

Stichting Pensioenfonds van de Grolsche Bierbrouwerij

Stichting Pensioenfonds van de Grolsche Bierbrouwerij
Brouwerslaan 1, 7548 XA Enschede
Postbus 55, 7500 AB Enschede
Telefoon: 053 - 4833 333
Telefax: 053 - 4833 100

Ingeschreven in het Handelsregister van de
Kamer van Koophandel onder nummer 41028047

Jaarverslag

1-1-2020 t/m 31-12-2020

Inhoud

	Pagina
Voorwoord	5
Bestuursverslag	
Bestuur en organisatie	7
Meerjarenoverzicht	12
Het fonds	14
Financiële positie	18
Pensioenregeling 2020	19
Communicatie	22
Beleggingen	24
Actuariële analyse resultaat	42
Uitvoeringskosten	42
Governance	44
Uitbesteding	49
Risicomanagement	50
Vooruitblik 2021	56
Verslag visitatiecommissie	
Samenvatting bevindingen visitatie 2020	59
Reactie van bestuur	62
Verantwoordingsorgaan	
Verslag van het Verantwoordingsorgaan over het boekjaar 2020	63
Reactie van bestuur	65
Jaarrekening	
Balans per 31 december	68
Staat van baten en lasten	70
Kasstroomoverzicht	72
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	73
Toelichting op de balans per 31 december	80
Gebeurtenissen na balansdatum	87
Toelichting op de staat van baten en lasten	88
Resultaatbestemming	93
Risicoparaagraaf	94

Pagina**Overige gegevens**

Statutaire bepaling van resultaatbestemming	105
Actuariële verklaring	106
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	108

Bijlagen

Aangesloten ondernemingen per 31 december	111
Beleggingsoverzicht	111
Begrippenlijst	113

Voorwoord

Voor u ligt het verslag over het boekjaar 2020 (hierna: het verslagjaar) van de Stichting Pensioenfonds van de Grolsche Bierbrouwerij (hierna: het fonds).

Het fonds is als ondernemingspensioenfonds opgericht op 19 augustus 1942 en verbonden aan de onderneming Grolsche Bierbrouwerij Nederland B.V. Het pensioenfonds is statutair gevestigd in Enschede.

Belangrijke zaken in 2020 voor het fonds waren:

- de bestuurlijke organisatie van het fonds;
- de financiële positie van het fonds;
- de actualisering van de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN);
- het premiebeleid in combinatie met een nieuwe pensioenregeling 2021 - 2025;
- implementatie IORP II-regelgeving;
- ESG-beleid vermogensbeheer;
- het pensioenakkoord.

Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid is geactualiseerd en opgenomen in het beleggingsbeleidsplan.

Communicatiebeleid

In 2018 is een communicatiebeleidsplan opgesteld voor de periode 2019-2021. In deze beleidsperiode zal de communicatie zich vooral toespitsen op het stimuleren van pensioenbewustzijn door middel van informatie over de pensioenregeling en life events, digitalisering van de communicatie en het stimuleren van intensiever gebruik van de communicatiekanalen van het fonds door de deelnemers. Daartoe hoort ook de aandacht voor flexibiliseringsmogelijkheden voor de deelnemer die eigen keuzes maakt.

Premiebeleid

Voor de kostendekkende premie rekent het fonds vanaf 2016 met het verwacht beleggingsrendement. De feitelijke pensioenpremie bedraagt voor 2020 ongewijzigd 20% van de salarissom. Onder voorwaarden kan de premie stijgen naar 21% als deze niet meer kostendekkend is. Indien de benodigde kostendekkende premie voor de pensioenregeling meer dan 21% bedraagt, zullen de pensioenaanspraken zoals bedoeld in het pensioenreglement naar rato worden toegekend, zodanig dat de premie van 21% kostendekkend is. De premie-afsprake liep tot en met 2020.

De sociale partners hebben de premie voor 2021 vastgesteld op 20% van de (parttime) salarissom en voor de jaren 2022 – 2025 op 22,7% van de salarissom. De sociale partners hebben het opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen (bij een pensioenrichtleeftijd van 67 jaar) vastgesteld op 1,500% en het opbouwpercentage voor het partnerpensioen op 0,970%. Voor het risicopartnerpensioen wordt uitgegaan van 1,225%.

Vanaf 2018 is een premie-egalisereserve gevormd. Het fonds kan deze, als dat nodig blijkt te zijn, gebruiken voor het aanvullen van de premie.

In het jaar 2020 heeft het bestuur besloten het systeem van de gedempte kostendekkende premie te handhaven aangezien dit systeem aanmerkt is als het meest stabiele premiesysteem.

Toeslagbeleid

Het fonds probeert de pensioenen en pensioenaanspraken elk jaar te verhogen. Met een verhoging wil het fonds ervoor zorgen dat het (opgebouwde) pensioen zoveel mogelijk meegroeit met de prijsstijgingen (inflatie) en zo zijn waarde houdt. De pensioenverhoging is afhankelijk van de financiële positie en het fondsbeleid. Het fonds verhoogt de pensioenen en pensioenaanspraken alleen als er genoeg reserves zijn en de financiële situatie dus goed genoeg is. De pensioenen en de pensioenaanspraken zijn gezien de financiële positie en het geldende fondsbeleid per 1 januari 2020 verhoogd met 1,44%. Per 1 januari 2021 zijn de pensioenen en pensioenaanspraken niet verhoogd en heeft het bestuur een herstelplan ingediend bij de DNB omdat de dekkingsgraad onder het vereiste niveau was gedaald.

Dit verslag wordt uitgebracht in overeenstemming met de statuten van het fonds.

Bestuursverslag

Bestuur en organisatie

Bestuur

Het bestuur is paritair samengesteld. Het bestuur bestaat uit een onafhankelijk voorzitter, vier leden die zijn voorgedragen door de vennootschap en telkens twee leden ter vertegenwoordiging van de werknemers en pensioengerechtigden.

De vertegenwoordigers van de werknemers en pensioengerechtigden worden na verkiezingen voor een zittingsperiode van vier jaar door het bestuur benoemd.

Bestuurscommissies

Het bestuur wordt ondersteund door de beleggingsadviescommissie en de communicatieadviescommissie.

De communicatieadviescommissie adviseert het bestuur hoe pensioenonderwerpen het best gecommuniceerd en uitgelegd kunnen worden.

De beleggingsadviescommissie adviseert het bestuur hoe het vermogen van het fonds optimaal belegd kan worden. De commissies worden ondersteund door externe adviseurs.

