



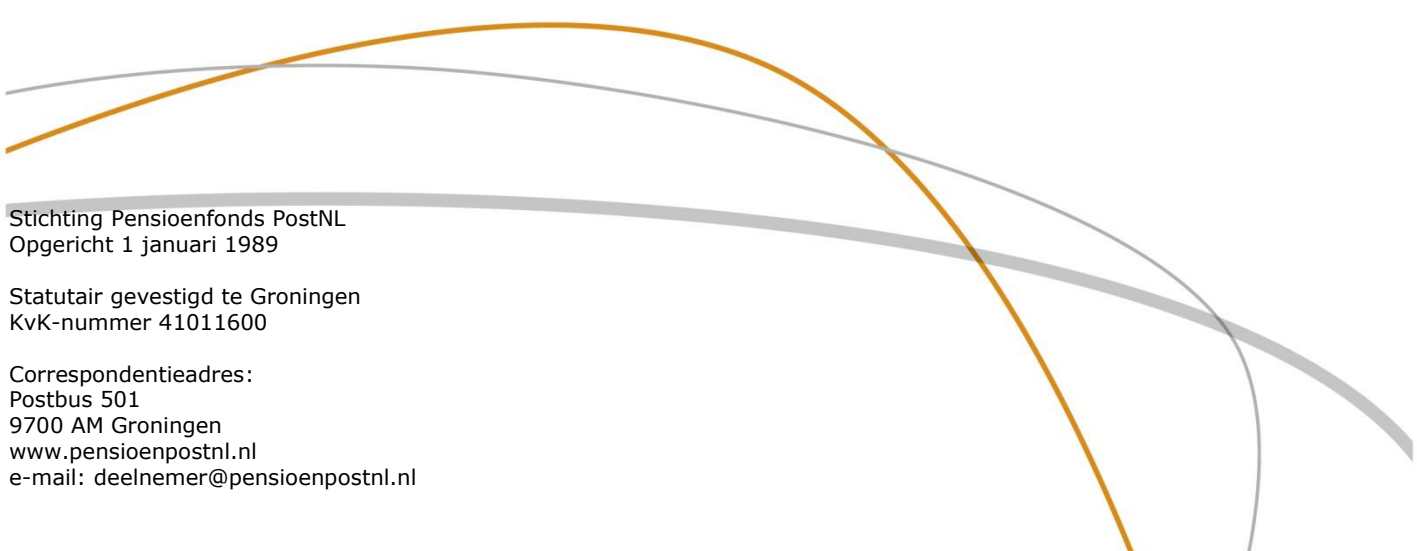
**Pensioen**

Stichting Pensioenfonds PostNL



# Jaarverslag 2019

**Stichting Pensioenfonds PostNL**



Stichting Pensioenfonds PostNL  
Opgericht 1 januari 1989

Statutair gevestigd te Groningen  
KvK-nummer 41011600

Correspondentieadres:  
Postbus 501  
9700 AM Groningen  
[www.pensioenpostnl.nl](http://www.pensioenpostnl.nl)  
e-mail: [deelnemer@pensioenpostnl.nl](mailto:deelnemer@pensioenpostnl.nl)

# Inhoudsopgave

|                                                          |           |
|----------------------------------------------------------|-----------|
| Kerngegevens                                             | 3         |
| 1. Woord van de voorzitter                               | 4         |
| <b>Bestuursverslag</b>                                   | <b>7</b>  |
| 2. Organisatie en beleid                                 | 8         |
| 2.1. Missie, Visie en Doelstellingen                     | 8         |
| 2.2. Pensioenregeling                                    | 9         |
| 2.3. Governancestructuur                                 | 10        |
| 2.4. Financiering                                        | 12        |
| 2.5. Vermogensbeheer                                     | 13        |
| 2.6. Communicatie                                        | 18        |
| 3. Ontwikkelingen 2019                                   | 19        |
| 3.1. Financiële analyse                                  | 19        |
| 3.2. Beleggingsresultaten                                | 26        |
| 3.3. Maatschappelijk verantwoord beleggen                | 30        |
| 3.4. Pensioenregeling                                    | 32        |
| 3.5. Communicatie                                        | 33        |
| 3.6. Governance                                          | 34        |
| 3.7. Uitbesteding                                        | 38        |
| 3.8. Actuele ontwikkelingen                              | 38        |
| 4. Risicobeheersing                                      | 43        |
| 4.1. Uitgangspositie                                     | 43        |
| 4.2. Integraal risico management systeem                 | 43        |
| 4.3. Proces Integraal risico management                  | 44        |
| 4.4. Risico-inventarisatie                               | 46        |
| 4.5. Risk Self Assessment 2019                           | 48        |
| 4.6. Op de agenda voor 2020                              | 49        |
| 5. Verantwoordingsorgaan                                 | 50        |
| 5.1. Verslag van Verantwoordingsorgaan                   | 50        |
| 5.2. Reactie Bestuur op oordeel Verantwoordingsorgaan    | 52        |
| 6. Raad van Toezicht                                     | 53        |
| 6.1. Verslag Raad van Toezicht                           | 53        |
| 6.2. Reactie Bestuur op oordeel Raad van Toezicht        | 55        |
| <b>Jaarrekening</b>                                      | <b>56</b> |
| 7. Jaarrekening                                          | 57        |
| 7.1. Balans per 31 december 2019                         | 57        |
| 7.2. Staat van baten en lasten                           | 58        |
| 7.3. Kasstroomoverzicht                                  | 59        |
| 7.4. Toelichting op de jaarrekening                      | 60        |
| <b>Overige gegevens</b>                                  | <b>93</b> |
| 8. Overige gegevens                                      | 94        |
| 8.1. Deelnemersbestand                                   | 94        |
| 8.2. Actuariële verklaring                               | 95        |
| 8.3. Controleverklaring van de onafhankelijke accountant | 97        |
| Bijlage 1- Historisch overzicht toeslagen                | 102       |
| Bijlage 2- Personalialia                                 | 104       |
| Bijlage 3- Begrippenlijst                                | 108       |
| Colofon                                                  | 117       |

# Kerngegevens

| Bedragen x € 1,0 duizend                                      | 2019             | 2018            | 2017             | 2016           | 2015           |
|---------------------------------------------------------------|------------------|-----------------|------------------|----------------|----------------|
| <b>Aantal deelnemers</b>                                      |                  |                 |                  |                |                |
| Actieve deelnemers                                            | 18.200           | 18.592          | 19.532           | 20.640         | 22.023         |
| Gewezen deelnemers                                            | 44.382           | 46.007          | 45.433           | 45.205         | 45.414         |
| Pensioengerechtigden                                          | 31.438           | 30.816          | 30.469           | 29.439         | 28.971         |
| <b>Totaal</b>                                                 | <b>94.020</b>    | <b>95.415</b>   | <b>95.434</b>    | <b>95.284</b>  | <b>96.408</b>  |
| <b>Dekkingsgraad</b>                                          |                  |                 |                  |                |                |
| Beleidsdekkingsgraad in %                                     | 110,6            | 116,0           | 113,4            | 103,6          | 106,9          |
| %-punt verandering                                            | -5,4             | 2,6             | 9,8              | -3,3           | -4,9           |
| Dekkingsgraad in %                                            | 113,4            | 112,1           | 115,8            | 108,3          | 106,2          |
| %-punt verandering                                            | 1,3              | -3,7            | 7,5              | 2,1            | -2,7           |
| <b>Balans</b>                                                 |                  |                 |                  |                |                |
| Pensioenvermogen                                              | 9.540.283        | 8.422.622       | 8.612.235        | 8.293.842      | 7.565.199      |
| % verandering                                                 | 13,3             | -2,2            | 3,8              | 9,6            | 0,7            |
| Technische voorziening                                        | 8.413.744        | 7.514.101       | 7.436.195        | 7.655.242      | 7.126.140      |
| % verandering                                                 | 12,0             | 1,0             | -2,9             | 7,4            | 3,3            |
| Eigen vermogen                                                | <b>1.126.539</b> | <b>908.521</b>  | <b>1.176.040</b> | <b>638.600</b> | <b>439.059</b> |
| <b>Premies en uitkeringen</b>                                 |                  |                 |                  |                |                |
| - Reguliere premies                                           | 119.463          | 121.308         | 128.529          | 138.002        | 145.361        |
| - Aanvullende vermogensdotatie                                | 0                | 0               | 0                | 0              | 7.246          |
| Premies                                                       | 119.463          | 121.308         | 128.529          | 138.002        | 152.607        |
| Uitkeringen                                                   | 236.813          | 233.663         | 231.458          | 225.029        | 217.121        |
| Saldo                                                         | <b>-117.350</b>  | <b>-112.355</b> | <b>-102.929</b>  | <b>-87.027</b> | <b>-64.514</b> |
| <b>Toeslagen</b>                                              |                  |                 |                  |                |                |
| Toegekend in %                                                | 0,72             | 0,32            | 0,00             | 0,00           | 0,26           |
| Volledige toeslag in %                                        | 1,47             | 1,47            | 0,00             | 1,10           | 0,64           |
| Niet toegekend cumulatief *                                   |                  |                 |                  |                |                |
| - PostNL in %                                                 | 10,81/10,76      | 9,99/9,94       | 8,74/8,69        | 8,74/8,69      | 7,56/7,51      |
| - Postkantoren in %                                           | 11,73/11,67      | 10,90/10,84     | 9,64/9,58        | 9,64/9,58      | 8,45/8,39      |
| <b>Beleggingsrendement op jaarbasis</b>                       |                  |                 |                  |                |                |
| Jaarrendement in %                                            | 15,1             | -0,6            | 5,5              | 10,6           | 1,3            |
| Gemiddeld afgelopen 5 jaar in %                               | 6,2              | 6,5             | 6,8              | 7,9            | 7,1            |
| Gemiddeld afgelopen 10 jaar in %                              | 7,8              | 8,0             | 6,4              | 6,1            | 5,8            |
| Gemiddeld vanaf oprichting in %                               | 7,1              | 6,8             | 7,1              | 7,1            | 7,0            |
| <b>Kostenratio's</b>                                          |                  |                 |                  |                |                |
| Pensioenuitvoeringskosten als % van gemiddeld belegd vermogen | 0,08             | 0,09            | 0,09             | 0,10           | 0,09           |
| Vermogensbeheerkosten als % van gemiddeld belegd vermogen     | 0,44             | 0,34            | 0,34             | 0,28           | 0,35           |
| Transactiekosten als % van gemiddeld belegd vermogen          | 0,10             | 0,16            | 0,19             | 0,14           | 0,03           |
| Pensioenuitvoeringskosten (in euro per deelnemer)             | 144              | 155             | 154              | 156            | 141            |
| <b>Gemiddelde duration in jaren</b>                           |                  |                 |                  |                |                |
| Actieve deelnemers                                            | 22,4             | 21,9            | 21,8             | 20,0           | 20,1           |
| Gewezen deelnemers                                            | 23,1             | 22,8            | 23,6             | 21,7           | 21,6           |
| Pensioengerechtigden                                          | 10,7             | 10,3            | 10,4             | 10,6           | 10,5           |
| <b>Totaal gemiddelde duration</b>                             | <b>17,2</b>      | <b>16,5</b>     | <b>16,7</b>      | <b>16,0</b>    | <b>16,0</b>    |
| <b>Gemiddelde rekenrente in %</b>                             | <b>0,7</b>       | <b>1,3</b>      | <b>1,4</b>       | <b>1,2</b>     | <b>1,6</b>     |

\* Het eerste weergegeven percentage heeft betrekking op de regeling op of na 1 januari 2006. Het tweede percentage geeft de regeling voor 1 januari 2006 weer. Dit is ten opzichte van 100% van de Consumentenprijsindex (CPI).

# 1. Woord van de voorzitter

Het jaar 2019 is afgesloten. Daarom ligt voor u het nieuwe jaarverslag van Stichting Pensioenfonds PostNL (hierna: het pensioenfonds). Het Bestuur stelt u graag in staat een beeld te vormen over het pensioenfonds en de bestuurlijke en toezichthoudende activiteiten in 2019.

## **Was 2019 een makkelijk jaar voor het pensioenfonds?**

Niet in alle opzichten. Helaas is de beleidsdekkingsgraad – de financiële thermometer van het fonds – in 2019 gedaald. Toch hebben we ook veel bereikt in het afgelopen jaar. Opnieuw heeft het fonds, voor het derde jaar op rij, toeslag kunnen verlenen op de pensioenen. Het beleggingsonderzoek is afgesloten met een solide beleggingsplan en onderliggende investmentcases. De beleggingsportefeuille is zo ingericht dat we nog beter voldoen aan doelstellingen van maatschappelijk verantwoord beleggen. Belangrijke aanpassingen in de portefeuille zijn gericht op het reduceren van CO<sub>2</sub>-uitstoot en andere negatieve klimaateffecten.

We hebben per 1 januari 2020 een nieuwe custodian. De invoering van IORP II per 13 januari 2019 – dit zijn specifieke voorwaarden voor ‘goed pensioenbestuur’ – is goed verlopen en heeft instemming gekregen van De Nederlandsche Bank.

## **Onze financiële positie**

Op de financiële markten was 2019 een bijzonder jaar. Bijna alle analisten hadden de verwachting dat 2019 een jaar zou worden met lage rendementen op de beleggingen. Zelden heeft de beleggingswereld de ontwikkeling zo verkeerd ingeschat. Ondanks geopolitieke spanningen, het doorzetten van de Brexit en nog veel andere minder positieve mondiale ontwikkelingen, waren de beleggingsrendementen uitzonderlijk goed. Daarentegen daalde de rente (waartegen wij onze verplichtingen berekenen) sterk in het laatste kwartaal. Daar heeft het fonds last van, ook al compenseert de gedeeltelijke rente-afdekking.

Per saldo staat onze dekkingsgraad eind 2019 dus lager dan eind 2018. We eindigden het jaar met een beleidsdekkingsgraad van 110,6%. Dat is ruim boven het minimaal vereiste vermogen maar onder het vereiste vermogen dat nodig is om volledig te kunnen indexeren. In het landschap van pensioenfondsen bevinden wij ons in het middenveld.

## **Toeslagverlening + opbouwpercentage 2020**

In januari van 2019 konden we een toeslag van 0,72% verlenen op de opgebouwde pensioenen. Dat was mogelijk, omdat onze beleidsdekkingsgraad op 31 december 2018 op 116% stond. Vanaf een dekkingsgraad van ongeveer 110% kan het fonds toeslag verlenen.

Begin 2020 konden we een zeer beperkte toeslag geven op de opgebouwde pensioenen. Onze beleidsdekkingsgraad was eind 2019 immers 110,6%. De feitelijke toeslag was: 0,07%. Deze toeslag is niet meer dan symbolisch maar wel consequent in ons toeslagbeleid van de afgelopen drie jaar.

Voor wat betreft het opbouwpercentage hebben we in 2019 overleg gevoerd met de Sociale Partners om samen te kijken naar het (achterblijven van het) opbouwpercentage ten opzichte van het fiscaal toegestane opbouwpercentage. Sociale Partners zijn met het voorstel gekomen om de zogeheten herstelbijdrage aan te wenden voor de pensioenopbouw. Wij hebben de diverse belangen afgewogen en besloten akkoord te gaan met het voorstel. Door deze aanwending is het opbouwpercentage voor 2020 gestegen tot 1,751% in plaats van een opbouwpercentage van 1,652% in 2019.

## **Duurzaam beleggingsbeleid**

Pensioenfonds PostNL voert een beleggingsbeleid met veel aandacht voor duurzaamheid. Dat beleid leidde in 2019 tot een beleggingsresultaat van 15,1%. Het onderwerp duurzaamheid staat al langere tijd hoog op de agenda bij ons. Duurzaamheid leeft niet alleen bij het bestuur en andere fondsorganen zoals het VO en de RvT, maar ook bij de werkgever en onze deelnemers.

We hebben doelstellingen voor maatschappelijk verantwoord beleggen aan de hand van de zogenaamde *sustainable development goals* bepaald. We richten enerzijds op gezondheid en welzijn en we willen anderzijds graag een positieve bijdrage leveren aan klimaatontwikkeling, primair door de CO<sub>2</sub>-uitstoot terug te dringen. De vraag is dan hoe we daarmee rekening kunnen houden in de manier waarop we beleggen.

In 2019 hebben we besloten bedrijven met een hoofdactiviteit in steenkool en tabak uit te sluiten en beleggen we naar verhouding méér in bedrijven die duurzaam ondernemen.

Een tweede belangrijke stap in de verduurzaming van onze portefeuille is het beleggen in *groene* obligaties. De opbrengst van die obligaties wordt gebruikt om duurzaamheidsprojecten te (her)financieren. Deze groene obligaties vervangen voor een deel de beleggingen in ‘gewone’ obligaties. Het percentage van ons vermogen dat we in deze groene obligaties beleggen, zal de komende jaren verder stijgen.

## **Hoogtepunten in 2019**

Een vijftal zaken springt eruit in 2019. Dat zijn: de transitie naar een nieuwe fiduciair manager, het zoeken en vinden van een nieuwe custodian, de afronding van het vermogensbeheeronderzoek van DNB, het onderzoek naar robuust besturingsmodel voor de toekomst en de implementatie van IORPII (Institution for occupational retirement provisions).

### **Transitie naar een nieuwe fiduciair manager**

Eind 2018 stelden we Kempen Capital Management (KCM) aan als fiduciair manager. KCM nam in eerste instantie het strategisch advies van de beleggingsportefeuille over. Daarnaast richtte KCM zich op de monitoring van asset managers en de rapportage daarover. Er is veel aandacht besteed aan het analyseren van onze portefeuilles en het aanscherpen van ons beleggingsbeleid. Met ondersteuning van KCM hebben wij de totale cyclus van ALM tot implementatie doorlopen. De eerste stappen voor aanpassingen in de portefeuilles zijn voorbereid en zullen in 2020 plaatsvinden. In het transitieproces naar een nieuwe fiduciair manager heeft TKPI zich constructief opgesteld. Het beleggingsraamwerk is nu gedegen en grotendeels onderbouwd met investmentcases. KCM heeft ons ook zeer goed geholpen bij het opleveren van de benodigde documenten voor het beleggingsonderzoek.

### **Nieuwe custodian**

Aansluitend aan de aanstelling van KCM zijn we ook gaan zoeken naar een partij voor de custodian-activiteiten. Een werkgroep met onder andere diverse bestuursleden heeft dit selectietraject in 2018 voorbereid en in 2019 afgerond. We hebben BNP Paribas gekozen als nieuwe custodian per 1 januari 2020. De afspraken over de dienstverlening zijn formeel op papier gezet in een Service level agreement (SLA). Tevens is heel nadrukkelijk gekeken naar de overgang van het vermogen van de oude custodian naar de nieuwe custodian. Deze overgang is begin 2020 succesvol afgerond.

### **Onderzoek vermogensbeheer van DNB**

In 2018 deed DNB onderzoek naar de beleggingscyclus en het risicobeheer bij ons pensioenfonds. DNB heeft witte vlekken geconstateerd en op een aantal punten verdieping gevraagd. Dit heeft het fonds geholpen om de kwaliteit van het beleggingsproces op een hoog niveau te brengen. DNB heeft in het najaar het onderzoek afgesloten met enkele aandachts- en verbeterpunten. Op deze punten zal geen vervolgonderzoek plaatsvinden. Het onderzoek van DNB was een zware belasting voor de inzet en tijdsbesteding van het bestuur. Uiteindelijk zijn we met het resultaat tevreden.

### **Een robuust bestuursmodel**

We denken al langere tijd na over de houdbaarheid van ons besturingsmodel gelet op de toenemende regeldruk. In 2019 hebben we dit meer projectmatig aangepakt. Het onderzoek en de discussie richtten zich op de vergelijking van ons huidige model en het omgekeerd gemengd model.

De uitkomst van de discussie is geweest dat we het paritaire model handhaven. Wel gaan we de ondersteuning van het bestuur versterken. Werknemers, werkgever(s) en pensioengerechtigden blijven vertegenwoordigd in het bestuur en dat vinden wij een belangrijk uitgangspunt met name ook in de toets van de evenwichtige belangenafweging. Omdat deskundigheid zwaar weegt en de eisen steeds zwaarder worden, zijn de geledingen niet altijd in staat eigen kandidaten voor te dragen. In 2019 hebben wij twee nieuwe professionele bestuursleden aan boord gekregen op het gebied van risicomangement en beleggingen. Eén bestuurslid is benoemd namens de werknemers en de ander neemt zitting namens de gepensioneerden. Met hun komst is de diversiteit vergroot in gender, maar ook omdat beide dames een andere nationaliteit hebben.

### **IORPII**

De IORPII-richtlijn hebben we in 2019 op een fondseigen manier verder uitgewerkt. IORP II is een Europese pensioenrichtlijn die is vertaald naar de Nederlandse situatie en zich vooral richt op de governance. Ieder fonds dient dit toe te passen.

De kern van de implementatie is de inrichting van de sleutelfuncties. Het pensioenfonds heeft drie sleutelfunctiehouders: Risicobeheer, Actuariel en Interne Audit.

De actuariële sleutelfunctie is ingevuld door de externe actuaris, de sleutelfunctie risicobeheer door een eigen bestuurslid en specifiek voor dit fonds is de sleutelfunctiehouder interne audit de directeur Internal Audit van de onderneming PostNL. Hiermee voldoet het fonds aan de verplichting. De inrichting betekent sowieso een verzwaring in het bestuurlijk functioneren en het zal moeten blijken of deze functies ook toegevoegde waarde opleveren.

### **Wat was moeilijk in 2019?**

Er is veel verbeterd en bereikt in 2019. Natuurlijk zijn er ook dingen minder goed gegaan. Als bestuur van Pensioenfonds PostNL hebben wij gekozen voor een beperkte bestuurlijke ondersteuning door een bestuurssecretaris. We doen daarom als bestuur veel meer zelf. Dat heeft voordelen, want we weten precies waarover het gaat. Maar soms gaat dit ten koste van voldoende afstemming, snelheid en diepgang. We hebben dit zo veel mogelijk ondervangen door een projectmatige inrichting met een stuurgroep en werkgroepen. Daarnaast hebben we besloten om een bestuursbureau in te richten.

Bij de uitvoering van de administratie zijn er diverse incidenten geweest. Wij hebben zorg over de kwaliteit

van de pensioenuitvoering en zijn daarover in gesprek met de directie van TKP. Wij realiseren ons dat ook TKP moet vernieuwen en ondersteunen de digitalisering. TKP verandert en daar hebben we begrip voor. Tegelijkertijd mag dit niet ten koste gaan van de bestaande dienstverlening. Ook nu moeten de lopende zaken administratief goed geregeld zijn. Gezien onze jarenlange relatie willen wij graag directer betrokken worden bij die veranderingen en het gevoel blijven houden dat wij een belangrijke klant zijn en blijven. In de loop van het jaar zijn de gesprekken geïntensiveerd en we hopen dat de komst van de nieuwe algemeen directeur de gewenste ontwikkeling zal versterken.

### **Het pensioenakkoord**

Het Nederlandse pensioenstelsel staat al heel lang ter discussie. De onvrede komt vooral voort uit het onbegrip over de lage indexatie en tegelijkertijd de grote pensioenpot. De werking van het pensioenstelsel is nauwelijks uit te leggen aan een willekeurige deelnemer.

Er is in 2019 een pensioenakkoord gesloten, maar de uitwerking daarvan laat nog op zich wachten. Die uitwerking leidt waarschijnlijk tot fundamentele veranderingen van ons stelsel. En dat betekent dat onze pensioenregeling gaat veranderen. Het pensioenakkoord staat hoog op onze agenda van het fonds, maar het is nog te vaag om daadwerkelijk voorbereidingen te treffen, ook al doen wij verkenningen op subthema's zoals de doorsneepremie

De tendens is duidelijk. Verdergaande individualisering ook al vraagt de individuele deelnemer daar niet altijd om. Belangrijk is dat het nieuwe stelsel veel eenvoudiger wordt. Hoe het stelsel nu werkt is soms lastig uit te leggen aan deelnemers. Er zijn nog veel niet opgeloste vraagstukken over kosten- en de verdeling van het vermogen. De ambities om tot een uitwerking te komen zijn groot, de complexiteit ook.

### **De toekomst**

Wat er komend jaar op de agenda staat van het fonds is duidelijk: de implementatie van het aangepaste beleggingsbeleid, de verdere verduurzaming van onze portefeuille, de overdracht van onze portefeuille aan een nieuwe custodian, de ontwikkeling van het risicomanagementbeleid en het uitwerking van de invulling van een bestuursbureau.

Bij publicatie van dit jaarverslag is de wereld in de ban van een pandemie met grote invloed op onze gezondheid en het leven van elke dag. De economische bedrijvigheid is fors afgenomen en financiële markten hebben in korte tijd historische dieptepunten bereikt.

Het vermogen van het fonds is gedurende een korte periode fors gedaald en de verplichtingen zijn verder gestegen door een dalende rente. Maar enkele weken later in april is ook al weer herstel opgetreden. Zoals het er nu uitziet verwachten wij dat financiële markten zich weer zullen herstellen, geleidelijk aan of schoksgewijs. Het is nog niet te overzien hoe groot de structurele effecten zijn omdat er nog geen zicht is op de overgang naar een normale situatie.

Het fonds bevindt zich op dit moment nog niet in een financiële positie dat er een vooruitzicht is op de noodzaak tot korten, maar wij kunnen daar geen zekerheid over geven.

De belangrijkste zorg en aandacht van bestuur gaat uit naar de continuïteit van alle primaire processen. Omdat wij bijna alle processen hebben uitbesteed volgen wij nauwlettend onze uitbestedingspartners. Wij vinden het uitermate belangrijk dat uitkeringen voortgezet kunnen worden ook al zijn de normale werkprocessen van de uitbestedingspartners ontregeld. Gelukkig zijn zij er in geslaagd snel en effectief te reageren met ondersteuning van digitale tools, zodat de meeste werkzaamheden verder kunnen gaan.

### **Voor onze deelnemers**

Een voorwoord van een jaarverslag is misschien een wat vreemde plaats om onze deelnemers toe te spreken. Toch wil ik daarmee kort afsluiten namens het bestuur. U bent immers degene voor wie wij al ons werk doen. De mensen van wie wij het pensioengeld zo goed mogelijk beheren, in de verwachting dat u later kunt genieten van een aanvullend pensioen dat net iets extra's geeft.

Daar zullen het bestuur en alle andere fondsorganen hard aan blijven werken en alles doen wat in ons vermogen ligt om het fonds sterker te maken en de belangrijkste risico's zoveel mogelijk te beheersen.

Groningen, 15 mei 2020

René van de Kieft, voorzitter

# Bestuursverslag

## 2. Organisatie en beleid

### 2.1. Missie, Visie en Doelstellingen

Om invulling te geven aan de missie, visie, doelstellingen en bijbehorende risicohouding hebben wij een organisatie opgezet waarbinnen de uitvoering van de pensioenregeling en het beheer van het vermogen op een adequate en gecontroleerde manier kan plaatsvinden.

#### Missie

Wij dragen zorg voor een goede, efficiënte en correcte uitvoering van de in de pensioenovereenkomst gedefinieerde pensioenregelingen. Met de pensioenfondsdoelstellingen als uitgangspunt zijn uitvoerbaarheid, financierbaarheid, maatschappelijk verantwoord en communiceerbaarheid sleutelbegrippen. Bij de uitvoering richten wij ons op het ambitieniveau van de toeslagregeling en de risicohouding die ten grondslag liggen aan de pensioenregelingen. Wij laten ons hierbij leiden door een zo evenwichtig mogelijke belangenbehartiging van alle bij het pensioenfonds betrokkenen.

#### Visie

De visie beschrijft hoe wij inspelen op (toekomstige) veranderingen en welke zienswijze en toekomstbeeld ten grondslag liggen aan het handelen van het pensioenfonds. Onze visie is als volgt geformuleerd:

‘Wij brengen pensioen dichterbij de deelnemer. Dat zien we terug in de aandacht voor eenvoudige communicatie, zoveel mogelijk gepersonifieerd.

We streven naar een toekomstbestendige pensioenregeling gebaseerd op een zo hoog mogelijke reële pensioentoezegging, rekening houdend met het ambitieniveau dat Sociale Partners bepaald hebben. Het pensioenfonds is transparant over (on)mogelijkheden binnen de regelingen en de daaraan verbonden risico's.

De huidige regelingen voldoen zo veel mogelijk aan de gewekte verwachtingen van onze (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden, uitgevoerd binnen de financiële mogelijkheden die we daarvoor hebben.

Pensioenvermogen wordt verantwoord belegd in een bij voorkeur eenvoudige beleggingsportefeuille met de hoogste risico-rendementsverhouding. Complexiteit is tot op zekere hoogte aanvaardbaar als het risico van de portefeuille daalt of het netto rendement substantieel hoger is.

Het beleggingsbeleid is een afspiegeling van de maatschappelijke betrokkenheid van onze (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.’

#### Doelstellingen

Op basis van de missie en de visie hebben wij de strategische doelstellingen bepaald. Deze strategische doelstellingen zijn als volgt verwoord: De doelstelling van het pensioenfonds is om binnen de grenzen van haar middelen op korte- en lange termijn zo hoog mogelijke reële pensioenaanspraken en pensioenrechten te verstrekken. Hierbij wordt er naar gestreefd om de opgebouwde pensioenen, de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenaanspraken te laten ontwikkelen conform de afgesproken toeslagambitie zoals opgenomen in de pensioenovereenkomst. In de pensioenovereenkomst zijn de afspraken tussen werknemers en de werkgever PostNL N.V. vastgelegd. Verder draagt het pensioenfonds zorg voor een duidelijke en klantgerichte communicatie met alle belanghebbenden.



## 2.2. Pensioenregeling

De pensioenregeling is gebaseerd op de pensioenafspraken tussen PostNL en de vakbonden (de Sociale Partners). Wij zijn geen partij bij dit overleg. De pensioenregeling is gebaseerd op deze afspraken, wijzigen de afspraken tussen de Sociale Partners dan wijzigt ook de pensioenregeling. De onderstaande pensioenregeling geldt per 1 januari 2015 ook voor deelnemers met wie op of na 1 januari 2007 een persoonlijke arbeidsovereenkomst is gesloten. Onze pensioenregeling is in het kort de volgende:

- De basispensioenregeling is een middelloonregeling en voorziet in een ouderdomspensioen, partnerpensioen, wezenpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen;
- De pensioen richtleeftijd is sinds 2018 68 jaar;
- Het opbouwpercentage van het ouderdomspensioen is maximaal 1,875% per jaar. Als gevolg van de door Sociale Partners afgesproken maximale premie is het werkelijke opbouwpercentage lager, namelijk 1,652% in 2019;
- Over de eerste € 14.771 van het pensioengevend salaris op voltijdbasis wordt geen pensioen opgebouwd (de franchise);
- Het pensioengevend salaris is gemaximeerd op € 107.593;
- Het partnerpensioen is op opbouwbasis en bedraagt 63% van het ouderdomspensioen;
- Het wezenpensioen is 20% van het partnerpensioen;
- Bij arbeidsongeschiktheid is er sprake van premievrije voortzetting gebaseerd op de mate van arbeidsongeschiktheid;
- Deelnemers met een inkomen groter dan het maximum dagloon WIA ontvangen een arbeidsongeschiktheidspensioen wanneer zij arbeidsongeschikt worden;
- Op vrijwillige basis kunnen deelnemers sparen in de regeling Individueel Pensioensparen (IPS);

*Deelnemers die een persoonlijke arbeidsovereenkomst hebben die is gestart in de periode 1 januari 2007 tot en met 31 december 2014 kunnen ook deelnemen aan de beschikbare premieregeling (BPR). Per 1 januari 2015 is nieuwe inleg in deze regeling niet meer mogelijk. Het bestaande saldo rendeert tot het moment van uitdiensttreding, pensionering of overlijden. Vanaf 1 september 2016 kunnen deelnemers met hun BPR-kapitaal doorbeleggen na pensionering. Dit moet dan wel overgedragen worden aan een andere pensioenuitvoerder (het 'shoprecht').*

Ten behoeve van de uitvoering van de pensioenregeling sluit de werkgever PostNL een overeenkomst met het pensioenfonds, de zogenaamde uitvoeringsovereenkomst.

### Toeslagen

Het pensioenfonds probeert jaarlijks de pensioenrechten en –aanspraken te verhogen. Het streven is om de aanpassing te doen met 70% van de stijging van de Consumentenprijsindex (CPI) alle huishoudens (afgeleid). Deze toeslagverlening is voorwaardelijk en gemaximeerd op 4%. Of een toeslag wordt toegekend, is afhankelijk van de beleidsdekkingsgraad<sup>1</sup> van het fonds. De volgende wettelijke regels gelden hiervoor.

| Beleidsdekkingsgraad     | Wettelijke regels                         |
|--------------------------|-------------------------------------------|
| Lager dan 110%*          | Geen toeslagverlening toegestaan          |
| Tussen 110 en circa 122% | Gedeeltelijke toeslagverlening toegestaan |
| Boven de 122%*           | Volledige toeslagverlening toegestaan     |

\* beide grenzen liggen vast in wetgeving. De ondergrens van 110% geldt voor alle pensioenfondsen en de bovengrens wordt jaarlijks voor ieder pensioenfonds afzonderlijk vastgesteld

Het Bestuur besluit uiteindelijk tot het verlenen van een toeslag op basis van de geldende uitgangspunten. Bij dit besluit worden de belangen van alle deelnemersgroepen zorgvuldig afgewogen. Toeslag kan worden verleend als onze middelen dit voor zowel de korte als lange termijn toestaat. Er wordt geen premie ontvangen en er is geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen. Ook is er geen recht op toeslagen en is het onzeker of dit, en voor hoeveel, verleend kan worden in de toekomst. Een eventuele achterstand kan worden ingehaald.

<sup>1</sup> Op paragraaf 3.1 is toegelicht wat de beleidsdekkingsgraad is.

## 2.3. Governancestructuur

*De vertegenwoordigers van de werkgever worden voorgedragen door de werkgever (PostNL N.V.). De vertegenwoordigers van de (gewezen) deelnemers worden direct voorgedragen door de Centrale Ondernemingsraad (COR). Eén kandidaat wordt rechtstreeks voorgedragen door de COR. De andere drie kandidaten worden ook voorgedragen door de COR, waarbij geldt dat zowel FNV, CNV en BVPP ieder het recht hebben om één kandidaat voor te dragen. De vertegenwoordigers door de pensioengerechtigden worden voorgedragen door de pensioengerechtigde leden in het Verantwoordingsorgaan. Wij benoemen uiteindelijk de voorgedragen kandidaat.*

*Eén van de doelen van IORP II is het creëren van organisatorische waarborgen voor een onafhankelijk en integraal risicomanagement. Voor pensioenfondsen geldt dat zij drie zogenoemde sleutelfuncties inrichten om het bestuur te ondersteunen en te zorgen voor een gezonde en prudente bedrijfsvoering.*

### Bestuur

Het Bestuur bestaat uit tien bestuursleden. Vier bestuursleden namens de werkgever, vier bestuursleden namens de (gewezen) deelnemers en twee bestuurders namens de pensioengerechtigden. De bestuursleden hebben een zittingstermijn van vier jaar. Elk bestuurslid kan twee keer voor een nieuwe periode van vier jaar worden herbenoemd. In speciale situaties kan hiervan worden afgeweken. Voordat een bestuurslid wordt voorgedragen voor een volgende termijn evalueren wij het functioneren van dat bestuurslid.

### Commissies

De (voorbereidende) werkzaamheden van het bestuur zijn verdeeld over een aantal commissies. Dit zijn:

- Het Dagelijks Bestuur;
- De Beleggingscommissie;
- De Pensioen- en Communicatiecommissie;
- De Financiële Commissie;
- De Risicobeheercommissie

### Bestuurssecretaris

Wij hebben een externe Bestuurssecretaris. De Bestuurssecretaris is onder andere belast met de regie op het pensioenfondsbeleid en de coördinatie met de uitvoeringsorganisaties.

### Sleutelfuncties

Pensioenfondsen moeten sinds 13 januari 2019 op grond van IORP II beschikken over drie onafhankelijke sleutelfuncties. Het gaat om sleutelfuncties op het gebied van risicobeheer, actuariaat en interne audit.

Wij hebben deze drie sleutelfuncties als volgt ingericht:

- De sleutelfunctiehouder actuariële functie is belegd bij de certificerend actuaris;
- De sleutelfunctiehouder risicobeheer functie is belegd bij een bestuurslid, de voorzitter van de Risicobeheercommissie;
- De sleutelfunctiehouder interne audit functie is belegd bij de directeur interne audit van PostNL, met wie een afzonderlijk contract is afgesloten.

De sleutelfunctiehouders rapporteren rechtstreeks aan het bestuur en de Raad van Toezicht. In paragraaf 4.2 is dit verder uitgewerkt.

### Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het Bestuur. Daarnaast heeft het Verantwoordingsorgaan een aantal adviesrechten. Het Verantwoordingsorgaan van het pensioenfonds bestaat uit zes leden. De twee leden namens de deelnemers en twee leden namens de pensioengerechtigden worden gekozen door middel van verkiezingen. De twee leden namens de werkgever worden benoemd door de werkgever. Voor een uitgebreidere toelichting op de taken, samenstelling en werkwijze wordt verwezen naar hoofdstuk 5.

## Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht heeft de taak toezicht te houden op het beleid van het Bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. Daarnaast heeft de Raad van Toezicht een aantal goedkeuringsrechten. De Raad van Toezicht bestaat uit een voorzitter en twee leden. De voorzitter en leden zijn onafhankelijk. De leden van de Raad van Toezicht worden door het bestuur benoemd. Het Verantwoordingsorgaan heeft het recht hiervoor een bindende voordracht te geven. Voor een uitgebreidere toelichting op de taken, samenstelling en werkwijze wordt verwezen naar hoofdstuk 6.

Een overzicht van alle bestuursleden, leden van het Verantwoordingsorgaan en leden van de Raad van Toezicht is opgenomen in Bijlage 2.

## Beloningsbeleid

Wij kennen een beloningsbeleid voor de bestuursleden namens de (gewezen) deelnemers en voor de vertegenwoordigers namens de pensioengerechtigden. De bestuursleden die namens de werkgever in het bestuur zitten, ontvangen geen vergoeding vanuit het pensioenfonds, maar vanuit de werkgever.

Het beloningsbeleid bestaat uit een vaste vergoeding voor de bestuurlijke werkzaamheden en een vergoeding per bijgewoonde vergadering. De gemaakte noodzakelijke onkosten worden vergoed op declaratiebasis. Voor het vaststellen van de vaste vergoeding is uitgegaan van een tijdsbesteding van één dag per week. Voor het dagelijks bestuur geldt een zwaarder tijdsbeslag. De beloning is daarop afgestemd.

De leden van het Verantwoordingsorgaan namens de pensioengerechtigden en werknemers, die niet bij de werkgever in dienst zijn, ontvangen ook een vaste vergoeding en een vergoeding per bijgewoonde vergadering, die is afgestemd op de tijdsbesteding die gemoeid is met hun functie. De vertegenwoordigers namens de werkgever ontvangen geen vergoeding vanuit het pensioenfonds, maar vanuit de werkgever.

Het beloningsbeleid kent geen prestatie gerelateerde beloningen en er worden geen ontslagvergoedingen door het pensioenfonds verstrekt.

*Met het begrip compliance wordt aangeduid dat een organisatie werkt in overeenstemming met geldende wet- en regelgeving. Elke financiële instelling en soortgelijke organisaties zoals een pensioenfonds, beschikt over een compliance regeling die voorschriften bevat waaraan de personen die daar werken zich moeten houden. De regeling bevat bijvoorbeeld regels over hoe betrokken personen voor eigen rekening in aandelen mogen handelen, voorwaarden in de omgang met zakenrelaties en de omgang met vertrouwelijke informatie.*

## Compliance officer

Het bestuur heeft een externe compliance officer die jaarlijks rapporteert over de naleving van de gedragscode en andere compliance-onderwerpen.

## Certificerend actuaire en controlerend accountant

Een certificerend actuaire en een controlerend accountant zijn aangesteld voor de waarmerking van het jaarverslag van het fonds. Hun verklaringen zijn te lezen in hoofdstuk 8.

## Geschillencommissie

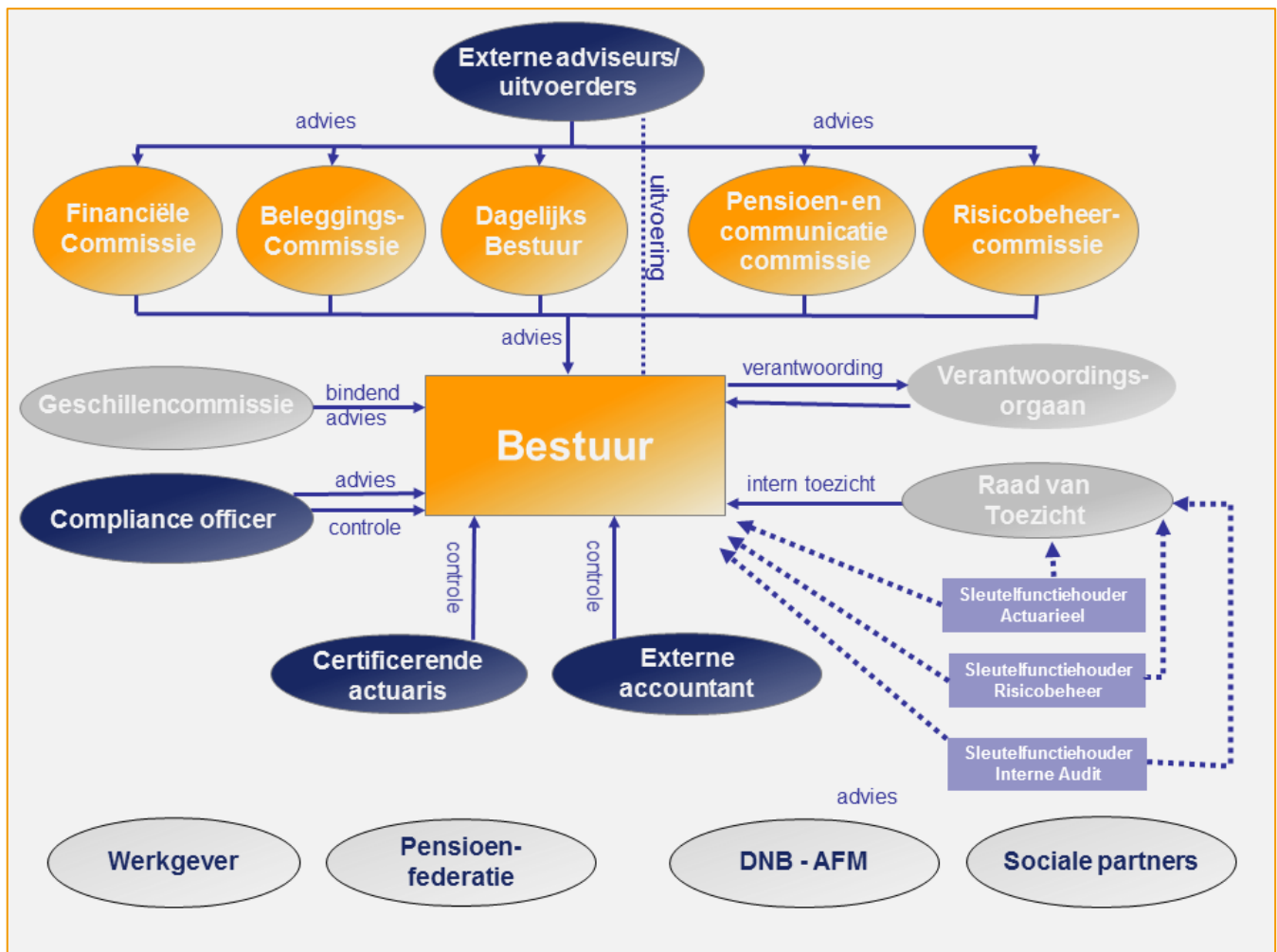
Als een belanghebbende het niet eens is met een besluit van het pensioenfonds over de uitleg en toepassing van de reglementen en statuten dan kan de belanghebbende dit voorleggen aan de Geschillencommissie. Dit geldt ook voor een besluit over de vaststelling van de pensioenaanspraken en ingegane pensioenen. De procedure is vastgelegd in het reglement van de commissie en gepubliceerd op de website van het pensioenfonds. De Geschillencommissie wordt voorgezeten door een onafhankelijke voorzitter en bestaat verder uit twee bestuursleden.

Als een deelnemer het niet eens is met de beslissing van de Geschillencommissie, dan kan er een beroep worden ingesteld bij de Ombudsman Pensioenen of bij de burgerlijk rechter.

## Pensioenuitvoering en vermogensbeheer

Wij hebben (bijna) alle operationele activiteiten uitbesteed. Bij het besluit om bedrijfsprocessen inzake het pensioen- en vermogensbeheer uit te besteden hebben met name aspecten als het waarborgen van de continuïteit en efficiencyoverwegingen een rol gespeeld.

De pensioenadministratie is ondergebracht bij TKP Pensioen B.V. Vanaf 2019 is het fiduciair management ondergebracht bij Kempen Capital Management en het operationele vermogensbeheer is uitbesteed aan derden vermogensbeheerders, waaronder Aegon Investment Management (voorheen TKPI).



## 2.4. Financiering

### Reguliere premie

Voor deelnemers aan de pensioenregeling van PF PostNL wordt door de werkgever premie betaald voor de opbouw van het pensioen. De feitelijk door de werkgever te betalen premie is tussen 21,5% en 27,5% van de som van de pensioengrondslagen. Als de feitelijke premie onder de grens van 21,5% of boven de grens van 27,5% uitkomt, dan wordt eerst het opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen verhoogd of verlaagd, waarbij rekening gehouden wordt met het fiscaal maximale opbouwpercentage.

