toereikendheid van deze voorziening, hebben wij gebruik gemaakt van de uitkomsten van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris. Om dit te kunnen doen hebben wij onder andere instructies gegeven aan de certificerend actuaaris, hebben wij zijn onafhankelijkheid in de rol van certificerend actuaaris vastgesteld en zijn de bevindingen en het certificeringsrapport door ons met hem besproken.</p> <p>Door ons is tevens nagegaan of:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ de administratieve basisgegevens van deelnemers, slapers en pensioengerechtigden, die door de certificerend actuaaris worden gehanteerd bij het certificeren van de actuariële berekening van de technische voorziening voor pensioenverplichtingen, daarvoor geschikt zijn. Hierbij zijn wij eveneens nagegaan of de administratieve basisgegevens juist en volledig zijn overgedragen aan de nieuwe pensioenuitvoerder;</li> <li>▪ de toegepaste methodiek ter bepaling van de voorziening aanvaardbaar is, gegeven de karakteristieken van de verzekerde risico's;</li> <li>▪ de door het bestuur gebruikte aannames en schattingen in overeenstemming zijn met de gekozen actuariële grondslagen, voldoende zijn onderbouwd en juist zijn toegepast;</li> <li>▪ de verwerking van mutaties juist, volledig en tijdig heeft plaatsgevonden.</li> </ul>
<p><b>Eerstejaarscontrole</b></p> <p>Bij controleopdrachten die voor de eerste keer worden uitgevoerd zijn overwegingen aan de orde die niet bij opdrachten die al eerder zijn uitgevoerd aan de orde zijn. Deze overwegingen hebben betrekking op het verkrijgen van begrip met betrekking tot de opzet van de governance en interne beheersing van het pensioenfonds inclusief de uitbestede processen, alsmede het verkrijgen van controlezekerheid over de openingsbalans.</p>	<p>Onze controle werkzaamheden omvatten onder andere het:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ uitwisselen van informatie met de voorgaande accountant, waaronder dossierinzage in overeenstemming met onze beroepsstandaarden;</li> <li>▪ kennis nemen van beschikbare fondsdocumentatie, de met de uitvoeringsorganisatie gemaakte afspraken en de voor het pensioenfonds relevante interne beheersing, onder meer op basis van gesprekken met het bestuur en de certificerend actuaaris;</li> <li>▪ controleren van toegepaste waarderingsgrondslagen en evalueren van de waarderingsgrondslagen zoals toegepast in de jaarrekening 2018;</li> <li>▪ evalueren van belangrijke thema's met betrekking tot de financiële verslaglegging en bevindingen vanuit de accountantscontrole die in voorgaande jaren aan de orde zijn geweest.</li> </ul>

## VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN ANDERE INFORMATIE

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit het bestuursverslag, de overige gegevens en de bijlagen.

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

## **BESCHRIJVING VAN VERANTWOORDELIJKHEDEN MET BETREKKING TOT DE JAARREKENING**

### ***VERANTWOORDELIJKHEDEN VAN HET BESTUUR MET BETREKKING TOT DE JAARREKENING***

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (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 haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemde verslaggevingsstelsels moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om het pensioenfonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds haar bedrijfsactiviteiten 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 haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat het pensioenfonds haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met 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 bevestigen aan het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met het bestuur over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

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.

Rotterdam, 18 juni 2020

**MAZARS ACCOUNTANTS N.V.**

Origineel getekend door: drs. J.A. van Muijlwijk-Duijzer RA

## **BIJLAGEN**

## 1 VERLOOPSTAAT DEELNEMERS

	2019		2018	
	Aantal	Aantal	Aantal	Aantal
<b>Deelnemers</b>				
Stand vorig boekjaar		2.869		2.838
Nieuwe toetredingen	629		842	
Ingang pensioen	-1		-23	
Revalidering	-6		-	
Overlijden	-3		-5	
Ontslag met premievrije aanspraak	-716		-754	
Andere oorzaken	4		-29	
		-93		31
Stand einde boekjaar		2.776		2.869
<b>Gewezen deelnemers</b>				
Stand vorig boekjaar		6.291		6.125
Ingang pensioen	-67		-43	
Revalidering	6		-	
Overlijden	-17		-5	
Ontslag met premievrije aanspraak	716		754	
Waardeoverdrachten	-429		-155	
Afkopen	-11		-379	
Andere oorzaken	12		-6	
		210		166
Stand einde boekjaar		6.501		6.291
<b>Pensioengerechtigden</b>				
Stand vorig boekjaar		1.937		1.925
Ingang pensioen	68		66	
Overlijden	-51		-74	
Toekenning nabestaandenpensioen	39		33	
Afkopen	-15		-5	
Andere oorzaken	-2		-8	
		39		12
Stand einde boekjaar		1.976		1.937
		11.253		11.097