Visitatiecommissie

Het intern toezicht van het fonds wordt uitgeoefend door een visitatiecommissie. De taken en bevoegdheden van dit orgaan, evenals de samenstelling, benoeming en werkwijze zijn vastgelegd in de statuten van het fonds en het reglement intern toezicht.

De visitatiecommissie bestaat uit drie leden. In samenspraak met het verantwoordingsorgaan is VC Holland aangesteld om de visitatie te verzorgen.

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft een verantwoordingsorgaan ingesteld.

Het bestuur rapporteert aan het verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid en legt uit wat het bestuur heeft gedaan en waarom. Het verantwoordingsorgaan geeft hierover een oordeel of advies.

De taken en bevoegdheden van dit orgaan, evenals de samenstelling, benoeming en werkwijze zijn vastgelegd in de statuten van het fonds en het reglement van het verantwoordingsorgaan.

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit drie leden, waarvan één lid namens de pensioengerechtigden, één namens de deelnemers en één namens de werkgever.

Bestuur

	<i>Functie</i>	<i>Zitting vanaf</i>
<i>Benoemd door het bestuur:</i> mw. E.H. Janssen (1971)	onafhankelijk voorzitter	juli 2018
<i>Voorgedragen door de vennootschap:</i> dhr. A.J. Meijerink (1961) T. Rieken (1980)	penningmeester bestuurder	september 2013 januari 2021 (vanaf december 2019 aspirant bestuurslid)
dhr. J.A. Mengerink (1980) dhr. G. van der Aa (1978)	secretaris plv. penningmeester	augustus 2017 mei 2019
<i>Voorgedragen door de werknemers en pensioengerechtigden:</i> dhr. W.C.M. Vermeulen (1959) dhr. R. Snel (1950) dhr. P.G. van Rooijen (1952) dhr. F. Verschuren (1955)	plv. voorzitter bestuurder plv. secretaris bestuurder	juli 2007 april 2020 mei 2016 oktober 2016

Beleggingsadviescommissie

<i>Namens het pensioenfonds:</i> dhr. J.F. Gierveld (1975) dhr. A.J. Meijerink (1961) dhr. G. van der Aa (1978) mw. E.H. Janssen en dhr. R. Snel	voorzitter secretaris aspirant lid toehoorders	
<i>Externe deskundigen:</i> dhr. A.J.C. Wender (1951)		tot 1 januari 2021
<i>Adviseurs:</i> dhr. E. Krijgsman dhr. A. Spoelstra		

Communicatieadviescommissie

<i>Namens het pensioenfonds:</i> dhr. J. Mengerink dhr. F. Swennenhuis (1968)	voorzitter	
<i>Adviseur:</i> mw. D. Breij		

Visitatiecommissie

mw. H. Polee (1959) dhr. F. Lemkes (1949) mw. M. Simons (1963)	voorzitter	vanaf 2020 vanaf 2018 vanaf 2020
--	------------	--

Verantwoordingsorgaan

<i>Namens de pensioengerechtigden:</i> dhr. N. Heinen (1950)	vanaf 2013
<i>Namens de deelnemers:</i> dhr. B. Termijtelen (1961)	vanaf 2013
<i>Namens de werkgever:</i> dhr. K. van 't Hof (1965)	vanaf 2013

Compliance officer

dhr. R. van der Mast	Nederlands Compliance Instituut (NCI)
----------------------	--

Vertrouwenspersoon

De heer N. Olde Monnickhoff (1981)

Sleutelfunctiehouders

mw. E.H. Janssen	Sleutelfunctiehouder interne audit
dhr. F. Verschuren	Sleutelfunctiehouder risicobeheer
dhr. drs. C.D. Snoeks AAG	Sleutelfunctiehouder actuariële functie

Aangesloten onderneming

Grolsche Bierbrouwerij Nederland B.V.

Organisatie

Waarmerkend actuaire	Ernst & Young Actuarissen B.V. Antonio Vivaldistraat 150 Postbus 7883 1008 AB Amsterdam
Adviserend actuaire	AZL-actuarie Akerstraat 92 Postbus 4471 6401 CZ Heerlen
Externe onafhankelijke accountant	PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Thomas R. Malthusstraat 5 Postbus 90357 1006 BJ Amsterdam

Administrateur	AZL N.V. Akerstraat 92 Postbus 4471 6401 CZ Heerlen	
Vermogensbeheer	<i>Vastrentende waarden</i> Pimco Europe Ltd.	
	<i>Zakelijke waarden</i> BlackRock	(aandelen, onroerend goed, liquiditeiten)
	Schröders	(aandelen)
	Allianz Global Investors Europe GmbH	(aandelen)
	Capital Group	(aandelen)
	CBRE	(onroerend goed)
	Mercer Investments	(aandelen)
Advisering vermogensbeheer	Mercer Investment Consulting B.V. Startbaan 6 Postbus 2271 1180 EG Amstelveen	
Custodian	Caceis N.V. De Entree 500 Postbus 24001 1000 DB Amsterdam	
Herverzekering	SCOR/Goudse Levensverzekeringen N.V. Zuidplein 212 1077 XV Amsterdam	
Website	www.grolschpensioenfonds.nl	

Nevenfuncties Bestuur

	<i>Functie</i>	<i>Organisatie</i>
<i>Benoemd door het bestuur:</i>		
mw. E.H. Janssen (1971)	bestuurder	St. Pensioenfonds Openbare Bibliotheken
	bestuurder	Pensioenfonds Campina
	onafhankelijk voorzitter	Pensioenfonds Xerox
	Senior consultant	Edmond Halley B.V.
	vereffenaar	Pensioenfonds Randstad
	lid visitatiecommissie	St. Pensioenfonds Staples
<i>Voorgedragen door de vennootschap:</i>		
dhr. A.J. Meijerink (1961)	finance control & planning manager	Grolsche Bierbrouwerij Nederland B.V.
	penningmeester	Stichting Zwanenhofviering
T. Rieken (1980)	HR directeur	Grolsche Bierbrouwerij Nederland B.V.
dhr. J.A. Mengerink (1980)	legal counsel	Grolsche Bierbrouwerij Nederland B.V. (tot 2021)
	mr-lid	hw Heuvelschool
	legal business partner	Por Farmers (vanaf jan. 2021)
dhr. G. van der Aa (1979)	lid raad van toezicht	Stichting Theaterschip
	finance manager	Grolsche Bierbrouwerij Nederland B.V.
<i>Voorgedragen door de werknemers en pensioengerechtigden:</i>		
dhr. W.C.M. Vermeulen (1959)	lid van de commissie duurzaamheid en ketenbeheer	Vereniging Nederlandse Brouwers
	manager Q&I	Grolsche Bierbrouwerij Nederland B.V.
	lid van de raad van Commissarissen	Drankenpallet Beheer Nederland B.V.
	bestuurder	Stichting NIBEM
dhr. R. Snel (1950)	commissaris	Berdal Rubber & Plastics B.V.
dhr. P.G. van Rooijen (1952)	voorzitter	BC Society
	inventarisator	Vereniging tot Behoud van Natuurmonumenten in Nederland
dhr. F. Verschuren (1955)	partner	AethiQs