Per 31 december 2013 was PostNL N.V. een onvoorwaardelijke aanvullende vermogensdotatie van € 150,0 miljoen aan het pensioenfonds verschuldigd. PostNL N.V. is rente verschuldigd over deze onvoorwaardelijke aanvullende dotatie. De aanvullende vermogensdotatie is vanaf 2015 in termijnen over een periode van 5 jaar voldaan. De laatste termijn van € 32,6 miljoen is in 2019 ontvangen. Per 31 december 2019 is de volledige aanvullende vermogensdotatie dus voldaan en afgewikkeld.

### Aanvullende (herstel)premie

Het pensioenfonds heeft afspraken gemaakt met de werkgever over extra bijdragen, waardoor de werkgever in een eventuele tekortsituatie moet bij storten. Indien de beleidsdekkingsgraad daalt tot onder de bijstortdekkingsgraad (aan het eind van enig boekjaar) is PostNL N.V. een extra bijdrage verschuldigd. De bijstortdekkingsgraad is een dekkingsgraad waarbij de werkgever een aanvullende vermogensdotatie is verschuldigd, zodat de beleidsdekkingsgraad in principe tijdig kan herstellen tot de minimaal vereiste dekkingsgraad.

De totale en maximale extra bijdrage van de werkgever per kalenderjaar is gelijk aan het laagste van de volgende twee bedragen:

- het bedrag dat nodig is om de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds aan het einde van het boekjaar exact te brengen op de dan geldende bijstortdekkingsgraad;
- een bedrag ter grootte van 1,25% van de voorziening pensioenverplichtingen van het pensioenfonds per het betrokken kalenderjaareinde.

Eind 2019 was de beleidsdekkingsgraad hoger dan de bijstortdekkingsgraad waardoor de werkgever in 2019 geen extra bijdrage verschuldigd was.

Afhankelijk van de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds per het einde van het derde kwartaal in het voorafgaande kalenderjaar was PostNL N.V. gedurende het kalenderjaar en gedurende de looptijd van de uitvoeringsovereenkomst maandelijks een aanvullende premie verschuldigd aan het pensioenfonds. De hoogte van de aanvullende premie in euro's is een percentage van de verschuldigde gedempte kostendeekkende premie<sup>2</sup> in enige maand (inclusief solvabiliteitstoeslag) volgens onderstaande tabel:

| Beleidsdekkingsgraad | Aanvullende premie als percentage van de gedempte premie |
|----------------------|----------------------------------------------------------|
| < 120,0%             | 10,0%                                                    |
| > 120,0% < 130,0%    | 5,0%                                                     |
| > 130,0%             | 0,0%                                                     |

Omdat de beleidsdekkingsgraad per 30 september 2018 met een waarde van 111,2% kleiner is dan 120,0% is in 2019 een opslag van 10,0% toegepast.

## 2.5. Vermogensbeheer

### Doelstelling

De doelstelling van het pensioenfonds is het streven naar zo hoog mogelijke reële pensioenaanspraken en pensioenrechten. Hierbij streeft het pensioenfonds voortdurend naar het realiseren van een toeslagambitie van 70%. Om deze doelstelling te bereiken, wordt op zo'n manier belegd dat een optimaal rendement kan worden behaald binnen aanvaardbare risico's en de veiligheid, kwaliteit en liquiditeit van de totale portefeuille.

Het pensioenfonds belegt vanuit de 'prudent person' gedachte waarbij de beleggingen moeten voldoen aan kwalitatieve beginselen van veiligheid, kwaliteit en spreiding van risico's. Dit houdt onder andere in dat het beleggingsbeleid wordt afgestemd op de verplichtingenstructuur van het pensioenfonds tegen marktwaarde. Hierbij wordt rekening gehouden met de wettelijke eisen die in de Pensioenwet aan het beleggingsbeleid en risicomanagement worden gesteld. De externe actuaris beoordeelt dit en De Nederlandsche Bank (DNB) houdt hier toezicht op.

### Strategisch beleggingsbeleid

Onze meerjarige beleggingsaanpak is vastgelegd in een strategisch beleid. In dit beleid wordt de strategische verdeling van het vermogen over verschillende beleggingscategorieën vastgelegd. Hieronder valt ook hoe wij omgaan met beleggingsrisico's, zoals aandelen, rente, inflatie, en valutarisico's. Het strategisch beleggingsbeleid wordt vastgesteld mede met behulp van een periodieke Asset Liability Management studie (ALM-studie).

<sup>2</sup> Een toelichting op de kostendeekkende premie is opgenomen in paragraaf 3.1.5.

Op korte termijn kan het beleggingsbeleid beperkt afwijken van het strategisch beleid, hiervoor wordt jaarlijks een beleggingsplan vastgesteld met daarin hoe wij dit jaar invulling geven aan het strategisch beleid. Een uitgebreidere toelichting over het strategisch beleid en ALM-studie is opgenomen in paragraaf 3.2. Ons strategisch beleggingsbeleid ziet er als volgt uit:

|                                    | Beleid 2019  | Strategisch beleid | Stand ultimo verslagjaar |
|------------------------------------|--------------|--------------------|--------------------------|
| Matchingportefeuille               | <b>22,3%</b> | <b>15%</b>         | <b>16,4%</b>             |
| Staatsobligaties en rentederivaten | 22,3%        | 15%                | 16,4%                    |
| Rendementsportefeuille             | <b>77,7%</b> | <b>85%</b>         | <b>83,6%</b>             |
| Aandelen                           | 29,0%        | 26%                | 29,6%                    |
| Vastrentende waarden               | 40,7%        | 49%                | 44,2%                    |
| Vastgoed en alternatieven          | 8,0%         | 10%                | 9,2%                     |
| Liquiditeiten en valutaderivaten   | -            | -                  | 0,6%                     |
| <b>Totaal</b>                      | <b>100%</b>  | <b>100%</b>        | <b>100%</b>              |

In 2019 is een nieuw strategisch beleid vastgesteld dat afwijkt van het hiervoor geldende beleid. Zo zijn categorie-wegingen veranderd en worden nieuwe beleggingscategorieën onderzocht. Ook is het beleid aangescherpt en verduidelijkt, mede op basis van de aanbevelingen uit het beleggingsonderzoek dat de toezichthouder DNB heeft gevoerd. In paragraaf 3.2 worden deze veranderingen nader toegelicht.

De matchingportefeuille is het deel van de beleggingsportefeuille dat we gebruiken voor de renteafdekking. De rendementsportefeuille is het deel van het vermogen dat we gebruiken om rendement te halen.

*De rentetermijnstructuur (RTS) is de maandelijks door DNB gepubliceerde marktrente met een looptijd van 1 tot 60 jaar, waarmee de toekomstige kasstromen van de pensioenverplichtingen worden verdisconteerd voor de balanswaardering van de voorziening pensioenverplichtingen van een pensioenfonds.*

Het pensioenfonds loopt een risico over de rentegevoeligheid van de voorziening pensioenverplichtingen. Wij laten de mate van renteafdekking afhangen van de stand van de rente. Dit renterisico dekken wij ten dele af, de mate waarin dit gebeurt, laten wij afhangen van de stand van de rente. In lijn met ons strategisch beleid, is de renteafdekking daarom gedurende het jaar teruggebracht omdat de rente gedurende het jaar sterk is gedaald. Deze afdekking was aan het begin van het jaar 55%, en was per eind 2019 35% op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Na een stijging van de rente schrijft ons beleid voor de afdekking weer op te bouwen.

Door wisselkoersveranderingen loopt het pensioenfonds het risico dat beleggingen in vreemde valuta minder waard worden. Om dit risico te beperken dekt het pensioenfonds gedeeltelijk de valuta's af en gelden er beperkingen om in lokale valuta's te beleggen. Het pensioenfonds heeft een mate van valuta-afdekking van 50% op de aandelen- en vastgoedbeleggingen in Amerikaanse dollar, Britse pond en Japanse yen. Het valutarisico van beleggingen in vastrentende waarden wordt volledig afgedekt.

## Investment beliefs

Beleggingsovertuigingen vormen een belangrijke rol in het beleggingsproces omdat zij een kader vormen voor genomen en toekomstige beleggingsbeslissingen. De zes beleggingsovertuigingen van het pensioenfonds zijn:

- Beleggingsrisico nemen loont.
- Diversificatie voegt waarde toe.
- Eenvoud als vertrekpunt.
- Passief beleggen, tenzij actief beleggen naar verwachting meer rendement oplevert.
- Het voegt waarde toe om de eerste in een nieuwe beleggingscategorie te zijn.
- Maatschappelijk Verantwoord Beleggen verlaagt het risicoprofiel.



## Maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)

Een belangrijke beleggingsovertuiging van ons is dat beleggingen die maatschappelijk verantwoord zijn een lager risicoprofiel hebben, niet alleen voor de reputatie maar zeker ook financieel. Dit wordt bovendien ondersteund door recent onderzoek (bijv. SPIL 2017, Deutsche Asset & Wealth Management 2016). Wij zetten daarom de aan ons beschikbaar gestelde middelen in om maatschappelijk verantwoord te beleggen waardoor een bijdrage wordt geleverd aan een duurzame samenleving. Uit onderzoek is gebleken dat de achterban van het pensioenfonds ook waarde hecht aan MVB, net als de sponsor. Een goed pensioen gaat niet alleen om welvaart maar ook om (maatschappelijk) welzijn. Wij geven hier op een aantal manieren invulling aan.

### Thematische speerpunten

Aan de hand van de UN Social Development Goals (SDG's – VN Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen):

- Klimaatactie (SDG 13). Wij onderschrijven het belang van klimaatactie en de doelstellingen van het Parijs-akkoord. Dit speerpunt komt daarom ook terug in ons uitsluitingenbeleid (op gebied van steenkool). Daarnaast wordt in een groot gedeelte van onze aandelenportefeuille een best-in-class aanpak toegepast. Bijvoorbeeld binnen de energiesector worden hierbij alleen de meest verantwoorde energiebedrijven opgenomen in de portefeuille. Daarnaast hebben we ons ten doel gesteld om de 'carbon footprint' van onze beleggingsportefeuille terug te brengen en hiervoor een ambitie te formuleren. Verdere invulling van de bijdrage aan dit speerpunt is momenteel nog in onderzoek.
- Goede gezondheid en welzijn (SDG 3). Ook dit speerpunt komt terug in ons uitsluitingsbeleid: beleggingen in tabak worden uitgesloten omdat tabak op geen enkele manier een positieve bijdrage aan mens of maatschappij levert. Verdere invulling van de bijdrage aan dit speerpunt is momenteel nog in onderzoek.

### Uitsluiting

Wij sluiten controversiële of niet-ethische beleggingen uit, waaronder controversiële wapens (zoals clustermunitie), kolenmijnbedrijven, tabaksproducten en -handelaars, en ook bedrijven die niet acteren conform de principes van de UN Global Compact en hierop geen voortgang tonen.

Daarnaast worden diverse landen uitgesloten omdat deze op universeel erkende wijze veroordeeld zijn voor bijvoorbeeld ernstige schendingen van de mensenrechten.

### Integratie en impact

We integreren MVB in onze beleggingsaanpak. Dit betekent zowel in ons bestuurlijk beleggingsproces (zoals klimaatrisico's), als dat we beleggingsportefeuilles hebben met specifieke aandacht voor MVB. Een voorbeeld hiervan is de eerdergenoemde best-in-class aanpak binnen aandelen, en onze beleggingen in green bonds van bedrijven en overheden. We onderzoeken of we deze aanpak breder kunnen toepassen. Ook voeren we een separate aandelenportefeuille die gericht is op lange termijn beleggen en betrokken aandeelhouderschap.

### Engagement en stemmen

Een belangrijk uitgangspunt is dat alle ondernemingen waarin wordt belegd zich gedragen volgens de United Nations Global Compact Principles (UNGCP) op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten, milieu en anti-corruptie, zoals opgesteld door de Verenigde Naties (UN). Met ondernemingen die zich niet conform de UNGCP gedragen wordt een dialoog gevoerd. Een engagement traject loopt in beginsel drie jaar. Bij onvoldoende voortgang gedurende deze periode wordt een bedrijf toegevoegd aan de uitsluitingslijst.

Daarnaast wordt gestemd op de aandeelhoudersvergaderingen van aandelenbeleggingen. We gebruiken een duurzaam gedreven stembeleid van een gespecialiseerd stemadvies bureau, de 'ISS International Sustainability Proxy Voting Guidelines'. Dit beleid is in lijn met de Principles for Responsible Investment van de Verenigde Naties.

### Class Actions

Het pensioenfonds streeft actief aandeelhouderschap na. In dit kader heeft het fonds ervoor gekozen om bij vermeend wanbestuur door bedrijven zich bij te laten staan door partijen welke gespecialiseerd zijn in zogenaamde class actions ofwel collectieve rechtszaken of massaschadeclaims. Deze partijen spannen namens een collectief van beleggers op een no cure – no pay basis rechtszaken aan tegen bedrijven, wanneer financiële schade is geleden door beleggers als gevolg van wanbestuur en hiervoor duidelijke aanwijzingen aanwezig zijn. Recente voorbeelden zijn o.a. Toshiba en Steinhoff (vermeende boekhoudfraude), diverse banken (manipulatie van benchmarks) en Volkswagen (dieselgate).

Het pensioenfonds bepaalt hierbij van geval tot geval ('opt-in') of zij deel wenst te nemen aan dergelijke class actions. De ernst van de situatie, de omvang van de financiële positie en de (ingeschatte) kans van slagen zijn daarbij doorslaggevende factoren. Het komende jaar zal het beleid inzake class actions verder uitgewerkt worden.

### Verantwoording

Wij stellen jaarlijks een separaat ESG jaarverslag op over de resultaten t.a.v. engagement, stembeleid, impact beleggen, etc. Daarnaast communiceren we zowel de resultaten als bepaalde vernieuwingen actief naar onze deelnemers.

### Beleggingsaanpak

In onze beleggingsaanpak hanteren we een vast proces van het stellen van doelstellingen, hierbij beleid vormen, implementeren en dit vervolgens evalueren.



Leidend hierin zijn onze overtuigingen, risicohouding en ambitie en doelstellingen. Onder meer door middel van een ALM-studie bepalen we welke strategische beleggingsportefeuille het best hierbij aansluit. Onze ambitie en doelstellingen vormen een balans tussen de belangen van actieve en gewezen deelnemers alsmede pensioengerechtigden. In deze afweging spelen onder andere het premie-, pensioen- en indexatieresultaat een rol. De ALM-studie is een belangrijk hulpmiddel bij het vaststellen van het strategisch beleggingsbeleid, omdat het inzicht geeft in de rendements- en risicokarakteristieken van mogelijke beleidskeuzes.

Jaarlijks evalueren we onze beleggingsaanpak en leggen we in het jaarlijks beleid vast hoe de invulling van het strategisch beleid in het komende jaar plaats zal vinden. We kijken hierbij ook of er veranderingen in onze omgeving zijn die aanleiding geven tot het overwegen van aanpassingen.

Bij dit jaarlijkse beleid worden managers geselecteerd en worden keuzes geïmplementeerd (portefeuille constructie). Het beleid wordt vervolgens doorlopend gemonitord en, waar op basis van het jaarlijkse beleid nodig, bijgestuurd. Door middel van rapportage en verantwoording evalueren we hoe de uitvoering van het beleid aansluit bij onze overtuigingen en doelstellingen.

Ons bestuur bepaalt het beleggingsbeleid en laat zich hierover adviseren door de beleggingscommissie en externe adviseurs, in het bijzonder onze fiduciër manager.

### Invulling van beleggingscategorie

*Een investment case is een beleidsdocument waarin we vastleggen en toetsen waarom we in een categorie willen beleggen en waarom we denken dat dit passend is bij onze missie, visie en doelstellingen. Ook leggen we hier vast onder welke voorwaarden en op welke manier we in een categorie beleggen. Deze nieuwe aanpak waarborgt de consistentie in het beleid en de transparantie van gemaakte keuzes.*

Per beleggingscategorie maken we keuzes over hoe we invulling geven aan de categorie. Deze keuzes worden uitvoerig onderzocht en vastgelegd in investment cases en andere beleidsstukken. Centraal hierbij staat een goede verhouding tussen risico en rendement. We lichten per beleggingscategorie toe hoe hieraan vorm wordt gegeven.

#### Beleggingen in aandelen

Om risico's te beperken spreiden wij onze aandelenbeleggingen wereldwijd. Daarnaast maken we onderscheid tussen verschillende regio's, kleinere bedrijven (zoals small caps) en verschillende manieren van beleggen (zoals actief, indexvolgend en door middel van lange termijn betrokken aandeelhouderschap). Dit doen we om verschillende redenen, zoals een beter risico-rendement, en ook maatschappelijke betrokkenheid.



De wereldwijde aandelenbeleggingen kennen een actieve en een passieve benadering. De Europese beleggingen in beleggingsfondsen worden uitsluitend passief beheerd. De beleggingen in aandelen opkomende markten kennen een actief beleggingsbeleid. Binnen de belegging in wereld aandelen (circa € 1 miljard) is een extra focus op duurzaamheid aangebracht. Het aantal bedrijven waarin belegd wordt is teruggebracht, zodat er in de 25% best scorende bedrijven per sector op het gebied van duurzaamheid wordt belegd. Op deze manier geeft het pensioenfonds een financiële prikkel aan bedrijven voor een duurzame bedrijfsvoering.

### **Beleggingen in vastgoed**

Voor diversificatie binnen de beleggingsportefeuille wordt wereldwijd belegd in vastgoed. We beleggen hierbij voornamelijk in niet-beursgenoteerd vastgoed maar ook voor een deel in beursgenoteerd vastgoed.

Ook binnen niet-beursgenoteerd vastgoed passen we een brede spreiding toe: naast beleggingen in Europa (circa 70%) en Azië (circa 10%), is ook belegd in Noord-Amerika (circa 20%). We beleggen in al deze regio's in beleggingsfondsen met een conservatief risicoprofiel: vooral een focus op huurinkomsten en zo weinig mogelijk met vreemd vermogen gefinancierd. Indien het vanwege doorlooptijd niet mogelijk is om op korte termijn in niet-beursgenoteerd vastgoed te beleggen, wordt tijdelijk belegd in beursgenoteerd vastgoed volgens een passieve strategie (benchmark-volgend).

### **Beleggingen in vastrentende waarden**

In vastrentende waarden wordt belegd door middel van obligaties en hypotheeklen. Binnen de matchingportefeuille zijn dit met name staatsobligaties van hoogwaardige Europese landen, voornamelijk Nederland, Duitsland en Frankrijk. Deze hebben met name als doel om een deel van de rentegevoeligheid van de verplichtingen van het pensioenfonds af te dekken.

Binnen de rendementsportefeuille zijn de beleggingen in vastrentende waarden gespreid over verschillende soorten obligaties om risico's zo breed mogelijk te spreiden. Via bedrijfs- en high yield obligaties en staatsobligaties uitgegeven door opkomende landen wordt een hoger rendement na gestreefd. Hierbij wordt wereldwijd in ongeveer 50 opkomende landen belegd. Daarnaast beleggen we in Nederlandse woninghypotheeklen.

*Voor het afdekken van balansrisico's maken wij gebruik van derivaten, in het bijzonder renteswaps en valutaderivaten. Dit zijn financiële overeenkomsten die worden aangegaan met internationale banken waarmee financiële risico's worden uitgewisseld. Het tegenpartijrisico dat hiermee gepaard gaat beheersen we door middel van dagelijkse uitwisseling van onderpand en van zorgvuldige tegenpartijselectie. We hebben een gespecialiseerde partij geselecteerd om ons hierbij te assisteren.*

### **Afdekking risico van een rentedaling (renterisico)**

Veranderingen in de marktrente hebben veel impact op onze dekkingsgraad. Als onderdeel van het beleggingsbeleid stellen we daarom vast hoeveel van dit risico we af wensen te dekken. De afdekking van renterisico's wordt voor een deel ingevuld met de allocatie naar onder meer staatsobligaties, bedrijfsobligaties en hypotheeklen. Dit wordt aangevuld met rentederivaten waarvoor contracten met diverse tegenpartijen zijn aangegaan.

### **Afdekking valutarisico**

Door wisselkoersveranderingen loopt het pensioenfonds het risico dat beleggingen in vreemde valuta minder waard worden. Om dit risico te beperken dekt het pensioenfonds gedeeltelijk de valuta's af en gelden er beperkingen om in lokale valuta's te beleggen. Het pensioenfonds heeft een mate van valuta-afdekking van 50% op de aandelenbeleggingen in Amerikaanse dollar, Britse pond en Japanse yen. We streven er naar dat de totale blootstelling naar vreemde valuta niet groter is dan 20% van de totale beleggingsportefeuille.

### **Afdekking inflatierisico**

Om de gevolgen van een stijgende inflatie op de beleggingen van het pensioenfonds te beperken, belegt het pensioenfonds een deel van de portefeuille vastrentende waarden in Duitse inflatiegerelateerde obligaties. Deze posities hebben we in 2019 grotendeels afgebouwd, dit zal in 2020 verder worden afgerond. Ook door te beleggen in vastgoed wordt het inflatierisico gedempt.

## 2.6. Communicatie

We hebben het meer-jaren communicatiebeleidsplan eind 2018 herijkt en waar nodig aangepast en aangescherpt voor het jaar 2019. Strategische doelen waren in 2019 'Dichtbij zijn' en 'Pensioenbewustzijn'. Voor beide doelen hebben we subdoelstellingen en acties opgesteld. Deze zijn in het Communicatiebeleidsplan en actieplan 2019 terug te vinden. In 2019 zijn de meeste doelstellingen behaald, met name op het gebied van Pensioenbewustzijn. Dit betreft met name onderwerpen op het gebied van de mate waarin deelnemers op de hoogte zijn van de verschillende keuzemogelijkheden, digitalisering van de informatieverstrekking en websitebezoek. In paragraaf 3.5 wordt nader ingegaan op activiteiten die in 2019 zijn uitgevoerd.

Jaarlijks bespreken we het meer-jaren communicatiebeleidsplan in een strategische sessie met een delegatie van het verantwoordingsorgaan, de Raad van Toezicht en de Pensioen- en Communicatie Commissie. Hierbij staan we stil bij de resultaten van de voorgaande periode. Ook wordt gekeken of de benoemde doelstellingen ook voor het komende jaar nog actueel zijn. Op basis hiervan stellen we het actiejaarplan op.

Bij de herijking van het strategisch communicatieplan vormt input vanuit deelnemersonderzoek een belangrijk onderdeel. In 2019 hebben we de overstap gemaakt van deelnemersonderzoek via de BOP (Benchmark Onderzoek Pensioenen, 2018) naar onderzoeksbureau Kien. Deze laatste methode geeft meer mogelijkheden voor benchmarking onder vergelijkbare pensioenfondsen en voor het toevoegen van eigen vragen. In 2019 was dit in feite de '0-meting'; in 2020 gaan we dit herhalen.

## 3. Ontwikkelingen 2019

### 3.1. Financiële analyse

#### Dekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds bedraagt eind 2019 110,6%. Dit betekent dat het pensioenfonds de opgebouwde rechten en uitkeringen van deelnemers niet hoeft te korten.

*De dekkingsgraad geeft aan of we voldoende geld 'in kas' hebben voor alle toekomstige pensioenen die nu zijn opgebouwd. Hoe hoger het percentage, des te beter staan we ervoor. Bij 100% hebben we voor elke euro aan pensioenverplichtingen precies een euro in kas. Dat is niet voldoende. We moeten flinke buffers hebben voor de veiligheid en indexering van je pensioen. Dit wordt de vereiste dekkingsgraad genoemd.*

*Een pensioenfonds heeft meerdere dekkingsgraden. Elke maand wordt een actuele dekkingsgraad bepaald. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de laatste 12 actuele dekkingsgraden. De beleidsdekkingsgraad is de graadmeter van de financiële positie van het pensioenfonds.*

*Het Vereist Eigen Vermogen (VEV) is het vermogen dat nodig is om te bewerkstelligen dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen een periode van één jaar over minder waarden beschikt dan de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen.*

*Het VEV is afhankelijk van de mate waarin een pensioenfonds risico's loopt. Voor de vaststelling van het VEV heeft DNB regels voorgeschreven.*

#### Een terugblik op de financiële positie in het verslagjaar

De beleidsdekkingsgraad is in 2019 gedaald van 116,0% naar 110,6%. Een beleidsdekkingsgraad hoger dan 110,0% geeft het pensioenfonds de mogelijkheid om toeslag te kunnen verlenen. Bij het bepalen van de hoogte van de toeslag houden we er rekening mee om ook toeslag te kunnen verlenen op lange termijn (toekomstbestendig toeslag verlenen). Het Bestuur heeft per 1 januari 2020 besloten tot een toeslag van 0,07%.

De vereiste dekkingsgraad voor ons pensioenfonds is eind 2019 116,5% (2018: 116,2%). Aangezien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad is er sprake van een reservetekort. Wij hebben een herstelplan (zie ook paragraaf 3.1.1.) opgesteld, waarin we hebben opgenomen hoe we binnen 10 jaar weer op het niveau van de vereiste dekkingsgraad zitten.

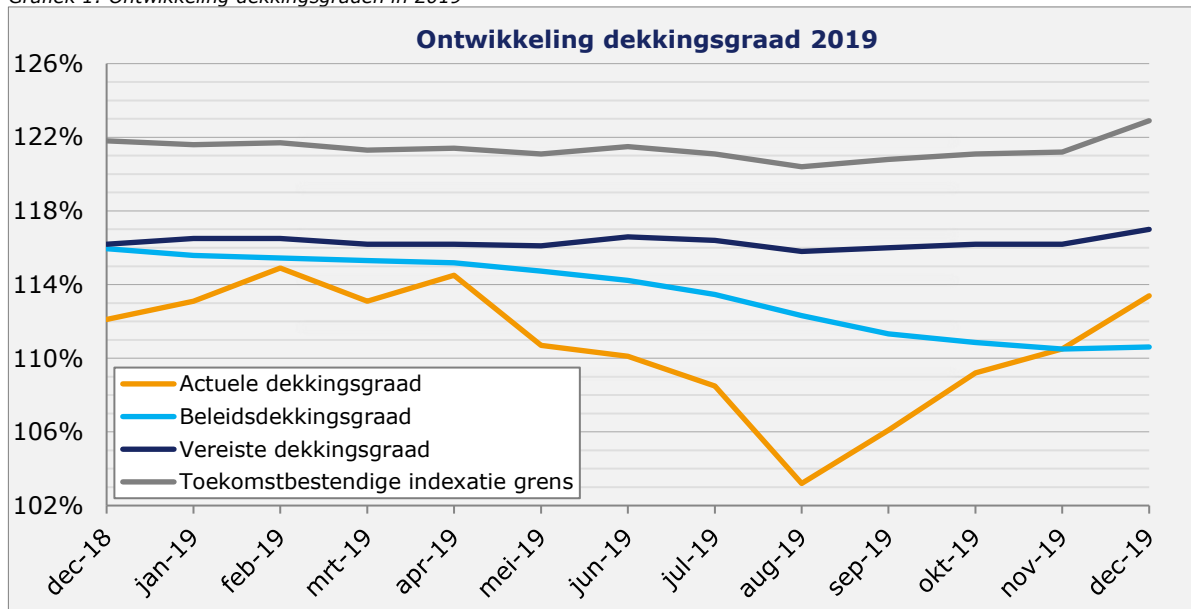
Er is ook een dekkingsgraad behorend bij het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV). Dit is de dekkingsgraad die de minimaal benodigde buffer weergeeft. Als de beleidsdekkingsgraad hieronder komt, is er sprake van een dekkingstekort. Als de beleidsdekkingsgraad 5 jaar onder het MVEV-niveau blijft, moeten de opgebouwde rechten en uitkeringen worden gekort. In 2019 is het MVEV 104,1% (2018: 104,0%). Aangezien de beleidsdekkingsgraad van ons hoger is dan het MVEV is er geen sprake van een dekkingstekort. In figuur 2 is de beleidsdekkingsgraad weergegeven in samenhang met de wettelijke grenzen voor toeslagverlening. Een overzicht met alle kerngegevens van pensioenfonds PostNL over de periode 2015 tot en met 2019 is opgenomen in de kerngegevens op blz 3.



Figuur 1- de beleidsdekkingsgraad ultimo 2019, afgezet tegen de wettelijke grenzen

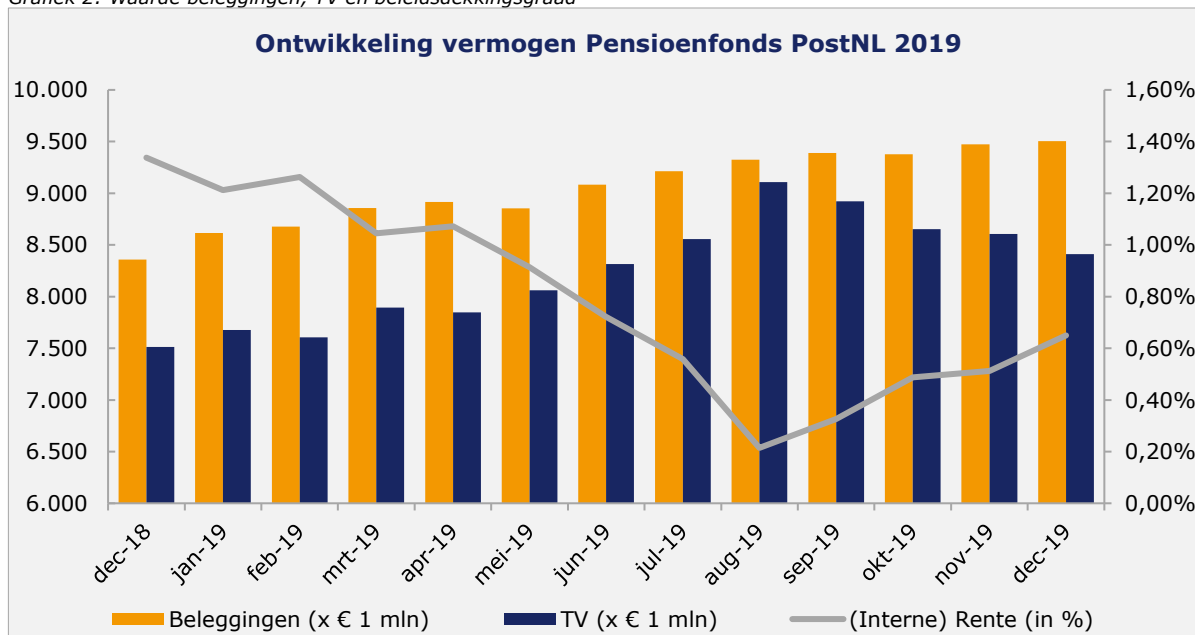
De dekkingsgraad kende in 2019 een grillig verloop. Dit werd voor een belangrijk deel veroorzaakt doordat de rente in 2019 nog verder daalde. De rente is van belang voor de waardering van de toekomstige verplichtingen op de balans van een pensioenfonds, ook wel technische voorziening (TV) genoemd. In 2019 heeft de daling van de rente tot een stijging van de technische voorziening geleid met een negatief effect op de dekkingsgraad. Dit effect wordt voor een deel afgedekt met beleggingen, zoals beschreven in paragraaf 2.5. In grafiek 1 wordt de ontwikkeling van de dekkingsgraad over het afgelopen jaar weergegeven.

Grafiek 1: Ontwikkeling dekkingsgraden in 2019



In de grafiek is te zien dat de actuele dekkingsgraad onder druk staat en in augustus een dieptepunt bereikte. In augustus bereikte het renteniveau ook het dieptepunt in 2019. Na augustus krabbelden de renteniveaus weer op. Ook de beleggingsresultaten waren in de tweede helft van het jaar gunstig. In grafiek 2 is de samenhang tussen de waarde van het vermogen en de verplichtingen van het pensioenfonds met de rente weergegeven.

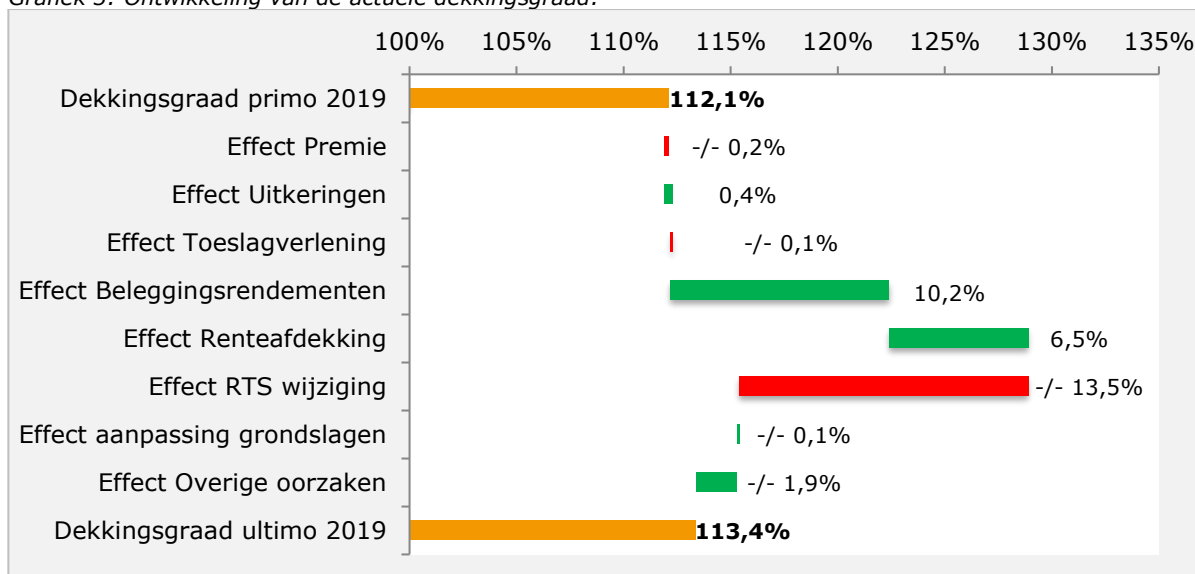
Grafiek 2: Waarde beleggingen, TV en beleidsdekkingsgraad



Zoals gezegd, wordt de waarde van de verplichtingen beïnvloed door wijziging van de rente. Het pensioenfonds heeft dit renterisico voor een deel afgedekt. Een negatief effect van rentedaling op de technische voorziening wordt deels gecompenseerd door een positief rendement op de beleggingen die worden aangehouden ter afdekking van het renterisico. Bij stijging van de rente is het effect omgekeerd; de technische voorziening daalt (positief effect) en de waarde van de beleggingen die worden aangehouden ter afdekking van het renterisico daalt (negatief effect).

Naast de ontwikkeling van de rente zijn er nog andere zaken die de dekkingsgraad beïnvloeden. In grafiek 3 wordt het verloop van de actuele dekkingsgraad in 2019 weergegeven, uitgesplitst naar oorzaak.

Grafiek 3: Ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad:



In de grafiek worden de mutaties getoond die het verloop van de actuele dekkingsgraad in 2019 bepalen.

#### **Toeslagverlening**

De toeslagverlening per 1-1-2020 van 0,07%-punt heeft een negatief effect van 0,1%-punt op de dekkingsgraad.

#### **Beleggingsrendement**

De gunstige beleggingsrendementen in 2019 hadden een positief effect op de dekkingsgraad.

#### **Effect renteafdekking**

Omdat het pensioenfonds het renterisico voor een deel heeft afgedekt, heeft dit als gevolg dat het deel van de beleggingsportefeuille dat hiertoe is ingericht, een positief beleggingsrendement vertoont.

#### **Wijziging rentetermijnstructuur (RTS)**

Het niveau van de RTS ultimo 2019 ligt onder de RTS ultimo 2018. Wanneer beide curves worden uitgedrukt in één gemiddeld rentepercentage is de rente in 2019 met ongeveer 0,7%-punt gedaald. Dit leidt tot een toename van de voorziening en dus tot een negatief effect op de dekkingsgraad.

#### **Overige oorzaken**

De mutatie van de dekkingsgraad vanwege overige oorzaken betreft met name kruiseffecten (-2,0%-punt). Kruiseffecten treden op doordat verschillende mutaties procentueel worden uitgedrukt ten opzichte van een beginstand. Als de tussenliggende mutaties groter zijn, neemt het optredende kruiseffect toe.

### **3.1.1. Herstelplan**

Het pensioenfonds heeft begin 2019 een geactualiseerd herstelplan ingediend bij de toezichthouder. De toezichthouder heeft het herstelplan goedgekeurd. Het herstelplan laat zien dat, gegeven de wettelijk voorgeschreven manier van berekenen, het pensioenfonds verwacht dat het binnen tien jaar een beleidsdekkingsgraad heeft gelijk aan de vereiste dekkingsgraad (ultimo 2019: 116,5%).

### 3.1.2. Haalbaarheidstoets

*Het voornaamste doel van de haalbaarheidstoets is dat wij en sociale partners kunnen beoordelen of de gemaakte beleidskeuzes en gekozen ondergrenzen zich verhouden tot de geformuleerde pensioenambitie. De uitkomst van de haalbaarheidstoets is een signaalfunctie voor het bestuur en sociale partners om eventueel het beleid bij te stellen.*

Het pensioenfonds voert jaarlijks een haalbaarheidstoets uit. Daarmee geeft het pensioenfonds inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's op de lange termijn. Uit de haalbaarheidstoets die we in 2019 hebben uitgevoerd, blijkt dat we hieraan voldoen. Het afgesproken premiebeleid is reëel en haalbaar, en het pensioenfonds heeft voldoende herstelkracht vanuit het niveau van de minimaal vereiste dekkingsgraad. Bij ingrijpende beleidswijzigingen moet een nieuwe haalbaarheidstoets worden uitgevoerd. Hiervan is bij ons geen sprake.

### 3.1.3. Kosten

#### Kerngetallen kosten

|                                                                                    | 2019         | 2018  | 2017  | 2016  | 2015  |
|------------------------------------------------------------------------------------|--------------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Uitvoeringskosten pensioenbeheer</b><br>(in euro per deelnemer)                 | <b>€ 146</b> | € 155 | € 154 | € 156 | € 141 |
| <b>Vermogensbeheerkosten</b><br>(als percentage van het gemiddeld belegd vermogen) | <b>0,44%</b> | 0,34% | 0,34% | 0,28% | 0,35% |
| <b>Transactiekosten</b><br>(als percentage van het gemiddeld belegd vermogen)      | <b>0,10%</b> | 0,16% | 0,19% | 0,14% | 0,03% |

#### Uitvoeringskosten pensioenbeheer

De daling van de pensioenuitvoeringskosten 2019 ten opzichte van voorgaand jaar wordt veroorzaakt doordat een deel van de pensioenuitvoeringskosten in 2019 zijn gerubriceerd als algemene kosten. Dit deel betreft de werkzaamheden voor bestuursondersteuning en communicatie in de administratiekostenvergoeding. Deze verschuiving naar algemene kosten leidt tot een verlaging van de uitvoeringskosten per deelnemer van € 11, wat de belangrijkste verklaring is voor de daling van de pensioenbeheerkosten per deelnemer van € 9 ten opzichte van voorgaand jaar.

#### Toelichting vermogensbeheerkosten

Gedurende 2019 is sprake geweest van eenmalige transitiekosten als gevolg van de overgang van het fiduciaire beheer en bewaarneming naar nieuwe dienstverleners. Als gevolg hiervan zijn de kosten eenmalig hoger uitgevallen. We verwachten dat de veranderingen gaan leiden tot een beter inzicht in de kosten en daardoor zullen bijdragen aan kostenbeheersing.

#### Directe vermogensbeheerkosten

De directe vermogensbeheerkosten bestaan uit de volgende posten:

- Dienstverlening integraal balansbeheerder:
  - Beheervergoeding: Dit is een vaste beheervergoeding voor het operationeel vermogensbeheer per tijdsperiode die onafhankelijk is van de prestatie.
  - Indien van toepassing: performance fee: Dit is een prestatieafhankelijke vergoeding voor het beter presteren dan de benchmark, waarbij rekening wordt gehouden met eventuele negatieve relatieve rendementen uit de vorige jaren (high watermark).
  - Vergoeding advies, administratie en rapportage: Dit is de vergoeding voor de integrale dienstverlening conform de uitbestedingsovereenkomst.
  - Vergoeding nieuwe fiduciair adviseur
- Overige directe kosten: Dit betreft onder andere de kosten van dienstverlening derivaten en de kosten van het Maatschappelijk Verantwoord Beleggen beleid.
- Toegerekende kosten van het pensioenfondsbestuur, waaronder kosten van toezicht.

### Indirecte vermogensbeheerkosten

De indirecte vermogensbeheerkosten bestaan uit kosten die worden gemaakt binnen de onderliggende beleggingsfondsen. Deze bestaan uit de volgende posten:

- Beheervergoeding externe managers: Dit is een (basis) vergoeding per tijdsperiode die onafhankelijk is van de prestatie.
- Performance fee externe managers: Dit is een prestatieafhankelijke vergoeding voor het beter presteren dan de benchmark door een manager, waar en wanneer relevant.
- Overige kosten: Dit betreft onder andere de vergoeding van de bewaarbank, administratiekosten, accountantskosten en juridische kosten.

De kosten vermogensbeheer worden gerapporteerd in euro's en als percentage van het gemiddelde van het totaal belegd vermogen. Voor het niet-beursgenoteerde vastgoed zijn de kosten vermogensbeheer gebaseerd op een schatting. De schattingen zijn gebaseerd op opgaven van externe managers van kosten in onderliggende beleggingsstructuren. Voor de overige beleggingscategorieën is het aandeel aan geschatte kosten beperkt. De volgende tabel geeft de kosten per beleggingscategorie weer.

|                               | <b>2019</b><br>x € 1.000 | <b>2019</b><br>% gemiddeld<br>belegd vermogen | <b>2018</b><br>x € 1.000 | <b>2018</b><br>% gemiddeld<br>belegd vermogen |
|-------------------------------|--------------------------|-----------------------------------------------|--------------------------|-----------------------------------------------|
| <b>Kosten vermogensbeheer</b> |                          |                                               |                          |                                               |
| Algemeen                      | 11.690                   | 0,13                                          | 9.295                    | 0,11                                          |
| Aandelen                      | 8.432                    | 0,10                                          | 5.312                    | 0,06                                          |
| Vastrentende waarden          | 8.830                    | 0,10                                          | 8.101                    | 0,10                                          |
| Vastgoed                      | 8.780                    | 0,10                                          | 5.385                    | 0,07                                          |
| Derivaten                     | 471                      | 0,01                                          | 421                      | 0,00                                          |
| <b>Totaal</b>                 | <b>38.203</b>            | <b>0,44</b>                                   | <b>28.514</b>            | <b>0,34</b>                                   |
| <b>Transactiekosten</b>       |                          |                                               |                          |                                               |
| Aandelen                      | 3.217                    | 0,04                                          | 4.880                    | 0,06                                          |
| Vastrentende waarden          | 2.992                    | 0,03                                          | 6.428                    | 0,08                                          |
| Vastgoed                      | 733                      | 0,01                                          | 1.273                    | 0,01                                          |
| Derivaten                     | 1.394                    | 0,02                                          | 543                      | 0,01                                          |
| <b>Totaal</b>                 | <b>8.335</b>             | <b>0,10</b>                                   | <b>13.124</b>            | <b>0,16</b>                                   |

In de categorie 'Algemeen' zijn kosten opgenomen die niet aan beleggingscategorieën toegerekend kunnen worden.

### Toerekening kosten

Kosten die niet direct toegerekend kunnen worden aan de pensioenuitvoering of vermogensbeheer zijn naar rato verdeeld over pensioenuitvoeringskosten en vermogensbeheerkosten. Dit geldt bijvoorbeeld voor kosten voor bestuur en commissies, externe adviseurs en toezichthouders. Deze kosten bedragen in 2019 € 2.250 duizend (2018 € 1.322 duizend). In 2019 bedraagt het deel van de kosten dat toegerekend is aan de kosten vermogensbeheer 1.891 duizend (2018: € 1.052 duizend) en aan de pensioenuitvoeringskosten € 359 duizend (2018: € 270 duizend).

### Vergelijking kosten met benchmark

Wij laten periodiek beoordelen hoe de uitvoeringskosten van het pensioenfonds zich verhouden tot vergelijkbare pensioenfondsen. Dit is voor het laatst uitgevoerd in 2018 over verslagjaar 2017 door Institutioneel Benchmarking Instituut (IBI). De uitkomsten van dit onderzoek waren dat de kosten vermogensbeheer (0,39%) lager zijn dan de benchmark (0,40%). Ook de uitvoeringskosten pensioenbeheer van pensioenfondsen PostNL over 2017 (€ 154 per deelnemer) zijn lager dan de benchmark (€ 212 per deelnemer).

Wij hebben de pensioenuitvoeringskosten ook in 2019 beoordeeld aan de hand van een algemene rapportage van Lane Clark & Peacock (LCP)<sup>3</sup>. In de onderstaande tabel is een vergelijking opgenomen.

|                       | <b>LCP 2018</b> | <b>PF PostNL 2018</b> |
|-----------------------|-----------------|-----------------------|
| Pensioenbeheerkosten  | € 176           | € 155                 |
| Vermogensbeheerkosten | 0,40%           | 0,34%                 |
| Transactiekosten      | 0,10%           | 0,16%                 |

<sup>3</sup> Dit betreft de rapportage 'Inzicht in de pensioenbeheer-, vermogensbeheer- en transactiekosten van Nederlandse pensioenfondsen' uit 2019.



## Kosten Beschikbare Premie Regeling & Individueel Pensioensparen

De deelnemer betaalt geen aan- en/of verkoopkosten. De beleggingskosten worden direct verrekend in het rendement. Deze kosten zijn afhankelijk van het depot waarin wordt belegd.

| Life Cycle | 2019 | 2018 | Vrij beleggen | 2019 | 2018 |
|------------|------|------|---------------|------|------|
| Depot 1    | 0,4% | 0,3% | Depot A       | 0,3% | 0,3% |
| Depot 2    | 0,4% | 0,3% | Depot B       | 0,3% | 0,2% |
| Depot 3    | 0,3% | 0,3% | Depot C       | 0,2% | 0,2% |
| Depot 4    | 0,3% | 0,3% | Depot D       | 0,2% | 0,1% |
| Depot 5    | 0,3% | 0,3% | Depot E       | 0,2% | 0,1% |
| Depot 6    | 0,3% | 0,2% | Depot F       | 0,1% | 0,1% |
| Depot 7    | 0,2% | 0,2% |               |      |      |
| Depot 8    | 0,2% | 0,2% |               |      |      |
| Depot 9    | 0,2% | 0,2% |               |      |      |
| Depot 10   | 0,2% | 0,2% |               |      |      |

### 3.1.4. Actuariële analyse

Alle toekomstige pensioenen die nu zijn opgebouwd worden gewaardeerd door hiervoor een verplichting op te nemen, de technische voorziening. De technische voorziening, samen met de omvang van de beleggingsportefeuille bepaalt voor een belangrijk deel de financiële positie van een pensioenfonds. Het verloop van de technische voorziening wordt voor een groot deel bepaald door de bewegingen van RTS.

In onderstaande tabel staat een analyse van het actuariële resultaat. Hierbij worden de actuariële uitgangspunten van het pensioenfonds vergeleken met de werkelijke actuariële ontwikkelingen over het verslagjaar.

Omdat regelgeving, richtlijnen en aanwijzingen voor de jaarrekening en de actuariële analyse uiteenlopen, zijn sommige bedragen in onderstaande analyse anders dan die in de jaarrekening.

| bedragen Euro x 1.000                                                | 2019            | 2018            |
|----------------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|
| Resultaat op beleggingen                                             | 1.254.590       | -40.106         |
| Resultaat op wijziging RTS                                           | -1.028.727      | -278.343        |
| Resultaat op premie                                                  | 2.522           | 7.454           |
| Resultaat op waardeoverdrachten                                      | -700            | 275             |
| Resultaat op kosten                                                  | 0               | 0               |
| Resultaat op uitkeringen                                             | -174            | 891             |
| Resultaat op kanssystemen                                            | 1.851           | 36.275          |
| Resultaat op toeslagverlening                                        | -5.775          | -53.399         |
| Resultaat op overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen | -5.425          | 57.165          |
| Resultaat op andere oorzaken                                         | -144            | 2.269           |
| <b>Totaal saldo van baten en lasten</b>                              | <b>-218.018</b> | <b>-267.519</b> |

In 2019 zijn de volgende belangrijke effecten op actuariële resultaat te onderscheiden:

#### Beleggingen

Het resultaat € 1.254,6 miljoen positief. Dit wordt veroorzaakt doordat het werkelijke beleggingsrendement hoger was dan de benodigde intresttoevoeging aan de technische voorzieningen.

#### Wijziging rentetermijnstructuur (RTS)

Het niveau van de RTS ultimo 2019 ligt onder de RTS ultimo 2018. Wanneer beide curves worden uitgedrukt in één gemiddeld rentepercentage is de rente in 2019 met ongeveer 0,7%-punt gedaald. Dit leidt tot een



toename van de voorziening en dus tot een negatief resultaat. In 2018 was het resultaat ook negatief vanwege een gedaalde RTS ten opzichte van 2017.

### **Kans systemen**

Aan het vaststellen van de technische voorzieningen liggen pensioenfonds specifieke kans systemen ten grondslag. De belangrijkste zijn sterfte en arbeidsongeschiktheid. In 2019 is het resultaat net als in 2018 positief, vooral doordat de werkelijke sterfte hoger is dan de veronderstelde sterfte.

### **Toeslagverlening**

Per 1 januari 2019 heeft het Bestuur een toeslag van 0,72% verleend. Het Bestuur heeft besloten om per 1 januari 2020 een toeslag te verlenen van 0,07%. De toeslag wordt gefinancierd uit de middelen van het pensioenfonds. De toeslagverlening leidt daarom tot een negatief resultaat over 2019.

### **Overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen**

Het negatieve resultaat in 2019 wordt veroorzaakt door een wijziging in de grondslag van het veronderstelde leeftijdsverschil van vrouwelijke deelnemers van en hun partner. Het verschil is aangepast van drie naar twee jaar. In 2018 werd het positieve resultaat door wijzigingen van de AG-prognosetafel en ervaringssterftefactoren veroorzaakt.

## **3.1.5. Kostendekkende premie**

Het pensioenfonds voldoet aan de wettelijke eis dat de feitelijke premie minimaal gelijk moet zijn aan de gedempte kostendekkende premie. De kostendekkende premie is de wettelijk minimaal benodigde premie voor de opbouw van het pensioen. Wij toetsen of de feitelijke premie hoger is dan de gedempte kostendekkende premie. Als dat niet zo is, dan kan het pensioenfonds het opbouwpercentage verlagen. De premies 2019 zijn als volgt:

|                                |         |
|--------------------------------|---------|
| Feitelijke premie              | 94.330  |
| Kostendekkende premie          | 106.901 |
| Gedempte kostendekkende premie | 94.002  |

De kostendekkende premie bestaat uit een actuariael benodigde premie voor de pensioenopbouw en de risicodekkingen voor overlijden en arbeidsongeschiktheid, de solvabiliteitsopslag, de opslag voor uitvoeringskosten en de opslag voor toeslagverlening. De kostendekkende premie is berekend op basis van de rentetermijnstructuur.

De gedempte kostendekkende premie bestaat uit dezelfde componenten als genoemd onder de kostendekkende premie, aangevuld met de premie die actuariael benodigd is voor de voorwaardelijke onderdelen van de regeling (toeslagpremie) en de dekkingsgraad afhankelijke herstelbijdrage. Bij de bepaling van de gedempte kostendekkende premie wordt uitgegaan van het verwachte rendement met een opslag voor toekomstbestendige toeslagverlening ter hoogte van de verwachte prijsinflatie. Het verwachte rendement en de opslag voor de indexatie zijn vastgesteld op basis van de economische omstandigheden.

Een verdere specificatie van deze premiecomponenten is opgenomen in de jaarrekening, paragraaf 7.4.1.

## 3.2. Beleggingsresultaten

### Resultaten beleggingen

Het positieve beurs sentiment in 2019 heeft geleid tot een zeer positief resultaat. Dit hangt voor een deel samen met het herstel dat intrad nadat eind 2018 beurzen sterk waren gedaald. Met name bij zakelijke waarden (aandelen en vastgoed) leidde dit tot zeer sterke rendementen. Daarnaast droeg de sterk dalende marktrente in 2019 er toe bij dat ook vastrentende waarden positief renderden. Dit was ook de reden dat de renteafdekking positief bijdraagt aan het resultaat, al moet hierbij worden meegewogen dat tegenover dit positieve resultaat een sterker negatief resultaat op de verplichtingen staat en daarmee ook op de dekkingsgraad

In het licht van deze rentedaling valt ook het negatieve resultaat op VRW matching op, wat volgt uit het feit dat we dit label eind juni 2019 hebben toegevoegd aan de portefeuille. Hierdoor betreft dit alleen het rendement van het tweede en derde kwartaal. Voor de andere kwartalen zijn de matching beleggingen (staatsobligaties) opgenomen onder investment grade.

Binnen de categorie aandelen droegen met name actieve managers binnen opkomende landen sterk bij aan het positieve resultaat (relatief ten opzichte van de benchmark). Binnen vastgoed is een positief relatief rendement behaald op beursgenoteerd vastgoed, dat passief wordt beheerd (indexvolgend). Met name doordat de gekozen beleggingsoplossing fiscaal efficiënter is dan de benchmark veronderstelt, werd dit positieve resultaat behaald.

Bij vastrentende waarden valt een grote plus op binnen de categorie investment grade, waar ook hypotheekbeleggingen onder vallen. Met name de hypotheekbeleggingen droegen hier positief aan bij doordat hypotheekopslagen gedurende 2019 zijn gedaald van 2,5% naar 2,0%-punt boven de Nederlandse staatsrente. De hypotheekleningen in de portefeuille worden gewaardeerd tegen de actuele hypotheektarieven, en behaalden hierdoor een aanvullend positief resultaat ten opzichte van de (markt-)benchmark bestaande uit staatsobligaties met een vaste opslag.

| Categorie                          | Allocatie 12-2019<br>(€ x 1.000) | Rendement (%)<br><i>na kosten</i> | Benchmark (%) | Relatief (%) |
|------------------------------------|----------------------------------|-----------------------------------|---------------|--------------|
| • Aandelen                         | 2,809                            | 28.3                              | 27.9          | +0.3         |
| • Vastgoed                         | 869                              | 10.9                              | 10.2          | +0.6         |
| <b>Totaal Zakelijke Waarden</b>    | <b>3,678</b>                     | <b>24.1</b>                       | <b>23.7</b>   | <b>+0.4</b>  |
| • VRW matching                     | 1,532                            | -0.8                              | -0.8          | +0.1         |
| • VRW Investment Grade             | 3,427                            | 3.9                               | -0.2          | +4.1         |
| • VRW Hoogrentend                  | 761                              | 4.8                               | 5.1           | -0.2         |
| <b>Totaal Vastrentende Waarden</b> | <b>5,720</b>                     | <b>8.3</b>                        | <b>6.5</b>    | <b>+1.7</b>  |
| • Liquiditeiten (bijdrage)         | 56                               | -0.1                              |               |              |
| <b>Totaal exclusief Overlay</b>    | <b>9,454</b>                     | <b>13.8</b>                       | <b>12.6</b>   | <b>+1.0</b>  |
| • Renteafdekking                   |                                  | 2.1                               |               |              |
| • Futures                          |                                  | 0.0                               |               |              |
| • Valuta-afdekking                 |                                  | -1.0                              |               |              |
| <b>Totaal Overlay</b>              | <b>23</b>                        | <b>1.1</b>                        |               |              |
| <b>Totaal</b>                      | <b>9,477</b>                     | <b>15.1</b>                       |               |              |

Getoonde benchmarkcijfers zijn gebaseerd op de benchmarks van de betreffende beheerders, en tonen dus voornamelijk het relatieve rendement van de beheerders. Deze zijn dus nog niet gebaseerd op de beleidsmatige benchmarks die we in de loop van het jaar hebben gekozen, en die ook zijn vastgelegd in onze investment cases. Vanaf 2020 verwachten we deze benchmarks ook te gaan gebruiken voor het beoordelen van onze resultaten.

## Resultaten Individueel Pensioensparen (IPS) en Beschikbare-Premieregeling (BPR)

Door de positieve rendementen op zowel zakelijke waarden als vastrentende waarden lieten alle depots een sterk positief rendement zien. Dit geldt in het bijzonder in de depots behorende bij jongere deelnemers, zoals depot 1 t/m 5, doordat hier meer in aandelen wordt belegd.

Eind 2019 bedraagt het in de Life Cycle depots belegd vermogen € 25,0 miljoen (2018: € 24,7 miljoen). In de Vrij beleggen depots bedraagt het belegd vermogen eind 2018 € 2,3 miljoen (2018: € 2,1 miljoen).

| Life Cycle | Rendement | Benchmark | Rel. | Vrij beleggen | Rendement | Benchmark | Rel. |
|------------|-----------|-----------|------|---------------|-----------|-----------|------|
| 1          | 25,1      | 24,6      | 0,4  | A             | 21,3      | 20,6      | 0,6  |
| 2          | 23,0      | 22,5      | 0,4  | B             | 15,5      | 14,3      | 1,1  |
| 3          | 20,9      | 20,1      | 0,6  | C             | 12,9      | 12,3      | 0,5  |
| 4          | 18,8      | 17,8      | 0,8  | D             | 9,5       | 9,2       | 0,2  |
| 5          | 16,2      | 15,4      | 0,7  | E             | 16,2      | 15,6      | 0,6  |
| 6          | 14,6      | 13,8      | 0,7  | F             | 1,1       | -0,2      | 1,3  |
| 7          | 12,9      | 12,2      | 0,6  |               |           |           |      |
| 8          | 12,1      | 11,5      | 0,5  |               |           |           |      |
| 9          | 11,3      | 10,9      | 0,4  |               |           |           |      |
| 10         | 10,6      | 10,1      | 0,4  |               |           |           |      |

## Nieuw strategisch beleid

*In een ALM-studie onderzoeken we het financierings- en beleggingsbeleid van het pensioenfonds. Hierbij wordt gekeken naar de impact op beleidsmatige keuzes, op het risico op het moeten korten van pensioenen, de impact op de premiestelling en de mogelijkheid om in de toekomst pensioenen te verhogen (indexatie). Dit doen we aan de hand van een groot aantal economische scenario's die representatief zijn voor hoe de wereld er de komende vijftien jaar uit kan gaan zien.*

Wij hebben in het vierde kwartaal van 2018 een nieuwe, volledige, ALM-studie uit laten voeren. De centrale vraag van de ALM-studie was welk lange termijn strategisch beleggingsbeleid passend is bij de doelstellingen en risicohouding van het pensioenfonds. De conclusie van de studie was dat het gewenste risicoprofiel tussen 30% en 50% zakelijke waarden ligt. Een hoger risicoprofiel leidt niet tot een verbetering van de mogelijkheden om pensioenen te kunnen verhogen, maar een verlaging van het risicoprofiel zou tot een verdere verlaging van de jaarlijkse opbouw leiden.

Een optimalisatie van de beleggingen op de risico-rendementskarakteristieken liet zien dat de portefeuille al goed gespreid is en goed presteert. De optimalisatie bevestigde ook de toegevoegde waarde van de beleggingscategorieën bedrijfsobligaties, hypotheek, aandelen opkomende markten, aandelen van kleinere bedrijven en onroerend goed in de portefeuille. Grote veranderingen van de portefeuille waren dan ook niet noodzakelijk. Er bleken wel kleine verbeteringen mogelijk. Zo bleek dat inflatie-gerelateerde obligaties op lange termijn relatief weinig waarde toevoegen. Daarnaast bleken twee nieuwe categorieën van toegevoegde waarde in de analyses, zowel qua risico en rendement, als ten aanzien van de mogelijkheden voor maatschappelijk verantwoord beleggen. Dit betreffen directe kredietverlening, zowel aan bedrijven als aan kredietwaardige overheids-gerelateerde instellingen en landbouwgronden. De onderzoeken naar het toevoegen van deze categorieën lopen nog en zullen naar verwachting in 2020 worden afgerond.

In 2018 heeft DNB een beleggingsonderzoek uitgevoerd bij het pensioenfonds. Het onderwerp van dit onderzoek was de beleggingscyclus en het risicobeheer. Hier zijn een aantal verbeterpunten uit naar voren gekomen. We hebben in 2019 veel tijd geïnvesteerd om deze verbeterpunten te adresseren. In augustus 2019 heeft DNB in een brief aangegeven dat het pensioenfonds in voldoende mate voldoet aan de verwachtingen. DNB heeft het beleggingsonderzoek dan ook afgerond. Wel heeft DNB nog een aantal algemene aandachtspunten geformuleerd. Het pensioenfonds zal deze algemene aandachtspunten in 2020 in de beleggingscyclus verwerken.

## Veranderingen in rolverdeling

In 2019 hebben wij veel tijd besteed aan de overgang naar onze nieuwe fiduciair beheerder. Zo heeft deze ons gedurende heel 2019 al kunnen bijstaan met beleidsmatig advies en aansturing van onderliggende vermogensbeheerders. Verder zijn voorbereidingen getroffen voor de overgang naar een eigen bewaarder (custodian) die ook onafhankelijk onze beleggingsadministratie zal gaan voeren. Hieruit volgt een nieuwe rolverdeling bij ons binnen het pensioenfonds, maar ook tussen onze uitbestedingspartners. We hebben deze nieuwe rolverdelingen daarom uitgebreid vastgelegd in een matrix waarin de rollen en verantwoordelijkheden van alle betrokken partijen en commissies zijn beschreven.

Verder zijn we in 2019 in een aantal beleggingscategorieën ook direct vermogensbeheerders gaan aanstellen (niet langer alleen via een multi-manager oplossing). Onder meer voor rentederivaten, groene obligaties en hypotheeklen is dit het geval geweest. We zullen in 2020 doorgaan met per categorie kijken wat voor ons de meest passende wijze is van invulling geven aan ons beleggingsbeleid.

## Markontwikkelingen

### Terugblik markten 2019

Markten werden wereldwijd in 2019 ondersteund door de enorme draai in het monetair beleid en de gedaalde rente. In december 2018 daalden markten nog sterk door de angst dat centrale banken met renteverhogingen de economische groei zouden smoren. Maar een snelle draai van renteverhogingen naar -verlagingen heeft ervoor gezorgd dat 2019 het beste jaar voor aandelen van de afgelopen twee decennia is geworden. Maar ook vrijwel alle andere categorieën, van staatsobligaties tot vastgoed, noteerden positieve rendementen.

De economische berichtgeving werd in 2019 gedomineerd door de ontwikkelingen in de handelsoorlog tussen de VS en China en door de Brexit. In de loop van het jaar legden de VS en China elkaar steeds meer en hogere invoertarieven op. Het conflict leek steeds verder te escaleren en breidde zich uit naar het blokkeren van overnames en Amerikaanse kritiek op de lage koers van de Chinese munt. In december kwam echter het bericht dat de onderhandelingen tot een "phase one" handelsovereenkomst hebben geleid. Hiermee lijkt sprake van enige ontspanning tussen de beide grootmachten. Verdere onderhandelingen omtrent eerlijke concurrentie en bescherming van intellectueel eigendom zullen echter niet gemakkelijk zijn. Brexit bleek in 2019 een dossier met weinig voortgang. Uiteindelijk leverden nieuwe verkiezingen in het VK een absolute meerderheid voor de Conservatieven. Hiermee was de uittrekking van het VK per eind januari 2020 een feit. Het sluiten van een nieuwe handelsovereenkomst binnen de resterende termijn tot eind 2020 zal een uitdaging worden.

De ECB kondigde in september een uitgebreid pakket aan maatregelen aan. Dat bevatte een renteverlaging van 0,1% naar een niveau van -0,5% met de aankondiging dat de rente pas wordt verhoogd als de inflatie richting de doelstelling beweegt. Daarnaast werd een nieuw opkoopprogramma gestart ter grootte van € 20 miljard per maand zonder vastgestelde einddatum. Bovendien werden onder meer de kosten van de negatieve rente voor banken beperkt. In november nam Christine Lagarde het roer over van Mario Draghi. De verwachting is dat zij het ruime beleid van de ECB met negatieve rentes en het opkopen van obligaties nog geruime tijd zal voortzetten.

De Amerikaanse dollar steeg gedurende het jaar circa 2,4% versus de euro. Dit was het gevolg van de sterkere economie en hogere renteniveaus in de VS. Na een aanvankelijke verzwakking van het Britse pond in de eerste helft van het jaar, trad er in de tweede helft een herstel op. Per saldo steeg het Britse pond 5,3% ten opzichte van de euro. De Japanse yen steeg 3% ten opzichte van de euro.

### Aandelen ontwikkelde markten

Na wederom een positief rendement in december sloot de wereldwijde aandelenindex 2019 af met een positief rendement van maar liefst 28%. Dat maakte 2019 het beste jaar voor aandelen van de afgelopen twee decennia. Amerikaanse aandelen presteerden het best (+31%), op de voet gevolgd door Europese small cap aandelen. Aandelen in het Verenigd Koninkrijk bleven achter.

De technologiesector was duidelijk de best presterende (+50%) sector, maar ook aandelen in de industriële sector en communicatiesector stegen sterk. De energiesector bleef, net als in 2018, flink achter (+14%) ondanks dat de olieprijs ruim 20% steeg in 2019.

### **Aandelen opkomende markten**

Aandelen in opkomende markten bleven achter bij de ontwikkelde markten, maar noteerden nog steeds een positief rendement van 18%. Daarenboven stegen de valuta's van opkomende landen ten opzichte van de euro ook nog eens met zo'n 2,5%. Hiermee werd het verlies van 2018 meer dan goedgehaakt. De koersontwikkeling was in 2019 een goede weergave van de politieke en monetaire ontwikkelingen. In het eerste kwartaal van het jaar werden koersen ondersteund door de daling van de Amerikaanse rente. In het midden van het jaar daalden koersen te midden van de perikelen in de handelsoorlog, vooral in de export gedreven Aziatische markten. Bovendien was sprake van politieke onrust in een aantal opkomende markten, zoals Chili, Ecuador en Libanon. De ontspanning in de handelsoorlog zorgde niettemin voor een goed vierde kwartaal.

### **Vastgoed**

Het jaar 2019 was wederom een goed jaar voor vastgoed. Zowel beursgenoteerd als niet-beursgenoteerd vastgoed profiteerde van de dalende rente, waardoor financieringskosten dalen en kasstroom genererende beleggingen in waarde stijgen. Beursgenoteerd vastgoed deed het vooral goed in Europa met een rendement van bijna 30%. Vastgoed in het Verenigd Koninkrijk profiteerde van afnemende onzekerheid omtrent de Brexit. De kantorensector profiteerde van de toegenomen werkgelegenheid. De winkelsector heeft het lastig onder invloed van groeiende internetverkoop. De logistieke sector profiteert hier juist van. Binnen de woningsector gaan er in Europa steeds meer stemmen op om de sterk stijgende huren te beteugelen.

### **Vastrentende waarden**

Vastrentende markten kenden een bijzonder jaar. Onder invloed van verruimende centrale banken daalden kapitaalmarkrentes aanzienlijk. In de eurozone daalde de rente tot historisch lage niveaus. De Duitse 10-jaar rente liet een laagste punt van -0,72% zien in augustus maar eindigde het jaar op -0,19%. Per saldo daalden renteniveaus aanzienlijk gedurende het jaar waardoor op obligatieportefeuilles prima rendementen behaald werden. De Europese staatsleningenindex liet een rendement van +6,8% zien.

Kredietopslagen in zowel Europa als in de Verenigde Staten daalden door de zoektocht naar rendement door beleggers. Zowel in het investment grade deel, als het minder kredietwaardige high yield deel van de obligatiemarkten was deze trend waarneembaar. Ook obligaties uit opkomende markten kenden een goed jaar. Kredietopslagen op zowel harde valuta obligaties als lokale valuta obligaties lieten een aanzienlijke daling zien over het jaar. Ook hier speelde de zoektocht naar rendement van beleggers een belangrijke rol.

### **Corona-crisis**

Na het financiële jaar 2019 is de zgn. corona-crisis uitgegroeid tot een wereldwijde pandemie. Waar het jaar begon met de verwachting dat de economische groei weer enigszins zou kunnen aantrekken, zijn wereldwijde economieën intussen grotendeels tot stilstand gekomen. In verschillende landen is de noodtoestand uitgeroepen en is er sprake van een volledige 'lockdown'. Het eerste kwartaal van 2020 is daardoor een bijzonder slechte periode gebleken voor beleggers. Aandelenmarkten zijn in snel tempo gedaald (circa 20%) en inmiddels wordt een diepe recessie verwacht.

Ook daalden renteniveaus sterk. Hier speelt ook mee dat centrale banken wereldwijd beleidsrentes hebben verlaagd en grote opkoopprogramma's zijn gestart. De maatregelen die centrale banken nemen zijn gericht op het voorzien van voldoende liquiditeit voor financiële markten, het laag houden van financieringskosten en het creëren van rust op rentemarkten.

### **Vooruitblik financiële markten 2020**

Centrale banken zetten onbeperkte middelen in om het financieel systeem draaiende te houden. Markten geven aan dat systeemrisico's als gevolg hiervan beperkt zijn. De verwachting is dat overheden in staat zullen zijn om een groot deel van de economische pijn te compenseren en op deze wijze de komende maanden te overbruggen. Hiermee blijft de structurele economische schade, zoals faillissementen en verlies van werkgelegenheid, als het goed is beperkt. Dit zal echter een forse verruiming van het fiscale beleid betekenen.

De gevolgen van de corona-crisis voor de economieën en financiële markten laten zich moeilijk voorspellen. De economische impact zal groot zijn. De complete lockdown van o.a. Italië en Spanje betekent dat er een economische krimp zal zijn van 10% tot 15% met het zwaartepunt in Q2. Een 'U vormig' economisch scenario lijkt daarbij te verwachten, waarbij sprake is van een eenmalige dip en geen voortdurende of terugkerende crisis. De verspreiding van het virus en de duur van de (gedeeltelijke) economische lockdown zijn hiervoor de meest bepalende factoren. Na een tijdelijke recessie verwachten wij weer een economisch herstel, ondersteund door ruim monetair en fiscaal beleid.

## Brexit en marktregelgeving

In 2019 hebben we veel aandacht besteed aan een mogelijke Brexit. Enerzijds vanwege de impact hiervan op financiële markten, maar ook omdat dit operationele impact heeft op het pensioenfonds. Zo maken we voor diverse diensten (onderliggend) gebruik van Britse vermogensbeheerders, bewaarders of derivatentegenpartijen, en worden derivatencontracten afgesloten onder Brits recht. Uit onze inventarisaties en monitoring zijn een aantal acties naar voren gekomen die zijn voltooid. Hiermee worden de operationele risico's beheerst.

Verder hebben diverse ontwikkelingen in de wet- en regelgeving van financiële markten onze aandacht gehad. We blijven ook naar de toekomst toe de ontwikkelingen nauwgezet volgen.

## 3.3. Maatschappelijk verantwoord beleggen

Hieronder worden de resultaten van onze aanpak op gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen toegelicht. Het beleid zelf is toegelicht in paragraaf 2.5.

### Beleid en doelstellingen

Hoe onze activiteiten ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) zich vertalen is terug te zien in de resultaten van het jaarlijkse onderzoek van de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO). In het VBDO-onderzoek over 2019 heeft het pensioenfonds een score van 2,8 (op een schaal van 5 gehaald). Hiermee staan we op de 18e plek op de VBDO-ranglijst. In 2018 was de score 3,5 en stonden we op de 17<sup>e</sup> plaats. Dit laat zien dat de aandacht voor maatschappelijk verantwoord beleggen steeds meer toeneemt in de sector, en ook voor ons een belangrijk thema voor 2020 is.

### Portefeuille ontwikkelingen en metingen

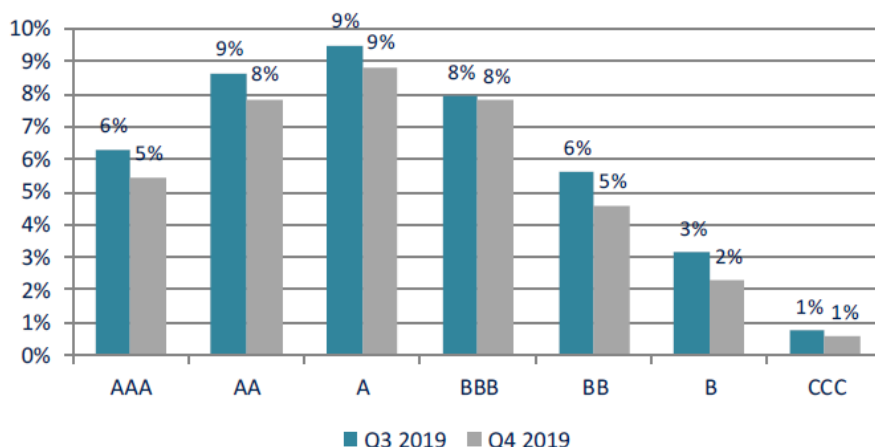
In 2019 hebben we door middel van beleggingen in groene obligaties invulling gegeven aan onze doelstelling bij te dragen aan SDG 3 Klimaatactie. (SDG = Sustainable Development Goals) Op dit moment beleggen we voor 1,9% in groene obligaties. Daarnaast zijn we in 2019 verder gegaan met het op grote schaal beleggen met een best-in-class aanpak voor wereldwijde aandelen (10% van de totale portefeuille), waarmee alleen in de best-presterende bedrijven op gebied van MVB wordt belegd. Ook beleggen we met 4,5% van onze portefeuille op basis van lange termijn waardecreatie in geselecteerde wereldwijde aandelen.

### Ethische screening

Op dit moment is het pensioenfonds niet belegd in ondernemingen welke niet voldoen aan het uitsluitingenbeleid van het pensioenfonds.

### ESG-score

Hoe de bedrijven waarin het pensioenfonds belegd is scoren op het gebied van verantwoord ondernemen, kan worden uitgedrukt in termen van ESG-scores. Hierin worden bedrijven beoordeeld op hun prestaties op het gebied van verantwoord ondernemen, ten opzichte van andere bedrijven in dezelfde sector. We zien het als een positief streven om het aantal bedrijven met lage scores (zoals BB, B en CCC) in de portefeuille te reduceren.



## GRESB-score vastgoed

Voor duurzaamheid binnen de portefeuille niet-genoteerd onroerend goed kijken wij naar de GRESB-score, een internationaal erkende duurzaamheidsbenchmark. De beoordeling evalueert prestaties aan de hand van zeven duurzaamheidsaspecten en bevat ongeveer 50 indicatoren, waaronder energieverbruik, broeikasgas-uitstoot, waterverbruik en afval. GRESB geeft fondsen een aantal sterren, waarbij maximaal 5 sterren behaald kunnen worden. Een score van 5 sterren betekent dat een fonds behoort tot de 20% best scorende fondsen wereldwijd. Op dit moment is deze beoordeling met sterren alleen beschikbaar voor de Europa portefeuille (omdat hier in een fonds wordt belegd), en is de maximale score behaald.

De GRESB-score over 2019 toont een mooie verbetering van onze GRESB-score. Voor Europa verbeterde deze naar 87 punten, waar de gemiddelde score in deze regio 71 punten is. Daarnaast is door engagement van de vastgoedadviseur de dekking (het aantal vastgoedfondsen dat meedoet aan GRESB) verder verbeterd.

| Niet-genoteerd onroerend goed | GRESB-sterren | GRESB-score         | Dekking |
|-------------------------------|---------------|---------------------|---------|
| Europa                        | ★★★★          | 87 pt (2018: 84 pt) | 86%     |
| Azië-Pacific en Noord-Amerika | nvt           | 81 pt (2018: 77 pt) | 100%    |

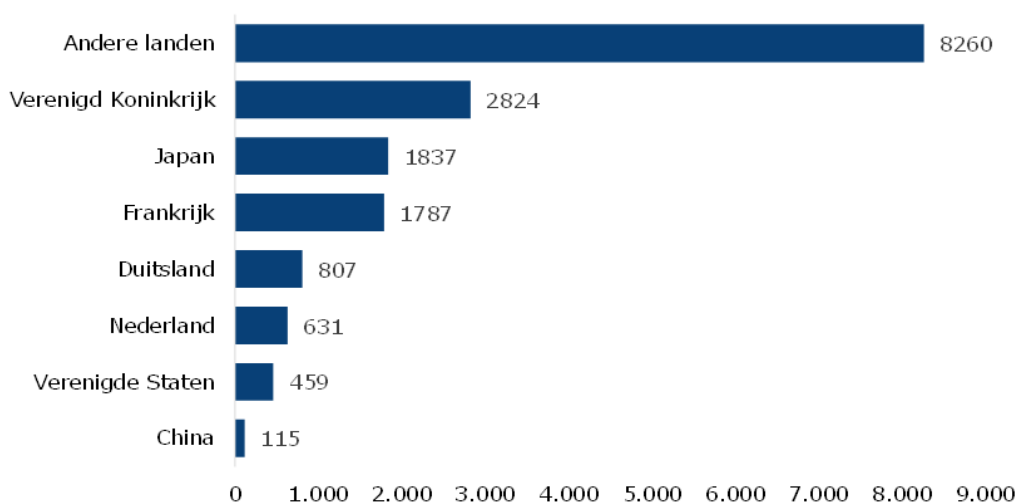
## Betrokken aandeelhouderschap

### Stemmen

Het pensioenfonds stemt op aandeelhoudervergaderingen wereldwijd. Voor stemactiviteiten wordt gebruik gemaakt van het gespecialiseerde stemadviesbureau ISS en er wordt in beginsel gestemd conform de 'ISS International Sustainability Proxy Voting Guidelines'. In bijzondere gevallen, zoals Eumedion alerts, afwijkingen van de Nederlandse Governance Code of sector-brede aandeelhoudersresoluties, kan afgeweken worden van het ISS-stemadvies. Dit is in 2019 in één geval voorgekomen, in geval van BHP Billiton plc.<sup>4</sup>

Hiernaast is in 40 gevallen gestemd bij Nederlandse bedrijven, waarbij in ten minste een geval tegen het management is gestemd, namelijk bij Eurocommercial Properties.<sup>5</sup>

Aantal stemmen in Nederland en belangrijke markten



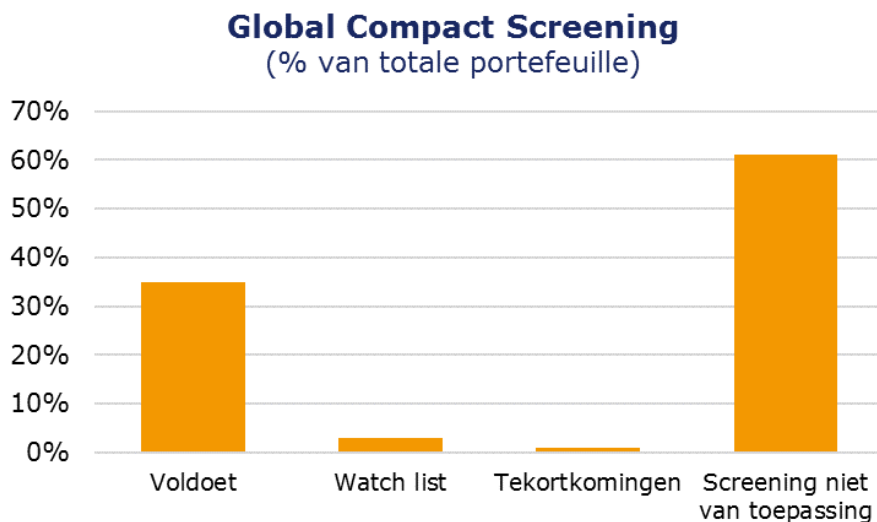
<sup>4</sup> Betreft een casus inzake aanpassing statuten ten aanzien van aandeelhoudersresoluties. Hier is tegen negatieve stemadvies van het management en ISS gestemd omdat een aanpassing in de statuten nodig is om het voor aandeelhouders mogelijk te maken om over materiële kwesties een adviestemming in te kunnen brengen.

<sup>5</sup> Er is tegen gestemd, omdat het anders mogelijk wordt voor Eurocommercial Properties om tot 20 procent van het uitstaande aandelenkapitaal terug te kopen, wat de beleidslimiet van 10 procent overschrijdt.



### Engagement en naleving van de VN Global Compact

Op dit moment is het pensioenfonds voor 0.7% (1% na afronding) belegd in bedrijven die zich niet houden aan de principes uit de VN Global Compact. Met het grootste gedeelte van deze bedrijven (12 bedrijven welke 0.5% van de portefeuille representeren) voeren de vermogensbeheerders hierop engagement uit.



## 3.4. Pensioenregeling

### Pensioenregeling in het verslagjaar 2019

#### Waardeoverdracht kleine pensioenen

Per 1 januari 2019 is een aantal wijzigingen in de pensioenregeling doorgevoerd. Op basis van de Wet waardeoverdracht klein pensioen hebben wij de volgende wijzigingen aangebracht:

- Automatisch overdragen van kleine pensioenaanspraken (2019: € 484,09) naar de nieuwe pensioenuitvoerder bij beëindiging van deelname voor pensioeningang;
- Vervallen van zeer kleine ouderdomspensioenen (kleiner dan € 2) aan het pensioenfonds.

#### Wezenpensioen

Daarnaast hebben wij gedurende 2019 de maximering van vijf kinderen die in aanmerking komen voor wezenpensioen laten vervallen. Elke wees die recht heeft op wezenpensioen ontvangt nu een uitkering van 20% van het partnerpensioen. Hiervoor werd dit herrekend wanneer er meer dan vijf kinderen achterbleven die recht hadden op het wezenpensioen. Eind 2019 is daarnaast door Sociale Partners verzocht om wezen die arbeidsongeschikt zijn een wezenpensioen uit te keren tot hun zevenentwintigste, in plaats van tot hun achttiende verjaardag. Deze wijziging gaat vanaf 1 januari 2020 in.

#### Opbouwpercentage

In 2019 bedroeg het opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen 1,652%. Dit is lager dan fiscaal gezien maximaal is toegestaan, namelijk 1,875%. Sociale Partners hebben de pensioenpremie die betaald wordt namelijk gemaximeerd. Is de premie niet voldoende om de het maximale opbouwpercentage toe te kennen, dan wordt het opbouwpercentage lager vastgesteld. In 2019 hebben we overleg gevoerd met de Sociale Partners om samen te kijken naar het (achterblijven van het) opbouwpercentage ten opzichte van het fiscaal toegestane opbouwpercentage. Sociale Partners zijn met het voorstel gekomen om de zogeheten herstelbijdrage aan te wenden voor de pensioenopbouw. Wij hebben de diverse belangen afgewogen en besloten akkoord te gaan met het voorstel. Door deze aanwending is het opbouwpercentage voor 2020 gestegen tot 1,751%.

## Toeslagen

Per 1 januari 2019 hebben wij de pensioenaanspraken met 0,72% verhoogd. Dit is een lager percentage dan onze ambitie was. De beleidsdekkingsgraad was namelijk onvoldoende om een volledige toeslagverlening toe te kennen. Op dit moment is de beleidsdekkingsgraad nog niet voldoende om een volledige toeslag te verlenen. Wij verwachten dan ook dat de komende jaren er geen tot een beperkte toeslag verleend wordt. Wij hebben besloten om per 1 januari 2020 een toeslag van 0,07% te verlenen. Dit is op basis van de beleidsdekkingsgraad de maximale toeslag die verleend kan worden.

In bijlage 1 is een overzicht opgenomen van de toegekende toeslagverlening, de volledige toeslagverlening, het verschil en de totale achterstand per 1 januari weergegeven.

## 3.5. Communicatie

In het actieplan 2019 hebben we het meer-jaren communicatiebeleid praktisch uitgewerkt. Hierin zijn de acties beschreven die we uitvoeren om de doelstellingen te halen.

Voor de bevordering van het 'Pensioenbewustzijn' hebben we in 2019 een aantal acties ondernomen. Uit onderzoek is gebleken, dat mensen vooral rond hun 60e jaar openstaan voor pensioeninformatie. Daarom verstuurden we in 2019 de mailing 'keuzemogelijkheden'. Ook is via een campagne aandacht gevraagd voor Nabestaandenpensioen. Dit sloot aan bij wensen vanuit de werkgever en het thema van de Pensioen-3-daagse. Door het gebruik van animaties, zoals bij de uitleg over toeslag en opbouw maar ook over actualiteiten en andere pensioenonderwerpen, is informatie toegankelijker gemaakt voor alle deelnemers. Uit onze metingen blijkt dat de animaties door deelnemers goed worden bekeken en gewaardeerd.

Het Digitale Bericht van uw pensioenfonds (minimaal 8 keer per jaar) blijkt nog altijd het belangrijkste communicatiemiddel voor het bijdragen aan beide doelstellingen en ook om deelnemers naar de website te leiden.

De 'Dichtbij'-subdoelstelling 'fysieke contactmomenten' met actieve en gepensioneerde deelnemers vergen nog een extra inspanning. In de praktijk blijkt het lastig homogene groepen bijeen te brengen waar een gesegmenteerde boodschap kan worden gebracht. Individuele gesprekken met deelnemers zijn in 2019 wel uitgebreid qua aantallen en locatie. Dit wordt in 2020 vervolgd. Ook wordt in 2020 een deelnemerspanel georganiseerd waar wordt besproken hoe we 'Dichtbij zijn' meer inhoud kunnen geven. Bij het regulier marktonderzoek hebben deelnemers kunnen aangeven of ze hierin willen deelnemen.

In de communicatie hebben we in 2019 extra aandacht besteed aan Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB). Hiervoor is een speciale pagina op de website ingericht waar naar keuze meer informatie over deelonderwerpen kan worden verkregen. In de richtlijnen van de wettelijk verplichte communicatie van het pensioenfonds zijn er in 2019 geen ingrijpende aanpassingen geweest.

## 3.6. Governance

### Personele wisselingen

#### Bestuur

In 2019 zijn de heer Spigt en de heer Grootendorst afgetreden. Tevens liep per 1 januari 2020 de zittingstermijn van de heer Harmsen af. Hij had de maximale zittingstermijn bereikt. De heer Spigt had zitting in het bestuur namens de pensioengerechtigden. De leden van het Verantwoordingsorgaan namens de pensioengerechtigden hebben mevrouw Stanoevskaja als opvolger voorgedragen. De heer Grootendorst en de heer Harmsen hadden zitting in het bestuur namens de deelnemers. Samen met de Centrale Ondernemingsraad (COR) is een opvolger gezocht. De COR heeft mevrouw Eelens voorgedragen als opvolger van de heer Grootendorst en de heer Vlaar als opvolger van de heer Harmsen. Voor de drie voorgedragen kandidaten geldt dat wij de voordracht hebben overgenomen en DNB heeft ingestemd met de voorgenomen benoemingen.

In februari 2020 liep de termijn van de heer Veldstra af. De heer Veldstra heeft zitting in het bestuur namens de werkgever. In 2019 heeft de werkgever reeds laten weten de herbenoeming van de heer Veldstra te ondersteunen en hebben wij de heer Veldstra voor nog een periode van 4 jaar benoemd.

#### Raad van Toezicht

In 2019 hebben zowel mevrouw Lommen als mevrouw Haasbroek aangegeven te stoppen. Mevrouw Lommen is gestopt per 1 juli 2019 en mevrouw Haasbroek per 1 januari 2020.

Volgens de statuten benoemen wij de leden van de RvT na een bindende voordracht door het VO. Na een zorgvuldig proces heeft het VO twee kandidaten voorgedragen. Per 14 november heeft mevrouw Duynstee mevrouw Lommen opgevolgd. Per 1 januari 2020 zal de heer Hagen mevrouw Haasbroek opvolgen. DNB heeft ingestemd met de benoemingen.

### Ontwikkelingen organisatie commissies/ werkgroepen

In 2018 hebben wij de wereld om het pensioenfonds als turbulent omschreven. Dit is in 2019 niet veranderd.

*Een custodian is een bank die namens haar klanten 'waarden' (hoofdzakelijk effecten zoals aandelen, obligaties) veilig bewaart (custody) en beschermt. Vroeger gebeurde dit nog fysiek in een kluis, maar tegenwoordig is alles geautomatiseerd. Een moderne custodian is echter veel meer dan louter een bewaarder van effecten. Het goed en betrouwbaar waarderen van de beleggingsportefeuilles en het rapporteren hierover wordt steeds belangrijker.*

#### Nieuwe custodian

In 2019 hebben we een aantal activiteiten afgerond die we in 2018 zijn gestart. In 2018 hebben we Kempen Capital Management geselecteerd als fiduciair manager. Aansluitend zijn we in 2018 begonnen met de zoektocht naar een partij voor de custodian-activiteiten. Een werkgroep met onder andere diverse bestuursleden heeft dit selectietraject voorbereid en dit is in 2019 afgerond. We hebben BNP Paribas gekozen als nieuwe custodian per 1 januari 2020. Voor het begeleiden van de overgang van de oude naar de nieuwe custodian per die datum is binnen het bestuur een projectgroep in het leven geroepen.

#### Afronding beleggingsonderzoek

In 2018 zijn we gestart met de opvolging van de bevindingen die voortkwamen uit het beleggingsonderzoek van DNB. In de eerste helft van 2019 heeft de werkgroep die hiervoor was ingesteld de aanbevelingen verder opgepakt en zijn de aanbevelingen doorgevoerd.

#### Invoering IORP II

Naar aanleiding van de invoering van IORP II per 1 januari 2019 zijn er een drietal sleutelfuncties en twee nieuwe commissies bij het fonds.

In 2019 zijn we gestart met de nieuwe Risicobeheercommissie en is de Audit Commissie vervangen door de Financiële Commissie. Daarnaast hebben we de sleutelfunctiehouders benoemd. DNB is akkoord gegaan met de wijze waarop wij invulling hebben gegeven aan de eisen die door IORP II aan pensioenfondsen wordt gesteld en heeft alle drie sleutelfunctiehouders goedgekeurd. In hoofdstuk 4 wordt dit onderdeel uitgebreid toegelicht.

## **Discussie nieuw bestuursmodel**

In de afgelopen jaren zijn er diverse wijzigingen geweest bij het pensioenfonds, maar ook in de wereld om ons heen. Er is onder andere sprake van meer en soms ingewikkeldere wet- en regelgeving, uitbreiding van het aantal uitbestedingspartijen, toename van het aantal projecten, stakeholders van het paritaire model zijn minder in staat geschikte bestuurders voor te dragen (zowel qua tijd als deskundigheid) en de tijdsbesteding van de huidige bestuursleden vraagt om aandacht.

Naar aanleiding hiervan hebben we in 2019 het huidige bestuursmodel onderzocht. Een werkgroep is ingesteld om de discussie in het bestuur voor te bereiden. Wij hebben in eerste instantie besloten om het Omgekeerd gemend model in vergelijking met het (huidige) paritaire model te onderzoeken. De werkgroep heeft met diverse andere pensioenfondsen gesproken en de uitkomsten hebben we verschillende keren besproken. Uiteindelijk hebben we besloten het huidige bestuursmodel te behouden, maar in 2020 wel een bestuursbureau op te richten om ons te ondersteunen. De precieze invulling van dit bestuursbureau wordt in 2020 uitgewerkt.