Meerjarenoverzicht

	2020	2019	2018	2017	2016
Aantallen					
Actieve deelnemers	563	579	554	550	542
Gewezen deelnemers	706	696	685	662	642
Pensioengerechtigden	668	669	665	674	665
Totaal	1.937	1.944	1.904	1.886	1.849
Financiële gegevens (in duizenden euro)					
Toeslagen					
Toeslag actieven	0,00%	1,44% ¹⁾	1,51% ¹⁾	1,11% ¹⁾	0,00%
Toeslag inactieven	0,00%	1,44% ¹⁾	1,51% ¹⁾	1,11% ¹⁾	0,00%
Beleggingen voor risico pensioenfonds					
Totale beleggingen voor risico pensioenfonds ¹⁾	465.952	453.597	375.465	379.378	382.847
Beleggingsopbrengsten	24.245	67.854	-7.145	11.587	29.900
Rendement op basis van total return	5,7%	17,0%	-1,3%	3,1%	9,5%
Reserves					
Reserve algemene risico's	17.028	15.749	13.843	13.485	13.470
Solvabiliteitsreserve	52.395	51.017	47.785	41.295	40.158
Algemene reserve	-20.320	-7.842	-13.412	13.393	2.141
Premiedepot	798	456	135	0	0
Totaal reserves	49.901	59.380	48.351	68.173	55.769
Technische voorzieningen					
Voorziening pensioenverplichtingen ²⁾					
voor risico pensioenfonds	416.933	386.045	332.949	324.384	328.545
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	1.500	1.378	1.144	1.099	1.119
Totaal technische voorzieningen	418.433	387.423	334.093	325.483	329.664

1) Dit zijn de totale beleggingen voor risico pensioenfonds, exclusief lopende intrest en liquide middelen.

2) Voorgaande jaren werd de voorziening voor langdurig zieken apart weergegeven. Vanaf 2019 is deze ondergebracht in de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds.

	2020	2019	2018	2017	2016
Premiebijdragen van werkgever en werknemers	5.993	5.825	5.646	5.735	5.563
Pensioenuitkeringen	8.777	8.633	8.876	8.684	8.846
Dekkingsgraad					
Aanwezige dekkingsgraad	111,7% ¹⁾	115,2%	114,4%	120,9%	116,9%
Vereiste dekkingsgraad	116,6%	117,2%	117,2%	116,8%	116,3%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,1%	104,1%	104,1%	104,1%	104,1%
Beleidsdekkingsgraad	108,2%	115,4%	120,4%	121,2%	115,0%
Reële dekkingsgraad	88,7%	93,2%	97,8%	98,3%	94,0%
Premiedekkingsgraad (primo jaar)	63,6%	78,1%	80,6%	77,6%	91,0%
Kosten per deelnemer (in euro)					
Pensioenbeheerkosten	679	625	680	595	527
Transactiekosten	715	454	378	524	263
Vermogensbeheerkosten (excl transactiekosten)	1.234	1.159	1.459	1.330	1.475

1) De dekkingsgraad is als volgt berekend: $(49.901 - 798 + 418.433) / 418.433 \times 100\% = 111,7\%$.