## **Sociale partners**

In 2019 hebben wij overleg gevoerd met de sociale partners over aanpassingen in de pensioenregeling. Daarnaast heeft één van de sociale partners, VHP2, aangegeven per 1 januari 2020 niet meer betrokken te zijn bij de cao van PostNL. Dit betekent ook dat zij geen sociale partner meer zijn van het pensioenfonds.

## **Geschiktheid/ opleiding**

In 2019 hebben wij een zelfevaluatie gedaan over ons eigen functioneren. Dit is begeleid door een externe partij. In de evaluatie zijn vragen gesteld over kennis en diversiteit, maar ook over gedrag en cultuur, taak- en rolverdeling van het bestuur en besluitvorming. Hiervoor is ook input gevraagd van het VO en de RvT. Naar aanleiding van de zelfevaluatie is gebleken dat de bestuursleden voldoende geschikt zijn en onderling elkaar ook aanvullen. Er is een aantal aanbevelingen en acties vastgesteld waar wij verder mee gaan.

Periodiek wordt een meerjarenplan opgesteld voor de geschiktheidsbevordering van de verschillende fondsorganen (bestuur, VO en RvT), zowel op gezamenlijke als op individuele basis. In 2019 is de planning van de geschiktheidsbevordering van de afgelopen jaren (2017 tot en met 2019) en de realisatie daarvan beoordeeld. Op grond hiervan hebben wij begin 2020 een nieuw opleidingsplan vastgesteld voor de periode 2020 tot en met 2022.

## **Beloningsbeleid**

In 2019 hebben wij het beloningsbeleid geactualiseerd. De actualisatie betrof een indexatie van de vaste en variabele vergoedingen voor bestuursleden en leden van het Verantwoordingsorgaan. Deze vergoedingen waren sinds 2014 niet gewijzigd.

## **Klachten en geschillen**

Als een deelnemer of pensioengerechtigde het niet eens is met een besluit van ons over de uitleg en toepassing van de reglementen en statuten of over een besluit tot vaststelling van de pensioenaanspraken en ingegane pensioenen kunnen zij een klacht bij ons indienen. Indien een klager zich niet kan vinden in de afhandeling van de klacht, kan een klager zich tot de Geschillencommissie wenden.

In 2019 hebben wij 10 klachten ontvangen. In 9 gevallen waren wij van mening dat de klacht niet terecht was en in één geval wel.

Er is in 2019 1 nieuw geschil voorgelegd aan de Geschillencommissie en er is door de Geschillencommissie 1 uitspraak gedaan van een klacht die in 2018 was gestart. In beide gevallen zijn wij in het gelijk gesteld.

In 2019 hebben wij de Geschillencommissie geëvalueerd. Hierbij hebben wij ons tevens georiënteerd op de invulling van de onafhankelijk voorzitter. Dit heeft er uiteindelijk toe geleid dat wij een nieuwe onafhankelijke voorzitter voor de Geschillencommissie hebben benoemd. De nieuwe voorzitter zal per 1 januari 2020 zijn functie gaan vervullen.

## Code pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen (hierna: de Code) bevat normen voor 'goed pensioenfondsbestuur' en is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid. Deze Code staat niet op zichzelf, maar is een aanvulling op verschillende wetten en regels voor pensioenfondsen. De normen in De Code zijn leidend, maar laten ruimte voor eigen keuzes die het bestuur maakt.

De naleving van de Code vindt plaats volgens het 'pas-toe of leg uit beginsel'. Dit betekent dat het pensioenfonds de normen van de Code toepast of in het jaarverslag aangeeft waarom een norm niet (volledig) wordt toegepast.

De normen waar goed pensioenfondsbestuur om draait, zijn ingedeeld naar acht thema's. De acht thema's zijn:

- Vertrouwen waarmaken;
- Verantwoordelijkheid nemen;
- Integer handelen;
- Kwaliteit nastreven;
- Zorgvuldig benoemen;
- Gepast belonen;
- Toezicht houden en inspraak waarborgen;
- Transparantie bevorderen.

### *Vertrouwen waarmaken*

De kern van dit thema is dat zij die voor het pensioenfonds verantwoordelijkheid dragen het in hen gestelde vertrouwen ook waarmaken. Dit moet vooral blijken uit adequaat bestuur, verantwoord beleggingsbeleid en zorgvuldig risicomanagement.

Wij voldoen aan alle negen normen binnen dit thema. Een belangrijke norm binnen dit thema is norm twee die gaat over de verantwoordelijkheid van het bestuur over de uitvoering van de pensioenregeling. Aangezien wij bijna alle werkzaamheden hebben uitbesteed, is dit een norm waar wij veel aandacht aan besteden en een norm die continu onder de aandacht is en zal blijven.

### *Verantwoordelijkheid nemen*

Deze normen hebben betrekking op het feit dat het pensioenfonds zijn verantwoordelijkheid neemt voor de uitvoering van de pensioenregeling.

Wij voldoen aan alle vijf normen binnen dit thema. Alle normen binnen dit thema zijn gericht op de partijen die de werkzaamheden voor ons uitvoeren. Belangrijke aandachtspunten dit jaar waren voor ons de overeenkomsten, rapportages en evaluatie van uitbestedingspartijen. Dit werd mede veroorzaakt door de overgang van de fiduciaire adviseur en de overgang naar een nieuwe Custodian.

### *Integer handelen*

De Code bepaalt dat een cultuur van integriteit en compliance door ons wordt bevorderd.

Wij voldoen niet geheel aan één van de acht normen binnen dit thema. Norm 15 geeft aan dat het bestuur de gewenste cultuur heeft vastgelegd en een interne gedragscode heeft opgesteld. Wij hebben dit niet formeel vastgelegd. In de toelichting bij deze norm staat dat door het formuleren van de gewenste cultuur en vastlegging in een gedragscode het gesprek over dit onderwerp wordt gestimuleerd. Wij hebben jaarlijks meerdere awareness sessies op het gebied van integriteit met onze compliance officer. Door middel van deze sessies komt ook de gewenste cultuur ter sprake. Daarnaast zullen we in 2020 nagaan of we de gewenste cultuur vast willen leggen of van mening zijn dat we door de genoemde maatregelen integriteit voldoende aan bod komt.

Een andere norm die aandacht behoeft, was de norm dat tegenstrijdige belangen of reputatierisico's worden gemeld. Om hier expliciet en zichtbaar aan te voldoen, hebben we besloten dat bij zowel het bestuur, de RvT als bij het VO dit onderwerp als vast agendapunt op te nemen.

#### *Kwaliteit nastreven*

Volgens de Code stelt het pensioenfonds hoge kwaliteitseisen, voert daar een beleid op en is het pensioenfonds een lerende organisatie.

Wij voldoen aan de acht normen binnen dit thema. Een aandachtspunt was de norm waarin is opgenomen dat het eigen functioneren van het VO een continu aandachtspunt is. Het VO voert jaarlijks een zelfevaluatie uit en voldoet daarmee aan deze norm. Ook zal bij een eerstkomende wijziging van het reglement van het VO dit zo expliciet hierin worden opgenomen.

#### *Zorgvuldig benoemen*

Dit thema is onderdeel van de Code, omdat een pensioenfonds zorgvuldig moet handelen bij (her-) benoemingen en ontslag en zorgt voor geschiktheid en complementariteit en diversiteit in de samenstelling van de organen van het pensioenfonds.

Wij voldoen niet aan één van de tien normen. Daarnaast wijken we bewust af van één norm.

In een norm is opgenomen dat, zowel in het bestuur en VO tenminste één man en één vrouw zitting hebben en er mensen zitting hebben van boven als van onder de 40 jaar. Zowel het bestuur als het VO worden bemenst door zowel één man en één vrouw, echter zijn er in het VO geen personen van onder de 40 jaar.

In een andere norm is opgenomen dat de zittingsduur van bestuur en VO is gemaximeerd tot tweemaal herbenoemen. Wij hebben in de statuten opgenomen dat in bijzondere omstandigheden bestuursleden nog een periode benoembaar zijn.

#### *Gepast belonen*

Er wordt van uitgegaan dat een pensioenfonds een verantwoord en beheerst beloningsbeleid voert, gericht op kwaliteit, continuïteit en consistentie.

Wij voldoen aan alle vijf normen. In 2019 is het beloningsbeleid geactualiseerd en daar is nogmaals onderschreven dat wij een beheerst en duurzaam beloningsbeleid voeren.

#### *Toezicht houden en inspraak waarborgen*

Dit thema ziet toe dat wij het intern toezicht op de kwaliteit en integriteit van de bedrijfsvoering waarborgt.

Wij voldoen bijna aan alle twaalf normen binnen dit thema. Een aandachtspunt is de norm waarin uit de toelichting bij de Code bleek dat de rapportage van de RvT bij voorkeur is opgesteld aan de hand van de acht thema's van de Code. Voor de rapportage over 2019 rapporteert de RvT nog niet conform de Code, maar voor de rapportage over 2020 zal de RvT wel op deze wijze rapporteren.

#### *Transparantie bevorderen.*

Uit de normen van dit thema vloeit voort dat dat wij openheid nastreven, communiceren over de missie en strategie en risico's en dat we verantwoording afleggen over het gevoerde beleid.

Wij voldoen aan de acht normen uit dit thema. Ook in 2019 hebben we nadrukkelijk aandacht gehad voor de norm dat het bestuur zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vastlegt en stelt dit beschikbaar voor belanghebbenden. Op de website is een specifieke pagina opgenomen waar we een uitvoerige toelichting geven op de wijze waarop wij met verantwoord beleggen om willen gaan.

### 3.7. Uitbesteding

In hoofdstuk 2 is al aangegeven dat wij de meeste operationele activiteiten hebben uitbesteed. Naast de reguliere evaluaties van de uitbestedingspartijen hebben we in 2019, naast de verdere implementatie van de nieuwe fiduciair manager, met name gekeken naar een nieuwe custodian voor de periode vanaf 1 januari 2020

#### *Beoordeling en evaluatie uitbestedingspartijen*

Wij beoordelen het gehele jaar door de prestaties van de uitbestedingspartijen. Dit vindt plaats aan de hand van rapportages die zijn gebaseerd op zogenaamde service level agreements (SLA's). SLA's zijn documenten waarin de afspraken over de dienstverlening tussen het pensioenfonds en de uitbestedingspartijen zijn vastgelegd.

Elk jaar evalueren wij ook een aantal uitbestedingspartijen uitgebreider, waarbij we de dienstverlening in de gehele breedte beoordelen. In 2019 hebben we TKP Pensioen en externe accountant Mazars uitgebreid geëvalueerd. Aan de hand van vastgestelde criteria heeft het bestuur de dienstverlening beoordeeld. Ook TKP Pensioen en Mazars zelf zijn gevraagd om de dienstverlening en samenwerking te beoordelen. De dienstverlening van beide partijen hebben wij als goed beoordeeld, waarbij voor TKP wel geldt dat er een aantal incidenten is geweest. Dit wordt dit jaar door ons extra goed in de gaten gehouden. Voor 2020 zullen we weer een aantal andere uitbestedingspartijen uitgebreid evalueren.

#### *Nieuwe custodian*

Bij de overgang naar de nieuwe fiduciaire manager hebben wij besloten om ook op zoek te gaan naar een nieuwe custodian. In 2019 hebben wij het besluit genomen om deze activiteit per 1 januari 2020 uit te laten voeren door BNP Paribas. Gedurende 2019 hebben we de overeenkomst afgerond en de afspraken over de dienstverlening formeel vastgelegd in een SLA. Tevens is heel nadrukkelijk gekeken naar de overgang van het vermogen van de oude custodian naar de nieuwe custodian. Deze overgang is begin 2020 succesvol afgerond.

### 3.8. Actuele ontwikkelingen

In deze paragraaf worden de belangrijkste externe ontwikkelingen voor de komende periode besproken die van invloed kunnen zijn op het beleid van het pensioenfonds.

#### *Coronacrisis*

In het voorjaar van 2020 is, na balansdatum maar voor het opmaken van de jaarrekening, de Coronacrisis uitgebroken. Als gevolg van de crisis is er een bijzondere situatie ontstaan. De waarde van de beleggingen in zakelijke waarden is in vergelijking met 31 december 2019 fors gedaald, waardoor ook de dekkingsgraad is gedaald.

Daarnaast heeft de Coronacrisis aanzienlijke gevolgen voor de sector, met impact op het aantal werkende (en pensioenopbouwende) personen en mogelijk ook de financiële positie van de werkgever. Voor het uitkeren van pensioen kan het nodig zijn beleggingen te verkopen, wat kan leiden tot gerealiseerd verlies. Indien ontslagen volgen bij de aangesloten onderneming, zal de premie over 2020 lager uitvallen.

Wij zijn er voor verantwoordelijk dat kritische processen zoals het verzorgen van uitkeringen blijvend worden uitgevoerd. Om dat te kunnen garanderen hebben wij met onze uitbestedingspartijen direct maatregelen getroffen. Bijvoorbeeld door fysieke contacten tussen medewerkers te beperken en geen bijeenkomsten te plannen of bij te wonen.

De Coronacrisis heeft dus op verschillende manieren impact op ons pensioenfonds. Op het moment van opmaken van de jaarrekening is er nog steeds veel onzeker en is het niet mogelijk de (financiële) impact van de crisis in 2020 op het pensioenfonds vast te stellen. Ultimo april 2020 bedroeg de actuele dekkingsgraad 99,6% en de beleidsdekkingsgraad 107,1%. Ofschoon de daling van de dekkingsgraad ten opzichte van jaareinde 2019 een samenstel is van meerdere factoren en de impact van de Coronacrisis niet valt te isoleren, is het wel duidelijk dat de crisis een belangrijke verklaring is geweest voor deze daling. In dit verband verwijzen wij naar de sensitiviteitsanalyse rondom dekkingsgraadeffecten als gevolg van een wijziging van de belangrijkste financiële risico's zoals die is opgenomen in paragraaf 4.5.

Voor nadere informatie in 2020 verwijzen wij daarom naar de website van het pensioenfonds.



### 3.8.1. Pensioenontwikkelingen

#### Pensioenakkoord

Op 4 juni 2019 is het Pensioenakkoord dat kabinet en sociale partners hebben gesloten, gepresenteerd. Uit dit akkoord zijn voor ons pensioenfonds de volgende onderdelen van belang:

- De gangbare middelloonregelingen worden vervangen door een nieuw pensioencontract. In het Pensioenakkoord worden twee varianten genoemd.
  1. *Premieregeling met jaarlijkse inkoop van aanspraken*  
Hierbij wordt direct een pensioenaanspraak ingekocht. Vervolgens kan deze worden geïndexeerd dan wel gekort, afhankelijk van de financiële situatie bij het pensioenfonds.
  2. *Persoonlijk pensioenvermogen*  
In de opbouwfase heeft de deelnemer een eigen pensioenpot. Sommige risico's worden wel gedeeld. Op de pensioendatum gaat het opgebouwde pensioenvermogen naar een uitkeringscollectief, waarin onder meer het langlevensrisico wordt gedeeld.
- Bestaande doorsneesystematiek verdwijnt  
In de plaats hiervan komt een degressieve opbouw (variant 1): een voor iedere deelnemer gelijke premie wordt gebruikt voor een pensioenopbouw die afhankelijk is van de rentestand en vooral van de leeftijd van de deelnemer.  
De premie is leeftijdsonafhankelijk in variant 2.
- Compensatie voor overgang naar nieuwe systematiek  
Bijna alle deelnemers missen de hoogst mogelijke opbouw, die voor de jongste deelnemers van toepassing is, en krijgen te zijner tijd wel de laagste opbouw, kort voor de pensioendatum. In variant 2 geldt nu een met de leeftijd oplopende staffelpremie en speelt dus hetzelfde compensatievraagstuk.  
Uitgangspunt is dat dit nadeel wordt gecompenseerd, maar op welke manier dit precies vorm zal worden gegeven en hoe de compensatie wordt gefinancierd zal nader uitgewerkt moeten worden.
- Fiscale wetgeving  
De pensioenopbouw wordt gemaximeerd door een maximum te stellen aan de premie die voor pensioenregelingen betaald mag worden. De hoogte van de premie beweegt tegengesteld mee met de marktrente. Dit betekent dat de zeer gedetailleerde fiscale spelregels die nu per onderdeel van de pensioenregeling gelden, zullen verdwijnen.

#### Eenmalige uitkering door pensioenuitvoerder

De mogelijkheid van een eenmalige uitkering van 10% van de waarde van het pensioen op pensioendatum, is onderdeel van het Pensioenakkoord. Volgens het conceptwetsvoorstel zou de deelnemer veel vrijheid hebben bij de keuze voor de hoogte van het bedrag ineens, onder het maximum van 10%. Veel onderdelen van het wetsvoorstel moeten nog uitgewerkt worden. Het is nu wachten op het officiële wetsvoorstel.

#### Pensioenregelingen voor zelfstandigen

Het kabinet wil onderzoek doen naar de mogelijkheden voor de pensioenopbouw van zelfstandigen, bijvoorbeeld door ze vrijwillig te laten deelnemen in een pensioenfonds.

#### Wetgeving

De minder snelle stijging van de AOW-leeftijd is al in de wet vastgelegd. Wat de meeste andere onderdelen van het Pensioenakkoord betreft duurt het nog enige tijd voordat dit in wetgeving is omgezet. Dat is zeker niet vóór 2022 het geval.

#### Voortgang

Er is nog weinig concreet nieuws over de wetgeving die nodig is om de verschillende onderdelen van het Pensioenakkoord in te voeren. Volgens minister Koolmees is het nog te vroeg om met concrete voorstellen naar buiten te kunnen komen. In 2019 heeft een eerste verkenning plaatsgevonden van de mogelijke gevolgen van het Pensioenakkoord. Het bestuur volgt de ontwikkelingen op de voet.

#### Gevolgen nieuwe parameters

Het door DNB overgenomen advies van de Commissie Parameters leidt er in de nabije toekomst toe dat pensioenfondsden moeten rekenen met nieuwe, verlaagde factoren zoals rekenrente en rendementen. In 2020 wordt gerekend met lagere rendementen op obligaties, aandelen en vastgoed. Niet eerder dan in 2021 leidt een nieuwe rentetermijnstructuur tot een lagere dekkingsgraad en een hogere kostendekkende premie. Hierdoor wordt de kans groter dat pensioenfondsden in 2020 of 2021 de pensioenen moeten korten.

In 2019 hebben we gekeken naar de effecten van het advies van de Commissie Parameters voor ons pensioenfonds. Het effect van de verlaging van de maximale parameters op het opbouwpercentage voor 2021 is zeer beperkt, aangezien er momenteel al prudente fondsspecifieke parameters worden gehanteerd. In het jaarverslag over 2020 zullen de effecten opgenomen/toegelicht worden.

### **Korting van pensioenaanspraken en –uitkeringen**

Minister Koolmees heeft op 19 november 2019 maatregelen aangekondigd waardoor veel pensioenfondsen die anders in 2020 de pensioenen zouden moeten korten, deze korting niet hoefden door te voeren, althans niet in 2020.

Voor MVEV-kortingen geldt dat deze korting voor 2020 van de baan is, als een fonds op het zesde meetmoment van 31 december 2019 een dekkingsgraad boven 90% heeft.

Voor VEV-kortingen geldt dat de hersteltermijn van 10 jaar wordt verlengd tot 12 jaar. De kans dat een fonds de vereiste beleidsdekkingsgraad binnen de gestelde termijn bereikt, en dus geen VEV-korting hoeft door te voeren, wordt hierdoor groter.

### **Stijging van de AOW-leeftijd**

De AOW-leeftijd blijft in 2020 en 2021 op het niveau 2019 van 66 jaar en 4 maanden. In 2022 wordt deze 66 jaar en 7 maanden en in 2023 66 jaar en 10 maanden. Daarna stijgt de AOW-leeftijd in 2024 naar 67 jaar. Vervolgens is de AOW-leeftijd afhankelijk van de stijging van de levensverwachting en gaat omhoog met acht maanden per extra te verwachten levensjaar.

Door de minder snelle stijging van de AOW-leeftijd lopen ingegane AOW-compensaties in veel gevallen 'te lang' door, namelijk tot aan de eerder voorziene, hogere AOW-leeftijd. Dit verschil kan acht maanden bedragen.

In de Verzamelwet Pensioenen is nu geregeld dat het toegestaan wordt om een lopende AOW-compensatie in te korten tot de vervroegde AOW-datum. Daarmee is het niet verplicht dat alle pensioenuitvoerders (waaronder pensioenfondsen) deze wettelijke mogelijkheid ook in het pensioenreglement aanbieden aan de werknemers.

### **Wetsvoorstel pensioenverdeling bij scheiding**

Dit wetsvoorstel, ingediend bij de Tweede Kamer op 16 september 2019 door minister Koolmees van SZW, zorgt voor een nieuwe manier van verdeling van opgebouwde pensioen bij scheiding.

Sinds mei 1995 worden pensioenaanspraken verdeeld volgens de methode van 'verevening'. Dit houdt in dat de ex-partner recht krijgt op een deel van het ouderdomspensioen van de deelnemer en dus voor diens oudedagsvoorziening deels afhankelijk blijft van het in leven zijn van de deelnemer.

De voorgestelde standaardverdeling gaat uit van omzetting van de helft van het tijdens het huwelijk opgebouwde ouderdoms- en partnerpensioen in een eigen aanspraak op ouderdomspensioen op het leven van de ex-partner. Deze helft van het partnerpensioen is het bijzonder partnerpensioen, dat volgens de nieuwe wet kleiner wordt dan het huidige bijzonder partnerpensioen dat nu nog deels wordt berekend over de voorhuwelijkse periode.

Ook het bijzonder partnerpensioen wordt omgezet in ouderdomspensioen voor de ex-partner, maar die kan ervoor kiezen dit buiten de conversie te laten en zo een aanspraak op bijzonder partnerpensioen te behouden. Beide ex-partners kunnen samen een afwijkende verdeling van de opgebouwde pensioenen overeenkomen.

#### *Inwerkingtreding*

De nieuwe wet moet van kracht worden op 1 januari 2022, zodat bij alle scheidingen vanaf die datum het pensioen volgens de nieuwe regeling verdeeld moet worden. Dit betekent dat pensioenuitvoerders meer tijd krijgen om de administratie aan te passen aan de standaardverdeling. De aanvankelijke geplande invoeringsdatum was 1 januari 2021.

## Automatische waardeoverdracht kleine pensioenen

Met de invoering van de Wet waardeoverdracht kleine pensioenen is het mogelijk geworden dat pensioenuitvoerders kleine pensioenen automatisch overdragen naar de nieuwe uitvoerder van de aanspraakgerechtigde, zonder dat daarvoor instemming van de gerechtigde nodig is. Het gaat om aanspraken onder de afkoopgrens van € 484,09. Er is geen verplichting voor fondsen om hieraan mee te werken, maar veel fondsen gaan hiervan gebruik maken om de administratie te verlossen van een groot aantal kleine aanspraken. In eerste instantie gaat het om aanspraken van gewezen deelnemers van wie de deelneming op of na 1 januari 2018 is geëindigd. Later komen ook aanspraken die voor die datum zijn ontstaan in aanmerking voor automatische waardeoverdracht. De pensioensector stelt hiervoor een plan op, onder andere kijkend naar de verwerkingscapaciteit van de betrokken uitvoerders.

### *Kleine aanspraken niet ontstaan bij einde deelneming*

Deze wet is bedoeld voor kleine pensioenen die zijn ontstaan bij einde deelneming als gevolg van het eindigen van de arbeidsovereenkomst. Er zijn ook kleine aanspraken die op andere wijze zijn ontstaan, met name bij het eindigen van een uitvoeringsovereenkomst tussen een werkgever en de oude pensioenuitvoerder. Deze laatste kan dan niet de kleine aanspraken overdragen aan een latere nieuwe uitvoerder, omdat er sprake is van een collectieve beëindiging van de deelneming en niet van het eindigen van de arbeidsovereenkomst. Pensioenuitvoerders herkennen de verschillende soorten kleine aanspraken niet in de administratie en zouden bij een automatische waardeoverdracht alle kleine aanspraken overdragen.

Minister Koolmees is gevraagd mee te denken over een oplossing. Op dit moment is er nog geen concrete toezegging dat uitvoerders tegemoet worden gekomen, maar wij houden er nog steeds rekening mee dat dit alsnog gebeurt.

## Nabestaandenpensioen in studie

De Stichting van de Arbeid studeert samen met de Pensioenfederatie en het Verbond van verzekeraars op het nabestaandenpensioen in de tweede pijler.

Veel nabestaanden gaan er na het overlijden van de partner fors in inkomen op achteruit. Er zijn pensioenregelingen waarin een goed partnerpensioen op opbouwbasis is verzekerd, maar ook regelingen op risicobasis waarbij de werknemer na einde deelneming geen aanspraak op partnerpensioen behoudt. Alle redenen om te onderzoeken of verbetering van bestaande regelingen gewenst is of dat er een nieuw soort uitkering voor nabestaanden moet komen. Het advies van de genoemde instellingen wordt in het voorjaar van 2020 verwacht.

## Wet digitale overheid – eIDAS-verordering

De Wet digitale overheid (WDO) zorgt voor strengere regels voor de toegang tot gegevens van uitvoerders van publieke taken, waaronder pensioenfondsen. Deze uitvoerders mogen geen toegang meer verlenen door middel van alleen gebruikersnaam en wachtwoord. Toegang kan dan alleen nog verkregen worden met DigiD (particulieren) of eHerkenning (ondernemingen) op het betrouwbaarheidsniveau substantieel. Het wetgevingstraject is wederom verder uitgesteld. Er is nog geen nieuwe ingangsdatum bekend gemaakt.

De realisatie door de overheid van een aantal technische en overige randvoorwaarden voor inwerkingtreding is nog niet gereed. De datum waarop de WDO in werking zal treden is thans nog steeds zeer onzeker. TKP stelt uiteraard alles in werking om vóór of uiterlijk op de datum van inwerkingtreding compliant te zijn met de wettelijke verplichtingen. We houden de ontwikkelingen rondom de behandeling van het wetsvoorstel WDO en overige relevante ontwikkelingen nauwlettend in de gaten.

### 3.8.2. Governance

In 2020 gaan we verder met de invulling van een bestuursbureau. Het bestuur heeft een werkgroep ingesteld die dit gaat onderzoeken. De werkgroep bestaat uit bestuursleden. Op grond van de geconstateerde knelpunten zijn de bestuursleden bevraagd over de wijze waarop de ondersteuning door middel van een bestuursbureau vormgegeven moet worden. De verwachting is dat wij in de eerste helft van 2020 een besluit zullen nemen over de wijze van invulling van het bestuursbureau. In de tweede helft van 2020 zullen we naar verwachting tot concrete invulling overgaan.

Door de wijzigingen in het aantal uitbestedingspartijen zal er ook op het gebied van het inrichten van het monitoren van de uitbestedingspartijen nog veel aandacht nodig zijn van de verschillende bestuurscommissies.

Dit geldt ook voor de sleutelfunctiehouders. In 2019 hebben we veel aandacht besteed aan de inrichting van de sleutelfuncties bij het pensioenfonds. In 2020 zal aandacht uitgaan naar de ontwikkeling van het risicomanagementbeleid en verwachten we van met name de sleutelfunctiehouder Risicobeheer en Interne Audit rapportages en audits.

Jaarlijks houden we gezamenlijke bijeenkomsten die specifiek gericht zijn op de kennis, kunde en deskundigheid van bestuursleden. Voor 2020 hebben een aantal van deze bijeenkomsten gepland om ervoor te zorgen dat we deskundigheid van het bestuursleden als ook het gehele bestuur op peil houden.

### 3.8.3. Vermogensbeheer

In 2020 zullen we verder gaan met het uitrollen van het nieuwe strategisch beleid en onze ambities op gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen:

- Verdieping dynamisch afdekkingsbeleid en risicohouding
- Doorontwikkeling van het strategisch beleid, en update van investment cases.
- Afronden onderzoeken naar nieuwe beleggingscategorieën.
- Doorontwikkelen MVB-beleid, onder andere ten aanzien van het vaststellen en monitoren van meetbare doelstellingen, verslaglegging, sturen op thema's en ons stem- en betrokkenheidsbeleid. Centraal hierbij staat de ambitie om meer te sturen op de VN Ontwikkelingsdoelstellingen (SDG's).
- Onderzoeken van mogelijkheden tot verbeteren kostenefficiëntie van het vermogensbeheer nu en in de toekomst.

### 3.8.4. Financiering

#### **Aanpassing premiesystematiek**

De premiesystematiek is per 1 januari 2020 aangepast, waarbij de aanvullende herstelbijdrage is vervallen. Als compensatie voor het wegvallen van de aanvullende herstelbijdrage, wordt de premie voor de pensioenopbouw verhoogd.

Daarnaast wordt de premie voor 2% nabestaandenpensioen niet meer apart in rekening gebracht maar wordt onderdeel van de premiebandbreedte. De bovenkant van de premiebandbreedte is door deze aanpassingen verhoogd tot 29,2%.

## 4. Risicobeheersing

Dit hoofdstuk gaat over de risicobeheersing van het pensioenfonds. Zoals aangegeven in de Pensioenwet moet een pensioenfonds zijn organisatie zo inrichten dat er sprake is van een beheerste en integere bedrijfsvoering. Risicobeheersing is hiervan een belangrijk onderdeel. Wij gebruiken een interactief proces voor de beheersing van risico's die het pensioenfonds loopt: integraal risicomanagement (IRM). Onderstaand volgen de uitgangspositie, de inrichting (governance) van de risicobeheersing, het systeem van risicobeheersing en de inventarisatie van de risico's. Ook gaan we kort in op de onderwerpen die voor 2020 op de agenda staan.

### 4.1. Uitgangspositie

Onze strategische doelstellingen en risicohouding vormen het startpunt van de risicobeheersing. Het doel van risicomanagement is namelijk om de risico's te beheersen die het behalen van onze strategische doelstellingen bedreigen.

Onze strategische doelstellingen zijn:

- verstrekken (zo hoog) mogelijke pensioenaanspraken/ -rechten;
- streven naar afgesproken toeslagambitie;
- duidelijke en klantgerichte communicatie met alle belanghebbenden.

*De hoofdpunten van onze risicohouding zijn:*

- *Minimaliseer kans op onvoorwaardelijk korten voor de eerstvolgende vijf jaren;*
- *Minimaliseer kans op een dekkinggraad lager dan de kritische grens;*
- *Maximaliseer het verwachte pensioenresultaat.*

Onze risicohouding is de mate waarin wij bereid zijn om (beleggings)risico's te lopen om onze doelstellingen te realiseren, en de mate waarin wij deze (beleggings)risico's kunnen lopen, gegeven de kenmerken van het pensioenfonds.

### 4.2. Integraal risico management systeem

Het bestuur is eindverantwoordelijk voor het risicomanagement. In 2019 hebben wij het integraal risicomanagement op basis van het Three Lines of Defence principe opnieuw ingericht, met een scheiding van verantwoordelijkheden. Onderstaand worden de 'drie lijnen' toegelicht.

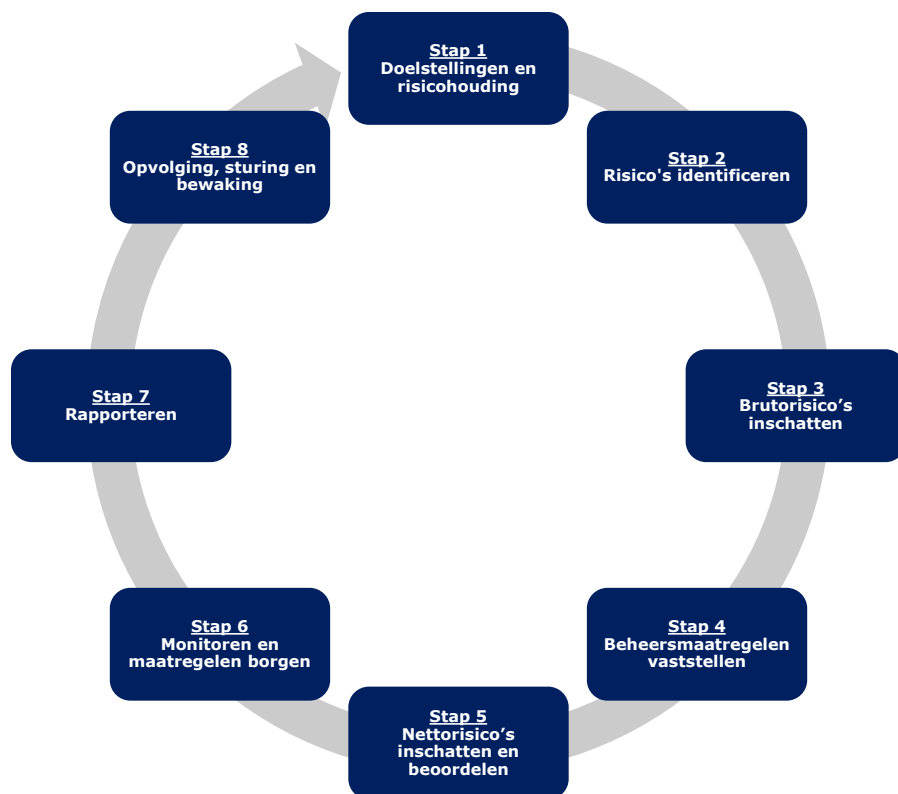
Het Dagelijks Bestuur (DB) en de Financiële Commissie (FC), Beleggingscommissie (BC) en de Pensioen- en Communicatiecommissie (PCC) vormen het eerste aanspreekpunt (eerste lijn) voor de beheersing van de te onderscheiden risico's. Alle hoofd risico's en de onderliggende risico-items zijn toegewezen aan één van deze commissies.

De Risicobeheercommissie (RBC) ondersteunt de andere commissies in de uitvoering van risicoanalyses, draagt richtlijnen en standaarden voor risicomanagement aan en geeft onafhankelijk advies. Ook de sleutelfunctiehouders actuariaat en risicobeheer en de compliance officer zijn onderdeel van deze tweede lijn.

De inrichting en werking van de risicobeheersing wordt getoetst door de interne auditfunctie. Deze geeft een objectief, onafhankelijk oordeel met mogelijkheden tot verbetering. De interne auditfunctie is belegd bij de sleutelfunctiehouder interne audit en vormt de derde lijn.

## 4.3. Proces Integraal risico management

Wij zien risicomanagement als een doorlopend proces. Dit bestaat uit de onderstaande stappen.



*Het bruto risico is het risico zonder rekening te houden met bestaande beheersmaatregelen. Beheersmaatregelen zijn concrete acties op het gebied van beleid, procedures, organisatorische maatregelen en activiteiten die waarborgen dat risico's worden gemitigeerd of verkleind. Het netto risico is het risico dat resteert na implementatie van beheersmaatregelen.*

In het onderstaande overzicht worden de verschillende stappen uit het risicomanagementproces toegelicht.

| Stappen                                                | Toelichting                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|--------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Stap 1:</b> Doelstellingen en risicohouding         | Ons startpunt zijn onze doelstellingen en de hoeveelheid risico die wij bereid zijn te lopen om deze doelstellingen te realiseren                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Stap 2:</b> Risico's identificeren                  | De risico-identificatie geeft antwoord op de vraag welke gebeurtenissen het realiseren van onze doelstellingen belemmeren dan wel de succesfactoren ondermijnen                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>Stap 3:</b> Bruto risico's inschatten               | Nadat onze risico's zijn geïdentificeerd in stap 2 vindt een inschatting plaats van de grootte van het risico. De inschatting van risico's gebeurt in eerste instantie op basis van het bruto risico. Dit is het risico zonder rekening te houden met bestaande beheersmaatregelen                                                                                                                                                                                                       |
| <b>Stap 4:</b> Beheersmaatregelen vaststellen          | Bij ieder risico worden bestaande of te ontwikkelen beheersmaatregelen onderzocht. Dit zijn concrete acties op het gebied van beleid, procedures, organisatorische maatregelen en activiteiten die waarborgen dat risico's worden gemitigeerd of verkleind                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Stap 5:</b> Netto risico's inschatten en beoordelen | Door het bruto risico te combineren met de beheersmaatregelen wordt vervolgens het netto risico bepaald. Dit is het risico dat resteert na implementatie van beheersmaatregelen. De hoogte van het netto risico wordt vergeleken met onze risicobereidheid. Hieruit volgt op welke wijze wij met deze risico's om willen omgaan: accepteren, mitigeren, verzekeren of vermijden. Wanneer het netto risico voor ons niet acceptabel is, worden aanvullende beheersmaatregelen vastgesteld |

| Stappen                                        | Toelichting                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Stap 6:</b> Monitoren en maatregelen borgen | Onze beheersmaatregelen worden periodiek gemonitord. Monitoring vindt plaats om zekerheid te verkrijgen of de opzet effectief is, in hoeverre de beheersmaatregelen daadwerkelijk in de praktijk zijn gebracht en of deze werken                            |
| <b>Stap 7:</b> Rapporteren                     | Om onze risico's te kunnen beheersen en (bij) te sturen, is inzicht in de ontwikkeling van deze risico's nodig. Wij hebben diverse rapportages tot onze beschikking waarmee inzicht wordt verkregen in ons risicoprofiel en de beheersing van onze risico's |
| <b>Stap 8:</b> Opvolging, sturing en bewaking  | De acties die voortkomen uit de monitoring en beoordeling geven input voor het continu verbeteren van het risicomanagement                                                                                                                                  |

## Risicobeheersinstrumenten

Instrumenten en technieken bieden praktische ondersteuning bij de uitvoering van het risicomanagementproces. Hieronder staan de belangrijkste instrumenten en technieken die wij hanteren.

### Risicokaarten

De door het pensioenfonds onderkende risico's en de bijbehorende beheersmaatregelen zijn vastgelegd in risicokaarten. Op een risicokaart worden per risico diverse onderdelen en scenario's beoordeeld, inclusief een risicokwantificering in de vorm van een score van het bruto risico en netto risico. De risicokaarten worden ingevuld door de verantwoordelijke commissies. De RBC reviewt de risicokaarten. In 2019 zijn via de risicokaarten al onze financiële en niet-financiële risico's verder in kaart gebracht.

### Risk Self Assessment (RSA)

Tweejaarlijks voeren wij een RSA uit. Het uitvoeren van een RSA is een gestructureerd proces, waarbij wij alle risico's die wij lopen beoordelen. Hierbij ligt ons accent op het geaggregeerde niveau en wordt een totaalbeeld verkregen van de belangrijkste risico's waaraan wij zijn blootgesteld.

In 2019 heeft de beoordeling van onze financiële en niet-financiële risico's middels het uitvoeren van een RSA plaatsgevonden.

### Systematische Integriteitsrisicoanalyse (SIRA)

De SIRA betreft een systematische analyse van mogelijke integriteitsrisico's die wij lopen of kunnen lopen. De SIRA wordt gefaciliteerd door de Compliance Officer. In 2019 hebben wij een SIRA uitgevoerd om al onze integriteitsrisico's te identificeren, te analyseren en te beoordelen.

### Eigenrisicobeoordeling (ERB)

Als onderdeel van het risicomanagement voeren wij driejaarlijks en wanneer zich een significante wijziging voordoet in het risicoprofiel een ERB uit. De eigenrisicobeoordeling maakt integraal onderdeel uit van de risicostrategie en wordt in aanmerking genomen bij het nemen van strategische beslissingen. Het ERB-proces hangt nauw samen met het reguliere risicomanagementproces. Zo is de keuze van de scenario's in de ERB gekoppeld aan onze belangrijkste risico's, waarmee de RSA een voorname input vormt voor de ERB. Voor het uitvoeren van een ERB hebben wij in 2019 een separaat ERB-beleid opgesteld.

### Risicoparagraaf en risico-opinie

Adviezen ter besluitvorming aan het bestuur bevatten een overzicht van de betrokken risico's. De commissies stellen bij adviezen aan het bestuur een risicoparagraaf op. In de risicoparagraaf wordt aangegeven wat de impact is van het advies en welke aanvullende beheersmaatregelen noodzakelijk worden geacht. De risicobeheerfunctiehouders adviseren en becommentarieert belangrijke beleidsvoorstellen en kan daarbij een risico-opinie afgeven.



## 4.4. Risico-inventarisatie

In deze paragraaf wordt een nadere toelichting gegeven op de risico's, onderverdeeld naar financiële risico's, niet-financiële risico's en strategische risico's.

### Financiële risico's

Financiële risico's worden door ons gelopen, omdat voor het behalen van de doelstelling om een pensioen te kunnen aanbieden gebaseerd op een toeslagambitie van 70%, een hoger rendement nodig is dan de risicovrije rente.

Voor de financiële risico's (m.u.v. verzekeringstechnisch risico) geldt als belangrijkste beheersingsmaatregel het door ons opgestelde strategische beleggingsbeleid, welke wordt ondersteund door een ALM-studie. Onderstaand worden de belangrijkste financiële risico's plus enkele bijbehorende beheersmaatregelen toegelicht.

| Financiële risico's              | Omschrijving risico                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | Beheersmaatregelen                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|----------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Matching- / renterisico's</b> | Het risico dat wordt geïntroduceerd omdat de pensioenverplichtingen conform de Pensioenwet worden gewaardeerd op de rekenrente zoals gepubliceerd door de Toezichthouder DNB. Een stijgende rekenrente laat onze pensioenverplichtingen in waarde dalen, hetgeen gunstig is voor onze dekkingsgraad en omgekeerd. Daar staat tegenover dat onze bezittingen in de vorm van vastrentende waarden en renteswaps in principe omgekeerd in waarde meebewegen | De renteafdekking beschermt de financiële positie tegen neerwaartse rentebewegingen. Er vindt door ons periodieke evaluatie van de renteafdekking plaats. Met behulp van onder andere rente- en volatiliteitsscenario's worden de ontwikkelingen gemonitord.                                                                                   |
| <b>Marktrisico's</b>             | Het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten. Marktrisico heeft betrekking op de portefeuille zakelijke waarden. Een onderdeel betreft het concentratierisico in de beleggingsportefeuille in producten, regio's of economische sectoren.                                                                                                                                          | Door de spreiding binnen de beleggingsportefeuille (diversificatie) wordt het prijsrisico gedempt en het concentratierisico beheerst. Daarnaast is de jaarlijkse ALM-studie een belangrijk instrument voor ons om inzicht te krijgen of de gekozen portefeuille met zakelijke waarden voldoet aan de gewenste risico versus rendementsafweging |
| <b>Krediet-risico's</b>          | Het risico op financiële verliezen voor het pensioenfonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop wij (potentiële) vorderingen hebben                                                                                                                                                                                                                                                                                  | De beheersing van het kredietrisico vindt plaats door het stellen van kredietwaardigheidseisen aan de tegenpartijen waarmee transacties kunnen worden gedaan. Daarnaast stellen wij limieten aan tegenpartijen en vragen we van extra zekerheden zoals onderpand bij renteswaps                                                                |
| <b>Liquiditeits-risico's</b>     | Het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor wij op korte termijn niet aan onze verplichtingen kunnen voldoen                                                                                                                                                                                                                                                      | Dit risico wordt beheerst door in het beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor liquiditeitsposities, rekening houdend met directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Het risico wordt verder verkleind door maandelijks liquiditeitsprognoses te actualiseren en te beoordelen                               |
| <b>Actieve risico's</b>          | Het risico dat actief beheer leidt tot (onverwachte) negatieve beleggingsresultaten als gevolg van                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | Wij hebben voor ESG een afzonderlijk beleggingsbeleid geformuleerd. In rapportages worden afwijkingen ten opzichte                                                                                                                                                                                                                             |



| <b>Financiële risico's</b>             | <b>Omschrijving risico</b>                                                                                                                                                                                 | <b>Beheersmaatregelen</b>                                                                                                                                                                                                                                             |
|----------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                        | slechte portefeuille constructie of door het niet hebben van of uitvoering geven aan een solide market standard ESG beleid                                                                                 | van de benchmark weergegeven. Over een periode van drie jaar worden alle beleggingscategorieën geëvalueerd inclusief de mate van actief beheer en de prestatie van de managers                                                                                        |
| <b>Verzekerings-technisch risico's</b> | Het risico dat optreedt indien (toekomstige) uitkeringen niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten als gevolg van verkeerd ingeschatte (technische) aannames en grondslagen | In de actuariële analyse worden de afwijkingen tussen verwachting en realisatie geanalyseerd. Door een periodieke externe toetsing plaats te laten vinden ten aanzien van de gehanteerde grondslagen, zijn wij in staat om de grondslagen op prudentie in te schatten |

## Niet-financiële risico's

Wij hebben bijna alle werkzaamheden uitbesteed, wat leidt tot extra aandacht voor de uitbestedingsrisico's alsmede het IT-risico bij de uitbesteders. Onderstaand worden de niet-financiële risico's plus enkele bijbehorende beheersmaatregelen toegelicht.

| <b>Niet-financiële risico's</b> | <b>Omschrijving risico</b>                                                                                                                                                                                                                               | <b>Beheersmaatregelen</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|---------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Omgevings- risico's</b>      | Het risico van buiten het pensioenfonds komende veranderingen op het gebied van belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat                                                                                                                        | Er vindt geregeld overleg plaats met PostNL N.V. en sociale partners om ontwikkelingen bij PostNL N.V. te monitoren. Toekomstprojecties en scenario-analyses op basis van ALM worden door ons periodiek uitgevoerd                                                                                                                                                                                       |
| <b>Operationele risico's</b>    | Het risico dat optreedt bij de uitvoering van het pensioen- en vermogensbeheer, bestuurs-ondersteuning en de integrale advisering inzake actualiteiten en het beleid op communicatie-, juridisch, wetstechnisch, fiscaal, actuariel en beleggingsterrein | Met de uitbestedingspartners zijn Service Level Agreements (SLA) opgesteld. Periodiek wordt over de afgesproken Service Levels gerapporteerd. Met de pensioenuitvoeringsorganisatie is een escalatieprocedure afgesproken bij calamiteiten in de communicatie. In het communicatieplan wordt jaarlijks voor de komende periode bepaald welke activiteiten noodzakelijk of wenselijk zijn                 |
| <b>Uitbestedings- risico's</b>  | Het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbesteede werkzaamheden of door derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel wordt geschaad                                                                   | Het uitbestedingsbeleid beschrijft het proces van uitbesteding (selectie, contractering en monitoring). In kwartaalrapportages vermelden de uitbestedingspartners de realisatie van KPI's die in de overeenkomst tussen pensioenfonds en uitbestedingspartners zijn opgenomen. In een onafhankelijke audit leggen de uitbestedingspartners verantwoording af over de beheersing van de bedrijfsprocessen |

|                              |                                                                                                                                                                                                                                                           |                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>IT-risico's</b>           | Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continue of onvoldoende beveiligd worden, ondersteund door IT                                                                                                         | Wij hebben een IT- en informatiebeveiligingsbeleid opgesteld. Periodiek overleg (o.a. evaluatie) met directie en management<br>uitbestedingspartners inzake ontwikkelingen op het gebied van omgeving, organisatie, en IT-strategie            |
| <b>Integriteits-risico's</b> | Het risico dat de integriteit van het pensioenfonds dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere en onethische gedragingen bij de organisatie of haar uitbestedingspartners                                                | Wij voeren jaarlijks een systematische integriteit risico analyse (SIRA) uit. Alle nevenfuncties worden geregistreerd. Wij hebben een klokkenluidersregeling, een geschenkenregeling, een gedragscode en een onafhankelijke compliance officer |
| <b>Juridische risico's</b>   | Het risico samenhangend met (veranderingen en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van haar rechtspositie, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd worden | Ingeval van afsluiten van belangrijke contracten huren wij extern advies in. Ter afdekking van bestuurdersaansprakelijkheid is een verzekering afgesloten                                                                                      |

## Strategische risico's

In 2018 hebben wij onze strategische risico's in kaart gebracht. Dit betreft risico's die zijn gekoppeld aan:

- onze risicobeheersing en de financiële opzet van het pensioenfonds;
- de toekomstvastheid van de pensioenregeling zoals momenteel door ons wordt uitgevoerd;
- de financiële afhankelijkheid van de sponsor PostNL en het draagvlak bij deze sponsor;
- de rolopvatting en houding van de Sociale Partners over pensioenen;
- het draagvlak dat wij hebben onder onze deelnemers;
- onze governance.

Wij besteden doorlopend aandacht aan onze strategische risico's, de bijbehorende beheersmaatregelen en ons verandervermogen. Dit vindt plaats deels via themabijeenkomsten en deels via besprekingen aan de hand van de diverse beleidsonderwerpen.

## 4.5. Risk Self Assessment 2019

Om risico's te verkleinen of te mitigeren worden beheersmaatregelen toegepast. Dit resulteert in een netto-risico. Voor alle financiële en niet-financiële risico's hebben wij in december 2019 op basis van de methodiek zoals beschreven in 4.3 de risico's ingeschaald. De netto-risico's met de hoogste risicoscores betreffen:

- tracking error dekkingsgraad, onderdeel van marktrisico;
- prijsvolatiliteit, onderdeel van marktrisico;
- rentegevoeligheid, onderdeel van matching-/renterisico;
- governance van het pensioenfonds.

### De gevoeligheid van belangrijkste financiële risico's in 2019

De rente en de waarde van de aandelenportefeuille zijn de belangrijkste factoren die de dekkingsgraad van het pensioenfonds bepalen. Daarmee zijn het renterisico en het marktrisico de belangrijkste financiële risicofactoren.

De volgende tabel, gebaseerd op de DNB-rekenrente, geeft de gevoeligheid van de dekkingsgraad per 31 december 2019 weer voor het rente- en marktrisico waarbij beide risico's zich gecombineerd voordoen. Hierbij wordt verondersteld dat de andere beleggingen onveranderd blijven. Hierbij varieert de rente tussen -1,0% en 1,0%. De aandelenkoersen variëren tussen -25% en +25%.

| Aandelenkoersen<br>verandering                                                                                                         | Rente verandering |        |        |        |        |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|--------|--------|--------|--------|
|                                                                                                                                        | -1,0%             | -0,5%  | 0%     | 0,5%   | +1,0%  |
| -25%                                                                                                                                   | 93,1%             | 97,8%  | 102,7% | 107,8% | 113,1% |
| 0%                                                                                                                                     | 102,3%            | 107,7% | 113,4% | 119,4% | 125,6% |
| +25%                                                                                                                                   | 111,4%            | 117,7% | 124,2% | 131,0% | 138,1% |
| Groen : scenario waarbij dekkingsgraad hoger is dan vereiste dekkingsgraad (116,5%).                                                   |                   |        |        |        |        |
| Geel : scenario waarbij dekkingsgraad lager is dan vereiste dekkingsgraad, maar hoger dan de minimaal vereiste dekkingsgraad (104,1%). |                   |        |        |        |        |
| Rood : scenario waarbij dekkingsgraad lager is dan minimaal vereiste vermogen.                                                         |                   |        |        |        |        |

## 4.6. Op de agenda voor 2020

Zoals eerder aangegeven zien wij risicomanagement als een doorlopend proces waar we continu mee bezig zijn. Jaarlijks definiëren wij wel een aantal speerpunten. Voor 2020 staan onder andere de volgende onderwerpen op de agenda:

- het uitvoeren van een eigen risico beoordeling (ERB);
- het verder ontwikkelen van het begrip risicocultuur;
- het verder uitwerken van ons risicoraamwerk;
- het uitvoeren van een RSA voor de strategische risico's.

# 5. Verantwoordingsorgaan

## 5.1. Verslag van Verantwoordingsorgaan

### Statutaire opdracht

*Het VO adviseert het Bestuur, gevraagd of uit eigen beweging, over:*

- *het beleid inzake beloningen;*
- *de vorm en inrichting van het intern toezicht;*
- *de profielschets voor de leden van de Raad van Toezicht;*
- *het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure;*
- *het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid;*
- *gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;*
- *liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds;*
- *het sluiten, wijzigen of beëindigen van de uitvoeringsovereenkomst;*
- *het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm;*
- *het samenvoegen van het pensioenfonds met andere pensioenfonds;*
- *de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten.*

Het Verantwoordingsorgaan (hierna: het VO) heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het Bestuur van het pensioenfonds 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.

### Samenstelling VO, verantwoording en werkwijze

In 2019 heeft het VO uit zes leden bestaan, met twee vertegenwoordigers uit elk van de drie geledingen. Qua samenstelling zijn er geen wijzigingen opgetreden. Het VO heeft in 2019 acht keer vergaderd. Hierbij heeft één keer een externe deskundige de vergadering bijgewoond om vragen aangaande de premiesystematiek te beantwoorden. De voorzitter van het Bestuur heeft deelgenomen aan zo goed als alle van deze reguliere VO-vergaderingen, waarbij hij toelichting heeft gegeven op de relevante ontwikkelingen en, waar nodig, op adviesaanvragen. De voorzitters van de commissies van het pensioenfonds hebben eveneens elk een VO-vergadering bijgewoond, waarin zij toelichting gaven op de geplande activiteiten en actualiteiten.

Aanvullend zijn er in 2019 twee vergaderingen geweest met het voltallige Bestuur. In het kader van het strategisch communicatieplan heeft het VO inbreng geleverd aan de pensioen- en communicatiecommissie. Het VO heeft één keer een overleg gehad met de Raad van Toezicht (hierna: de RvT). Het VO is regulier door middel van kwartaalrapportages geïnformeerd. Tevens zijn de vastgestelde notulen van de bestuursvergaderingen en andere fondsdocumenten met het VO gedeeld. Het VO heeft haar vragen over belangrijke onderwerpen tevens schriftelijk aan het Bestuur gesteld en deze zijn ook schriftelijk beantwoord. Het VO is naar tevredenheid secretariaal ondersteund.

Het VO heeft ook in 2019 aandacht gehad voor permanente educatie. Alle leden hebben in 2019 aan kennis vergaren gedaan, variërend van modules bij het SPO (niveau A en B), het bezoeken van congressen, tot het bijwonen van opleidingsactiviteiten van het Bestuur. De leden van het VO hebben toegang verkregen tot een web-based leerplatform. Een delegatie van het VO heeft geparticipeerd in de selectiecommissie voor twee nieuwe leden in de RvT, waarvoor het VO vervolgens aan het Bestuur een bindend advies heeft uitgebracht. De zelfevaluatie van het VO heeft geresulteerd in het aandachtspunt communicatie/contact met de achterban.

### Aandachtsgebieden in 2019

In 2019 heeft het VO de volgende onderwerpen kritisch gevolgd:

- opbouwpercentage en indexatie;
- strategische analyses in relatie tot de toekomst van het pensioenfonds/-stelsel;
- inbedding wijzigingen inzake de governance van het fonds, zoals bijvoorbeeld IORP II.

#### *Opbouwpercentage en indexatie*

Op verzoek van het VO heeft een externe deskundige de VO-vergadering bijgewoond om vragen aangaande de premiesystematiek te beantwoorden. Op basis hiervan is de eigen oordeelsvorming verder gebracht, waardoor de adviesaanvraag over de premiestelling voor 2020 voortvarend kon worden behandeld.

### *Strategische analyses*

De impact van de uitkomsten van de commissie parameters zijn met het VO gedeeld. Het gevoerde beleid met eigen fonds specifieke parameters leidt tot beperkte gevolgen. De hogere gemiddelde leeftijd van het deelnemersbestand maakt ook de impact van de beoogde aanpassing van de UFR beperkt. De mogelijke gevolgen van de afspraken over het pensioencontract zijn nog niet verder geconcretiseerd. Dit blijft logischerwijs een belangrijk aandachtsgebied voor het pensioenfonds.

### *Governance*

Het VO is door de voorzitter van het Bestuur op de hoogte gehouden over de keuzes die gemaakt worden over de invulling van de sleutelposities alsmede van de reactie van DNB op de gemaakte keuzes. Het VO heeft zich verdiept in het door het Bestuur onderzochte alternatief van het omgekeerd gemengd bestuursmodel. Ook de optie van aanvullende bestuursondersteuning middels het inrichten van een bestuursbureau is kritisch gevolgd. Tot slot heeft het VO kenbaar gemaakt dat het VO tevreden is over de wijze waarop het intern toezicht is vormgegeven en functioneert.

### **Uitgebrachte adviezen**

Het VO heeft in 2019 adviesaanvragen ontvangen en adviezen uitgebracht over de volgende onderwerpen:

- beloningsbeleid;
- geschillenreglement;
- profielschets en voordracht lid RvT;
- strategisch communicatieplan;
- wijziging Uitvoeringsovereenkomst in relatie tot wijziging inzet herstell premie;
- premie 2020.

### *Beloningsbeleid*

Het VO heeft positief geadviseerd betreffende het voornemen het bestaande beloningsbeleid van een update te voorzien. Het betrof het indexeren van de tarieven, aanpassingen om het beleid te conformeren aan de huidige wet- en regelgeving alsmede het herstellen van een aantal omissies.

### *Geschillenreglement*

Over het aanpassen van artikel 4 van het geschillenreglement heeft het VO positief geadviseerd. De samenstelling van de geschillencommissie wordt niet langer verbonden aan een geleding binnen het pensioenfonds en het aantal bestuursleden, naast de onafhankelijke voorzitter, wordt verminderd van drie naar twee.

### *Profielschets en voordracht lid RvT*

Het VO heeft de profielschets voor een lid van de RvT -opgesteld door het bestuur in nauw overleg met een externe executive search organisatie- beoordeeld en voorzien van een positief advies. Als vervolg heeft het VO, als resultante van een search- en selectie proces waarin het VO heeft geparticipeerd, twee bindende adviezen uitgebracht inzake twee geschikt bevonden kandidaat RvT-leden.

### *Strategisch communicatieplan*

Middels een strategie sessie samen met de pensioen- en communicatiecommissie en een lid van de RvT is het VO betrokken bij de update van het strategisch communicatieplan. Positief opvallend is dat onderzoek heeft aangetoond dat deelnemers en pensioengerechtigden veel vertrouwen hebben in het pensioenfonds. De doelstelling "dichtbij" behoefde nog nadere invulling. Het VO heeft diverse opmerkingen geplaatst bij het concept en deze zijn in de bestuursvergadering naar tevredenheid beantwoord. Het uiteindelijke VO-advies was positief.

### *Wijziging Uitvoeringsovereenkomst in relatie tot wijziging inzet herstell premie*

De voor advies ingebrachte wijziging betrof het structureel omzetten van de herstell premie in een verhoging van de maximale premie ten behoeve van de pensioenopbouw van de actieven. Het Bestuur heeft dit ingebracht bij de sociale partners en in goed overleg heeft een kwantitatieve bepaling van de uitruil plaatsgevonden. Gelet op de relatief beperkte impact op het vermogen en de indexatiekansen in vergelijking tot de verhoging van de opbouw is naar oordeel van het Bestuur afdoende rekening gehouden met de evenwichtige belangenafweging. Het VO had zich hier richting het Bestuur al eerder een voorstander van getoond. Zij was dan ook akkoord met de voorgestelde wijziging en analyse en heeft een positief advies gegeven.

### *Premie 2020*

Het VO heeft positief geadviseerd inzake de structureel verhoogde maximale premie van 29,2% van de pensioengrondslag en het daaruit afgeleide opbouwpercentage van 1,751% voor het jaar 2020.

## **Raad van Toezicht**

Het VO heeft het intern toezicht rapport over 2019 van de RvT met de RvT besproken en van haar commentaar voorzien. Het VO is tevreden over de rol die de RvT heeft gespeeld in 2019, zeker met in achtname van de wisselingen die zich het afgelopen jaar hebben voorgedaan. Het VO is positief over de inhoud van het intern toezicht rapport over 2019 en heeft dit meegenomen bij het vormen van haar algemeen oordeel over het onderhavige jaar.

## **Algemeen oordeel**

De besluitvormingsprocessen van het Bestuur hebben zich gekenmerkt door het naar behoren doorgronden van voorliggende vraagstukken en actuele ontwikkelingen, het adequaat analyseren van voor- en nadelen van aanwezige keuzemogelijkheden en het gedegen beargumenteren van de uiteindelijke genomen besluiten. Hierbij heeft het Bestuur zichtbaar rekening gehouden met het belangrijke beginsel van evenwichtige belangenafweging. Naar het oordeel van het VO is vastlegging in notulen en in besluitvormingsdossiers transparant. Tijdigheid en volledigheid van het delen van deze vastlegging met het VO blijft een aandachtspunt.

Alles overwegende is het VO tot de conclusie gekomen dat het Bestuur goed, voldoende evenwichtig en deskundig heeft geacteerd in 2019. Bovendien is het VO van mening dat het Bestuur op een verantwoorde wijze is gekomen tot besluitvorming op het gebied van beleidskeuzes.

## **Aandachtsgebieden in 2019**

Het VO heeft de volgende aandachtsgebieden voor 2020 geagendeerd:

- ontwikkelingen in verband met het nieuwe pensioencontract;
- inrichting/ondersteuning van een bestuursbureau;
- communicatie/contact met de achterban.

## **5.2. Reactie Bestuur op oordeel Verantwoordingsorgaan**

Wij hebben met belangstelling kennis genomen van het oordeel van het Verantwoordingsorgaan (VO) over het gevoerde beleid in 2019.

Wij hebben het VO in 2019 over diverse onderwerpen om advies gevraagd. Wij hebben grote waardering voor de kwaliteit van de uitgebrachte adviezen en aanbevelingen die het VO het bestuur meegeeft.

Daarnaast merken wij dat het VO de eigen aandachtsgebieden nauwlettend in de gaten houdt. Op uitnodiging van het VO sluit de voorzitter van het pensioenfonds (soms vergezeld door een voorzitter van één van de commissies) aan bij een gedeelte van de reguliere vergaderingen van het VO. Op deze wijze wordt het VO goed geïnformeerd over de ontwikkelingen bij het pensioenfonds en geeft gelijktijdig het VO de mogelijkheid om vragen te stellen over o.a. de eigen aandachtsgebieden.

Een goed voorbeeld hiervan is de bepaling van de pensioenopbouw geweest. Mede op instigatie van het VO heeft het bestuur de mogelijkheden verkend om (een deel van) de herstellpremie vanaf 2020 aan te wenden voor pensioenopbouw. Dit is verder besproken met sociale partners, maar het VO heeft hier blijvende aandacht voor getoond.

Tevens is het VO door ons geïnformeerd over de ontwikkelingen op het gebied van de governance. Dit betrof met name de inrichting van de sleutelfuncties en de discussie over het bestuursmodel. In de overleggen met het VO merken wij dat het VO deze ontwikkelingen kritisch volgt en hierover de nodige vragen stelt en aandachtspunten meegeeft. Ditzelfde gold voor het onderwerp ten aanzien van de strategische analyses.

Voor wat betreft de uitgebrachte adviezen zijn wij van mening dat wij kwalitatief goede adviezen van het VO ontvangen. Het VO stelt zich positief kritisch op en de adviezen bevatten vaak nuttige aanbevelingen. Overigens zijn wij er in het afgelopen jaar niet altijd in geslaagd de documentatie en adviesaanvragen op een zodanig tijdstip aan te leveren dat het VO ruim de tijd had om haar afwegingen te maken. Desondanks hebben wij de adviezen tijdig ontvangen. Voor het komend jaar zal het bestuur extra alert zijn op adequate en tijdige aanlevering waarbij wij wel opmerken dat de afwikkeling van sommige onderwerpen soms onder tijdsdruk moet plaatsvinden.

Voor het jaar 2019 lichten we één onderwerp eruit, te weten profielschets en voordracht lid RvT. Door het vertrek van leden van de RvT heeft het VO veel tijd en energie gestoken in de search – en selectietraject voor twee nieuwe leden. Op basis van dit grondige proces heeft het VO twee bindende voordrachten gedaan en is de RvT voorzien van twee nieuwe kwalitatief goede leden.

Tot slot danken wij het VO voor zijn inzet en kritische en constructieve bijdrage. Wij waarderen erg de grote betrokkenheid van de leden. In 2020 worden voor twee zetels binnen het VO verkiezingen gehouden en wij gaan ervan uit dat, wellicht in een nieuwe samenstelling, de samenwerking in 2020 net zo prettig en constructief zal verlopen als in 2019.

## 6. Raad van Toezicht

### 6.1. Verslag Raad van Toezicht

#### Inleiding

Hieronder treft u een korte samenvatting van het jaarrapport van de Raad van Toezicht (RvT) aan. De bevindingen over 2019 zijn vertaald naar speerpunten, waar de RvT zich verder in zal verdiepen, en haar beoordeling over 2020 op zal richten.

#### Verantwoording

De RvT heeft in 2019 circa 17 overleggen gehad met de verschillende gremia van het fonds, met direct belanghebbenden, met betrokken dienstverleners en de externe toezichthouder. Daarnaast hebben RvT-leden thematische sessies en vergaderingen van bestuurscommissies bijgewoond. Dit liep uiteen van informatief en inhoudelijk verdiepend tot terugkoppeland en raadgevend. Ter voorbereiding heeft de RvT diverse interne bijeenkomsten gehad. Net als in voorgaande jaren heeft de RvT bij het opstellen van haar intern toezicht rapport 2019 gekozen voor een interactieve aanpak, waarbij de RvT streeft naar dialoog met het Bestuur en het VO.

De RvT heeft in het verslagjaar haar goedkeuring gegeven ten aanzien van profielschetsen voor nieuwe bestuursleden en een wijziging in het beloningsbeleid van het fonds. Ook heeft de RvT een verklaring van geen beletsel afgegeven voor een viertal (her)benoemingen. De RvT heeft geen aanleiding gezien haar zelfstandige rechten in te roepen.

*De RvT heeft goedkeuringsrechten op enkele bestuursbesluiten en een zelfstandig recht op het opschorten of ontslaan van bestuurders bij disfunctioneren. De RvT ziet toe op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het Bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken en bevoegdheden aan het VO, de werkgever, en in het jaarverslag. Daarnaast staat de RvT het Bestuur met raad terzijde en heeft een klankbord-functie. Deze taken en de werkwijze van de RvT volgen uit wet- en regelgeving, de Code Pensioenfondsen en de richtlijnen zoals opgesteld door de beroepsvereniging van intern toezichthouders in de pensioensector, de VITP. Het jaarrapport van de RvT bevat de bevindingen en aanbevelingen van de RvT van het fonds over het jaar 2019. Tevens bevat het rapport een verantwoording vanuit de RvT over haar taken, bevoegdheden en werkzaamheden in het verslagjaar.*

#### Opvolging aanbevelingen 2019

De RvT heeft in haar rapportage over 2019 niet alle aandachtsgebieden die vallen onder het intern toezicht afzonderlijk en expliciet opgenomen, maar zich gericht op haar aanbevelingen en speerpunten. Hiervoor is bewust gekozen vanwege het vertrek van een RvT-lid gedurende het jaar, zodat het tijdsbeslag voor de overige twee RvT-leden uitvoerbaar bleef. Daarnaast zorgt deze keuze ervoor dat in de schriftelijke rapportage de focus is gericht op de belangrijkste onderwerpen. De RvT heeft in haar vorige toezichtrapport (2018) een aantal concrete aanbevelingen gedaan. Over de voortgang in 2019 is de RvT door het bestuur op de hoogte gesteld en is dit gezamenlijk besproken. Daarnaast heeft de RvT toegang tot de informatiebronnen van het pensioenfonds. Per aanbeveling evalueert de RvT hieronder de opvolging.

##### **Actieve aandacht voor het strategische beleid, toekomstvisie en besluitvorming van het fonds**

De RvT concludeert dat het Bestuur actief aan de slag is gegaan met deze aanbeveling. Zo hebben wij geconstateerd dat het bestuur via werkgroepen projecten goed oppakt, aandachtspunt is dat deze projectmatige aanpak wel belastend is voor het Bestuur qua tijdsbeslag. Daarnaast vindt er gestructureerd een klankbordoverleg tussen RvT en het Dagelijks Bestuur plaats en neemt de RvT waar dat de relatie met de externe toezichthouder is verbeterd. De RvT adviseert het Bestuur (nog) meer aandacht te besteden aan de toekomstvisie en strategie op de langere termijn.

##### **Invulling geven aan sleutelfuncties en het op te stellen ERB**

De RvT concludeert dat de aanbeveling grotendeels is opgevolgd; de sleutelfunctiehouders zijn aangesteld en goedgekeurd door DNB. De RvT ziet dat de Risicobeheercommissie samen met de sleutelfunctiehouder Risicobeheer flinke stappen heeft gezet in de ontwikkeling van haar rol, maar dat de werking van de risicobeheersing nog wel aandacht behoeft. De RvT blijft met belangstelling de ontwikkeling en uitvoering van de ERB in 2020 volgen.

##### **Afstemming verwachtingen en rapportagelijnen sleutelfunctiehouder Risicobeheer en RvT**

De opvolging van deze aanbeveling heeft in 2019 nog niet plaatsgevonden. Door de wisselingen in de RvT eind 2019 is besloten deze afstemming uit te stellen tot 2020 en zal er verdere afstemming met de RvT plaatsvinden.

##### **360-graden feedback toepassen**

De RvT vindt het waardevol en belangrijk dat het Bestuur haar functioneren periodiek evalueert. Vanuit haar eigen ervaring heeft ze het Bestuur aanbevolen hiervoor de methode van 360-graden feedback te gebruiken en de RvT constateert dat het Bestuur in 2019 deze methode heeft toegepast en verschillende stakeholders heeft benaderd voor input.



### **Terugkoppeling over transitie naar nieuwe fiduciair**

Het Bestuur heeft een gedegen proces gevolgd voor het contracteren van een fiduciair manager met een transitieplan en plan van aanpak. De RvT is gedurende de implementatie goed op de hoogte gehouden en heeft inzicht in het transitieplan. Naar de mening van de RvT heeft het Bestuur de regie gepakt en is de gehele transitie zorgvuldig verlopen.

### **Opvolging beleggingsonderzoek en goede borging nieuwe partijen**

Het Bestuur heeft de opvolging van het beleggingsonderzoek conform tijdsplanning en naar algemene tevredenheid van DNB afgerond. De RvT deelt deze mening. Het fonds heeft vanaf 2019 een nieuwe fiduciair manager en per 1 januari 2020 een nieuwe custodian. De RvT concludeert dat een goede borging nog aandacht verdient, waarbij het duidelijk is voor alle partijen wie waar voor verantwoordelijk is.

## **Speerpunten 2019**

Daarnaast was voor 2019 een aantal speerpunten geïdentificeerd waar de focus van de RvT op lag. Over deze punten heeft de RvT een oordeel opgesteld, welke hieronder samengevat is opgenomen. De gestelde speerpunten waren:

- Governance (inclusief beloningsbeleid);
- De overgang naar een fiduciair manager en de aanstaande overgang naar een nieuwe custodian vraagt meer regie en coördinatie van het Bestuur;
- Strategie en strategische risico's;
- Strategisch communicatiebeleid en deelnemerscommunicatie.

### **Governance**

Het Bestuur heeft mogelijke nieuwe bestuursmodellen in kaart gebracht en besproken. De RvT was hierbij als klankbord betrokken en heeft geconstateerd dat het Bestuur de verschillende modellen grondig heeft besproken. Deze oriëntatie leidt niet tot een nieuw bestuursmodel, maar de keuze om een bestuursbureau in te richten. De RvT heeft waardering voor het gehele proces en onderschrijft de uitkomsten. Het inrichten van een bestuursbureau sluit aan bij aanbevelingen die de RvT in het verleden heeft gedaan. Hierdoor kan het Bestuur meer regie nemen en richten op beleid, strategie en lange termijn doelstellingen. Op het gebied van risicomanagement verwacht de RvT meer ontwikkeling met betrekking tot de fondseigen invulling in 2020.

### **Overgang naar nieuwe fiduciair/custodian en regie/coördinatie van het Bestuur**

De RvT heeft geconstateerd dat het selectieproces voor de nieuwe custodian goed is verlopen, waarbij het Bestuur adequaat en naar tevredenheid de regie heeft genomen. Hierbij zijn de ervaringen en lessons learned bij het selectieproces voor de nieuwe fiduciair manager goed toegepast. Coördinatie van de verschillende rapportages is een nieuwe dimensie die verdere afstemming nodig heeft en vorm moet krijgen zodat het Bestuur in control blijft. Hier kan nu een volgende stap in worden gezet.

### **Strategie en strategische risico's**

In het afgelopen jaar heeft het Bestuur haar focus gelegd op de verslechterende dekkingsgraad en de analyse met betrekking tot een nieuw bestuursmodel. De analyse van de implicaties van een nieuw pensioenstelsel wordt door het Bestuur later behandeld. De RvT verwacht dat een verdiepingsslag ten aanzien van de strategische risico's in 2020 hoog op de agenda staat. Op het gebied van risicomanagement is een raamwerk Integraal Risicomanagement opgesteld en is ondersteuning gezocht bij een externe partij. De RvT acht deze ondersteuning van belang vanwege de beperkte capaciteit in de Risicobeheercommissie. De financiële situatie van de sponsor is en blijft een aandachtspunt waarvoor het Bestuur aandacht heeft en zal moeten houden.

### **Strategisch communicatiebeleid en deelnemerscommunicatie**

De RvT heeft, samen met het VO, deelgenomen aan een sessie van de Pensioen- en Communicatiecommissie inzake het strategisch communicatieplan. Dit is als nuttig ervaren en het besproken deelnemersonderzoek toont aan dat het communicatiebeleid van het fonds werkt. Dit beleid vormt volgens de RvT dan ook een goede basis voor de komende periode.

## **Speerpunten 2020**

Naar aanleiding van haar observaties over 2019 heeft de RvT speerpunten geïdentificeerd waar de RvT in het komende jaar zich verder in zal verdiepen en waar op de focus zal liggen in de beoordelingen. Dit betreft:

- Governance, waaronder de inrichting van een bestuursbureau en het samenspel met de verschillende uitbestedingspartners (gebaseerd op een overall RACI);
- De werking van integraal risico management;
- De aandacht voor en uitwerking van strategie.

## Ter afsluiting

De RvT ziet terug op een prettige en open samenwerking met het Bestuur, het VO en de andere direct betrokkenen bij het fonds in 2019. Per eind 2019/begin 2020 is de RvT van samenstelling gewijzigd door het vertrek van twee leden. De opvolging van deze leden is volledig afgerond en de RvT in deze nieuwe samenstelling ziet uit naar een voortzetting van de prettige samenwerking in 2020.

## 6.2. Reactie Bestuur op oordeel Raad van Toezicht

Het Bestuur bedankt de Raad van Toezicht voor haar oordeel en bevindingen over het jaar 2019. De komende periode zetten wij verder in op het vorm en inhoud geven van een aantal belangrijke thema's, waaronder het oprichten van een bestuursbureau, verdere uitwerking van het risicomanagement en de strategie van het pensioenfonds. De bevindingen van de Raad van Toezicht zullen hierbij meegenomen worden. Met betrekking tot de borging van nieuwe uitbestedingspartijen heeft het Bestuur in het afgelopen jaar diverse beheersmaatregelen afgerond. Dit betreft onder andere contractering, service level agreements en een duidelijke rolverdeling tussen de verschillende uitbestedingspartijen, commissies en het Bestuur. In het geheel van de samenwerking is het van belang de RACI te completeren en aan te scherpen, door de afronding van de transitie naar de nieuwe custodian hoopt het Bestuur ook dit proces zorgvuldig af te ronden.

De (klankbord)rol die de Raad van Toezicht speelt bij de fundamentele ontwikkelingen binnen het pensioenfonds wordt door ons gewaardeerd. Om deze reden zullen wij, ook in 2020, de Raad van Toezicht (en andere belanghebbenden) inhoudelijk blijven betrekken bij de verschillende thema's.

De Raad van Toezicht heeft een aantal speerpunten benoemd waarin zij zich in 2020 zal verdiepen. Dit betreft de governance, waaronder de inrichting van een bestuursbureau en het samenspel met de verschillende uitbestedingspartners, de werking van integraal risico management en de aandacht voor en uitwerking van strategie. Het Bestuur ziet de bevindingen van deze verdieping met veel belangstelling tegemoet en gaat hierover graag het gesprek aan met de Raad van Toezicht.

Wij waarderen de inzet van de leden van de Raad van Toezicht in het afgelopen jaar. De open en constructieve samenwerking van de afgelopen jaren zien wij graag voortgezet met de nieuwe leden van de Raad van Toezicht. Uit de eerste overleggen blijkt hier al sprake van en wij zien de samenwerking in 2020 dan ook met vertrouwen tegemoet.

# Jaarrekening

## 7. Jaarrekening

### 7.1. Balans per 31 december 2019

(na resultaatbestemming)

|                                                      |      | 31-12-2019       | 31-12-2018       |
|------------------------------------------------------|------|------------------|------------------|
| <b>ACTIVA</b>                                        |      |                  |                  |
| Beleggingen voor risico pensioenfonds                | (1)  | 9.533.555        | 8.470.368        |
| Beleggingen voor risico deelnemers                   | (2)  | 27.295           | 26.732           |
| Herverzekeringsdeel technische voorzieningen         | (3)  | 40.814           | 36.769           |
| Vorderingen en overlopende activa                    | (4)  | 5.043            | 34.861           |
| Overige activa                                       | (5)  | 4.243            | 5.146            |
| <b>TOTAAL ACTIVA</b>                                 |      | <b>9.610.950</b> | <b>8.573.876</b> |
| <b>PASSIVA</b>                                       |      |                  |                  |
| Stichtingskapitaal en reserves                       | (6)  | 1.126.539        | 908.521          |
| Technische voorzieningen                             | (7)  | 8.386.449        | 7.487.369        |
| Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers | (8)  | 27.295           | 26.732           |
| Derivaten                                            | (9)  | 58.921           | 139.218          |
| Overige schulden en overlopende passiva              | (10) | 11.746           | 12.036           |
| <b>TOTAAL PASSIVA</b>                                |      | <b>9.610.950</b> | <b>8.573.876</b> |

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans vanaf pagina 67.

## 7.2. Staat van baten en lasten

|                                                                              |      | 2019             | 2018            |
|------------------------------------------------------------------------------|------|------------------|-----------------|
| <b>Baten</b>                                                                 |      |                  |                 |
| Premiebijdragen voor risico pensioenfonds                                    | (11) | 119.668          | 121.207         |
| Premiebijdragen risico deelnemers                                            | (12) | 187              | 101             |
| Beleggingsresultaten risico pensioenfonds                                    | (13) | 1.234.837        | -61.405         |
| Beleggingsresultaten risico deelnemers                                       | (14) | 3.400            | -429            |
| Baten uit herverzekering                                                     | (15) | 4.045            | 110             |
| Overige baten                                                                | (16) | 130              | 232             |
| <b>Totaal baten</b>                                                          |      | <b>1.362.267</b> | <b>59.816</b>   |
| <b>Lasten</b>                                                                |      |                  |                 |
| Pensioenuitkeringen                                                          | (17) | 236.813          | 233.664         |
| Pensioenuitvoeringskosten                                                    | (18) | 7.225            | 7.326           |
| Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds | (19) |                  |                 |
| - Pensioenopbouw                                                             |      | 94.052           | 83.684          |
| - Toeslagverlening                                                           |      | 5.828            | 53.195          |
| - Rentetoevoeging                                                            |      | -17.235          | -18.774         |
| - Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten                          |      | -242.517         | -239.057        |
| - Wijziging marktrente                                                       |      | 1.028.727        | 276.981         |
| - Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten                            |      | -478             | -9.789          |
| - Aanpassing actuariële uitgangspunten                                       |      | 5.425            | -57.165         |
| - Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen                        |      | 21.749           | -5.044          |
|                                                                              |      | <b>895.551</b>   | <b>84.031</b>   |
| Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen                         | (20) | 4.045            | 110             |
| Mutatie overige technische voorzieningen                                     | (21) | -516             | -1.346          |
| Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers                        | (22) | 563              | -4.890          |
| Saldo herverzekering                                                         | (23) | -666             | -1.121          |
| Saldo overdracht van rechten                                                 | (24) | 1.178            | 9.514           |
| Overige lasten                                                               | (25) | 56               | 47              |
| <b>Totaal lasten</b>                                                         |      | <b>1.144.249</b> | <b>327.335</b>  |
| <b>Saldo van baten en lasten</b>                                             |      | <b>218.018</b>   | <b>-267.519</b> |
| <i>Bestemming van het saldo van baten en lasten</i>                          |      |                  |                 |
| Algemene reserve                                                             |      | 218.018          | -267.519        |

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de staat van baten en lasten vanaf pagina 87.

## 7.3. Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

|                                                    | 2019              | 2018              |
|----------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>          |                   |                   |
| <b>Ontvangsten</b>                                 |                   |                   |
| Ontvangen premies                                  | 152.569           | 154.535           |
| Ontvangen in verband met overdracht van rechten    | 5.313             | 3.035             |
| Ontvangen uitkeringen van herverekeraars           | 598               | 1.231             |
| Overig                                             | 937               | 232               |
|                                                    | <b>159.417</b>    | <b>159.033</b>    |
| <b>Uitgaven</b>                                    |                   |                   |
| Betaalde pensioenuitkeringen                       | -236.247          | -233.499          |
| Betaald in verband met overdracht van rechten      | -6.590            | -12.549           |
| Betaalde pensioenuitvoeringskosten                 | -9.590            | -6.547            |
| Overig                                             | -3.514            | -47               |
|                                                    | <b>-255.941</b>   | <b>-252.642</b>   |
| <b>Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>   | <b>-96.524</b>    | <b>-93.609</b>    |
| <b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>        |                   |                   |
| <b>Ontvangsten</b>                                 |                   |                   |
| Ontvangen directe beleggingsopbrengsten            | 49.321            | 57.149            |
| Verkopen en aflossingen van beleggingen            | 1.853.162         | 3.074.414         |
|                                                    | <b>1.902.483</b>  | <b>3.131.563</b>  |
| <b>Uitgaven</b>                                    |                   |                   |
| Aankopen beleggingen                               | -1.769.809        | -3.010.013        |
| Betaalde kosten van vermogensbeheer                | -9.591            | -9.232            |
|                                                    | <b>-1.779.400</b> | <b>-3.019.245</b> |
| <b>Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b> | <b>123.083</b>    | <b>112.318</b>    |
| <b>Netto kasstroom</b>                             | <b>26.559</b>     | <b>18.709</b>     |
| Koers-/omrekenverschillen                          | -683              | 818               |
| <b>Mutatie liquide middelen</b>                    | <b>25.876</b>     | <b>19.527</b>     |
| <b>Samenstelling geldmiddelen</b>                  | <b>2019</b>       | <b>2018</b>       |
| Liquide middelen primo boekjaar                    | 36.513            | 16.986            |
| Liquide middelen ultimo boekjaar                   | 62.389            | 36.513            |
| <b>Waarvan:</b>                                    |                   |                   |
| Voor risico pensioenfonds                          | 58.410            | 32.357            |
| Voor risico deelnemers                             | 3.979             | 4.156             |

## 7.4. Toelichting op de jaarrekening

### 7.4.1. Algemeen

#### Activiteiten

Stichting Pensioenfonds PostNL (hierna 'het pensioenfonds'), is statutair gevestigd te Groningen. Het pensioenfonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41011600.

Het doel van het pensioenfonds is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan pensioengerechtigden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het pensioenfonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het pensioenfonds streeft hierbij om de opgebouwde pensioenen, de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenaanspraken te laten ontwikkelen conform de afgesproken toeslagambitie zoals opgenomen in de pensioenovereenkomst. Het pensioenfonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van PostNL N.V. en aan deze vennootschap gelieerde ondernemingen.

#### Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfonds. Het Bestuur heeft op 15 mei 2020 de jaarrekening opgemaakt.

#### Referenties

In de balans en de staat van baten en lasten zijn referenties opgenomen waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

### 7.4.2. Grondslagen

#### Algemene grondslagen

Alle bedragen in de jaarrekening zijn vermeld in Euro's x 1.000, tenzij anders is aangegeven.

#### Continuïteitsveronderstelling

De jaarrekening is opgesteld op basis van 'going-concern' uitgangspunten.

#### Opname van een actief of een verplichting

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

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

#### Verantwoording van baten en lasten

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

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

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

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

#### Saldering van een actief en een verplichting

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



## Vreemde valuta

### Functionele valuta

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

### Transacties, vorderingen en schulden

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.

De koersen van de belangrijkste valuta zijn:

|     | 31 december<br>2019 | Gemiddeld<br>2019 | 31 december<br>2018 | Gemiddeld<br>2018 |
|-----|---------------------|-------------------|---------------------|-------------------|
| USD | 0,8908              | 0,8828            | 0,8748              | 0,8468            |
| GBP | 1,1801              | 1,1471            | 1,1141              | 1,1304            |
| JPY | 0,0081              | 0,0081            | 0,0080              | 0,0077            |

## Stelselwijziging

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

## Schattingswijziging

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het Bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld.

Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten.

In 2019 is de grondslag voor het leeftijdsverschil man/ vrouw getoetst. Deze toetsing heeft geleid tot aanpassing van de grondslag leeftijdsverschil man/vrouw. Voor vrouwelijke deelnemers en hun man is het leeftijdsverschil aangepast van 3 jaar naar 2 jaar. Deze aanpassing heeft geleid tot een stijging van de technische voorzieningen met € 5.425 duizend. Deze stijging van de technische voorziening had een effect van -0,1%-punt op de dekkingsgraad.

## Dekkingsgraden

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op het rekenkundig gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste 12 maanden.

De dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt berekend door op balansdatum het pensioenvermogen te delen op de totale technische voorzieningen, incl. voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers, zoals opgenomen in de balans.

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

## Foutenherstel

Indien een materiële fout na de vaststelling van de jaarrekening wordt geconstateerd, wordt deze door middel van een retrospectieve verwerking hersteld. Dit houdt in dat het eigen vermogen aan het einde van het voorafgaande boekjaar wordt herrekend alsof de fout niet heeft plaatsgevonden. Het verschil tussen het eigen vermogen aan het eind van het voorafgaande boekjaar voor en na herrekening, wordt vervolgens verwerkt als een rechtstreekse mutatie van het eigen vermogen aan het begin van het huidige boekjaar.

De bate of last als gevolg van een eventueel herstel van een niet-materiële fout wordt verwerkt in de winst-en-verliesrekening van het huidige boekjaar.

Het pensioenfonds heeft in de jaarrekening van het huidige boekjaar geen foutenherstel toegepast.

## **Grondslagen voor waardering van activa en passiva**

### **Beleggingen Algemeen**

De beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Het begrip marktwaarde is te beschouwen als synoniem van reële waarde. Onder waardering op marktwaarde wordt verstaan: het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

De waardering van participaties in beleggingsinstellingen geschiedt tegen marktwaarde. Voor beursgenoteerde beleggingsinstellingen is dit de marktnotering per balansdatum. De waardering in niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen geschiedt tegen actuele waarde.

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

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

### **Vastgoedbeleggingen**

Beleggingen in direct vastgoed worden gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de marktwaarde per balansdatum, gebaseerd op door onafhankelijke deskundigen verrichte taxaties. Indien daartoe aanleiding is, wordt bij de waardering rekening gehouden met de feitelijke verhuursituatie en/of renovatieactiviteiten. Waardeveranderingen van op marktwaarde gewaardeerde vastgoedbeleggingen worden verwerkt in de staat van baten en lasten. Op vastgoedbeleggingen wordt niet afgeschreven.

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. De marktwaarde van niet-beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen is gebaseerd op het aandeel dat het pensioenfonds heeft in het eigen vermogen van de niet-beursgenoteerde vastgoedbelegging per balansdatum.

### **Aandelen**

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen marktwaarde, zijnde de beurswaarde per balansdatum.

De actuele waarde van niet-beursgenoteerde aandelen en participaties in beleggingsfondsen is gebaseerd op het aandeel dat het pensioenfonds heeft in het eigen vermogen van het niet-beursgenoteerde aandeel per balansdatum.

### **Vastrentende waarden**

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen marktwaarde, zijnde de beurswaarde per balansdatum.

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

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

### **Derivaten**

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

Indien een derivatenpositie negatief is, wordt het bedrag onder de schulden verantwoord.

### **Overige beleggingen**

Overige beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde. Indien geen marktwaarde beschikbaar is, wordt de waarde bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen.

### **Beleggingen voor risico deelnemers**

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

## **Herverzekeringsdeel technische voorzieningen**

Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft. Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet.

Bij de waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds.

Vorderingen uit herverzekeringscontracten die classificeren als garantiecontracten worden gelijkgesteld aan de hiertegenover staande voorziening voor pensioenverplichtingen. Vorderingen uit herverzekeringscontracten die classificeren als kapitaalcontracten worden gewaardeerd voor de waarde van het verzekerde risico op basis van de grondslagen van het contract. Bij de waardering van de vorderingen wordt rekening gehouden met de kredietwaardigheid van de herverzekeraar (afslag voor kredietrisico).

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

De waardering en presentatie van beleggingsdepots gekoppeld aan kapitaalcontracten is overeenkomstig de grondslagen voor beleggingen. De waarde van het aandeel herverzekeraar is gelijk aan de voorziening herverzekeringsdeel technische voorziening.

## **Vorderingen en overlopende activa**

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

## **Liquide middelen**

Liquide middelen worden tegen nominale waarde gewaardeerd. Onder de liquide middelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

## **Stichtingskapitaal en reserves**

Stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds en overige technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen.

## **Technische voorzieningen**

### **Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds**

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente, waarvoor de actuele rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB wordt gebruikt.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of toeslagen op de opgebouwde pensioenaanspraken worden verleend. Alle per balansdatum bestaande besluiten tot toeslagverlening (ook voor besluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex-ante- condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

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

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- Voor mannen en vrouwen is gebruik gemaakt van de AG-prognosetafel 2018. Om rekening te houden met het gegeven dat de pensioenfonds populatie af kan wijken van de totale populatie waarop de prognosetafel is gebaseerd, is een leeftijdsafhankelijke correctiefactor op de sterftekansen toegepast.
- Er wordt uitgegaan van de veronderstelling dat iedereen is getrouwd. Voor het in het verleden opgebouwde ongehuwden ouderdomspensioen wordt aangenomen dat op de pensioendatum 85% van de deelnemers een partner zal hebben.
- Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw wordt voor een mannelijke deelnemer gesteld op 3 jaar en voor een vrouwelijke deelnemer gesteld op 2 jaar.
- Kostenopslag van 3,0% van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.
- Voor latent wezenpensioen wordt geen voorziening opgenomen.

### **Herverzekeringsdeel technische voorzieningen**

Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft. Vorderingen uit het herverzekeringscontract op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet.

Bij de waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds. Vorderingen uit het garantiecontract worden gelijkgesteld aan de hiertegenover staande voorziening voor pensioenverplichtingen.

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

De gehele herverzekeringsdeel technische voorzieningen heeft een looptijd langer dan een jaar.

### **Overige technische voorzieningen**

Onder de overige technische voorzieningen worden voorzieningen opgenomen voor met de pensioenverplichtingen samenhangende voor zover niet opgenomen in de berekening van de pensioenvoorziening, zoals bijvoorbeeld arbeidsongeschiktheidsuitkeringen.

Bij de bepaling van de voorziening voor arbeidsongeschiktheid wordt rekening gehouden met de toekomstige schadelast voor zieke deelnemers op balansdatum die naar verwachting arbeidsongeschikt zullen worden verklaard. Deze voorziening is gelijkgesteld aan twee maal de jaarpremie ter dekking van het arbeidsongeschiktheidsrisico.