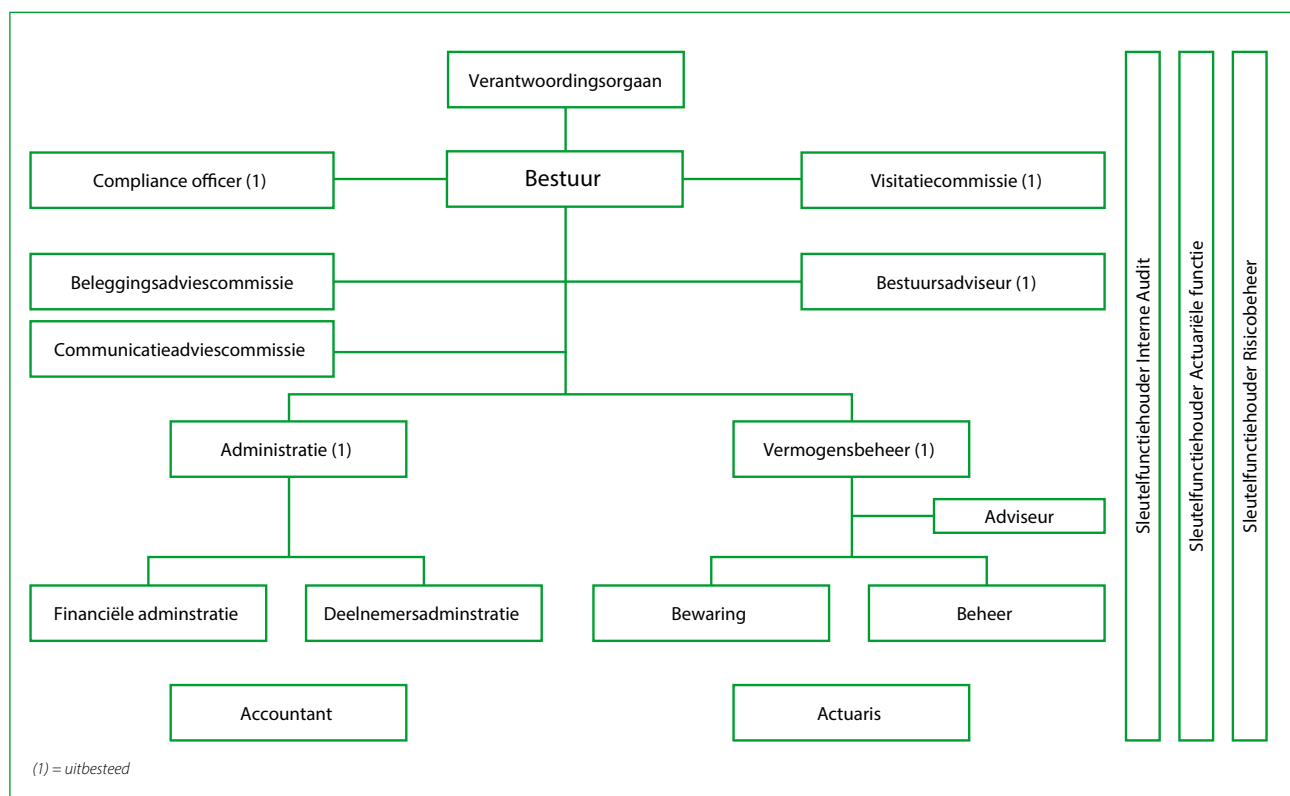
Het fonds

Statutaire doelstelling

Het pensioenfonds stelt zich ten doel conform pensioenreglement en statuten de pensioenregeling uit te voeren die geldt voor werknemers, gewezen werknemers en hun nabestaanden. De pensioenaanspraken worden gefinancierd met bijdragen van werkgever en werknemers. De pensioenregeling voorziet voor alle deelnemers in een ouderdomspensioen, een partnerpensioen, een wezenpensioen en een arbeidsongeschiktheidspensioen.

Het bestuur heeft de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, zoals bedoeld in artikel 102a van de Pensioenwet vastgesteld en vastgelegd in de ABTN. Bij de toetsing van de opdrachtaanvaarding voor de uitvoering van de pensioenregeling zijn deze door het bestuur als uitgangspunt genomen.

Organogram



Missie

Stichting Pensioenfonds van de Grolsche Bierbrouwerij is een pensioenfonds voor de (voormalig) werknemers van Grolsch. Het fonds draagt zorg voor de adequate uitvoering van de binnen het fonds ondergebrachte pensioenregeling(en), gegeven de geldende regelgeving en de beschikbare middelen, met een gebalanceerde afweging tussen risico en rendement, tegen een goede en afgewogen prijs-kwaliteitverhouding en op een maatschappelijk verantwoorde manier. Het fonds streeft ernaar zijn verplichtingen nu en in de toekomst waar te maken.

Visie

Stichting Pensioenfonds van de Grolsche Bierbrouwerij streeft naar een goede pensioenvoorziening binnen de huidige en waar mogelijk toekomstige (wettelijke) kaders. Het fonds streeft ernaar dicht bij alle belanghebbenden te staan. Dit wordt onder andere zichtbaar doordat de werkgever en de werknemers en pensioengerechtigden via rechtstreekse vertegenwoordiging zitting hebben in het bestuur en het verantwoordingsorgaan. Het fonds streeft ernaar om het pensioenbewustzijn en de betrokkenheid van alle deelnemers bij het pensioen(fonds) en de voor hen relevante pensioenregeling(en) te bevorderen.

Door middel van (pro)actieve, heldere en transparante communicatie streeft het fonds ernaar om te voldoen aan de verwachtingen van alle belanghebbenden.

Strategie (doelstellingen)

- De door het fonds uitgevoerde pensioenregeling(en) hebben een voorwaardelijk karakter. Daarbij worden de risico's voor geen of beperkte toeslagverlening, onvolledige pensioenopbouw of korting van pensioen onderkend, waar mogelijk geminimaliseerd en gecommuniceerd.
- Het beleggingsbeleid van het pensioenfonds is gebaseerd op en vloeit voort uit de resultaten van een periodieke ALM-studie.
- Het fonds hanteert een robuust beleidskader en weegt de belangen en risico's voor actieve, voormalige deelnemers, pensioengerechtigden en werkgever op evenwichtige wijze af.
- Het fonds toetst jaarlijks de uitvoering van het beleid aan de geformuleerde doelstellingen. Als uitgangspunten gelden solidariteit en collectiviteit.
- Het fonds legt focus op de verschillende doelgroepen, alsmede op een goed en zorgvuldig bestuur van het pensioenfonds.
- Het fonds communiceert helder en transparant met de actieve deelnemers, voormalige deelnemers, resp. de pensioengerechtigden over de persoonlijke pensioensituatie en de (flexibilisering)mogelijkheden in de betreffende pensioenregeling(en).
- Het fonds ondersteunt de werkgever bij zijn zorgplicht voor zijn werknemers.
- Het fonds bevordert de goede samenwerking met alle betrokken, adviserende en uitvoerende partijen en ziet er actief op toe dat de kwaliteit van de geleverde diensten conform de afspraken is.

Uitwerking beleidsvoornemens in 2020

Het bestuur heeft in het verslagjaar zijn belangrijkste beleidsvoornemens voor de relevante aandachtsgebieden bijgewerkt in een integraal meerjarig beleidsplan. Dit geldt ook voor de belangrijkste risico's. In dit kader is gewerkt aan de analyse en beheersing van de bijkomende risico's. De uitvoering geschiedt vervolgens in samenspraak met alle betrokkenen en (externe) partijen. Jaarlijks evalueert en toetst het bestuur de uitvoering van de voornemens in het beleidsplan.

Pensioenregeling 2020

In 2020 is de pensioenregeling ongewijzigd gebleven.

Pensioenregeling en vaste premie

Het fonds heeft in 2018 eenduidig de afspraken vastgelegd over de vaste pensioenpremie. De vaste pensioenpremie bleef in 2020 ongewijzigd. De premie wordt iedere vijf jaar bekeken. In 2020 is dat gedaan voor de jaren 2021-2025. Vanaf 2026 zal een nieuwe vijf-jaarstermijn ingaan. Vanaf 2018 is een premie-egaliseringsreserve gevormd die het fonds, als dat nodig blijkt te zijn, kan gebruiken voor het aanvullen van de premie/toekennen opbouwpercentages. De werkgever heeft geen plicht om bij te dragen aan tekorten in het fonds.

Voor 2021 is de premie vastgesteld op 20% van de (parttime) salarissom en voor de jaren 2022-2025 op 22,7% van de salarissom. De sociale partners hebben het opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen (bij een pensioenrichtleeftijd van 67 jaar) vastgesteld op 1,500% en het opbouwpercentage voor het partnerpensioen op 0,970%. Voor het risicopartnerpensioen wordt uitgegaan van 1,225%. Om deze opbouwpercentages in 2021 te kunnen toekennen zal de premie-egaliseringsreserve worden benut.