### **Voorzieningen voor risico van deelnemers**

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

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

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

Kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan een jaar.

## **Grondslagen voor bepaling van het resultaat**

### **Algemeen**

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

### **Premiebijdragen (van werkgever en werknemers)**

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

### **Premiebijdragen risico deelnemers**

Dit betreft ontvangen (vrijwillige spaar) bijdragen van deelnemers in het kader van Individueel Pensioensparen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

## **Beleggingsresultaten risico pensioenfonds**

### *Indirecte beleggingsopbrengsten*

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

### *Directe beleggingsopbrengsten*

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

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

### *Kosten vermogensbeheer*

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

### *Verrekening van kosten*

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

## **Beleggingsresultaten risico deelnemers**

De grondslagen voor bepaling van het resultaat betreffende beleggingsresultaten risico deelnemers zijn gelijk aan de grondslagen voor bepaling van het resultaat betreffende beleggingsresultaten risico pensioenfonds.

## **Pensioenuitkeringen**

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

## **Pensioenuitvoeringskosten**

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

## **Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds**

### *Pensioenopbouw*

Bij de pensioenopbouw zijn aanspraken en rechten over het boekjaar gewaardeerd naar het niveau dat zij op balansdatum hebben.

### *Indexering en overige toeslagen*

De toeslagverlening is voorwaardelijk. Er is geen recht op toeslag en er kan op de langere termijn geen zekerheid worden gegeven of en in hoeverre toeslagverlening kan plaatsvinden. Of een toeslag kan worden verleend en hoe hoog de toeslag wordt, is afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. Het Bestuur beslist jaarlijks in hoeverre de pensioenrechten en (premiëvrije) pensioenaanspraken worden aangepast. In goede tijden kan het Bestuur besluiten om een inhaaltoeslag te verlenen.

Jaarlijks wordt een onvoorwaardelijke toeslag verleend over de aanspraken die zijn opgebouwd vóór 1 januari 2001 voor de actieve deelnemers van het voormalig OPF TNT. Deze toeslag wordt gefinancierd door de werkgever in de vorm van een jaarlijkse koopsom.

### *Rentetoevoeging*

De oprenting van de technische voorzieningen betreft 0,235% negatief (2018: 0,260% negatief), op basis van de éénjaarsrente van de DNB-curve aan het begin van het verslagjaar.

### *Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten*

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

### *Wijziging marktrente*

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

#### *Wijzigingen actuariële uitgangspunten*

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

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

Een resultaat op overdrachten kan ontstaan doordat de vrijval van de voorziening plaatsvindt tegen fondstarieven, terwijl het bedrag dat wordt overgedragen gebaseerd is op de wettelijke factoren voor waardeoverdrachten. De tarieven van het pensioenfonds wijken af van de wettelijke tarieven.

#### *Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen*

De overige mutaties ontstaan door mutaties in de aanspraken door overlijden, arbeidsongeschiktheid en pensioneren.

### **Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers**

De mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers betreft de wijzigingen in de waarde van de voorziening voor risico deelnemers.

### **Saldo herverzekeringen**

Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft.

### **Saldo overdrachten van rechten**

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

### **Overige baten en lasten**

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

### **Kasstroomoverzicht**

Het kasstroomoverzicht is volgens de directe methode opgesteld. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten. De liquide middelen in het kasstroomoverzicht zijn zowel de liquide middelen verantwoord onder 'Overige activa' als de liquide middelen verantwoord onder 'Beleggingen', zowel voor risico pensioenfonds als voor risico deelnemers. De kasstromen uit directe beleggingsopbrengsten onder beleggingsactiviteiten zijn inclusief de derivatentransacties.

### 7.4.3. Toelichting op de balans per 31 december 2019

| ACTIVA                                            | 31-12-2019       | 31-12-2018       |
|---------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <b>1. Beleggingen voor risico pensioenfondsen</b> |                  |                  |
| Vastgoedbeleggingen                               | 868.813          | 697.313          |
| Aandelen                                          | 2.808.818        | 2.308.973        |
| Vastrentende waarden                              | 5.720.246        | 5.411.208        |
| Derivaten                                         | 81.981           | 25.663           |
| Overige beleggingen                               | 53.697           | 27.211           |
|                                                   | <b>9.533.555</b> | <b>8.470.368</b> |

|                                   | Vastgoed-beleggingen | Aandelen         | Vastrentende waarden | Derivaten       | Overige beleggingen | Totaal           |
|-----------------------------------|----------------------|------------------|----------------------|-----------------|---------------------|------------------|
| <b>Stand per 1 januari 2019</b>   | <b>697.313</b>       | <b>2.308.973</b> | <b>5.411.208</b>     | <b>-113.555</b> | <b>27.211</b>       | <b>8.331.150</b> |
| Aankopen                          | 182.884              | 116.010          | 1.467.388            | 0               | 0                   | 1.766.282        |
| Verkopen                          | -74.636              | -256.236         | -1.569.724           | 53.898          | 0                   | -1.846.698       |
| Herwaardering                     | 63.304               | 640.071          | 411.374              | 82.717          | 190                 | 1.197.656        |
| Overige mutaties                  | -52                  | 0                | 0                    | 0               | 26.296              | 26.244           |
| <b>Stand per 31 december 2019</b> | <b>868.813</b>       | <b>2.808.818</b> | <b>5.720.246</b>     | <b>23.060</b>   | <b>53.697</b>       | <b>9.474.634</b> |
| Schuldpositie derivaten (credit)  |                      |                  |                      |                 |                     | 58.921           |
|                                   |                      |                  |                      |                 |                     | <b>9.533.555</b> |
|                                   | Vastgoed-beleggingen | Aandelen         | Vastrentende waarden | Derivaten       | Overige beleggingen | Totaal           |
| <b>Stand per 1 januari 2018</b>   | <b>683.518</b>       | <b>2.713.127</b> | <b>5.199.307</b>     | <b>-121.225</b> | <b>5.581</b>        | <b>8.480.308</b> |
| Aankopen                          | 146.918              | 2.313.787        | 533.361              | 0               | 0                   | 2.994.066        |
| Verkopen                          | -169.100             | -2.560.711       | -404.449             | 78.142          | 0                   | -3.056.118       |
| Herwaardering                     | 36.474               | -157.230         | 82.989               | -70.472         | -18                 | -108.257         |
| Overige mutaties                  | -497                 | 0                | 0                    | 0               | 21.648              | 21.151           |
| <b>Stand per 31 december 2018</b> | <b>697.313</b>       | <b>2.308.973</b> | <b>5.411.208</b>     | <b>-113.555</b> | <b>27.211</b>       | <b>8.331.150</b> |
| Schuldpositie derivaten (credit)  |                      |                  |                      |                 |                     | 139.218          |
|                                   |                      |                  |                      |                 |                     | <b>8.470.368</b> |

|                                                                                                        | 31-12-2019<br>€ | 31-12-2018<br>€ |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|
| <b>Vastgoedbeleggingen</b>                                                                             |                 |                 |
| Directe vastgoedbeleggingen                                                                            | 67              | 45              |
| Indirecte vastgoedbeleggingen, zijnde participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in vastgoed | 868.746         | 697.268         |
|                                                                                                        | <u>868.813</u>  | <u>697.313</u>  |

Ultimo boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5,0% van de betreffende beleggingscategorie:

|                               | 2019           |             | 2018           |             |
|-------------------------------|----------------|-------------|----------------|-------------|
|                               | €              | %           | €              | %           |
| CB Richard Ellis              | 45.651         | 5,3         | 50.384         | 7,2         |
| Prologis                      | 53.602         | 6,1         | 0              | -           |
| Vesteda                       | 75.699         | 8,7         | 66.993         | 9,6         |
| Morgan Stanley Prime Property | 47.702         | 5,5         | 43.939         | 6,3         |
|                               | <u>222.654</u> | <u>25,6</u> | <u>161.316</u> | <u>23,1</u> |

|                                                                                         | 31-12-2019 | 31-12-2018 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Aandelen</b>                                                                         |            |            |
| Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen | 2.808.818  | 2.308.973  |

Het pensioenfonds belegt in 2019 en 2018 niet in PostNL N.V.

Ultimo boekjaar zijn er geen posities binnen de betreffende beleggingscategorie met een belang groter dan 5%.

|                                                                                  |                  |                  |
|----------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <b>Vastrentende waarden</b>                                                      |                  |                  |
| Obligaties                                                                       | 2.010.111        | 1.923.816        |
| Niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden | 1.653.695        | 1.751.829        |
| Hypotheekfondsen                                                                 | 2.056.440        | 1.735.563        |
|                                                                                  | <u>5.720.246</u> | <u>5.411.208</u> |

Ultimo boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5,0% van de betreffende beleggingscategorie:

|                              | 2019             |             | 2018             |             |
|------------------------------|------------------|-------------|------------------|-------------|
|                              | €                | %           | €                | %           |
| Duitse staatsobligaties      | 827.369          | 14,5        | 1.476.873        | 27,3        |
| Nederlandse staatsobligaties | 624.803          | 10,9        | 585.847          | 10,8        |
|                              | <u>1.452.172</u> | <u>25,4</u> | <u>2.062.720</u> | <u>38,1</u> |

De waarde van de beleggingen in MM Dutch Mortgage Fund bedraagt € 1.881.524 duizend en is meer dan 5% van het belegd vermogen. Echter de uiteindelijke beleggingen zijn verspreid over veelvoudige debiteurs.



|                   | 31-12-2019    | 31-12-2018    |
|-------------------|---------------|---------------|
|                   | €             | €             |
| <b>Derivaten</b>  |               |               |
| Valutaderivaten   | 15.857        | 6.644         |
| Rentederivaten    | 66.124        | 17.765        |
| Overige derivaten | 0             | 1.254         |
|                   | <u>81.981</u> | <u>25.663</u> |

Derivatenposities met een negatieve marktwaarde zijn als passiva in de balans opgenomen. Voor een specificatie van de totale derivatenpositie wordt verwezen naar de paragraaf 'Risicobeheer'.

|                            | 31-12-2019    | 31-12-2018    |
|----------------------------|---------------|---------------|
| <b>Overige beleggingen</b> |               |               |
| Overige vorderingen        | 44.579        | 26.803        |
| Liquide middelen           | 9.118         | 408           |
|                            | <u>53.697</u> | <u>27.211</u> |

De overige vorderingen bestaan uit vorderingen op kastegoeden binnen vermogensbeheer en deposito's.

### Schattingen en oordelen

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

Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals bijvoorbeeld derivaten zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van afgeleide marktnoteringen en waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten. Op basis van de boekwaarde kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

|                      | Directe markt-noteringen | Afgeleide markt-noteringen | Waarderings-modellen | Totaal           |
|----------------------|--------------------------|----------------------------|----------------------|------------------|
|                      | €                        | €                          | €                    | €                |
| Per 31 december 2019 |                          |                            |                      |                  |
| Vastgoedbeleggingen  | 0                        | 241.625                    | 627.188              | 868.813          |
| Aandelen             | 0                        | 2.808.818                  | 0                    | 2.808.818        |
| Vastrentende waarden | 2.010.111                | 1.653.695                  | 2.056.440            | 5.720.246        |
| Derivaten            | 13.864                   | 9.196                      | 0                    | 23.060           |
| Overige beleggingen  | 0                        | 0                          | 53.697               | 53.697           |
|                      | <u>2.023.975</u>         | <u>4.713.334</u>           | <u>2.737.325</u>     | <u>9.474.634</u> |
|                      | Directe markt-noteringen | Afgeleide markt-noteringen | Waarderings-modellen | Totaal           |
|                      | €                        | €                          | €                    | €                |
| Per 31 december 2018 |                          |                            |                      |                  |
| Vastgoedbeleggingen  | 0                        | 141.440                    | 555.873              | 697.313          |
| Aandelen             | 0                        | 2.308.973                  | 0                    | 2.308.973        |
| Vastrentende waarden | 1.923.816                | 1.751.829                  | 1.735.563            | 5.411.208        |
| Derivaten            | -5.265                   | -108.290                   | 0                    | -113.555         |
| Overige beleggingen  | 0                        | 0                          | 27.211               | 27.211           |
|                      | <u>1.918.551</u>         | <u>4.093.952</u>           | <u>2.318.647</u>     | <u>8.331.150</u> |

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 derhalve niet met precisie worden vastgesteld.

|                                              | 31-12-2019    | 31-12-2018    |
|----------------------------------------------|---------------|---------------|
|                                              | €             | €             |
| <b>2. Beleggingen voor risico deelnemers</b> |               |               |
| Aandelen                                     | 9.121         | 9.550         |
| Vastrentende waarden                         | 14.195        | 13.026        |
| Overige beleggingen                          | 3.979         | 4.156         |
|                                              | <b>27.295</b> | <b>26.732</b> |

|                            | Aandelen | Vastrentende waarden | Overige beleggingen | Totaal  |
|----------------------------|----------|----------------------|---------------------|---------|
|                            | €        | €                    | €                   | €       |
| Stand per 1 januari 2018   | 10.634   | 14.376               | 6.611               | 31.621  |
| Aankopen                   | 11.715   | 4.233                | 0                   | 15.948  |
| Verkopen                   | -12.072  | -5.842               | 0                   | -17.914 |
| Herwaardering              | -727     | 259                  | 61                  | -407    |
| Overige mutaties           | 0        | 0                    | -2.516              | -2.516  |
| Stand per 31 december 2018 | 9.550    | 13.026               | 4.156               | 26.732  |
| Aankopen                   | 1.128    | 2.399                | 0                   | 3.527   |
| Verkopen                   | -3.882   | -2.530               | 0                   | -6.412  |
| Herwaardering              | 2.325    | 1.300                | -202                | 3.423   |
| Overige mutaties           | 0        | 0                    | 25                  | 25      |
| Stand per 31 december 2019 | 9.121    | 14.195               | 3.979               | 27.295  |

|                                                                                         | 31-12-2019 | 31-12-2018 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
|                                                                                         | €          | €          |
| <b>Aandelen</b>                                                                         |            |            |
| Beursgenoteerde en niet beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen | 9.121      | 9.550      |
| <b>Vastrentende waarden</b>                                                             |            |            |
| Obligaties                                                                              | 14.195     | 13.026     |
| <b>Overige beleggingen</b>                                                              |            |            |
| Niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in liquide middelen            | 3.979      | 4.156      |
| <b>Overige toelichtingen</b>                                                            |            |            |
| <b>3. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>                                  |            |            |
| Garantiecontract                                                                        | 40.814     | 36.769     |

### Garantiecontracten

De (opgebouwde) aanspraken van een specifieke groep deelnemers zijn middels een garantiecontract ondergebracht bij herverzekeraar Zwitserleven. Dit contract is in 2019 verlengd.

De post is gelijk gesteld aan de voorziening van het herverzekeringsdeel technische voorzieningen.

Vanwege de huidige kredietwaardigheid van Zwitserleven is in 2019 geen afslag kredietwaardigheid van toepassing (2018: idem).

|                                                                                                                                                                                                                                                                       | 31-12-2019 | 31-12-2018 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
|                                                                                                                                                                                                                                                                       | €          | €          |
| Stand begin boekjaar                                                                                                                                                                                                                                                  | 36.769     | 36.659     |
| Pensioenopbouw                                                                                                                                                                                                                                                        | 48         | 40         |
| Toeslagverlening                                                                                                                                                                                                                                                      | 29         | 263        |
| Rentetoevoeging                                                                                                                                                                                                                                                       | -85        | -91        |
| Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten                                                                                                                                                                                                                     | -1.199     | -1.193     |
| Wijziging marktrente                                                                                                                                                                                                                                                  | 5.177      | 1.362      |
| Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten                                                                                                                                                                                                                       | 25         | 0          |
| Aanpassing sterftekansen                                                                                                                                                                                                                                              | 0          | -365       |
| Overige wijzigingen                                                                                                                                                                                                                                                   | 50         | 94         |
|                                                                                                                                                                                                                                                                       | 40.814     | 36.769     |
|                                                                                                                                                                                                                                                                       | 31-12-2019 | 31-12-2018 |
|                                                                                                                                                                                                                                                                       | €          | €          |
| <b>4. Vorderingen en overlopende activa</b>                                                                                                                                                                                                                           |            |            |
| Vorderingen op de werkgever(s)                                                                                                                                                                                                                                        | 53         | 32.733     |
| Vorderingen op deelnemers van het pensioenfonds                                                                                                                                                                                                                       | 186        | 75         |
| Beleggingsdebiteuren                                                                                                                                                                                                                                                  | 1.940      | 860        |
| Overige vorderingen en overlopende activa                                                                                                                                                                                                                             | 2.864      | 1.193      |
|                                                                                                                                                                                                                                                                       | 5.043      | 34.861     |
| De vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.                                                                                                                                                                                                |            |            |
| <b>Vordering op de werkgever(s)</b>                                                                                                                                                                                                                                   |            |            |
| Vorderingen op werkgever(s) overig                                                                                                                                                                                                                                    | 53         | 150        |
| Vorderingen op werkgever(s) aanvullende dotaties en rente                                                                                                                                                                                                             | 0          | 32.583     |
|                                                                                                                                                                                                                                                                       | 53         | 32.733     |
| De overige vorderingen op de werkgever bestaan uit de voorlopige premieafrekening van 2019 van € 53 duizend (2018: € 150 duizend).                                                                                                                                    |            |            |
| De sociale partners van PostNL N.V. zijn op 1 januari 2014 een onvoorwaardelijke aanvullende vermogensdotatie van € 150,0 miljoen overeengekomen. In 2019 heeft het pensioenfonds de laatste betaling ter waarde van € 32,7 miljoen ontvangen (2018: € 32,6 miljoen). |            |            |
| <b>5. Overige activa</b>                                                                                                                                                                                                                                              |            |            |
| Liquide middelen                                                                                                                                                                                                                                                      | 4.243      | 5.146      |

De tegoeden bij banken staan ter vrije beschikking van het pensioenfonds. Er is een intraday limiet faciliteit van € 11,0 miljoen van toepassing.

**PASSIVA**

|                                          | 31-12-2019 | 31-12-2018 |
|------------------------------------------|------------|------------|
|                                          | €          | €          |
| <b>6. Stichtingskapitaal en reserves</b> |            |            |
| Algemene reserve                         | 1.126.539  | 908.521    |

|                                                       |                  |             |
|-------------------------------------------------------|------------------|-------------|
|                                                       | Algemene reserve |             |
| Stand per 1 januari 2018                              |                  | 1.176.040   |
| Bestemming van saldo baten en lasten                  |                  | -267.519    |
| Stand per 1 januari 2019                              |                  | 908.521     |
| Bestemming van saldo baten en lasten                  |                  | 218.018     |
| Stand per 31 december 2019                            |                  | 1.126.539   |
| <b>Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan</b> |                  |             |
|                                                       | <b>2019</b>      | <b>2018</b> |
|                                                       | %                | %           |
| De dekkingsgraad is ultimo jaar als volgt:            |                  |             |
| Dekkingsgraad                                         | 113,4            | 112,1       |
| Reële dekkingsgraad                                   | 89,9             | 95,2        |
| Beleidsdekkingsgraad                                  | 110,6            | 116,0       |

De dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt berekend door op balansdatum het pensioenvermogen te delen op de totale technische voorzieningen, incl. voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers, zoals opgenomen in de balans.

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

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op het rekenkundig gemiddelde van de (nominale) dekkingsgraden over de laatste 12 maanden.

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het pensioenfonds gebruik van het standaard model. Het Bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het pensioenfonds. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen in de risicoparagraaf. Op basis hiervan bedraagt het (minimaal) vereist vermogen op 31 december:

|                                 | 2019      | 2018      |
|---------------------------------|-----------|-----------|
|                                 | €         | €         |
| Stichtingskapitaal en reserves  | 1.126.539 | 908.521   |
| Minimaal vereist eigen vermogen | 344.964   | 309.581   |
| Vereist eigen vermogen          | 1.389.361 | 1.219.808 |

De vermogenspositie van het pensioenfonds wordt gekarakteriseerd als een reservetekort (2018: reservetekort) als gevolg van een beleidsdekkingsgraad van 110,6% die lager is dan de vereiste dekkingsgraad van 116,5%, maar hoger dan de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,1%.

**Herstelplan**

Het pensioenfonds heeft begin 2019 een geactualiseerd herstelplan ingediend bij de toezichthouder. De toezichthouder heeft het herstelplan goedgekeurd.

Het herstelplan laat zien dat, gegeven de wettelijk voorgeschreven manier van berekenen, het pensioenfonds verwacht dat het binnen tien jaar een beleidsdekkingsgraad heeft gelijk aan de vereiste dekkingsgraad (ultimo 2019: 116,5%).

Het pensioenfonds dient jaarlijks een haalbaarheidstoets uit te voeren. Daarnaast moet het pensioenfonds laten zien dat het afgesproken premiebeleid reëel en haalbaar is, als ook dat het pensioenfonds voldoende herstelkracht heeft vanuit het niveau van de minimaal vereiste dekkingsgraad.

## Statutaire regelingen omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

Er zijn geen statutaire bepalingen betreffende de bestemming van het resultaat. Het positieve saldo van de staat van baten en lasten over 2019 is gedoteerd aan de algemene reserve.

|                                                                             | 31-12-2019       | 31-12-2018       |
|-----------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
|                                                                             | €                | €                |
| <b>7. Technische voorzieningen</b>                                          |                  |                  |
| Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds        | 8.334.388        | 7.438.837        |
| Herverzekeringsdeel technische voorziening                                  | 40.814           | 36.769           |
| Overige technische voorzieningen                                            | 11.247           | 11.763           |
|                                                                             | <b>8.386.449</b> | <b>7.487.369</b> |
|                                                                             | <b>2019</b>      | <b>2018</b>      |
|                                                                             | €                | €                |
| <b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds</b> |                  |                  |
| Stand per begin boekjaar                                                    | 7.438.837        | 7.354.806        |
| Pensioenopbouw                                                              | 94.052           | 83.684           |
| Toeslagverlening                                                            | 5.828            | 53.195           |
| Rentetoevoeging                                                             | -17.235          | -18.774          |
| Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten                           | -242.517         | -239.057         |
| Wijziging marktrente                                                        | 1.028.727        | 276.981          |
| Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten                             | -478             | -9.789           |
| Aanpassing actuariële uitgangspunten                                        | 5.425            | -57.165          |
| Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen                         | 21.749           | -5.044           |
|                                                                             | <b>8.334.388</b> | <b>7.438.837</b> |

### *Pensioenopbouw*

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

### *Toeslagverlening*

De toeslag op pensioenrechten en pensioenaanspraken wordt jaarlijks vastgesteld door het Bestuur van het pensioenfonds. De toeslagverlening is voorwaardelijk. Er is geen recht op toeslag en er kan op de langere termijn geen zekerheid worden gegeven of en in hoeverre toeslagverlening kan plaatsvinden. Een achterstand in de toeslagverlening kan worden ingehaald. Het opgebouwde pensioen is voor alle deelnemers is per 1 januari 2020 met 0,07% verhoogd (1 januari 2019: 0,72%).

De vóór 1 januari 2001 opgebouwde aanspraken van actieve deelnemers van het voormalig OPF TNT zijn 1 januari 2020 verhoogd met 1,50% (1 januari 2019: 1,51%). Deze toeslag is onvoorwaardelijk en wordt met een koopsom direct gefinancierd door de werkgever.

### *Rentetoevoeging*

De oprenting van de technische voorzieningen betreft 0,235% negatief (2018: 0,260% negatief), op basis van de éénjaarsrente van de DNB-curve aan het begin van het verslagjaar.

### *Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten*

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariële 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 pensioenuitkeringen in de verslagperiode.

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuariële 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 marktrente*

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente. De ontwikkeling van de marktrente is als volgt:

|      | Rentepercentage<br>per 31 december |
|------|------------------------------------|
| 2017 | 1,44                               |
| 2018 | 1,34                               |
| 2019 | 0,65                               |

| <i>Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten</i> | <b>31-12-2019</b> | <b>31-12-2018</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
|                                                        | €                 | €                 |
| Toevoeging aan de technische voorzieningen             | 5.743             | 2.545             |
| Onttrekking aan de technische voorzieningen            | -6.221            | -12.334           |
|                                                        | -478              | -9.789            |

#### *Aanpassing actuariële uitgangspunten*

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

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het Bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld.

Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten.

In 2019 is de grondslag voor het leeftijdsverschil man/ vrouw getoetst. Deze toetsing heeft geleid tot aanpassing van de grondslag leeftijdsverschil man/vrouw. Voor vrouwelijke deelnemers en hun man is het leeftijdsverschil aangepast van 3 jaar naar 2 jaar.

| Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen | 31-12-2019    | 31-12-2018    |
|-----------------------------------------------------|---------------|---------------|
|                                                     | €             | €             |
| Resultaat op kanssystemen:                          |               |               |
| Sterfte                                             | -10.219       | -20.959       |
| Arbeidsongeschiktheid                               | 1.516         | -2.003        |
| Mutaties                                            | 7.148         | -8.552        |
| Overige technische grondslagen                      | 23.304        | 26.470        |
|                                                     | <u>21.749</u> | <u>-5.044</u> |

De overige technische grondslagen bestaan volledig uit de toekenning van voorwaardelijk pensioen.

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën als volgt samengesteld:

|                                         | 2019             |               | 2018             |               |
|-----------------------------------------|------------------|---------------|------------------|---------------|
|                                         | €                | Aantallen     | €                | Aantallen     |
| Actieven                                | 2.314.963        | 18.200        | 2.035.086        | 18.592        |
| Pensioengerechtigden                    | 3.866.576        | 31.274        | 3.578.068        | 30.816        |
| Slapers                                 | 2.163.697        | 44.546        | 1.825.682        | 46.007        |
| Voorziening voor pensioenverplichtingen | <u>8.345.236</u> | <u>94.020</u> | <u>7.438.836</u> | <u>95.415</u> |

### Korte beschrijving pensioenregeling

De pensioenregeling voor deelnemers geboren op of na 1 januari 1950 kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 68 jaar (2018: 68 jaar). Jaarlijks wordt het opbouwpercentage bepaald van de in dat jaar geldende pensioengrondslag op ouderdomspensioen. Eveneens wordt een partnerpensioen van 63% van het ouderdomspensioen opgebouwd. Jaarlijks beslist het Bestuur van het pensioenfonds de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de pensioenregeling zich als een uitkeringsovereenkomst.

### Toeslagverlening

Het Bestuur streeft er naar om de pensioenrechten en de pensioenaanspraken jaarlijks aan te passen met de stijging van de Consumenten Prijs Index (CPI).

De toeslagverlening is voorwaardelijk. Er is geen recht op toeslag en er kan op de langere termijn geen zekerheid worden gegeven of en in hoeverre toeslagverlening kan plaatsvinden. Of een toeslag kan worden verleend en hoe hoog de toeslag wordt, is afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. Het Bestuur beslist jaarlijks in hoeverre de pensioenrechten en (premiëvrije) pensioenaanspraken worden aangepast. In goede tijden kan het Bestuur besluiten om een inhaaltoeslag te verlenen.

Het bestuur heeft op basis van de financiële positie besloten om per 1 januari 2020 een toeslag te verlenen van 0,07% (1 januari 2019: 0,72%).

### Inhaaltoeslagen

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaaltoeslagen worden toegekend. Inhaaltoeslagen zijn toeslagen die worden toegezegd, voor zover in het verleden niet voor 100% is geïndexeerd. Om inhaaltoeslagen te kunnen toekennen is een hogere dekkingsgraad dan de TBT dekkingsgraad vereist. Inhaaltoeslagen zijn daarom op korte termijn niet te verwachten. Het Bestuur van het pensioenfonds geeft in haar jaarrekening elk jaar een specificatie van het verschil tussen de volledige en de werkelijk toegekende toeslagen.

|                                                                    | 2019          | 2018          |
|--------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
|                                                                    | €             | €             |
| <b>Mutatieoverzicht herverzekeringsdeel technische voorziening</b> |               |               |
| Stand begin boekjaar                                               | 36.769        | 36.659        |
| Pensioenopbouw                                                     | 48            | 40            |
| Toeslagverlening                                                   | 29            | 263           |
| Rentetoevoeging                                                    | -85           | -91           |
| Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten                  | -1.199        | -1.193        |
| Wijziging marktrente                                               | 5.177         | 1.362         |
| Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten                    | 25            | 0             |
| Aanpassing sterftekansen                                           | 0             | -365          |
| Overige wijzigingen                                                | 50            | 94            |
|                                                                    | <u>40.814</u> | <u>36.769</u> |

| <b>Overige technische voorzieningen</b>       | <b>2019</b>   | <b>2018</b>   |
|-----------------------------------------------|---------------|---------------|
|                                               | €             | €             |
| <b>Voorziening voor arbeidsongeschiktheid</b> |               |               |
| Stand per begin boekjaar                      | 11.763        | 13.109        |
| Mutatie                                       | -516          | -1.346        |
|                                               | <u>11.247</u> | <u>11.763</u> |

Deze voorziening betreft de voorziening voor ingegane ziektegevallen (arbeidsongeschiktheid). De voorziening is gelijk aan tweemaal de risicopremie voor arbeidsongeschiktheid en premievrijstelling.

#### **8. Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers**

De pensioenregeling voor risico deelnemers is een regeling voor vrijwillig individueel pensioensparen.

De hoogte van de beleggingsrendementen (en daarmee het te bereiken eindkapitaal) is naast de premie afhankelijk van het door de deelnemer geselecteerde beleggingsprofiel en de binnen dit profiel aangekochte beleggingen. Het uiteindelijk te bereiken kapitaal is hiermee onzeker en volledig voor risico van de deelnemer.

Op 68-jarige leeftijd heeft de deelnemer de mogelijkheid (c.q. plicht) om op basis van het tot dan toe opgebouwde kapitaal (aanvullend) pensioen in te kopen bij het pensioenfonds of een zelf geselecteerde pensioenverzekeraar. Tussentijds opnemen van het kapitaal anders dan door middel van een waardeoverdracht is niet mogelijk.

|                                                                     |               |               |
|---------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Verloop voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers</b> |               |               |
| Stand per begin boekjaar                                            | 26.732        | 31.621        |
| Inleg en stortingen                                                 | 187           | 101           |
| Uitkeringen en onttrekkingen                                        | -3.048        | -4.561        |
| Beleggingsresultaten risico deelnemers                              | 3.424         | -429          |
|                                                                     | <u>27.295</u> | <u>26.732</u> |

|                     |                   |                   |
|---------------------|-------------------|-------------------|
| <b>9. Derivaten</b> | <b>31-12-2019</b> | <b>31-12-2018</b> |
|                     | €                 | €                 |
| Derivaten           | <u>58.921</u>     | <u>139.218</u>    |

Voor een specificatie van de derivaten wordt verwezen naar de paragraaf 'Risicobeheer'

|                                                    |               |               |
|----------------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>10. Overige schulden en overlopende passiva</b> |               |               |
| Waardeoverdrachten (afkoop klein pensioen)         | 2.212         | 2.003         |
| Pensioenuitkeringen                                | 45            | 46            |
| Beleggingscrediteuren                              | 0             | 1.449         |
| Belastingen en premies sociale verzekeringen       | 4.852         | 4.971         |
| Overige schulden en overlopende passiva            | 4.637         | 3.567         |
|                                                    | <u>11.746</u> | <u>12.036</u> |

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

Ultimo 2019 is er geen sprake van een schuld beleggingscrediteuren. De beleggingscrediteuren bestaan in 2018 uit verstrekte kastegoeden inzake futures van € 1.415 duizend en overig van € 34 duizend.

In 2019 bestaan de overige schulden en overlopende passiva uit crediteuren van € 2.057 duizend (2018: € 2.352 duizend) en overlopende kosten van € 2.580 duizend (2018: € 1.215 duizend).



## Risicobeheer

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. Het solvabiliteitsrisico is daarmee het belangrijkste risico voor het pensioenfonds.

## Solvabiliteitsrisico's

Het belangrijkste risico voor het pensioenfonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het pensioenfonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten op basis van zowel algemeen geldende normen als 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 toeslagverlening op opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het pensioenfonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

De dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

|                                                                    | 2019  | 2018  |
|--------------------------------------------------------------------|-------|-------|
|                                                                    | %     | %     |
| Dekkingsgraad per 1 januari                                        | 112,1 | 115,8 |
| Premie                                                             | -0,2  | -0,1  |
| Uitkering                                                          | 0,4   | 0,5   |
| Toeslagverlening                                                   | -0,1  | -0,8  |
| Korting van aanspraken en rechten                                  | -     | -     |
| Beleggingsrendementen (exclusief renteafdekking)                   | 10,2  | -2,6  |
| Renteafdekking                                                     | 6,5   | 2,1   |
| Wijziging rentetermijnstructuur voorziening pensioenverplichtingen | -13,5 | -4,2  |
| Aanpassing grondslagen                                             | -0,1  | -     |
| Aanpassing levensverwachting                                       | -     | 0,9   |
| Overige oorzaken                                                   | -1,9  | 0,5   |
| Dekkingsgraad per 31 december                                      | 113,4 | 112,1 |

De mutatie van de dekkingsgraad uit hoofde van 'overige oorzaken' in bovenstaand overzicht betreft met name kruiseffecten (-2,0%-punt). Kruiseffecten treden op doordat verschillende mutaties procentueel worden uitgedrukt ten opzichte van een beginstand. Naargelang de tussenliggende mutaties groter zijn, neemt het optredende kruiseffect toe.

Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient het pensioenfonds buffers in het vermogen aan te houden. De omvang van deze buffers wordt vastgesteld met de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets (S-toets). Deze toets bevat een kwantificering van de bestuursvisie op de fondsspecifieke restrisico's. Deze buffers worden vereist eigen vermogen genoemd. Het vereist eigen vermogen is uitgedrukt als percentage van de technische voorzieningen.

De berekening van het vereist eigen vermogen aan het einde van het boekjaar is als volgt:

|                                 | 2019 | 2018 |
|---------------------------------|------|------|
|                                 | %    | %    |
| S1 Renterisico                  | 1,8  | 2,5  |
| S2 Risico zakelijke waarden     | 12,1 | 11,7 |
| S3 Valutarisico                 | 3,6  | 3,2  |
| S4 Grondstoffenrisico           | -    | -    |
| S5 Kredietrisico                | 4,4  | 4,2  |
| S6 Verzekeringstechnisch risico | 3,4  | 3,1  |
| S7 Liquiditeitsrisico           | -    | -    |
| S8 Concentratierisico           | -    | -    |
| S9 Operationeel risico          | -    | -    |
| S10 Actief risico               | 1,0  | 0,9  |
| Diversificatie-effect           | -9,8 | -9,4 |
| Totaal                          | 16,5 | 16,2 |

Het vereist eigen vermogen is bepaald als de wortel van:  $S1^2 + S2^2 + (0,5 \times 2 \times S1 \times S2) + S3^2 + S4^2 + S5^2 + S6^2 + S10^2$ .

|                                                                         | 2019      | 2018      |
|-------------------------------------------------------------------------|-----------|-----------|
|                                                                         | %         | %         |
| Vereist pensioenvermogen                                                | 9.803.105 | 8.733.909 |
| Technische voorzieningen (incl. pensioenverplichting risico deelnemers) | 8.413.744 | 7.514.101 |
| Vereist eigen vermogen                                                  | 1.389.361 | 1.219.808 |
| Aanwezig pensioenvermogen (Totaal activa -/- schulden)                  | 1.126.539 | 908.521   |
| Tekort                                                                  | -263.337  | -311.287  |

De buffers zijn berekend op basis van de standaardmethode waarbij voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie.

### Beleggingsrisico

De belangrijkste beleggingsrisico's betreffen het markt-, krediet- en liquiditeitsrisico. Het marktrisico is uit te splitsen in renterisico, valutarisico en prijs(koers)risico. Marktrisico wordt gelopen op de verschillende beleggingsmarkten waarin het pensioenfonds op basis van het vastgestelde beleggingsbeleid actief is. De beheersing van het risico is geïntegreerd in het beleggingsproces. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid kunnen zich voorts risico's manifesteren uit hoofde van de geselecteerde managers en bewaarbedrijven (zogenoeten manager- en custody risico), en de juridische bepalingen omtrent gebruikte instrumenten en de uitvoeringsovereenkomst (juridisch risico). Het marktrisico wordt beheerst doordat met de vermogensbeheerder specifieke mandaten zijn afgesproken, welke in overeenstemming zijn met de beleidskaders en richtlijnen zoals deze zijn vastgesteld door het bestuur. Het bestuur monitort de mate van naleving van deze mandaten. De marktposities worden periodiek gerapporteerd.

### Renterisico (S1)

Renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de waarde van de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. Maatstaf voor het meten van rentegevoeligheid is de duration. De duration is de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

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

Het renterisico van de verplichtingen wordt afgedekt door middel van vastrentende beleggingen en renteswaps. Afhankelijk van de rentestand varieert de invulling (naast de vastrentende waarden) van volledige afdekking met behulp van renteswaps.

Voor de berekening van de renteafdekking worden de verplichtingen gewaardeerd op basis van de marktrente. De duratie en het effect van de renteafdekking kan als volgt worden samengevat:

|                                       | 31-12-2019 |         | 31-12-2018 |         |
|---------------------------------------|------------|---------|------------|---------|
|                                       | €          | Duratie | €          | Duratie |
| Vastrentende waarden (vóór derivaten) | 5.720.246  | 8,7     | 4.338.522  | 8,5     |
| Vastrentende waarden (na derivaten)   | 5.729.441  | 7,3     | 4.230.232  | 11,6    |
| Technische voorzieningen              | 8.386.449  | 17,2    | 7.487.369  | 16,5    |

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

|                                          | 31-12-2019 |       | 31-12-2018 |       |
|------------------------------------------|------------|-------|------------|-------|
|                                          | €          | %     | €          | %     |
| Resterende looptijd < 1 jaar             | 212.516    | 3,7   | 108.210    | 2,0   |
| Resterende looptijd > 1 jaar en < 5 jaar | 869.632    | 15,2  | 955.278    | 17,7  |
| Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar     | 1.362.877  | 23,8  | 1.251.269  | 23,1  |
| Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar    | 2.134.017  | 37,3  | 1.978.705  | 36,6  |
| Resterende looptijd > 20 jaar            | 1.141.204  | 20,0  | 1.117.746  | 20,6  |
|                                          | 5.720.246  | 100,0 | 5.411.208  | 100,0 |

De presentatie van de vastrentende waarden hangt samen met het lange termijn karakter van de investeringen van het pensioenfonds en het hiermee samenhangende beleid en ter vergelijking met de looptijden van de verplichtingen zoals in onderstaand overzicht weergegeven:

|                                       | 31-12-2019 |       | 31-12-2018 |       |
|---------------------------------------|------------|-------|------------|-------|
|                                       | €          | %     | €          | %     |
| Resterende looptijd < 5 jaar          | 1.196.428  | 14,3  | 1.157.952  | 15,5  |
| Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar  | 1.354.322  | 16,2  | 1.254.503  | 16,8  |
| Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar | 2.750.496  | 32,7  | 2.456.100  | 32,7  |
| Resterende looptijd > 20 jaar         | 3.099.082  | 37,0  | 2.618.814  | 35,0  |
|                                       | 8.400.328  | 100,2 | 7.487.369  | 100,0 |

### Risico zakelijke waarden (S2)

Zakelijke waarden risico is het risico dat de waarde van de zakelijke waarden (voornamelijk aandelen, beursgenoteerd indirect vastgoed en converteerbare obligaties) verandert door veranderingen in de marktprijzen voor deze waarden. Het structurele marktrisico wordt beheerst binnen het ALM-proces. Daarin wordt een zodanige beleggingsmix vastgesteld dat het marktrisico acceptabel is. De feitelijke beleggingsmix mag binnen vastgestelde bandbreedtes afwijken van de ALM-beleggingsmix. Voor de beheersing van het marktrisico in samenhang met het renterisico wordt gebruik gemaakt van derivaten.

### Valutarisico (S3)

Voor alle beleggingscategorieën wordt een actief valutabeleid gevoerd. Uitgangspositie is een gedeeltelijke afdekking van de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen.

Het totaalbedrag dat ultimo jaar in euro's is belegd, bedraagt voor afdekking 59,4% (2018: 66,0%). Het bedrag dat ultimo jaar in euro's is belegd, bedraagt na afdekking 77,2% (2018: 86,4%) .

Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten € 13,9 miljoen (2018: € -6,4 miljoen). De valutapositie per 31 december 2019 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

|                 | 2019                 |           |                      |                     |           |                  | Netto positie |
|-----------------|----------------------|-----------|----------------------|---------------------|-----------|------------------|---------------|
|                 | Vastgoed-beleggingen | Aandelen  | Vastrentende waarden | Overige beleggingen | Totaal    | Valuta-derivaten |               |
|                 |                      |           | Voor afdekking       |                     |           | Afdekking        | Na afdekking  |
|                 | €                    | €         | €                    | €                   | €         | €                | €             |
| EUR             | 517.275              | 528.465   | 4.513.108            | 53.697              | 5.612.545 | -1.685.882       | 7.298.427     |
| GBP             | 21.553               | 234.642   | 483.075              | 0                   | 739.269   | 133.905          | 605.364       |
| JPY             | 38.782               | 180.837   | 0                    | 0                   | 219.619   | 128.783          | 90.836        |
| USD             | 208.961              | 1.067.838 | 723.782              | 0                   | 2.000.581 | 1.391.418        | 609.163       |
| Overige         | 82.242               | 797.036   | 281                  | 0                   | 879.561   | 31.776           | 847.785       |
| Totaal niet EUR | 351.538              | 2.280.353 | 1.207.138            | 0                   | 3.839.030 | 1.685.882        | 2.153.148     |
|                 | 868.813              | 2.808.818 | 5.720.246            | 53.697              | 9.451.575 | 0                | 9.451.575     |

De valutapositie per 31 december 2018 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

|                 | 2018                 |                  |                      |                     |                  |                  | Netto positie    |
|-----------------|----------------------|------------------|----------------------|---------------------|------------------|------------------|------------------|
|                 | Vastgoed-beleggingen | Aandelen         | Vastrentende waarden | Overige beleggingen | Totaal           | Valuta-derivaten |                  |
|                 |                      |                  | Voor afdekking       |                     |                  | Afdekking        |                  |
|                 | €                    | €                | €                    | €                   | €                | €                |                  |
| EUR             | 413.266              | 445.914          | 4.695.299            | 27.211              | 5.581.690        | -1.719.252       | 7.300.942        |
| GBP             | 11.988               | 197.257          | 3.152                | 0                   | 212.397          | 110.256          | 102.141          |
| JPY             | 22.211               | 163.260          | 0                    | 0                   | 185.471          | 103.772          | 81.699           |
| USD             | 161.425              | 893.686          | 712.573              | 0                   | 1.767.684        | 1.387.092        | 380.592          |
| Overige         | 88.423               | 608.856          | 184                  | 0                   | 697.463          | 118.132          | 579.331          |
| Totaal niet EUR | 284.047              | 1.863.059        | 715.909              | 0                   | 2.863.015        | 1.719.252        | 1.143.763        |
|                 | <u>697.313</u>       | <u>2.308.973</u> | <u>5.411.208</u>     | <u>27.211</u>       | <u>8.444.705</u> | <u>0</u>         | <u>8.444.705</u> |

Een restrisico betreft de categorie overige valuta; deze valuta betreffen valuta in opkomende markten en/of hebben een correlatie met de USD. Het bestuur heeft besloten om deze risico's niet af te dekken.

In de solvabiliteitstoets van het pensioenfonds is in de buffers voor het valutarisico rekening gehouden met de hiervoor weergegeven valutaposities en afdekkingen.

### Prijrisico

Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het pensioenfonds. In aanvulling hierop maakt het pensioenfonds voor afdekking van het prijsrisico gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), futures. Een belangrijk prijsrisico betreft het aandelenrisico.

De segmentatie van de totale beleggingsportefeuille naar regio is als volgt:

|                                                | 2019             |              | 2018             |              |
|------------------------------------------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
|                                                | €                | %            | €                | %            |
| Europa                                         | 6.400.535        | 67,5         | 5.964.691        | 70,4         |
| Noord-Amerika                                  | 1.629.341        | 17,2         | 1.360.376        | 16,1         |
| Zuid-Amerika                                   | 148.350          | 1,6          | 129.512          | 1,5          |
| Azië                                           | 991.108          | 10,5         | 758.713          | 9,0          |
| Oceanië                                        | 102.573          | 1,1          | 103.749          | 1,2          |
| Afrika                                         | 125.970          | 1,3          | 100.453          | 1,2          |
| Subtotaal vastgoed, aandelen en vastr. waarden | 9.397.877        | 99,2         | 8.417.494        | 99,4         |
| Derivaten                                      | 81.981           | 0,2          | 25.663           | 0,3          |
| Overige beleggingen                            | 53.697           | 0,6          | 27.211           | 0,3          |
| Totaal                                         | <u>9.533.555</u> | <u>100,0</u> | <u>8.470.368</u> | <u>100,0</u> |

De segmentatie van de totale beleggingsportefeuille naar sectoren is als volgt:

|                                                | 2019      |       | 2018      |       |
|------------------------------------------------|-----------|-------|-----------|-------|
|                                                | €         | %     | €         | %     |
| Energie                                        | 199.604   | 2,1   | 223.955   | 2,6   |
| Bouw- en grondstoffen                          | 169.578   | 1,8   | 171.121   | 2,0   |
| Industrie                                      | 416.099   | 4,4   | 354.587   | 4,2   |
| Duurzame consumentengoederen                   | 508.478   | 5,4   | 390.360   | 4,6   |
| Consumentengebruiksgoederen                    | 395.800   | 4,2   | 402.937   | 4,8   |
| Gezondheidszorg                                | 311.074   | 3,3   | 271.637   | 3,2   |
| Hypotheken                                     | 2.058.501 | 21,7  | 1.738.469 | 20,5  |
| Informatietechnologie                          | 472.619   | 5,0   | 380.219   | 4,5   |
| Telecommunicatie                               | 261.625   | 2,8   | 239.831   | 2,8   |
| Nutsbedrijven                                  | 165.772   | 1,8   | 159.672   | 1,9   |
| Overheid en overheidsinstellingen              | 2.066.644 | 21,7  | 2.583.976 | 30,6  |
| Liquiditeiten                                  | 38.968    | 0,4   | 26.559    | 0,3   |
| Financiële instellingen                        | 835.304   | 8,8   | 706.584   | 8,3   |
| Vastgoed                                       | 958.356   | 10,1  | 759.787   | 9,0   |
| Overige                                        | 539.455   | 5,7   | 7.800     | 0,1   |
| Subtotaal vastgoed, aandelen en vastr. waarden | 9.397.877 | 99,2  | 8.417.494 | 99,4  |
| Derivaten                                      | 81.981    | 0,2   | 25.663    | 0,3   |
| Overige beleggingen                            | 53.697    | 0,6   | 27.211    | 0,3   |
| Totaal                                         | 9.533.555 | 100,0 | 8.470.368 | 100,0 |

Het bedrag onder de post 'overige' ultimo 2019 betreft voornamelijk het BlackRock Ishares fonds die in deze overige categorie verantwoord wordt (€ 478.925 duizend). Tevens valt € 50.659 duizend van de belegging in het NNIP beleggingsfonds binnen deze categorie.