Geschiktheidsplan en bijlagen

Het geschiktheidsplan met bijlagen is geactualiseerd, mede rekening houdend met de actuele bestuurssamenstelling en opleidingen. In het verslagjaar zijn opleidingen gevolgd op deskundigheidsniveau A, voor de bestuurders die aspirant lid waren, daarnaast zijn verdiepingsopleidingen vermogensbeheer en communicatie op deskundigheidsniveau B gevolgd. De bestuurder die tevens sleutelfunctiehouder interne audit is, heeft een verdiepingsopleiding interne audit gevolgd.

Risicomanagement / IT beleid / SIRA

Het bestuur heeft in het kader van risicomanagement een eigen IT-beleid opgesteld. Dit beleid zal in 2021 geactualiseerd worden. In 2020 is de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) vastgesteld. In het kader van IORP II zijn de sleutelfunctiehouders benoemd en is het risicomanagementbeleid verder uitgewerkt met een risicoraamwerk. Tijdens de beleidsdag heeft het bestuur onder begeleiding van de compliance officer een workshop gedaan over integriteitsrisico's.

IORP II, Sleutelfuncties

Per 13 januari 2019 is de IORP-II richtlijn geïmplementeerd in de Nederlandse wetgeving.

De Pensioenwet verplicht een pensioenfonds te beschikken over een aantal sleutelfuncties ter ondersteuning van de governance van het fonds.

Het betreft de volgende sleutelfuncties:

- een risicobeheer functie;
- een interne audit functie;
- een actuariële functie.

De risicobeheerfunctie beoordeelt, monitort en rapporteert over het risicobeheersysteem. Ook heeft de risicobeheerfunctie een initiërende en adviserende rol bij het vormgeven van het risicobeheer.

De interne auditfunctie is belast met het uitvoeren van (interne) audits binnen het pensioenfonds. De belangrijkste taak van de interne auditfunctie is het periodiek evalueren van de adequaatheid en doeltreffendheid van de interne controlemechanismen en andere procedures en maatregelen ter waarborging van de beheerste en integere bedrijfsvoering van het pensioenfonds.

De actuariële functie heeft een controlerende rol. In het kader van de actuariële functie wordt onder meer toezicht gehouden op het berekenen van de technische voorzieningen, wordt beoordeeld of de daarbij gehanteerde methodieken en onderliggende modellen, gebruikte gegevens en aannamen passend zijn en worden, waar nodig, corrigerende maatregelen voorgesteld.

De sleutelfunctiehouders rapporteren periodiek aan het bestuur en aan de visitatiecommissie.

Het bestuur heeft aparte functieprofielen voor de sleutelfunctiehouders opgesteld en heeft diverse fondsdocumenten aangepast aan IORP II.

In het verslagjaar is het inrichtingsplan geaccordeerd door DNB. De sleutelfunctiehouder actuariële functie is extern belegd bij de certificerend actuaaris. In het verslagjaar zijn de sleutelfunctiehouders interne audit en risicobeheer benoemd. De sleutelfunctiehouders interne audit en risicobeheer zijn belegd bij bestuursleden, mevrouw E.H. Janssen, respectievelijk de heer F. Verschuren.

Beleggingsbeleid en beleidskader

Doel van het beleggingsbeleid is het verkrijgen van een optimaal rendement en risicohouding afgezet tegen aanvaardbare kosten. In dit kader wordt minimaal driejaarlijks een zogeheten ALM-studie uitgevoerd. De ALM uit 2018 was gericht op de verhouding tussen kosten, ambities en risico's. In 2020 is een korte ALM-studie uitgevoerd. Hoofddoel voor de ALM van 2020 was het bepalen van een premie en opbouw voor de 5-jaarstermijn vanaf 1 januari 2021. Tevens was de ALM aanleiding voor het bepalen van een minimale premiedekkingsgraad vanaf 2021.

Het strategische beleggingsbeleid is niet gewijzigd. Het bestuur volgt de ontwikkeling van rendement, risico en kosten op maand- en kwartaalbasis. Het beleggingsbeleid en beleidskader zijn in het verslagjaar uitgewerkt in een geactualiseerde ABTN per februari 2020.

Communicatie

Bij de communicatie over fondsbeleid en pensioenregeling vindt het bestuur transparantie en openheid belangrijk. Het bestuur heeft dit uitgewerkt in een communicatiebeleidsplan voor de betreffende doelgroepen. Het fonds brengt dit onder meer tot uitdrukking in de (jaarlijkse) pensioenoverzichten, (gedigitaliseerde) berichtgeving en de doorontwikkeling hiervan. Dit geldt evenzeer voor de pensioenbijeenkomsten waarin nader wordt ingegaan op de mogelijkheden die de pensioenregeling biedt voor de betrokkenen. Dit geschiedt in samenspraak en goed overleg met de werkgever.

In het verslagjaar is de reguliere pensioenbijeenkomst niet doorgedaan in verband met de corona maatregelen. In december is er een (digitale) pensioenbijeenkomst geweest waarin het bestuur en de werkgever een toelichting hebben gegeven op de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2021. In deze digitale bijeenkomst zijn ook andere relevante ontwikkelingen van het fonds kort besproken.

Pensioenpod

Voor de werknemers van Grolsch is een digitaal hulpmiddel, de Pensioenpod, beschikbaar om meer inzicht te geven in zowel het (pensioen)inkomen als ook de te verwachten uitgaven.

Financiële positie

(Beleids)dekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het rekenkundig gemiddelde van de feitelijke dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden en is daarmee minder afhankelijk van maandkoersen. De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds bedroeg ultimo 2020 108,2% (ultimo 2019 was dit 115,4%).

Vereist eigen vermogen

Het strategisch vereist eigen vermogen bedroeg per 31 december 2020 116,6%.