#### Grondstoffenrisico (S4)

Pensioenfondsen die beleggen in grondstoffen (commodities) lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt. Het pensioenfonds belegt niet in grondstoffen.

#### Kredietrisico (S5)

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 transacties zijn aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het pensioenfonds financiële verliezen lijdt.

Beheersing van het kredietrisico vindt plaats door het stellen van kredietwaardigheidseisen aan de tegenpartijen waarmee transacties kunnen worden gedaan. Daarnaast worden limieten gesteld aan tegenpartijen op totaalniveau. Dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft op het pensioenfonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij renteswaps.

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

De samenstelling van de vastrentende waarden naar regio's kan als volgt worden samengevat:

|               | 2019      |       | 2018      |       |
|---------------|-----------|-------|-----------|-------|
|               | €         | %     | €         | %     |
| Europa        | 4.811.230 | 84,1  | 4.664.420 | 86,1  |
| Noord-Amerika | 464.136   | 8,1   | 370.434   | 6,9   |
| Zuid-Amerika  | 104.963   | 1,8   | 99.524    | 1,8   |
| Azië          | 221.415   | 3,9   | 171.263   | 3,2   |
| Oceanië       | 14.736    | 0,3   | 26.188    | 0,5   |
| Afrika        | 103.766   | 1,8   | 79.379    | 1,5   |
| Totaal        | 5.720.246 | 100,0 | 5.411.208 | 100,0 |

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

|                                   | 2019      |       | 2018      |       |
|-----------------------------------|-----------|-------|-----------|-------|
|                                   | €         | %     | €         | %     |
| Energie                           | 101.272   | 1,8   | 107.601   | 2,0   |
| Bouw en grondstoffen              | 33.637    | 0,6   | 43.904    | 0,8   |
| Industrie                         | 66.293    | 1,2   | 75.739    | 1,4   |
| Duurzame consumentengoederen      | 91.437    | 1,6   | 107.509   | 2,0   |
| Consumentengebruiksgoederen       | 106.991   | 1,9   | 147.435   | 2,7   |
| Hypotheken                        | 2.058.501 | 36,0  | 1.738.469 | 32,1  |
| Informatietechnologie             | 28.664    | 0,5   | 41.862    | 0,8   |
| Telecommunicatie                  | 93.555    | 1,6   | 91.686    | 1,7   |
| Nutsbedrijven                     | 96.597    | 1,7   | 98.836    | 1,8   |
| Overheid en overheidsinstellingen | 2.066.646 | 36,0  | 2.583.976 | 47,8  |
| Financiële instellingen           | 398.213   | 7,0   | 339.925   | 6,3   |
| Vastgoed                          | 1.928     | -     | 0         | -     |
| Liquiditeiten                     | 38.968    | 0,7   | 26.559    | 0,5   |
| Overige                           | 537.544   | 9,4   | 7.707     | 0,1   |
| Totaal                            | 5.720.246 | 100,0 | 5.411.208 | 100,0 |

Het bedrag onder de post 'overige' ultimo 2019 betreft voornamelijk het BlackRock Ishares fonds die in deze overige categorie verantwoord wordt (€ 478.925 duizend). Tevens valt € 50.659 duizend van de belegging in het NNIP beleggingsfonds binnen deze categorie.

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

|             | 2019      |       | 2018      |       |
|-------------|-----------|-------|-----------|-------|
|             | €         | %     | €         | %     |
| AAA         | 1.880.490 | 32,9  | 2.222.179 | 41,0  |
| AA          | 1.881.164 | 32,9  | 1.821.178 | 33,7  |
| A           | 509.707   | 8,9   | 379.176   | 7,0   |
| BBB         | 829.672   | 14,5  | 520.929   | 9,6   |
| BB          | 196.694   | 3,4   | 192.966   | 3,6   |
| B           | 271.329   | 4,7   | 211.334   | 3,9   |
| CCC         | 54.494    | 1,0   | 22.681    | 0,4   |
| CC          | 3.190     | 0,1   | 86        | -     |
| C           | 364       | -     | 446       | -     |
| D           | 932       | -     | 2.705     | 0,1   |
| Geen rating | 92.210    | 1,6   | 37.528    | 0,7   |
| Totaal      | 5.720.246 | 100,0 | 5.411.208 | 100,0 |

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

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat voortvloeit uit mogelijke afwijkingen van actuariële inschattingen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie. De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden (kortlevens), arbeidsongeschiktheid en het toeslagrisico.

#### Langlevensrisico

Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van AG-prognosetafel met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico zo goed mogelijk 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.

### Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het pensioenfonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en voor het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ('schadereserve'). Voor het overlijdensrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico 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.

### Toeslagrisico

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

De zogenaamde reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als de toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van nominale, rentetermijnstructuur. Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig is waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid, wordt gebruik gemaakt van een benaderingswijze.

De nominale rente kan worden verminderd met een bepaald (vast) percentage dat de toeslagambitie op lange termijn weergeeft. Ook kan gebruik worden gemaakt van de verwachte loon- of prijsinflatie (afhankelijk van de bepalingen omtrent toeslagverlening in het reglement).

De grens voor Toekomst Bestendig Toeslagverlenen (TBT) is de grens waarop het pensioenfonds op basis van toekomstbestendige toeslagverlening de volledige toeslag kan toekennen. Deze grens is eind 2019 gelijk aan 122,9% (2018: 121,9%).

### Liquiditeitsrisico (S7)

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

### Concentratierisico (S8)

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

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

De spreiding in de beleggingsportefeuille is weergegeven in de tabel die is opgenomen bij de toelichting op het kredietrisico. Grote posten kunnen een post van concentratierisico zijn. Om te bepalen welke posten dit betreft worden per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur opgeteld. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Ultimo 2019 zijn de volgende posten met meer dan 2% van het balanstotaal aanwezig:

|                              | 31-12-2019       |             | 31-12-2018       |             |
|------------------------------|------------------|-------------|------------------|-------------|
|                              | €                | %           | €                | %           |
| <b>Vastrentende waarden</b>  |                  |             |                  |             |
| Duitse staatsobligaties      | 827.369          | 8,6         | 1.476.873        | 17,3        |
| Nederlandse staatsobligaties | 624.803          | 6,5         | 585.847          | 6,8         |
| <b>totaal</b>                | <b>1.452.172</b> | <b>15,1</b> | <b>2.062.720</b> | <b>24,1</b> |

De waarde van de beleggingen in MM Dutch Mortgage Fund bedraagt € 1.881.524 duizend en is meer dan 2% van het belegd vermogen. Echter de uiteindelijke beleggingen zijn verspreid over veelvoudige debiteurs. Daarom is hier geen sprake van een concentratierisico.

### **Operationeel risico (S9)**

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Deze risico's worden door het pensioenfonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering zijn betrokken.

De beleggingsportefeuille is ondergebracht bij TKPI. Met TKPI is een Serviceovereenkomst en een Service Level Agreement (SLA) gesloten. De afhankelijkheid van deze partij wordt beheerst doordat de bewaring van de stukken uit de portefeuille is ondergebracht bij een custodian.

De pensioenuitvoering is uitbesteed aan pensioenuitvoerder TKP. Met TKP is een Uitbestedingsovereenkomst en een SLA gesloten.

Het risico wordt gemitigeerd door periodieke beoordeling door het Bestuur van de kwaliteit van de uitvoering van Kempen, TKPI en TKP door middel van performancerapportages (Kempen/ TKPI), SLA-rapportages, In Control Statement (TKP) en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (ISAE 3402 type II-rapportages).

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

### **Actief beheer risico (S10)**

Een actief beleggingsrisico ontstaat wanneer met het beleggingsbeleid binnen de beleggingscategorieën afgeweken wordt van het beleid volgens de benchmark. Een maatstaf van de mate waarin actief wordt belegd is de zogenaamde 'tracking error'. De tracking error geeft aan hoe groot de afwijkingen van het rendement kunnen zijn ten opzichte van het benchmarkrendement. Hoe hoger de tracking error, hoe hoger het actief risico.

De beoogde tracking error van het pensioenfonds bedraagt eind december 1,0% (2018: 0,9%) op pensioenfondsniveau. Het actief risico is in de berekening van het vereist eigen vermogen opgenomen als S10. S10 heeft een omvang van twee maal de tracking error van de portefeuille (97,5% zekerheid). Er is verondersteld dat het actief risico niet samenhangt met de andere risicofactoren.

### **Systeemrisico**

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

### **Derivaten**

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van financiële derivaten. Hoofregel die hierbij geldt, is dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het beleggingsbeleid van het pensioenfonds. Derivaten worden hoofdzakelijk gebruikt om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken.

Derivaten hebben als voornaamste risico het kredietrisico. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met goed te boek staande partijen en door zoveel mogelijk te werken met onderpand.

Gebruik wordt gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- **Asset swaps:** dit betreft met individuele banken afgesloten contracten, waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom gedurende een afgesproken looptijd. Indien sprake is van verschillende valuta kan het uitwisselen van de hoofdsom aan het begin en aan het einde van het contract onderdeel zijn van de overeenkomst. Door middel van asset swaps kan het pensioenfonds bijvoorbeeld beleggen in niet-euro staatsobligaties en hierbij het rente- en valutarisico beheersen. Voor het selecteren van tegenpartijen worden strikte criteria gehanteerd. De bepaling van de marktwaaarde vindt op dagbasis plaats.
- **Futures:** dit zijn standaard beursgenoteerde instrumenten waarmee snel posities kunnen worden gewijzigd. Futures worden gebruikt voor het tactische beleggingsbeleid. Tactisch beleggingsbeleid is slechts zeer beperkt mogelijk binnen de grenzen van het strategische beleggingsbeleid.
- **Valutaderivaten:** dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- **Renteswaps:** dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het pensioenfonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden. Voor het selecteren van de tegenpartijen worden criteria gehanteerd. De marktwaaarde wordt dagelijks bepaald.



Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenpositie op 31 december 2019:

| Type contract   | Gemiddelde looptijd            | Contract-<br>omvang | Saldo waarde  | Positieve<br>waarde | Negatieve<br>waarde |
|-----------------|--------------------------------|---------------------|---------------|---------------------|---------------------|
|                 |                                | €                   | €             | €                   | €                   |
| Valutaderivaten | < 19 maart 2020                | 1.705.565           | 13.865        | 15.857              | 1.993               |
| Rentederivaten  | > 6 april 2023 en < 2 aug 2066 | 1.865.000           | 9.195         | 66.124              | 56.928              |
|                 |                                | <u>1.865.000</u>    | <u>23.060</u> | <u>81.981</u>       | <u>58.921</u>       |

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenpositie op 31 december 2018:

| Type contract        | Gemiddelde looptijd            | Contract-<br>omvang | Saldo<br>waarde | Positieve<br>waarde | Negatieve<br>waarde |
|----------------------|--------------------------------|---------------------|-----------------|---------------------|---------------------|
|                      |                                | €                   | €               | €                   | €                   |
| Valutaderivaten      | < 7 maart 2019                 | 1.693.370           | -6.376          | 6.644               | 13.020              |
| Rentederivaten       | > 6 april 2023 en < 2 aug 2066 | 2.038.038           | -108.290        | 17.765              | 126.055             |
| Overige<br>derivaten | < maart 2019                   | 82.899              | 1.111           | 1.254               | 143                 |
|                      |                                | <u>3.814.307</u>    | <u>-113.555</u> | <u>25.663</u>       | <u>139.218</u>      |

Ultimo 2019 zijn zekerheden ontvangen voor de renteswaps en valutaderivaten voor een bedrag van € 48,5 miljoen (2018: € 15,0 miljoen). De waarde van het gestelde collateral bedraagt ultimo 2019 € 34,6 miljoen (2018: € 131,4 miljoen).

#### 7.4.4. Niet in de balans opgenomen verplichtingen

##### Langlopende contractuele verplichtingen

Het pensioenfonds heeft overeenkomsten afgesloten met TKP Pensioen, TKP Investments en Kempen Capital Management dienstverlening op het gebied van pensioenbeheer, bestuursondersteuning en vermogensbeheer.

De (opgebouwde) aanspraken van een specifieke groep deelnemers zijn middels een garantiecontract ondergebracht bij herverzekeraar Zwitserleven. Het garantiecontract is in 2019 verlengd.

##### Investeringsverplichtingen

Het pensioenfonds heeft ultimo 2019 € 33,2 miljoen investeringsverplichtingen (2018: € 104,3 miljoen).

#### 7.4.5. Verbonden partijen

##### Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen het pensioenfonds en de sponsor, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders.

##### Transacties met (voormalige) bestuurders

De bezoldiging van de bestuurders wordt nader toegelicht in de toelichting op de staat van baten en lasten bij de pensioenuitvoeringskosten. Het pensioenfonds heeft geen leningen verstrekt aan de (voormalige) bestuurders. Ook heeft het pensioenfonds geen vorderingen op de (voormalige) bestuurders.

### **Overige transacties met verbonden partijen**

Het pensioenfonds heeft een afzonderlijke uitvoeringsovereenkomst afgesloten met PostNL N.V. ten aanzien van de uitvoering van het pensioenreglement. De belangrijkste onderdelen uit deze overeenkomsten zijn:

- de werkgever is verplicht alle werknemers waarop de pensioenovereenkomst van toepassing is, aan te melden als deelnemer;
- de werkgever verplicht zich de overeengekomen gegevens inzake werknemers tijdig en op de overeengekomen wijze aan het pensioenfonds te verstrekken;
- het pensioenfonds verplicht zich de deelnemers en overige rechthebbenden pensioenaanspraken en pensioenrechten toe te kennen overeenkomstig de bepalingen van de geldende statuten en/of het pensioenreglement;
- ter dekking van de financiële gevolgen van de door het pensioenfonds aangegane verplichtingen, zoals vastgelegd in de statuten en het pensioenreglement, verplicht de werkgever zich maandelijks premies en koopsommen aan het pensioenfonds te voldoen, met inachtneming van de bepalingen van de uitvoeringsovereenkomst;
- indien op grond van het bepaalde in het pensioenreglement, dan wel op grond van het bepaalde in de ABTN, een aanvullende vermogensdotatie door de werkgever noodzakelijk is, zal deze conform de bepalingen van de ABTN door het bestuur van het pensioenfonds worden vastgesteld. In geval van een dekkingstekort zijn de werkgevers aanvullende vermogensdotaties verschuldigd waarmee het dekkingstekort wordt opgeheven, een en ander met inachtneming van het bepaalde in de ABTN. De werkgevers en het pensioenfonds bepalen in overleg onder welke voorwaarden de betaling zal geschieden;
- indien de vermogenspositie van het pensioenfonds daartoe aanleiding geeft, kan het bestuur van het pensioenfonds besluiten tot een restitutie aan de werkgever of tot een verlaging van de premie, met inachtneming van de hierover opgenomen bepalingen in de ABTN en in overeenstemming met wettelijke regelingen. Het pensioenfonds kan niet eerder tot het verlenen van premierestitutie en verlaging van de premie overgaan, dan nadat eerst een eventuele achterstand in de toeslagverlening is ingelopen en vervolgens de dekkingsgraad nog boven de premiekortingsgrens ligt.

## 7.4.6. Toelichting op de staat van baten en lasten over 2019

### 11. Premiebijdragen voor risico pensioenfonds

|                                                            | 2019    | 2018    |
|------------------------------------------------------------|---------|---------|
| De premiebijdragen kunnen als volgt worden gespecificeerd: | €       | €       |
| Pensioenpremie huidig jaar                                 | 94.853  | 92.867  |
| Pensioenpremie voorgaand jaar                              | 205     | -163    |
| Koopsom onvoorwaardelijke toeslagverlening                 | 53      | 59      |
| Koopsommen voorwaardelijk pensioen                         | 24.557  | 28.444  |
|                                                            | 119.668 | 121.207 |

De premieopbrengsten zijn niet gesplitst naar een werkgevers- en een werknemersdeel, omdat de totale premie volgens overeenkomst aan de werkgever in rekening wordt gebracht. Een deel van de premie wordt door de werkgever ingehouden op het salaris van de werknemers. Aangezien er geen directe relatie is tussen het werkgevers- en het werknemersdeel, kunnen deze niet afzonderlijk worden weergegeven.

De kostendekkende, gedempte en feitelijke premie zijn als volgt:

|                       |         |        |
|-----------------------|---------|--------|
| Kostendekkende premie | 106.901 | 94.289 |
| Feitelijke premie     | 94.330  | 92.867 |
| Gedempte premie       | 94.002  | 90.538 |

Het pensioenfonds voldoet aan de eis dat de feitelijke premie minimaal gelijk moet zijn aan de gedempte premie. De verschillen tussen de kostendekkende-, gedempte- en feitelijke premies worden veroorzaakt door het hanteren van afwijkende rentecurves.

De samenstelling van de feitelijke en (gedempte) kostendekkende premie is als volgt:

|                                                                                    |         |        |
|------------------------------------------------------------------------------------|---------|--------|
| <i>Kostendekkende premie</i>                                                       |         |        |
| Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw               | 79.154  | 68.706 |
| Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen                          | 14.308  | 12.960 |
| Opslag voor uitvoeringskosten                                                      | 4.597   | 3.424  |
| Risicopremie voor WIA excedent en premievrijstelling bij invaliditeit              | 6.594   | 6.794  |
| Risicopremie voor Anw aanvulling                                                   | 2.248   | 2.405  |
| Totaal kostendekkende premie                                                       | 106.901 | 94.289 |
| <i>Feitelijke premie</i>                                                           |         |        |
| Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw               | 72.510  | 71.891 |
| Opslag voor uitvoeringskosten                                                      | 4.404   | 3.558  |
| Risicopremie voor WIA excedent en premievrijstelling bij invaliditeit              | 6.797   | 6.789  |
| Risicopremie voor Anw aanvulling                                                   | 2.248   | 2.405  |
| Dekkingsgraad afhankelijke herstelbijdrage                                         | 8.371   | 8.224  |
| Totaal feitelijke premie                                                           | 94.330  | 92.867 |
| <i>Gedempte premie</i>                                                             |         |        |
| Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw               | 44.685  | 39.328 |
| Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen                          | 8.590   | 7.906  |
| Opslag voor uitvoeringskosten                                                      | 3.574   | 2.543  |
| Risicopremie voor WIA excedent en premievrijstelling bij invaliditeit              | 6.797   | 6.794  |
| Risicopremie voor Anw aanvulling                                                   | 2.248   | 2.405  |
| Actuarieel benodigde premie voor inkoop voorwaardelijke onderdelen van de regeling | 19.767  | 23.338 |
| Dekkingsgraad afhankelijke herstelbijdrage                                         | 8.341   | 8.224  |
| Totaal gedempte premie                                                             | 94.002  | 90.538 |

De werkgever vraagt een eigen bijdrage van 6% van de pensioengrondslag aan de deelnemer. Voor alle aangesloten ondernemingen bij het pensioenfonds geldt dat de premie (voor de verzekering van de Anw-aanvulling en Individueel Pensioensparen) wordt ingehouden door de werkgever op het salaris van de werknemers.

### 12. Premiebijdragen risico deelnemers

|                                                                      |     |     |
|----------------------------------------------------------------------|-----|-----|
| <i>Kostendekkende premie</i>                                         |     |     |
| Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw | 187 | 101 |

**13. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds**

|                                      | 2019             | 2018           |
|--------------------------------------|------------------|----------------|
|                                      | €                | €              |
| Vastgoedbeleggingen                  | 78.884           | 50.878         |
| Aandelen                             | 639.060          | -157.477       |
| Vastrentende waarden                 | 441.439          | 111.754        |
| Derivaten                            | 87.069           | -57.875        |
| Overige beleggingen                  | -40              | 610            |
| (Overige) Kosten van vermogensbeheer | -11.575          | -9.295         |
|                                      | <u>1.234.837</u> | <u>-61.405</u> |

| 2019                                 | Directe beleggings-opbrengst | Indirecte beleggings-opbrengst | Kosten vermogens-beheer | Transactie-kosten | Totaal           |
|--------------------------------------|------------------------------|--------------------------------|-------------------------|-------------------|------------------|
|                                      | €                            | €                              | €                       | €                 | €                |
| Vastgoedbeleggingen                  | 15.580                       | 72.817                         | -8.780                  | -733              | 78.884           |
| Aandelen                             |                              | 650.707                        | -8.431                  | -3.216            | 639.060          |
| Vastrentende waarden                 | 30.065                       | 423.196                        | -8.830                  | -2.992            | 441.439          |
| Derivaten                            | 6.217                        | 82.717                         | -471                    | -1.394            | 87.069           |
| Overige beleggingen                  | -230                         | 190                            | 0                       | 0                 | -40              |
| (Overige) Kosten van vermogensbeheer |                              |                                | -11.575                 |                   | -11.575          |
|                                      | <u>51.632</u>                | <u>1.229.627</u>               | <u>-38.087</u>          | <u>-8.335</u>     | <u>1.234.837</u> |

Het deel van de pensioenuitvoeringskosten dat in 2019 toegerekend wordt aan de kosten vermogensbeheer bedraagt € 1.891 duizend (2018: € 1.052 duizend).

Bij aandelen is in 2019 net als in 2018 een outperformance gerealiseerd ten opzichte van de benchmark. Daarom is in 2019 een prestatievergoeding bij kosten vermogensbeheer opgenomen van € 1.012 duizend (2018: € 247 duizend).

| 2018                                 | Directe beleggings-opbrengst | Indirecte beleggings-opbrengst | Kosten vermogens-beheer | Transactie-kosten | Totaal         |
|--------------------------------------|------------------------------|--------------------------------|-------------------------|-------------------|----------------|
|                                      | €                            | €                              | €                       | €                 | €              |
| Vastgoedbeleggingen                  | 14.404                       | 43.132                         | -5.385                  | -1.273            | 50.878         |
| Aandelen                             | 0                            | -147.285                       | -5.312                  | -4.880            | -157.477       |
| Vastrentende waarden                 | 28.765                       | 97.518                         | -8.101                  | -6.428            | 111.754        |
| Derivaten                            | 13.561                       | -70.472                        | -421                    | -543              | -57.875        |
| Overige beleggingen                  | 85                           | 525                            | 0                       | 0                 | 610            |
| (Overige) Kosten van vermogensbeheer |                              |                                | -9.295                  |                   | -9.295         |
|                                      | <u>56.815</u>                | <u>-76.582</u>                 | <u>-28.514</u>          | <u>-13.124</u>    | <u>-61.405</u> |

|                                                   | 2019         | 2018        |
|---------------------------------------------------|--------------|-------------|
|                                                   | €            | €           |
| <b>14. Beleggingsresultaten risico deelnemers</b> |              |             |
| Aandelen                                          | 2.325        | -727        |
| Vastrentende waarden                              | 1.301        | 258         |
| Overige beleggingen                               | -202         | 61          |
| Kosten vermogensbeheer                            | -24          | -21         |
|                                                   | <u>3.400</u> | <u>-429</u> |
| <b>15. Baten uit herverzekering</b>               |              |             |
| Mutatie herverzekeringsdeel van de voorzieningen  | 4.045        | 110         |

Deze post betreft de mutatie van het herverzekeringsdeel van de technische voorzieningen.

| <b>16. Overige baten</b>    | <b>2019</b> | <b>2018</b> |
|-----------------------------|-------------|-------------|
|                             | €           | €           |
| Interest waardeoverdrachten | 2           | 0           |
| Interest overig             | 128         | 232         |
|                             | <u>130</u>  | <u>232</u>  |

De overige interest bestaat met name uit de oprenting van de aanvullende vermogensdotaties van PostNL N.V. ter waarde van € 127 duizend (2018: € 204 duizend).

| <b>17. Pensioenuitkeringen</b>        |                |                |
|---------------------------------------|----------------|----------------|
| Ouderdomspensioen                     | 196.301        | 194.216        |
| Partnerpensioen                       | 32.318         | 29.504         |
| Wezenpensioen                         | 292            | 294            |
| Arbeidsongeschiktheidspensioen        | 363            | 359            |
| WAO-aanvulling                        | 2.287          | 2.199          |
| Anw-aanvulling                        | 3.879          | 4.419          |
| Afkoop pensioenen en premierestitutie | 1.411          | 2.719          |
| Overige uitkeringen                   | -38            | -46            |
|                                       | <u>236.813</u> | <u>233.664</u> |

De stijging van de pensioenuitkeringen is voornamelijk het gevolg van een stijging van het aantal pensioengerechtigden.

De negatieve overige uitkeringen betreffen te veel uitgekeerde pensioenuitkeringen, die door het pensioenfonds zijn teruggevorderd.

| <b>18. Pensioenuitvoeringskosten</b>              |              |              |
|---------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Bestuurskosten                                    | 623          | 590          |
| Kosten Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht | 145          | 96           |
| Administratiekostenvergoeding                     | 7.234        | 6.656        |
| Accountantskosten                                 | 99           | 54           |
| Certificerend actuaire                            | 32           | 39           |
| Adviseur actuaire                                 | 83           | 2            |
| Overige advieskosten                              | 67           | 45           |
| Contributies en bijdragen                         | 572          | 577          |
| Dwangsommen en boetes                             | 0            | 0            |
| Overige                                           | 227          | 298          |
| Kosten toe te rekenen aan beleggingsrendement     | -1.891       | -1.052       |
| Kosten Governance                                 | 34           | 21           |
|                                                   | <u>7.225</u> | <u>7.326</u> |

De verhoging van de administratiekostenvergoeding wordt veroorzaakt doordat in de kosten verantwoord in 2018 een bate is verwerkt die betrekking heeft op 2017. Wanneer deze bate buiten beschouwing zou worden gehouden bedragen de kosten in 2018 € 7.195 duizend.

De kosten toe te rekenen aan beleggingsrendement betreffen kosten die niet direct toegerekend kunnen worden aan de pensioenuitvoering of vermogensbeheer. Deze kosten betreffen kosten voor Bestuur en commissies, externe adviseurs en toezichthouders. De kosten worden verdeeld over pensioenuitvoeringskosten en vermogensbeheerkosten. De verhouding van deze verdeling is het percentage van pensioenuitvoeringskosten ten opzichte van de vermogensbeheerkosten.

#### *Bezoldiging bestuurders*

De bezoldiging voor de (voormalige) bestuurders tezamen bedraagt € 256 duizend (2018: € 214 duizend).

Aan betrokkenen zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt.

#### *Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht*

Aan de leden van het Verantwoordingsorgaan werd door het pensioenfonds in 2019 een vergoeding verstrekt van € 23 duizend (2018: € 20 duizend).

Aan de leden van de Raad van Toezicht werd door het pensioenfonds in 2019 een vergoeding verstrekt van € 73 duizend (2018: € 61 duizend).

#### Accountantshonoraria

De honoraria van de onafhankelijke externe accountant(s) zijn als volgt:

|                              | 2019 | 2018 |
|------------------------------|------|------|
|                              | €    | €    |
| Controle van de jaarrekening | 79   | 54   |

De afwijking ten opzichte van de accountantskosten verantwoord onder 18. wordt veroorzaakt door aanvullende kosten over het jaarwerk 2018 (€ 12 duizend) en overige accountantskosten waaronder fiscaal advies (€ 8 duizend).

#### Aantal personeelsleden

Het pensioenfonds heeft geen werknemers in dienst.

| Kostentransparantie                                                                | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|------------------------------------------------------------------------------------|------|------|------|------|------|
| <i>Pensioenbeheerkosten</i><br>(in euro per deelnemer)                             | 146  | 155  | 154  | 156  | 141  |
| <i>Vermogensbeheerkosten</i><br>(als percentage van het gemiddeld belegd vermogen) | 0,44 | 0,34 | 0,34 | 0,28 | 0,35 |
| <i>Transactiekosten</i><br>(als percentage van het gemiddeld belegd vermogen)      | 0,10 | 0,16 | 0,19 | 0,14 | 0,03 |

De daling van de pensioenuitvoeringskosten wordt veroorzaakt doordat er van de pensioenuitvoeringskosten een aanvullend onderdeel is toegewezen aan de algemene kosten. Dit onderdeel betreft de werkzaamheden voor bestuursondersteuning en communicatie in de administratiekostenvergoeding. Deze aanvullende toewijzing administratiekostenvergoeding als algemene kosten leidt tot een verlaging van de uitvoeringskosten per deelnemer van € 11, wat de belangrijkste verklaring is voor de daling van de pensioenbeheerkosten per deelnemer van € 9 ten opzichte van voorgaand jaar.

|                                                                                         | 2019           | 2018          |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|----------------|---------------|
|                                                                                         | €              | €             |
| <b>19. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds</b> |                |               |
| Pensioenopbouw                                                                          | 94.052         | 83.684        |
| Toeslagverlening                                                                        | 5.828          | 53.195        |
| Rentetoevoeging                                                                         | -17.235        | -18.774       |
| Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten                                       | -242.517       | -239.057      |
| Wijziging marktrente                                                                    | 1.028.727      | 276.981       |
| Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten                                         | -478           | -9.789        |
| Aanpassing actuariële uitgangspunten                                                    | 5.425          | -57.165       |
| Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen                                     | 21.749         | -5.044        |
|                                                                                         | <b>895.551</b> | <b>84.031</b> |
| <b>20. Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>                         |                |               |
| Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen                                    | 4.045          | 110           |
| <b>21. Mutatie overige technische voorzieningen</b>                                     |                |               |
| Mutatie overige technische voorzieningen                                                | -516           | -1.346        |
| <b>22. Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers</b>                        |                |               |
| Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers                                   | 563            | -4.890        |

|                                           | 2019   | 2018   |
|-------------------------------------------|--------|--------|
|                                           | €      | €      |
| <b>23. Saldo herverzekering</b>           |        |        |
| Premie herverzekering                     | 540    | 68     |
| Uitkeringen uit herverzekering            | -1.206 | -1.189 |
|                                           | -666   | -1.121 |
| <b>24. Saldo overdracht van rechten</b>   |        |        |
| Inkomende waardeoverdrachten              | -4.074 | -3.035 |
| Inkomende waardeoverdracht klein pensioen | -792   | 0      |
| Uitgaande waardeoverdrachten              | 4.944  | 12.549 |
| Uitgaande waardeoverdracht klein pensioen | 1.100  | 0      |
|                                           | 1.178  | 9.514  |

Waardeoverdracht betreft de ontvangst van of overdracht 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.

|                             |    |    |
|-----------------------------|----|----|
| <b>25. Overige lasten</b>   |    |    |
| Interest waardeoverdrachten | 2  | 1  |
| Overig                      | 54 | 46 |
|                             | 56 | 47 |

#### **7.4.7. Gebeurtenissen na balansdatum**

In het voorjaar van 2020 is, na balansdatum maar voor het opmaken van de jaarrekening door het bestuur, de Coronacrisis uitgebroken. Als gevolg van de crisis is er een bijzondere situatie ontstaan. De waarde van de beleggingen in zakelijke waarden is in vergelijking met 31 december 2019 fors gedaald, waardoor ook de dekkingsgraad is gedaald.

Daarnaast heeft de Coronacrisis aanzienlijke gevolgen voor de sector, met impact op het aantal werkende (en pensioenopbouwende) personen en de financiële positie van de aangesloten onderneming. Voor het uitkeren van pensioen kan het nodig zijn beleggingen te verkopen, wat kan leiden tot gerealiseerd verlies.

De Coronacrisis heeft op verschillende manieren impact op een pensioenfonds. Op dit moment is er veel onzekerheid en is het nog niet mogelijk om de financiële impact in 2020 op het pensioenfonds betrouwbaar vast te stellen. Ultimo april 2020 bedroeg de actuele dekkingsgraad 99,6%% en de beleidsdekkingsgraad 107,1%. Ofschoon de daling van de dekkingsgraad ten opzichte van jaareinde 2019 een samenstel is van meerdere factoren en de impact van de Coronacrisis niet valt te isoleren, is het wel duidelijk dat de crisis een belangrijke verklaring is geweest voor deze daling. De continuïteit van het pensioenfonds wordt hier vooralsnog niet door geraakt.

#### **7.4.8. Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten**

In de statuten is bepaald dat het Bestuur maximaal uit twaalf bestuursleden bestaat, te weten maximaal zes bestuursleden als vertegenwoordiger van de werkgever, maximaal vier bestuursleden als vertegenwoordiger van (gewezen) deelnemers en maximaal twee bestuurders als vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden. Als voorzitter treedt op een vanuit de werkgever voorgedragen bestuurder. Als plaatsvervangend voorzitter treedt op een van de vanuit de deelnemers of pensioengerechtigden voorgedragen bestuurder. De secretaris en plaatsvervangend secretaris worden benoemd door het bestuur.

Groningen, 15 mei 2020

dhr. drs. P.G.J. Dorrestijn CPE  
mw. Ir. E. M.C Eelens FRM, CAIA  
dhr. drs. B. Jolink RC  
dhr. drs. L.C. van de Kieft RC MAC (vz.)  
dhr. B.H. Kiep CPC  
dhr. drs. L.J. van der Put  
mw. T. Stanoevska  
dhr. drs. J.J. Veldstra (secr.)  
dhr. C. Vlaar CPE



## Overige gegevens

## 8. Overige gegevens

### 8.1. Deelnemersbestand

|                                  | Stand ultimo vorig<br>verslagjaar | Bij          | Af           | Stand ultimo<br>verslagjaar |
|----------------------------------|-----------------------------------|--------------|--------------|-----------------------------|
| Deelnemers, actief en voortgezet | 18.592                            | 3.044        | 3.436        | 18.200                      |
| Gewezen deelnemers               | 46.007                            | 3.493        | 5.118        | 44.382                      |
| Ingegane pensioenen              | 30.816                            | 1.634        | 1.012        | 31.438                      |
| waarvan:                         |                                   |              |              |                             |
| (tijdelijk) Ouderdomspensioen    | 23.343                            | 1.108        | 682          | 23.769                      |
| Arbeidsongeschiktheidspensioen*  | 915                               | 7            | 90           | 832                         |
| Partnerpensioen                  | 6.386                             | 487          | 200          | 6.673                       |
| Wezenpensioen                    | 172                               | 32           | 40           | 164                         |
| <b>Totaal:</b>                   | <b>95.415</b>                     | <b>8.171</b> | <b>9.566</b> | <b>94.020</b>               |

\* De aantallen arbeidsongeschiktheidspensioen zijn eveneens opgenomen onder deelnemers voortgezet als gevolg van hun (gedeeltelijke) premievrije opbouw.

## 8.2. Actuariële verklaring

### Opdracht

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

### Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds PostNL, 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 € 47,7 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 1,4 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

### Werkzaamheden

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

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

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

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

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

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

## Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar hoger dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, maar ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

Met betrekking tot het toeslagbeleid merk ik op dat op basis van de uitkomsten van de haalbaarheidstoets het fonds op lange termijn weliswaar haar toeslagambitie lijkt te kunnen waarmaken, maar dat op korte termijn de mogelijkheden om toeslagen te kunnen geven waarschijnlijk beperkt zijn.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds PostNL is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

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

Amstelveen, 15 mei 2020

drs. R. T. Schilder AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

## 8.3. Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan het bestuur van  
Stichting Pensioenfonds PostNL

### VERKLARING OVER DE JAARREKENING 2019

#### **ONS OORDEEL**

Wij hebben de jaarrekening 2019 van Stichting Pensioenfonds PostNL (hierna ook: “het pensioenfonds”) te Groningen gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds PostNL 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 Pensioenfonds PostNL 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 “Gebeurtenissen na balansdatum” op bladzijde 94 van de toelichting op de jaarrekening waarin het bestuur van het pensioenfonds toelicht wat haar inschatting is ten aanzien van de gevolgen van de Corona-crisis 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 € 47,7 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 deze bepalend is bij 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 de audit commissie overeengekomen dat wij aan het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 1,4 miljoen 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 beleggingen in beleggingsfondsen en derivaten.</p> <p>In de toelichting op de jaarrekening geeft het pensioenfonds de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In paragraaf 1 van de toelichting op de balans per 31 december 2019 zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de beleggingen uiteengezet.</p> <p>De beoordeling van de reële waarde van deze beleggingen is significant voor onze controle, 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 juiste werking van interne beheersingsmaatregelen bij de fiduciair manager (Kempen) en de voor het pensioenfonds belangrijke vermogensbeheerder en beleggingsadministrateur TKPI.</li><li>• Voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening hebben wij gebruikgemaakt van de ontvangen ISAE 3402 type II rapportages;</li><li>• Voor beleggingen in beursgenoteerde effecten het nagaan van de juiste waardering door een re-pricing uit te voeren;</li><li>• Voor beleggingen in beleggingsfondsen het kennis nemen van de waarderingsgrondslagen, de laatst beschikbare jaarrekening en de controleverklaring daarbij. Voor beleggingsfondsen van TKPI tevens het kennis nemen van het accountantsverslag en inzien van de onderliggende controledossiers;</li><li>• Voor derivaten beoordelen of de gehanteerde waarderingsmethoden en technieken geschikt zijn om binnen de geldende verslaggevingsregels te komen tot de marktwaarde van deze beleggingen. Verder het beoordelen van de uitkomsten van de waarderingsmodellen waarbij wij tevens een eigen waarderingsspecialist hebben ingeschakeld;</li><li>• Toetsen of de in de jaarrekening opgenomen toelichting adequaat is in de context van het van toepassing zijnde stelsel van financiële verslaggeving.</li></ul> |

| Beschrijving kernpunt                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | Samenvatting uitgevoerde werkzaamheden                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p><b>Waardering van de technische voorzieningen</b></p> <p>De technische voorzieningen, waaronder de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds, zijn gevormd ter dekking van de belangrijkste verplichtingen van het pensioenfonds.</p> <p>In de toelichting op de jaarrekening geeft het pensioenfonds de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In het onderdeel 'risicobeheer' (risicoparagraaf) is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet, inclusief onzekerheden.</p> | <p>Bij de vaststelling van de adequate 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 en zijn de bevindingen en het certificeringsrapport door ons met hem besproken.</p> <p>Door ons is tevens nagegaan of de:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 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, in alle van materieel zijnde aspecten juist, volledig en in overeenstemming met de pensioenregelingen door de uitvoeringsorganisatie zijn opgesteld;</li> <li>• toegepaste methodiek ter bepaling van de voorziening aanvaardbaar is, gegeven de karakteristieken van de verzekerde risico's;</li> <li>• door het bestuur gebruikte aannames en schattingen in overeenstemming zijn met de gekozen actuariële grondslagen, voldoende zijn onderbouwd en juist zijn toegepast;</li> <li>• interne beheersing met betrekking tot mutatieverwerking in de pensioenadministratie is geborgd. Het afstemmen met gegevens van externe partijen waaronder de werkgever, maakt deel uit van de interne beheersing.</li> </ul> |
| <p><b>Volledigheid (premie)bijdragen werkgever</b></p> <p>Premiebijdragen zijn een belangrijke component van de opbrengsten van het pensioenfonds. In de uitvoeringsovereenkomst met de aangesloten werkgever zijn diverse afspraken gemaakt.</p> <p>In de toelichting onder 'verbonden partijen' zijn de afspraken uiteengezet die met de aangesloten werkgever zijn gemaakt. De inwerkingtreding van diverse bepalingen is afhankelijk van de dekkingsgraad.</p>                                                                                       | <p>Onze controlewerkzaamheden omvatten onder andere het:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• nagaan of de door het bestuur vastgestelde grondslagen voor de vaststelling van de actuariële benodigde premie en opslagen zijn toegepast bij de bepaling van de hoogte van de premiebijdragen;</li> <li>• nagaan of de van de dekkingsgraad afhankelijke opslag in de premie juist en volledig is meegenomen;</li> <li>• nagaan of de premie volledig in rekening is gebracht;</li> <li>• nagaan of de overige verplichtingen volgend uit de uitvoeringsovereenkomst terecht niet zijn gewaardeerd (zoals de "bijstortverplichting").</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 en de overige gegevens.

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

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

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

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

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

## **BESCHRIJVING VAN VERANTWOORDELIJKHEDEN INZAKE DE JAARREKENING**

### **VERANTWOORDELIJKHEDEN VAN HET BESTUUR INZAKE 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, 15 mei 2020

**MAZARS ACCOUNTANTS N.V.**

Origineel getekend door: drs. C.A. Harteveld RA

## Bijlage 1- Historisch overzicht toeslagen

### PostNL N.V:

Actieven en pensioengerechtigden/gewezen deelnemers die inactief geworden zijn op en na 1 januari 2006 (toeslagambitieniveau van 80% van de Consumentenprijsindex (CPI) alle huishoudens (afgeleid) tot en met 1 januari 2014; daarna 70% van de CPI)

| Jaar  | Toegekende toeslagen | 100% toeslagverlening | Achterstand t.o.v. 100% toeslagverlening | Cumulatief verschil (t.o.v. 100% toeslag-verlening) | Cumulatief verschil (t.o.v. ambitie) |
|-------|----------------------|-----------------------|------------------------------------------|-----------------------------------------------------|--------------------------------------|
| 2010  | 0,14%                | 0,70%                 | 0,56%                                    | 0,56%                                               | 0,42%                                |
| 2011* | 0,00%                | 1,36%                 | 1,36%                                    | 1,93%                                               | 1,51%                                |
| 2012  | 0,00%                | 2,34%                 | 2,34%                                    | 4,32%                                               | 3,41%                                |
| 2013  | 0,00%                | 1,87%                 | 1,87%                                    | 6,27%                                               | 4,96%                                |
| 2014  | 0,00%                | 0,83%                 | 0,83%                                    | 7,15%                                               | 5,66%                                |
| 2015  | 0,26%                | 0,64%                 | 0,38%                                    | 7,56%                                               | 5,86%                                |
| 2016  | 0,00%                | 1,10%                 | 1,10%                                    | 8,74%                                               | 6,68%                                |
| 2017  | 0,00%                | 0,00%                 | 0,00%                                    | 8,74%                                               | 6,68%                                |
| 2018  | 0,32%                | 1,47%                 | 1,15%                                    | 9,99%                                               | 7,44%                                |
| 2019  | 0,72%                | 1,47%                 | 0,75%                                    | 10,81%                                              | 7,77%                                |

Pensioengerechtigden en gewezen deelnemers die inactief geworden zijn voor 1 januari 2006 (toeslagambitieniveau van 100% van de Consumentenprijsindex (CPI) alle huishoudens (afgeleid) tot en met 1 januari 2014; daarna 70% van de CPI)

| Jaar  | Toegekende toeslagen | 100% toeslagverlening | Achterstand t.o.v. 100% toeslagverlening | Cumulatief verschil (t.o.v. 100% toeslag-verlening) | Cumulatief verschil (t.o.v. ambitie) |
|-------|----------------------|-----------------------|------------------------------------------|-----------------------------------------------------|--------------------------------------|
| 2010  | 0,17%                | 0,70%                 | 0,53%                                    | 0,53%                                               | 0,53%                                |
| 2011* | 0,00%                | 1,36%                 | 1,36%                                    | 1,90%                                               | 1,90%                                |
| 2012  | 0,00%                | 2,33%                 | 2,33%                                    | 4,27%                                               | 4,27%                                |
| 2013  | 0,00%                | 1,87%                 | 1,87%                                    | 6,22%                                               | 6,22%                                |
| 2014  | 0,00%                | 0,83%                 | 0,83%                                    | 7,10%                                               | 7,10%                                |
| 2015  | 0,26%                | 0,64%                 | 0,38%                                    | 7,51%                                               | 7,30%                                |
| 2016  | 0,00%                | 1,10%                 | 1,10%                                    | 8,69%                                               | 8,13%                                |
| 2017  | 0,00%                | 0,00%                 | 0,00%                                    | 8,69%                                               | 8,13%                                |
| 2018  | 0,32%                | 1,47%                 | 1,15%                                    | 9,94%                                               | 8,90%                                |
| 2019  | 0,72%                | 1,47%                 | 0,75%                                    | 10,76%                                              | 9,24%                                |

\* Met ingang van 1 januari 2011 is de toeslag gebaseerd op consumptieprijsen.