Het verloop van de aanwezige dekkingsgraad in het verslagjaar zag er als volgt uit:

	Pensioen- vermogen	Technische voorziening	Aanwezige dekkings- graad 2020
Primo - totaal	446.347	387.423	115,2%
TV herverzekerd	-1.378	-1.378	0,1%
Primo - voor risico fonds	444.969	386.045	
Beleggingsopbrengsten	24.245	48.361	-7,2%
Premie	5.191	7.768	-0,9%
Waardeoverdrachten	902	1.237	-0,1%
Kosten	-33	-33	0,0%
Uitkeringen	-8.777	-8.704	0,3%
Kanssystemen	-119	-1.759	0,5%
Toeslagverlening	0	13	0,0%
Overige mutaties TV	0	-15.995	5,0%
Andere oorzaken	0	0	-1,0%
Ultimo - voor risico fonds	466.378	416.933	111,9%
TV herverzekerd	1.500	1.500	-0,1%
Mutatie premiedepot	-342	0	-0,1%
Ultimo - totaal	467.536	418.433	111,7%

Reële dekkingsgraad

Daarnaast is de reële dekkingsgraad een belangrijke graadmeter voor de financiële positie van het fonds. De reële dekkingsgraad is de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de benodigde beleidsdekkingsgraad bij volledige toeslagverlening. Ultimo 2020 bedroeg de reële dekkingsgraad 88,7% (ultimo 2019 was dit 93,2%). Ultimo 2020 bedroeg de aanwezige dekkingsgraad op basis van de marktwaarde (= de waarde van de beleggingen en de waarde van de verplichtingen worden beide berekend met behulp van de markttrente) 106,0% (ultimo 2019: 110,6%).

Haalbaarheidstoets

De uitkomsten van de haalbaarheidstoets geven aan in hoeverre het fonds naar verwachting in staat is om de pensioenen te verhogen met de inflatie. Uit de haalbaarheidstoets van juni 2020 blijkt dat naar verwachting het pensioen vanuit de feitelijke positie van het fonds (gemiddeld) 97,9% van zijn waarde behoudt, doordat pensioenen (deels) kunnen worden verhoogd.

Herstelplan

Per eind september 2019 lag de beleidsdekkingsgraad iets onder de vereiste dekkingsgraad van 116,95%. Op grond hiervan heeft het fonds in december 2019 een herstelplan ingediend bij DNB. Doorrekening van het herstelplan 2020 geeft aan dat het fonds naar verwachting ultimo 2022 is hersteld naar het vereiste niveau zonder aanvullende maatregelen. Dit herstelplan 2020 is gebaseerd op de rentetermijnstructuur per eind 2019, de maximale rendementen uit het advies van de commissie parameters, rekening houdend met de prijsinflatie conform ingroeipad DNB per 1 januari 2021 en conform wettelijke vereisten op balansdatum. Verder is rekening gehouden met de pensioenregeling zoals deze op dat moment voor 2020 van toepassing was.

In maart 2021 heeft het bestuur het herstelplan per einde 2020 geactualiseerd. Belangrijkste uitkomst hiervan is dat het fonds naar verwachting ultimo 2023 hersteld zal zijn naar het vereiste niveau. Aanvullende maatregelen zijn daarbij niet nodig. In de berekening van het herstelplan 2021 is rekening gehouden met de aanpassingen van de pensioenregeling en pensioenopbouw per 1 januari 2021. Er is conform voorschrift van DNB geen rekening gehouden met Covid-19 en aanpassing van de UFR per 1 januari 2021. De actualisatie van het herstelplan (stand ultimo 2020) is 25 maart 2021 ingediend bij DNB. Op 19 mei 2021 heeft DNB hiermee ingestemd.

Pensioenregeling 2020

De pensioenregeling van het pensioenfonds zag er op 31 december 2020 op hoofdlijnen als volgt uit:

Regeling voor werknemers

Pensioensysteem	Voorwaardelijk geïndexeerd middelloon
Pensioenrichtleeftijd	67 jaar
Opbouw% ouderdompensioen	1,738%
Opbouw% partnerpensioen	1,225%
Partnerpensioen	opbouwbasis
Maximumsalaris (2020)	€ 110.111
Franchise ouderdompensioen (2020)	€ 15.910
Franchise partnerpensioen (2019)	€ 22.077
Pensioenpremie	20% van de salarissom

Voor de actuele pensioenregeling wordt verwezen naar de website van het fonds.

Herverzekering

Het bestuur heeft het overlijdensrisico herverzekerd bij SCOR. De herverzekering omvat voor de deelnemers aan de pensioenregeling de uitkering van een risicokapitaal bij overlijden. Dit kapitaal is de contante waarde van de reglementaire aanspraken op nabestaandenpensioen verminderd met de voor de betrokken deelnemer gevormde voorziening pensioenverplichtingen.

Premiebeleid

Kostendekkende, gedempte en ontvangen premie

Artikel 129 van de Pensioenwet schrijft voor dat de pensioenpremie die het fonds ontvangt minstens gelijk moet zijn aan de kostendekkende premie zoals berekend conform de ABTN, tenzij aan de voorwaarden ten aanzien van de hoogte van beleidsdekkingsgraad, toeslagverlening en ongedaan-making van kortingen is voldaan.

Kostendekkende premie

De kostendekkende premie bestaat uit de benodigde premie voor opbouw van de onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen en opslagen voor instandhouding van het vereist eigen vermogen en uitvoeringskosten, rekening houdend met de rente per eind oktober van het voorgaande jaar.

Premie

De feitelijke premie voor de pensioenregeling bedraagt 20% van de salarissom. Dit is overeengekomen en vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst tussen het fonds en de werkgever. Voor de interne financiering hanteert het fonds een gedempte kostendekkende premie. Dit is de kostendekkende premie op basis van een gedempte rentevoet met het verwachte rendement op vastrentende waarden voor vijf jaar op basis van de actuele marktrente bij aanvang van deze periode.

Het fonds en de sociale partners zijn in 2016 overeengekomen dat voor de periode van 2016 t/m 2020 de premie onder omstandigheden naar 21% mag stijgen als de premie van 20% niet meer kostendekkend is. In het verslagjaar was dit laatste niet van toepassing.

Periodieke premievaststelling

Vanaf 2012 bedraagt de jaarpremie 20% van de salarissom van het betreffende jaar. In februari 2016 zijn nadere afspraken ten aanzien van de premie vastgelegd in een driepartijen-overeenkomst. Deze overeenkomst had een looptijd van vijf jaar en gold van 1 januari 2016 t/m 31 december 2020. De werkgever heeft na het betalen van de premie geen bijstortingsverplichting meer ten aanzien van de reeds opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenverplichtingen. In 2021 is een nieuwe uitvoeringsovereenkomst gesloten met een looptijd van vijf jaar.

In het verslagjaar is het pensioenfonds in overleg getreden met sociale partners over de gewenste opbouw en de daarvoor benodigde premie na 2020. Doel was een premieniveau overeen te komen dat, afhankelijk van financiële ontwikkelingen, met voldoende waarschijnlijkheid voldoet aan de gedempte kostendekkende premie. De bijbehorende premie-systeem is vastgesteld voor een intervalperiode van 5 jaar en kan niet worden aangepast binnen deze termijn. De nieuwe vijfjaar-periode is gestart op 1 januari 2021. Het bestuur heeft de premie voor 2021 vastgesteld op 20% van de (parttime) salarissom.

De deelnemersbijdrage is begrepen in de door de werkgever verschuldigde premie. De deelnemersbijdrage voor de pensioenregeling wordt in beginsel jaarlijks vastgesteld als percentage van de pensioengrondslag en bepaald in het arbeidsvoorwaardenoverleg.

Premie-egalisereserve

Per 2018 kent het fonds een premie-egalisereserve. Deze wordt gevormd uit het verschil tussen de benodigde gedempte kostendekkende premie op basis van het opbouwpercentage voor ouderdomspensioen (67 jaar) van 1,875% (t/m 2017) versus 1,738% (vanaf 2018).

De middelen in de premie-egalisereserve worden in lijn met het reguliere fondsvermogen door het fonds belegd conform het vigerende beleggingsplan. Het rendement in de premie-egalisereserve volgt het behaalde fondsrendement en kan zowel positief als negatief zijn.

Als het fonds vanwege de financiële positie van het fonds een korting van de pensioenopbouw moet gaan doorvoeren als bedoeld in artikel 134 van de Pensioenwet, dan moet eerst de premie-egalisereserve worden aangesproken om de korting te voorkomen of te verlagen.

Per 31 december 2020 bedraagt de premie-egalisereserve € 798.000.

Samenstelling premie

De opbouw van de feitelijke premie, de gedempte kostendekkende premie en de zuivere kostendekkende premie van het fonds in 2020 is als volgt samengesteld:

– feitelijke premie:	Actuarieel benodigd	4.304
	Opslag in stand houden vereist vermogen	518
	Opslag voor uitvoeringskosten	644
	Premiemarge	527
		5.993
– gedempte kostendekkende premie:	Actuarieel benodigd	4.304
	Opslag in stand houden vereist vermogen	518
	Opslag voor uitvoeringskosten	644
		5.466
– zuiver kostendekkende premie:	Actuarieel benodigd	7.926
	Opslag in stand houden vereist vermogen	1.363
	Opslag voor uitvoeringskosten	644
		9.933

Toeslagbeleid en toeslagverlening

Het fonds probeert de pensioenen elk jaar te verhogen. Met een verhoging wil het fonds ervoor zorgen dat het (opgebouwde) pensioen zoveel mogelijk meegroeit met de prijsstijgingen (inflatie) en zo zijn waarde houdt. De pensioenverhoging is afhankelijk van de financiële positie en het fondsbeleid. Het fonds verhoogt de pensioenen alleen als er genoeg reserves zijn en de financiële situatie dus goed genoeg is. De hoogte van de voorwaardelijke toeslag wordt voor de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden gebaseerd op de stijging van het 'consumentenprijsindexcijfer (CPI) alle bestedingen' van september van het vorige jaar t.o.v. het CPI van september van het jaar voorafgaand aan het voorgaande jaar.

Uit onderzoeken blijkt de kans op volledige jaarlijkse toeslagverlening beperkt. Het fonds verleent alleen een toeslag als de beleidsdekkingsgraad hoger is dan 110% en als de toeslagverlening toekomstbestendig is. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen bestemmingsreserve gevormd en wordt geen premie betaald.

Het bestuur heeft besloten gezien de huidige financiële positie en het geldende fondsbeleid om de pensioenen te verhogen over:

Jaar	Dat is per	Verhoging	Ambitie	Gemist	Prijs- stijging jaar
2020	1-1-2021	0,00%	1,11%	1,11%	1,30%
2019	1-1-2020	1,44%	2,65%	1,21%	2,63%
2018	1-1-2019	1,51%	1,88%	0,37%	1,71%

In de ABTN is het toeslagbeleid vastgelegd. De beslissing over de eventuele toeslagverlening per 1 januari 2021 wordt gebaseerd op de beleidsdekkingsgraad van het fonds per eind oktober 2020. De beleidsdekkingsgraad eind oktober 2020 lag met 108,7% onder de toeslagdrempel (beleidsdekkingsgraad) van 110%. Dit betekende dat er per 1 januari 2021 geen toeslag verleend kon worden. De pensioenen mogen alleen verhoogd worden als er reserves zijn en de financiële positie goed genoeg is.

Op basis van de huidige methodiek, regelgeving en het beleidskader is de indexatieachterstand ultimo 2020 gelijk aan 3,31%.

Communicatie

Communicatiebeleidsplan

Het bestuur vindt heldere en open communicatie over de ontwikkelingen en de actuele situatie van het fonds belangrijk. De communicatieadviescommissie ziet hierop toe. Het fonds werkt met een meerjarig communicatiebeleidsplan en een jaarplanning. Periodiek past het fonds het communicatiebeleidsplan aan met de laatste stand van zaken. Jaarlijks wordt het communicatiebeleidsplan getoetst door de communicatieadviescommissie en worden jaardoelen bepaald. Hierbij is onder andere aandacht voor meer interactie en het stimuleren van een proactieve houding en eigen regie van de deelnemers.

Communicatie deelnemers, pensioengerechtigden en slapers

Het fonds publiceert maandelijks nieuws en actualiteiten op de website en plaatst artikelen in het bedrijfsblad De Beugel. Jaarlijks zijn er informatiebijeenkomsten¹⁾ voor deelnemers en gepensioneerden over hun pensioen, de pensioenregeling en het pensioenfonds. In 2018 is de Pensioenpod geïntroduceerd, een online hulpmiddel waarmee werknemers van Grolsch inzicht krijgen in hun maandelijkse inkomsten en uitgaven na hun pensioendatum. Verder ontvingen de deelnemers en gepensioneerden per post een exemplaar van het verkort jaarverslag 2019.

Het volledige jaarverslag 2019 is gepubliceerd op de website.

UPO, het Uniform Pensioen Overzicht

De actieve deelnemers en pensioengerechtigden krijgen jaarlijks hun UPO toegezonden. De pensioengerechtigden krijgen bovendien jaarlijks aan het begin van het jaar een jaaropgave.

Het UPO is uitgebreid met informatie over de werkgeverspremie en de werknemerspremie. Dit is een verplichting die volgt uit de implementatie van IORP II in de Nederlandse wetgeving.

Vanaf 2020 is het UPO uitgebreid met een navigatiemetafoor, waarmee de deelnemers in drie scenario's (pessimistisch, neutraal en optimistisch) over het bereikbare pensioen en de gewezen deelnemers over het opgebouwde pensioen worden geïnformeerd.