**Postkantoren:**

Actieven en pensioengerechtigden/gewezen deelnemers die inactief geworden zijn op en na 1 januari 2006 (toeslagambitieniveau van 80% van de Consumentenprijsindex (CPI) alle huishoudens (afgeleid) tot en met 1 januari 2014; daarna 70% van de CPI)

| Jaar    | Toegekende<br>toeslagen | 100%<br>toeslagverlening | Achterstand<br>t.o.v. 100%<br>toeslagverlening | Cumulatief<br>verschil (t.o.v.<br>100% toeslag-<br>verlening) | Cumulatief<br>verschil (t.o.v.<br>ambitie) |
|---------|-------------------------|--------------------------|------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|
| 2009**  | 0,00%                   | 1,00%                    | 1,00%                                          | 1,00%                                                         | 0,80%                                      |
| 2010    | 0,21%                   | 1,10%                    | 0,89%                                          | 1,90%                                                         | 1,48%                                      |
| 2011    | 0,00%                   | 1,20%                    | 1,20%                                          | 3,12%                                                         | 2,45%                                      |
| 2012**  | 0,00%                   | 2,00%                    | 2,00%                                          | 5,18%                                                         | 4,09%                                      |
| 2013*** | 0,00%                   | 1,87%                    | 1,87%                                          | 7,15%                                                         | 5,65%                                      |
| 2014    | 0,00%                   | 0,83%                    | 0,83%                                          | 8,04%                                                         | 6,35%                                      |
| 2015    | 0,26%                   | 0,64%                    | 0,38%                                          | 8,45%                                                         | 6,55%                                      |
| 2016    | 0,00%                   | 1,10%                    | 1,10%                                          | 9,64%                                                         | 7,37%                                      |
| 2017    | 0,00%                   | 0,00%                    | 0,00%                                          | 9,64%                                                         | 7,37%                                      |
| 2018    | 0,32%                   | 1,47%                    | 1,15%                                          | 10,90%                                                        | 8,13%                                      |
| 2019    | 0,72%                   | 1,47%                    | 0,75%                                          | 11,73%                                                        | 8,47%                                      |

Pensioengerechtigden en gewezen deelnemers die inactief geworden zijn voor 1 januari 2006 (toeslagambitieniveau van 100% van de Consumentenprijsindex (CPI) alle huishoudens (afgeleid) tot en met 1 januari 2014; daarna 70% van de CPI)

| Jaar    | Toegekende<br>toeslagen | 100%<br>toeslagverlening | Achterstand<br>t.o.v. 100%<br>toeslagverlening | Cumulatief<br>verschil (t.o.v.<br>100% toeslag-<br>verlening) | Cumulatief<br>verschil (t.o.v.<br>ambitie) |
|---------|-------------------------|--------------------------|------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|
| 2009**  | 0,00%                   | 1,00%                    | 1,00%                                          | 1,00%                                                         | 1,00%                                      |
| 2010    | 0,27%                   | 1,10%                    | 0,83%                                          | 1,84%                                                         | 1,84%                                      |
| 2011    | 0,00%                   | 1,20%                    | 1,20%                                          | 3,06%                                                         | 3,06%                                      |
| 2012**  | 0,00%                   | 2,00%                    | 2,00%                                          | 5,12%                                                         | 5,12%                                      |
| 2013*** | 0,00%                   | 1,87%                    | 1,87%                                          | 7,09%                                                         | 7,09%                                      |
| 2014    | 0,00%                   | 0,83%                    | 0,83%                                          | 7,98%                                                         | 7,98%                                      |
| 2015    | 0,26%                   | 0,64%                    | 0,38%                                          | 8,39%                                                         | 8,19%                                      |
| 2016    | 0,00%                   | 1,10%                    | 1,10%                                          | 9,58%                                                         | 9,02%                                      |
| 2017    | 0,00%                   | 0,00%                    | 0,00%                                          | 9,58%                                                         | 9,02%                                      |
| 2018    | 0,32%                   | 1,47%                    | 1,15%                                          | 10,84%                                                        | 9,79%                                      |
| 2019    | 0,72%                   | 1,47%                    | 0,75%                                          | 11,67%                                                        | 10,13%                                     |

\*\* De algemene salarisaanpassingen vanuit de cao van Postkantoren hebben in 2009 en 2012 een ingangsdatum van 1 april in plaats van 1 januari.

\*\*\* Met ingang van 1 januari 2013 is de toeslag gebaseerd op de Consumentenprijsindex.

## Bijlage 2- Personalia

### Bestuurssamenstelling

#### Bestuurders namens de werkgever

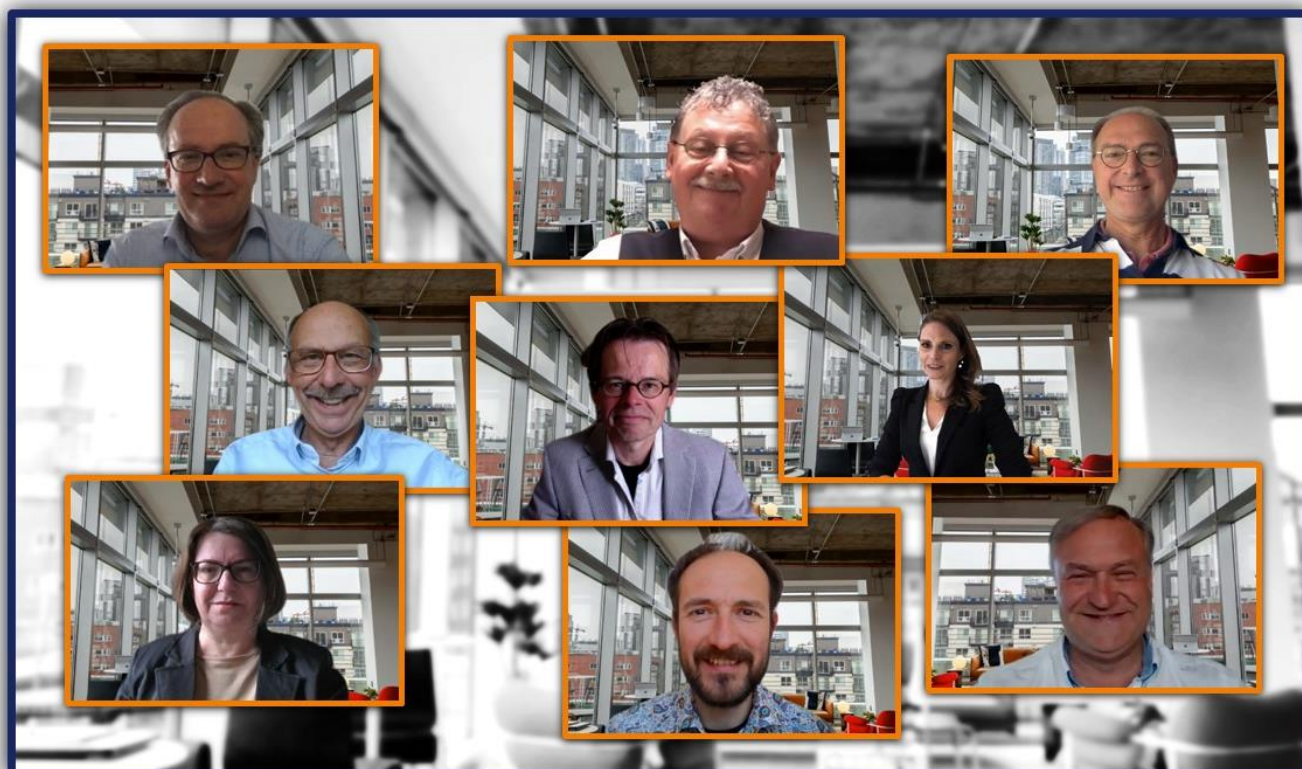
| Naam                          | Geboorte-datum | Functie                     | Vanaf      | Tot        | Herbe-noeming | Overige functies                                                                                                                                                                                                      |
|-------------------------------|----------------|-----------------------------|------------|------------|---------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| drs. P.G.J. Dorrestijn CPE    | 22-08-1962     | Lid                         | 16-01-2015 | 16-01-2023 | 1 periode     | Uitvoerend bestuurslid PF KLM Cabinepersoneel + sleutelfunctiehouder Risicomanagement, Voorzitter bestuur PF ACNielsen Nederland BV                                                                                   |
| drs. L.C. van de Kieft RC MAC | 27-04-1963     | Voorzitter                  | 22-05-2013 | 1-1-2023   | 1 periode     | Directeur/ bestuurder Maatschappij van Welstand, Voorzitter Raad van Toezicht Tear, Partner Kuiper en Van de Kieft Organisatieadviseurs, Lid RvC Woonzorg Nederland en lid bestuur vrienden van de Zusters van Rwanda |
| drs. L.J. van der Put RBA     | 28-03-1967     | Plaatsvervangend secretaris | 6-12-2012  | 1-1-2022   | 1 periode     | Voorzitter Commissie Risicomanagement Pensioenfederatie, Lid bestuur APF Centraal Beheer, lid raad van advies Financial Investigator, lid bestuur pensioenfondsen KLM, extern adviseur beleggingscommissie SPH        |
| drs. J.J. Veldstra            | 12-01-1967     | Secretaris                  | 29-2-2016  | 29-2-2024  | 1 periodes    | Directeur HR & Sourcing PostNL Pakketten                                                                                                                                                                              |

#### Bestuurders namens de deelnemers

| Naam                            | Geboorte-datum | Functie         | Vanaf      | Tot        | Herbe-noeming | Overige functies                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|---------------------------------|----------------|-----------------|------------|------------|---------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| mw. S.Y. Eijgermans-Jacobs CPE  | 11-10-1978     | plv. voorzitter | 7-6-2012   | 1-4-2020   | 1 periode     | Bestuurder FNV, Bestuurslid PF TNT Express, Bestuurslid Stichting Vervroegd Uittreden Openbaar Vervoer, Bestuurslid (niet-uitvoerend) PME, Lid medezeggenschap, WSKO basisschool Andreashof, Bestuurslid BPF Schilders, Bestuurslid BPF Particuliere Beveiliging, lid RvT PF Delta Loyd |
| mw. Ir. E.M.C. Eelens FRM, CAIA | 19-05-1981     | Lid             | 21-08-2019 | 21-08-2023 | 2 periodes    | DGA Copgroep Holding BV, Directeur Copgroep BV, Vice-voorzitter pensioenfondsen TNT Express                                                                                                                                                                                             |
| R.H. Harmsen                    | 28-05-1962     | Secretaris      | 18-01-2007 | 1-1-2020   | 0 periodes    | Bestuurslid PF KPN, adviseur Linxx BV, Lid bestuur KPN O&O fonds II, Lid/vz Belanghebbendenorgaan Multi clients Stap apf                                                                                                                                                                |
| C. Vlaar CPE                    | 05-10-1979     | Lid             | 01-1-2020  | 1-1-2024   | 2 periodes    | Bestuurder vereniging dorpsbelangen Usquert (tot 14-04-2019), kaderlid FNV, lid Vereniging van Pensioenjuristen                                                                                                                                                                         |
| B.H. Kiep CPC                   | 06-02-1952     | Lid             | 17-10-2012 | 1-1-2022   | 1 periode     |                                                                                                                                                                                                                                                                                         |

## Bestuurders namens de pensioengerechtigden

| Naam                 | Geboortedatum | Functie | Vanaf      | Tot        | Herbenoeming | Overige functies                                                                                                                                                                                                                                              |
|----------------------|---------------|---------|------------|------------|--------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| drs. B. Jolink<br>RC | 18-08-1956    | Lid     | 20-06-2017 | 20-06-2021 | 2 periodes   | Voorzitter VO Pensioenfonds TNT Express, Bestuurslid/penningmeester Stichting Volksuniversiteit Utrecht, Penningmeester Stichting Volksuniversiteit Utrecht cursusgelden, voorzitter stichting Qii Beheer                                                     |
| mw. T. Stanoevska    | 09-09-1965    | Lid     | 08-05-2019 | 08-06-2023 | 2 periodes   | Integraal risicomanager Rabobank Pensioenfonds (tot 1-3-2020), , Bestuurslid + sleutelfunctiehouder risicobeheer Pensioenfonds, bestuurslid Pensioenfonds Notariaat. toezichthoudend bestuurder stichting Villa Abel en lid Risicocommissie Pensioenfederatie |



Afbeelding 1- het bestuur van Pensioenfonds PostNL

Van links naar rechts:

- Bovenste rij: drs. L.J. van der Put RBA, B.H. Kiep CPC, drs. P.G.J. Dorrestijn CPE
- Middelste rij: drs. B. Jolink RC, drs. L.C. van de Kieft RC MAC, Mw. Ir. E.M.C. Eelens FRM, CAIA
- Onderste rij: mw. T. Stanoevska, C. Vlaar CPE, drs. J.J. Veldstra

**Dagelijks Bestuur**

drs. L.C. van de Kieft RC MAC (voorzitter, bestuurslid werkgeverszijde)  
drs. J.J. Veldstra (secretaris, bestuurslid werkgeverszijde)  
Vacature (plv. voorzitter/ bestuurslid werknemerszijde)

**Beleggingscommissie**

drs. L.C. van de Kieft RC MAC (voorzitter bestuur/bestuurslid werkgeverszijde)  
drs. L.J. van der Put RBA (voorzitter commissie, bestuurslid werkgeverszijde)  
Mw. Ir. E.M.C. Eelens FRM, CAIA (bestuurslid werknemerszijde)

**Pensioen- en communicatie commissie**

mr. R. Dormans (Group HR PostNL N.V.)\*  
drs. J.J. Veldstra (bestuurslid werkgeverszijde)  
C. Vlaar CPE (voorzitter, bestuurslid werknemerszijde)  
Vacature (bestuurslid werknemerszijde)  
\*Is alleen aanwezig bij de bespreking van de communicatieonderwerpen die in de Pensioen- en Communicatie Commissie worden besproken.

**Financiële Commissie**

drs. P.G.J. Dorrestijn CPE (voorzitter, bestuurslid werkgeverszijde)  
B.H. Kiep CPC (bestuurslid werknemerszijde)

**Risicobeheercommissie**

drs. B. Jolink RC (voorzitter, bestuurslid pensioengerechtigden)  
mw. T. Stanoevska (bestuurslid pensioengerechtigden)

**Sleutelfunctiehouders**

drs. B. Jolink RC, sleutelfunctiehouder Risicobeheer  
drs. R. T. Schilder AAG, sleutelfunctiehouder Actuarieel  
drs. S.M.G. Jeuken RA RE, sleutelfunctiehouder Internal Audit

**Geschillencommissie (ad hoc commissie)**

mr. B. Degelink , onafhankelijk voorzitter  
drs. P.G.J. Dorrestijn CPE (bestuurslid werkgeverszijde)  
B.H. Kiep CPC (bestuurslid werknemerszijde)

**Verantwoordingsorgaan**

H. van Bruggen (namens de pensioengerechtigden)  
mw. ir. G. Eleveld (namens de deelnemers)  
U. Heiligers (namens de pensioengerechtigden)  
H. Smit (namens de deelnemers, secretaris)  
drs. E. Verweij (namens de werkgever, voorzitter)  
D. Middelburg (namens de werkgever)

**Raad van Toezicht**

| Naam                | Geboortedatum | Functie    | Vanaf      | Tot        | Herbenoeming | Overige functies                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|---------------------|---------------|------------|------------|------------|--------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| mw. L.E.M. Duijnste | 04-07-1962    | lid        | 14-11-2019 | 14-11-2023 | 1 periode    | Vereffenaar Delta Lloyd APF, Voorzitter RvT Reiswerk Pensioenen, Voorzitter BO Pensioenfondsdenkring 1 Centraal Beheer APF, Voorzitter Audit Commissie Pensioenfonds Nedlloyd, Lid RvT Pensioenfonds Cargill, Lid VC Pensioenfonds Kas Bank, Voorzitter VC Pensioenfonds Van Lanschot, Bestuurder stichting Dorrie Stoop Fonds                                                                                                               |
| dhr. E.E. Hagen     | 16-09-1970    | Lid        | 01-01-2020 | 01-01-2024 | 1 periode    | Lid RvT Bpf koopvaardij, Lid RvT Bpf Rijn- en Binnenvaart, Lid Auditcommissie pensioenfonds Pon (tot 29-02-2020), Lid VC pensioenfonds Capgemini NL, Lid college vereffenaars pensioenfonds Equens i.l., lid RvT pensioenfonds Openbare Bibliotheken, lid Auditcommissie pensioenfonds KLM Cabinepersoneel, lid RvT pensioenfonds Cargill (per 20-02-2020), beleggingsadviseur pensioenfonds DMS (per 01-04-2020), lid redactie VBA Journaal |
| drs. P.W. Ploegsma  | 27-5-1968     | Voorzitter | 1-7-2016   | 1-7-2020   | 1 periode    | Lid RvB St. Aafje, Lid RvC De Key, Voorzitter RvT MEE Utrecht, Gooi & Vechtstreek                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

**Uitvoeringsorganisaties**

Het beheer van het pensioenfonds is opgedragen aan Cardano B.V., TKP Pensioen B.V. (TKP) en TKP Investments B.V. (TKPI)

**Certificeerders**

Mazars Accountants N.V., externe onafhankelijke accountant  
Willis Towers Watson, externe actuaire

**Bestuurssecretaris**

mw. drs. M.H.A.C.J. Simons CPA

**Compliance officer**

Partner in Compliance

**Vertrouwenspersoon Regeling vermelden vermoeden misstanden**

Partner in Compliance (dhr. H. Holt)

## Bijlage 3- Begrippenlijst

### A ABTN

Afkorting voor Actuariële en Bedrijfstechnische Nota. In deze, door de wet verplicht gestelde nota, wordt het beleid van het pensioenfonds beschreven op het gebied van financiering, beleggingen, pensioenen en toeslagverlening. Voor DNB is het een informatiebron bij de uitoefening van het toezicht.

### Actief/Passief beheer

De twee belangrijkste methodes van beleggen zijn actief en passief beleggen. De doelstelling van actief beleggen is om een hoger rendement te behalen dan de gehanteerde benchmark. Bij passief beleggen is de doelstelling het rendement van de benchmark te evenaren. Om dit te bereiken wordt de samenstelling van de beleggingen van de benchmark gevolgd.

De samenstelling van de actieve beleggingen zijn niet te vergelijken met de samenstelling van de passieve beleggingen. Denk hierbij aan de gewichten van beleggingen in Europa en wereldwijde beleggingen of het wel of niet beleggen in opkomende markten. De passief beheerde portefeuilles behalen normaalgesproken een rendement gelijk aan dat van de benchmark. Naast kosten kan een afwijking ten opzichte van het benchmark rendement ook veroorzaakt worden door de timing van stortingen, terugontvangen dividendbelastingen of valuta- en kaseffecten.

### Actieve deelnemer

Personen met een lopend dienstverband bij de werkgever en arbeidsongeschikten met een premievrije voortzetting.

### Actuariële analyse

In deze analyse wordt de invloed verklaard van opgetreden verschillen tussen de actuariële grondslagen en werkelijke ontwikkelingen.

### AFM

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is de Nederlandse gedragstoezichthouder op de financiële markten. Het instituut houdt toezicht op het gedrag van participanten in de financiële markten, waaronder: financiële dienstverleners zoals pensioenfonds.

### AG-Prognosetafels

Prognosetafels geven de gemiddelde waargenomen overlevings- en sterftefrequenties binnen de Nederlandse bevolking weer over een afgelopen vijfjarige periode en projecteren die naar de toekomst op basis van de in de in het verleden waargenomen en naar de toekomst doorgetrokken trends in deze frequenties. Zij worden gebruikt bij het berekenen van pensioenpremies en de waardering van de pensioenverplichtingen. Er zijn voor mannen en vrouwen aparte prognosetafels afgeleid: GBM en GBV.

### Anw-hiaat

Van een Anw-hiaat is sprake als bij overlijden de partner op grond van de AWW wel en op grond van de Anw geen recht zou hebben op een uitkering. Er is ook sprake van een Anw-hiaat als de partner in deze vergelijking te maken krijgt met een lagere of geen uitkering als gevolg van de zogenoemde inkomenstoets.

### Asset Liability Management (ALM)

Het in kaart brengen van de onderlinge samenhang van pensioenverplichtingen, premiebeleid en beleggingsportefeuille. Met behulp van ALM-simulatiemodellen worden beelden geschetst van de kansen en bedreigingen voor het pensioenfonds in diverse economische scenario's. In de ALM-studie wordt uitgegaan van rendementsverwachtingen voor de verschillende beleggingscategorieën. Deze rendementen zijn afhankelijk van de ontwikkeling van de economie. De verwachtingen voor de economie voor de lange termijn zijn gebaseerd op economische relaties. Zo zijn het verwachte politieke, economische en monetaire beleid van invloed op de verwachte economische groei en de inflatie. Deze zijn op hun beurt bepalend voor de andere economische grootheden als rente en de daaruit afgeleide rendementen. De diverse variabelen zijn op deze manier op een onderling consistente manier afgeleid. Voor de verwachte risicopremies per beleggingscategorie (rendement boven staatsobligaties) wordt uitgegaan van zowel langjarige historische reeksen als ook wetenschappelijk onderzoek over de mogelijke toekomstige ontwikkeling. Bij de ALM-studie worden naast het basis economisch scenario ook andere economische scenario's geanalyseerd, om te zien hoe robuust het beleggingsbeleid van het pensioenfonds is in een andere economische omgeving.



## **AVG**

De AVG is een Europese verordening (dus met rechtstreekse werking) die de regels voor de verwerking van persoonsgegevens door particuliere bedrijven en overheidsinstanties in de hele Europese Unie standaardiseert. Het doel is om de bescherming van persoonsgegevens binnen de Europese Unie te garanderen, maar ook om het vrije verkeer van gegevens binnen de Europese interne markt te waarborgen. De verordening geldt wereldwijd voor alle ondernemingen en organisaties die persoonsgegevens bijhouden en verwerken van natuurlijke personen in de Europese Unie. Sinds 25 mei 2018 dienen organisaties, waaronder het pensioenfonds, hun bedrijfsvoering in overeenstemming met de AVG te brengen.

## **B Beleggingsdepot**

Ten behoeve van de beschikbare-premieregeling en/of de regeling individueel Pensioensparen heeft een deelnemer de keuze uit diverse beleggingsdepots. Elk beleggingsdepot heeft een bepaald risicoprofiel en daarbij behorende samenstelling van aandelen, obligaties en geldmarktinstrumenten.

## **Beleggingsfonds**

Instelling die geld van derden belegt in aandelen of andere beleggingssoorten.

## **Beleggingsmix**

De verdeling van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals bijvoorbeeld aandelen, vastrentende waarden en overige beleggingen. Ook wel beleggingsportefeuille.

## **Beleidsdekkingsgraad**

De beleidsdekkingsgraad is de twaalf-maands gemiddelde dekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad geeft de financiële positie van het pensioenfonds weer.

## **Benchmark**

Een ijkpunt zoals een maatgevende index waarmee de ontwikkelingen van een beleggingsportefeuille worden vergeleken.

## **Benchmark Onderzoek Pensioenen**

Onderzoek dat inzichtelijk maakt hoe het pensioenfonds in vergelijking met andere pensioenfondsen presteert in de beleving van de deelnemer.

## **Beschikbare-premieregeling (BPR)**

Pensioenregeling waarin de hoogte van de verzekerde pensioenen afhankelijk is van de krachtens de regeling beschikbare premie en de daarmee te behalen (en behaalde) beleggingsopbrengsten. Met behulp van actuariële grondslagen en methoden wordt bij pensioneren de precieze hoogte van het pensioen vastgesteld. Bij andere typen pensioenregelingen wordt eerst de pensioenhoogte en vervolgens de hoogte van de premies vastgesteld.

## **Bijstortdekkingsgraad**

De "Bijstortdekkingsgraad" is de Kritische Dekkingsgraad vermenigvuldigd met een factor, die bij het intreden van het dekkingsstekort 1,027 bedraagt en vervolgens lineair afneemt naar 1 gedurende de Herstelperiode. Daarbij geldt dat (i) de Bijstortdekkingsgraad gedurende de gehele Herstelperiode gemaximeerd is op het niveau van het Minimaal Vereist Eigen Vermogen en (ii) de lineaire afname in maanden nauwkeurig wordt bepaald.

## **C Clearing Member**

Alle transacties op een beurs worden uitgevoerd door clearing members van een beurs. Aan het eind van de handelsdag worden alle transacties bij elkaar opgeteld en gesaldeerd en verrekenst iedere member de gesaldeerde transacties met één tussenpartij.

## **Credit default swap**

Een overeenkomst tussen twee partijen waarbij het kredietrisico van een derde partij wordt overgedragen.

## **Clearing- en settlementsysteem**

Clearing en settlement zijn de twee processen in de afhandeling van een effectentransactie. Clearing is het proces dat aan het eind van een handelsdag de transacties van een beursmember bij elkaar optelt en saldeert om vervolgens de nieuwe posities te kunnen bepalen. Settlement is het proces dat de uiteindelijke afhandeling verzorgt, namelijk het bijwerken van het effectensaldo bij de betreffende bewaarinstelling (custodian) waardoor de opdrachtgever eigenaar van de beleggingen wordt.

## **Compliance**

Met dit begrip wordt aangeduid dat een organisatie werkt in overeenstemming met vigerende wet- en regelgeving. Elke financiële instelling beschikt over een compliance regeling die voorschriften bevat waaraan de in die instelling werkzame personen zich dienen te houden, alsmede voorschriften omtrent de wijze van controle op de naleving ervan. Ook veel instellingen die raakvlakken met de financiële sector hebben, zoals pensioenfondsen, hebben een compliance regeling. Een dergelijke regeling bevat bijvoorbeeld voorschriften omtrent de wijze waarop functionarissen voor eigen rekening in effecten mogen handelen, restricties in de omgang met zakenrelaties en de omgang met vertrouwelijke informatie.

## **D Dekkingsgraad**

De dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt berekend door op berekeningsdatum het pensioenvermogen te delen op de totale technische voorzieningen. De voorziening pensioenverplichtingen is normaliter gebaseerd op de door de DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De dekkingsgraad geeft aan in hoeverre op lange termijn de pensioenverplichtingen kunnen worden nagekomen.

## **Dekkingstekort**

De Pensioenwet en het Besluit Financieel Toetsingskader Pensioenfondsen spreken van een dekkingstekort als de middelen ontoereikend zijn om de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's te dekken. Er is een dekkingstekort indien het eigen vermogen minder is dan het minimaal vereist eigen vermogen.

## **Derivaten**

Van effecten afgeleide financiële instrumenten (beleggingsproducten), waarvan de waarde afhankelijk is van de waarde van andere meer onderliggende variabelen als valuta's, effecten en rentes. Voorbeelden zijn futures en swaps.

## **Discretionaire portefeuille/mandaat**

De beleggingen vinden plaats in andere Financiële Instrumenten dan deelnemingsrechten in TKPI Beleggingsinstellingen (discretionaire account). De portefeuille of mandaat is op eigen naam, waarbij het pensioenfonds zowel juridisch als economisch eigenaar is.

## **DNB**

De Nederlandsche Bank is de centrale bank van Nederland en houdt onder andere toezicht op financiële instellingen zoals pensioenfondsen.

## **Duration**

De gevoeligheid van een waarde voor fluctuaties in de kapitaalmarktrente, rekening houdend met de resterende looptijd van die waarde.

## **E Eigen vermogen**

Buffer om mogelijke waardedalingen van de in het pensioenfonds aanwezige middelen op te vangen. Pensioenfondsen zijn verplicht om te beschikken over een voldoende grote buffer.

## **Emerging markets (opkomende markten)**

Markten die eerder achterbleven bij de economische ontwikkeling, maar waarvan de vooruitzichten nu goed zijn. Het gaat daarbij bijvoorbeeld om markten in Midden- en Zuid-Amerika, Midden- en Oost-Europa, het Verre Oosten en Zuid-Afrika.

## **Ervaringssterfte**

Omdat aangenomen wordt dat de werkende bevolking gezonder is dan de niet werkende bevolking wordt op basis van ervaringscijfers op de sterftekansen zoals ontleend aan de prognosetafel een leeftijdsafhankelijke afslag toegepast. Door rekening te houden met deze ervaringssterfte hoeven geen leeftijdscorrecties te worden toegepast.

## **Eumedion**

Een onafhankelijke stichting die de belangen behartigt van de bij haar aangesloten institutionele beleggers op het gebied van corporate governance en duurzaamheid. Doel is om de governance, milieu –en sociale prestaties van beursvennootschappen te verbeteren. Alle institutionele beleggers met in Nederland aangehouden beleggingen kunnen in principe deelnemer worden van Eumedion.

## **European Market Infrastructure Regulation (EMIR)**

EMIR is een initiatief van de Europese Commissie om de handel in Over The Counter (OTC) derivaten transparanter en veiliger te maken. EMIR bevat regels voor het afwickelen van derivaten door een centrale tegenpartij (CCP), een vergunningplicht voor de CCP's en eisen aan het onderpand en de overdraagbaarheid van posities.

## **F Feitelijke premie**

De feitelijke premie is de premie zoals deze daadwerkelijk wordt geheven in het boekjaar.

## **Financieel Crisisplan**

In een financieel crisisplan zijn maatregelen opgenomen die het pensioenfonds kan inzetten wanneer op korte termijn de financiële positie van het pensioenfonds zich bevindt op, of snel beweegt richting kritische waarden, waardoor het realiseren van de doelstellingen van het pensioenfonds in gevaar komt.

## **Financieel Toetsingskader (FTK)**

De door de toezichthouder uitgevoerde methodiek voor de toetsing van de financiële opzet en toestand van pensioenfondsen.

## **FOCUS!**

FOCUS! is een methode voor de analyse van risico's bij alle typen ondernemingen waarop DNB toezicht houdt. Risicoanalyse wordt door de toezichthouder gebruikt om inzicht te krijgen in de risico's die samenhangen met de activiteiten die een organisatie uitvoert en de mate waarin deze een potentiële bedreiging kunnen vormen voor de toezichtdoelstellingen.

## **Franchise**

Het deel van het salaris dat niet wordt meegenomen bij het berekenen van de pensioengrondslag.

## **Futures**

Termijncontract, waarin toekomstige aankoop en verkoop van financiële waarden zijn vastgelegd. Futures worden gebruikt om beleggingsrisico's af te dekken, maar ook voor de uitvoering van tactische asset allocatie.

## **G Gedempte kostendekkende premie**

De gedempte premie wordt berekend door de rente of het rendement te baseren op een voortschrijdend gemiddelde uit het verleden of het rendement op een verwachting voor de toekomst. Het pensioenfonds heeft voor dit laatste gekozen.

## **Grondstoffen**

Grondstoffen en goederen waarvan de prijs in hoge mate wordt bepaald door de actuele vraag en aanbod. Voorbeelden zijn olie, graan en metalen.

## **H Haalbaarheidstoets**

De wettelijk voorgeschreven periodiek door het pensioenfonds uit te voeren haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden.

## **Herstelplan**

In het geval dat de dekkingsgraad van het pensioenfonds daalt tot onder de vereiste dekkingsgraad dan dient het pensioenfonds een herstelplan op te stellen. Indien de dekkingsgraad een jaar later nog steeds lager is dan de vereiste dekkingsgraad dan dient het pensioenfonds het herstelplan te actualiseren. In dit plan zijn maatregelen opgenomen waardoor het pensioenfonds binnen de wettelijke kaders kan herstellen.

## **High yield**

Obligaties met een kredietwaardigheid lager dan BBB.

## **I In Control Statement**

Een verklaring van het management van de uitvoerder dat het management van de uitvoerder grip heeft op de wijze van sturen, beheersen en toezicht houden. Deze is gericht op een effectieve realisatie van doelstellingen en het hierover op een open wijze communiceren en verantwoording afleggen aan het pensioenfonds. In het statement wordt verwezen naar een set van normen waaraan de mate van beheersing getoetst is. Tevens zijn in het statement de aangetroffen tekortkomingen ten

aanzien van de beheersing en de in de processen opgenomen interne controles, de oorzaken ervan en de voorgenen maatregelen om de knelpunten op te lossen, opgenomen.

### **Indexatie**

Zie toeslagverlening.

### **Individueel Pensioensparen (IPS)**

Regeling voor deelnemers om naast het reguliere pensioen te beleggen voor aanvullend pensioen. Deelnemers kunnen vrijwillig deelnemen aan deze regeling.

### **Inflatie gerelateerde obligaties**

Bij deze leningen wordt de hoogte van de coupon gekoppeld aan de hoogte van de inflatie. Meestal gaat een hogere inflatie gepaard met stijgende rentes. Een obligatie zal dan in koers dalen. Bij dit soort leningen zal echter door de stijgende inflatie, de coupon mee stijgen waardoor een rentestijging (als die veroorzaakt wordt door een stijging van de inflatie) nauwelijks invloed heeft op de waarde van de obligatie.

### **IORP II**

Institutions for Occupational Retirement Provision (IORP II) is een Europese richtlijn met betrekking tot het bestuur, de governance, de communicatie, het beleggingsbeleid en MVB. IORP II is van kracht vanaf 13 januari 2019 en IORP II wordt vastgelegd in de Nederlandse wetgeving. In IORP II wordt transparantie verwacht over de wijze waarop in het beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met duurzaamheidsfactoren. Ook wordt expliciet gemaakt dat pensioenfondsen risico's uit hoofde van milieu-, sociale en governance factoren betrekken in het risicobeheer en de eigenrisicobeoordeling.

### **ISAE 3402 type II rapportage**

Het rapport beschrijft het proces en de beheersingsmaatregelen zoals deze bij een uitvoerder hebben gewerkt. Periodiek worden de beheersingsmaatregelen door een externe onafhankelijke accountant getoetst. De accountant toetst de toereikendheid van de beschreven beheersingsmaatregelen voor het bereiken van de beheersingsdoelstelling en stelt vast dat de implementatie ervan gedurende de rapportperiode in overeenstemming met de beschrijving is. Daarnaast wordt de effectiviteit (werking) van de beheersingsmaatregelen gedurende de rapportperiode door de accountant getest. Het oordeel wordt door de accountant verwoord in het auditrapport. De uitgevoerde testwerkzaamheden met betrekking tot de beheersingsmaatregelen en de bevindingen worden aan het rapport toegevoegd.

### **ISDA/CSA overeenkomst**

Een ISDA overeenkomst is een standaard contract dat OTC-transacties (transacties die niet via de beurs verlopen, maar die direct tussen twee partijen afgesloten worden) tussen institutionele financiële partijen mogelijk maakt.

CSA is een bijlage bij het ISDA-contract waarin partijen afspraken maken over het wederzijds te leveren en te accepteren onderpand.

## **K Kostendekkende premie**

Pensioenfondsen zijn verplicht om een kostendekkende premie te berekenen. De kostendekkende premie fungeert als (wettelijk) ijkpunt bij de beoordeling van de feitelijke premie die het pensioenfonds in rekening brengt.

De kostendekkende premie bestaat uit de actuariële benodigde premie voor de pensioenverplichtingen, een opslag die nodig is voor het in stand houden van het vereiste eigen vermogen, een opslag voor uitvoeringskosten van het pensioenfonds en de premie die actuariële benodigd is voor de voorwaardelijke onderdelen van de regeling.

### **Kritische dekkingsgraad**

De dekkingsgraad, van waaruit het pensioenfonds nog net kan herstellen om binnen 10 jaar op het vereiste eigen vermogen uit te komen zonder aanvullende vermogensdotaties.

## **L Life Cycle**

Ten behoeve van de beschikbare-premieregeling en/of de regeling individueel pensioensparen kan worden belegd in de Life Cycle. Het principe van Life Cycle-beleggen is dat er wordt belegd in een risicoprofiel waarbij de samenstelling van de beleggingsmix is afgestemd op het aantal jaren tot aan de pensioendatum.

## **M Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB)**

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen, ook wel aangeduid als Environmental, Social en Governance criteria (ESG), houdt rekening met hoe bedrijven en landen omgaan met mens en maatschappij.

### **Marktwaarde**

De marktwaarde is het bedrag waarvoor een recht of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

### **Middelloon(regeling)**

Het middelloon is de hoogte van het gemiddelde salaris gedurende de hele loopbaan. Bij de middelloonregeling hangt het uiteindelijke pensioen af van het aantal jaren dat een deelnemer bij de werkgever in dienst is geweest en het salarisverloop tijdens deze werkzame periode. Het op te bouwen pensioen is bij deze regeling een gewogen gemiddelde van alle pensioengrondslagen over de gehele periode van deelname aan de regeling.

### **Minimaal vereist eigen vermogen**

Het minimaal vereist eigen vermogen is de ondergrens van het vereist eigen vermogen. Het minimaal vereist eigen vermogen beweegt tussen de 104% en 105%. Een pensioenfonds mag niet te lang op deze ondergrens zitten. Dit staat in de Pensioenwet. Heeft een pensioenfonds gedurende vijf jaar niet over het minimaal vereist eigen vermogen beschikt? Dan moet het binnen zes maanden maatregelen nemen, die ervoor zorgen dat het pensioenfonds in één keer boven deze ondergrens uitkomt. Als deze maatregelen bestaan uit korting van pensioenaanspraken en –rechten, dan mag die korting over een aantal jaren uitgesmeerd worden.

## **O Opkomende markten**

Markten die eerder achterbleven bij de economische ontwikkeling, maar waarvan de vooruitzichten nu goed zijn. Het gaat daarbij bijvoorbeeld om markten in Midden- en Zuid-Amerika, Midden- en Oost-Europa, het Verre Oosten en Zuid-Afrika.

### **Overige beleggingen**

Beleggingen anders dan de voor een pensioenfonds meer traditionele beleggingen zoals aandelen en vastrentende waarden. Onder overige beleggingen vallen de categorieën grondstoffen en liquide middelen.

### **Over the counter (OTC)**

Hierbij verlopen financiële transacties niet via de beurs maar direct tussen twee partijen, zonder tussenkomst van een centrale partij.

## **P Pensioenaanspraak**

Een recht op toekomstige pensioenuitkeringen. De aanspraak op pensioen wordt onderscheiden van het ingegane pensioen.

### **Pensioenfederatie**

In de Pensioenfederatie zijn drie instellingen gefuseerd: de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen (VB), de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen (OPF) en de Unie van Beroepspensioenfondsen (UvB). De Pensioenfederatie vertegenwoordigt via deze koepels de aangesloten pensioenfondsen.

### **Pensioengrondslag**

Het gedeelte van het salaris dat de grondslag vormt voor de pensioenopbouw van een deelnemer. De pensioengrondslag wordt berekend door het pensioengevend jaarsalaris te verminderen met de franchise.

### **Pensioenrecht**

Een recht op ingegane pensioenuitkeringen.

### **Pensioenresultaat**

Het pensioenresultaat is het (cumulatieve) niveau van de (toekomstige) pensioenuitkeringen na een bepaalde periode, afgezet tegen de (cumulatieve) hoogte van de (toekomstige) pensioenuitkeringen indien die gehele periode sprake zou zijn geweest van indexatie volgens de prijsinflatie.

Het pensioenresultaat vergelijkt het nominale pensioen plus indexatie met het nominale pensioen plus prijsinflatie en geeft in feite de koopkracht van het pensioen weer.

$$\text{Pensioenresultaat} = (1 + \text{Cumulatieve indexatie}) / (1 + \text{Cumulatieve prijsinflatie})$$

#### *Voorbeeld*

Het pensioen bij aanvang is 100. Stel dat de prijzen over een periode van 15 jaar met 50% zijn gestegen, indien de toeslagverlening in dezelfde periode in totaal 25% heeft bedragen, bedraagt het pensioenresultaat  $1,25/1,50 = 83,33\%$ .

### **Pensioenwet**

Op 1 januari 2007 is de Pensioenwet in werking getreden. De Pensioenwet heeft tot doel de waarborgen te verschaffen voor financiële zekerheid, individuele zekerheid en uitvoeringszekerheid.

## **R**

### **Raad van toezicht**

In het kader van de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur kan voor het intern toezichthoudend orgaan gekozen worden voor een Raad van Toezicht die het functioneren van het Bestuur toetst en jaarlijks daarover aan het Bestuur rapporteert.

### **Reële dekkingsgraad**

De reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend. Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van nominale, rentetermijnstructuur.

### **Renterisico**

Renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de waarde van de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. Maatstaf voor het meten van rentegevoeligheid is de duration. De duration is de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren van de kasstromen. 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 beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur), waardoor de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

### **(Rente)swap**

Ruil van rendement op een vastgestelde lange rente tegen een variabele korte rente gedurende een vastgestelde looptijd.

### **Rentetermijnstructuur (RTS)**

Maandelijks door DNB gepubliceerde marktrente met een looptijd van 1 tot 60 jaar, waarmee de toekomstige kasstromen van de pensioenverplichtingen worden verdisconteerd.

### **Risicomanagement**

Risicomanagement is een continu proces dat ten aanzien van de doelstelling risico's identificeert en beoordeelt.

### **Risicopremie**

Dit is de premie voor risicodekking.

## **S**

### **Service Level Agreement (SLA)-rapportages**

Een Service Level Agreement is een overeenkomst met afspraken over de dienstverlening tussen het pensioenfonds en een uitvoerder. In SLA rapportages wordt door de uitvoerder aan het pensioenfonds gerapporteerd over de mate waarin de gemaakte afspraken zijn nagekomen.

### **Sociale Partners**

De Sociale Partners is de verzamelnaam voor de werkgevers- en werknemersorganisaties.

### **Spread**

Het renteverskil tussen bedrijfsobligaties en staatsobligaties.

### **Stichtingskapitaal en reserves**

Zie eigen vermogen.

### **Stranded Assets**

Letterlijk gestrande activa of bezittingen. Dit zijn activa die men wel bezit, maar niet (meer) kan of mag gebruiken. Of activa die veel minder waard blijken te zijn dan het bedrag waarvoor ze in de boeken staan.

### **Swap**

Een swap is een derivaat waarbij een partij een bepaalde kasstroom of risico wisselt tegen dat van een andere partij. Deze twee componenten worden ook wel de 'legs' van de transactie genoemd. Swaps zijn derivaten, dat wil zeggen dat ze afgeleide producten zijn.

### **SWOT-analyse**

De SWOT-analyse is een opsomming van kansen en bedreigingen in de markt en sterktes en zwaktes van het pensioenfonds.

## **T Technische voorziening (voorziening pensioenverplichtingen)**

Technische voorzieningen worden gevormd om alle uit de pensioenregeling of andere overeenkomsten voortvloeiende pensioenverplichtingen te kunnen nakomen.

### **Toekomst bestendig toeslagverlenen (TBT)**

De grens voor Toekomst Bestendig Toeslagverlenen (TBT) is de grens waarop het pensioenfonds op basis van toekomstbestendige toeslagverlening de volledige toeslag kan toekennen. Deze grens wordt jaarlijks bepaald en is afhankelijk van de rentestand van dat moment.

### **Toeslagverlening (indexatie)**

Om de koopkracht van pensioenen niet achteruit te laten gaan, kunnen pensioenen worden aangepast. Dit houdt in dat een toeslag kan worden gegeven op het pensioen. Het pensioenfonds neemt jaarlijks een besluit over het al dan niet verhogen van de pensioenaanspraken. De toeslagverlening bij het pensioenfonds is voorwaardelijk. Er wordt slechts toeslag verleend voor zover de middelen van het pensioenfonds dit toelaten.

## **U Uitvoeringsovereenkomst**

De overeenkomst tussen een werkgever en een pensioenfonds over de uitvoering van één of meer pensioenregelingen.

## **V Valutarisico**

Door wisselkoersveranderingen loopt het pensioenfonds het risico dat beleggingen minder waard worden. Om dit risico te beperken dekt het pensioenfonds gedeeltelijk de valuta's af.

### **VBDO-ranglijst**

De Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling voert vergelijkingen uit bij pensioenfondsen, verzekeraars, banken en bedrijven. De vijftig grootste pensioenfondsen van Nederland nemen hieraan jaarlijks deel. Pensioenfondsen worden beoordeeld op verantwoord beleggingsbeleid. Op basis hiervan stelt VBDO een ranglijst op.

### **Verantwoordingsorgaan**

De in de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur gehanteerde term voor een orgaan waarin de actieve deelnemers, de pensioengerechtigden en de financieel betrokken werkgever(s) zijn vertegenwoordigd en waaraan het Bestuur periodiek verantwoording aflegt.

### **Verbonden personen**

Alle leden van de organen van het pensioenfonds en andere personen die werkzaamheden voor het pensioenfonds verrichten, onafhankelijk van de duur waarvoor of de juridische basis waarop zij werkzaam zijn.

### **Vereist eigen vermogen**

Het vermogen dat nodig is om te bewerkstelligen dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen een periode van één jaar over minder waarden beschikt dan de hoogte

van de voorziening pensioenverplichtingen. Het wordt berekend conform de daarvoor geldende wettelijke regels.

**Vereist pensioenvermogen**

De technische voorzieningen vermeerderd met het vereist eigen vermogen.

**Voorwaardelijk pensioen**

Een extra voorwaardelijk pensioen over dienstjaren uit het verleden als gevolg van een lagere pensioenopbouw dan mogelijk is volgens de fiscale regelgeving.



**Waardeoverdracht(en)**

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van het opgebouwde pensioenrecht.

**WIA**

Dit is de afkorting voor de wet Werk en Inkomen naar Arbeidsvermogen.



## Colofon

### ***Uitgegeven door***

Stichting Pensioenfonds PostNL

### **Correspondentieadres:**

Postbus 501  
9700 AM GRONINGEN

### **Bezoekadres:**

Europaweg 27, Groningen

|            |                                                                              |
|------------|------------------------------------------------------------------------------|
| Telefoon   | (050) 582 19 90                                                              |
| internet   | <a href="http://www.pensioenpostnl.nl">www.pensioenpostnl.nl</a>             |
| emailadres | <a href="mailto:deelnemer@pensioenpostnl.nl">deelnemer@pensioenpostnl.nl</a> |

### ***Realisatie***

TKP Pensioen BV  
Postbus 501  
9700 AM GRONINGEN