Met ingang van dit verslagjaar wordt het UPO voor gewezen deelnemers jaarlijks ter beschikking gesteld.

¹⁾ In het verslagjaar is de reguliere pensioenbijeenkomst niet doorgegaan in verband met de corona maatregelen. In december is er een (digitale) pensioenbijeenkomst geweest waarin bestuur en werkgever een toelichting hebben gegeven op de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2021.

Verzekerdenbestand

(Aantallen)

	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen gerechtigden
Stand per 31 december 2019	579	696	669
Mutaties door:			
Nieuwe toetredingen	33	0	0
Ontslag met premievrije aanspraak	-39	39	0
Waardeoverdracht	0	-12	0
Overlijden	-2	-5	-36
Ingang pensioen	-8	-9	35
Afkoop	0	0	0
Andere oorzaken	0	-3	0
Mutaties per saldo	-16	10	-1
Stand per 31 december 2020	563 ¹⁾	706	668

1) Waarvan 31 (arbeidsongeschikte) deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling.

Specificatie pensioengerechtigden

	2020	2019
Ouderdomspensioen ²⁾	460	459
Partnerpensioen	198	201
Wezenpensioen	10	9
Totaal	668	669

2) Inclusief Prépensioen

Beleggingen

De belangrijkste ontwikkelingen op beleggingsgebied in 2020

Terugblik ontwikkelingen financiële markten 2020 – ALGEMEEN

Verenigde Staten

In 2020 werd het nieuws in de Verenigde Staten, net als in de rest van de wereld, gedomineerd door een wereldwijde pandemie veroorzaakt door het coronavirus. Het jaar opende nog positief met de ondertekening van het handelsakkoord tussen de Verenigde Staten en China. Het handelsakkoord, dat fase 1 werd genoemd, was een gedeeltelijke overeenkomst tussen de grootmachten. De fase 1-overeenkomst zorgde ervoor dat er geen verdere tariefverhogingen plaatsvonden tussen beide landen. Met het akkoord zag de Verenigde Staten af van een aantal nieuwe importheffingen en werd een deel van de eerder ingevoerde tarieven verlaagd. China beloofde onder andere om voor \$200 miljard aan goederen te importeren uit de Verenigde Staten. Op 21 januari werd in de Verenigde Staten de eerste coronabesmetting vastgesteld. In eerste instantie sloten de Amerikaanse aandelenmarkten lager. De angst dat het coronavirus zich zou verspreiden was hiertoe de grootste aanleiding. Ondanks de oplopende besmettingen noteerde de S&P 500, een belangrijke beursgraadmeter in de Verenigde Staten, een recordstand in februari.

Door afname in de vraag naar olie en een geopolitiek conflict tussen Rusland, Saudi-Arabië en de VS daalde de prijs voor een vat olie met ca. 30%. Tegelijkertijd liep het aantal besmettingen in de Verenigde Staten hard op. Als gevolg hiervan kondigde de Amerikaanse president Trump een aantal maatregelen aan, waaronder een inreisverbod van Europese landen naar de Verenigde Staten. Op 11 maart beleefden de Amerikaanse beurzen het grootste verlies op een handelsdag sinds 1987. Doordat bedrijven hun werknemers ontsloegen en veel bedrijven de deuren sloten steeg de werkloosheid als gevolg van deze maatregelen. Verder verlaagden bedrijven hun winstverwachtingen of trokken deze zelfs helemaal in gezien de onzekere vooruitblik. Als reactie op de economische gevolgen van de pandemie hadden de Republikeinen en de Democraten een akkoord gesloten over een eerste stimuleringspakket van circa \$2.200 miljard. Het stimuleringspakket, ongeveer goed voor 10% van het Amerikaanse Bruto Nationaal Product (BNP), bestond onder andere uit leningen voor bedrijven in sectoren die hard werden geraakt door de pandemie, uitkeringen aan de bevolking, werkloosheidsuitkeringen en uitstel van belastingbetaling.

In aanloop naar de Amerikaanse presidentsverkiezingen hadden beleggers zich gepositioneerd in de traditionele veilige beleggingen. Biden werd verkozen tot president. Van tevoren werd er verwacht dat de aandelenmarkten zouden dalen bij de verkiezing van Biden. Gevreesd werd dat Biden meer regulering voor financiële markten en belastingverhogingen zou invoeren. Maar onder meer doordat het er naar uitzag dat de Republikeinen een meerderheid in de Senaat zouden behouden tegenover een meerderheid van de Democraten in het Huis van Afgevaardigden reageerden de aandelenmarkten positief op de verkiezingsuitslag. Later in november maakte Pfizer bekend dat het een vaccin had ontwikkeld dat effectief tegen het coronavirus bleek te zijn. Na de aankondiging van Pfizer meldden ook Moderna en AstraZeneca dat zij een vaccin hadden ontwikkeld met een hoge effectiviteit. Het vooruitzicht op de goedkeuring en distributie van de vaccins voor het einde van het jaar werd positief ontvangen door beleggers en zorgden ervoor dat de aandelenkoersen sterk toenamen.

De pandemie had een grote impact op de werkgelegenheid. De werkloosheid steeg van 3,7% in 2019 naar 8,1% in 2020¹⁾ en had hiermee ook een effect op de economie van de Verenigde Staten, waar het BNP met 3,7% is gekrompen. De inflatie daalde van 1,8% in 2019 naar 1,2% in 2020. In januari besloot de Fed om geen wijzigingen door te voeren in haar bestaande opkoopprogramma, maar nadat in maart de effecten van de pandemie duidelijk werden begon de centrale bank met het verruimen van het opkoopprogramma.

1) Alle economische data is afkomstig uit de OECD Global Economic Outlook 2020.

De centrale bank kocht ook bedrijfsobligatie-ETF's, die de brede obligatiemarkt vertegenwoordigen. Verder besloot de Fed om vanaf augustus af te wijken van het gewenste inflatiepercentage van net geen 2%, maar stelde het een gemiddelde inflatiedoelstelling in. Met het nieuwe beleid kan de Fed een inflatiepercentage boven de 2% handhaven indien het percentage in de periode daarvoor onder de 2% is geweest. De Fed verwacht hiermee de arbeidsmarkt en de economie te ondersteunen. De Amerikaanse beleidsrente, die is vastgesteld als bandbreedte, werd in maart in twee stappen verlaagd van 1,50%¹⁾ - 1,75% naar 0,00% - 0,25%.

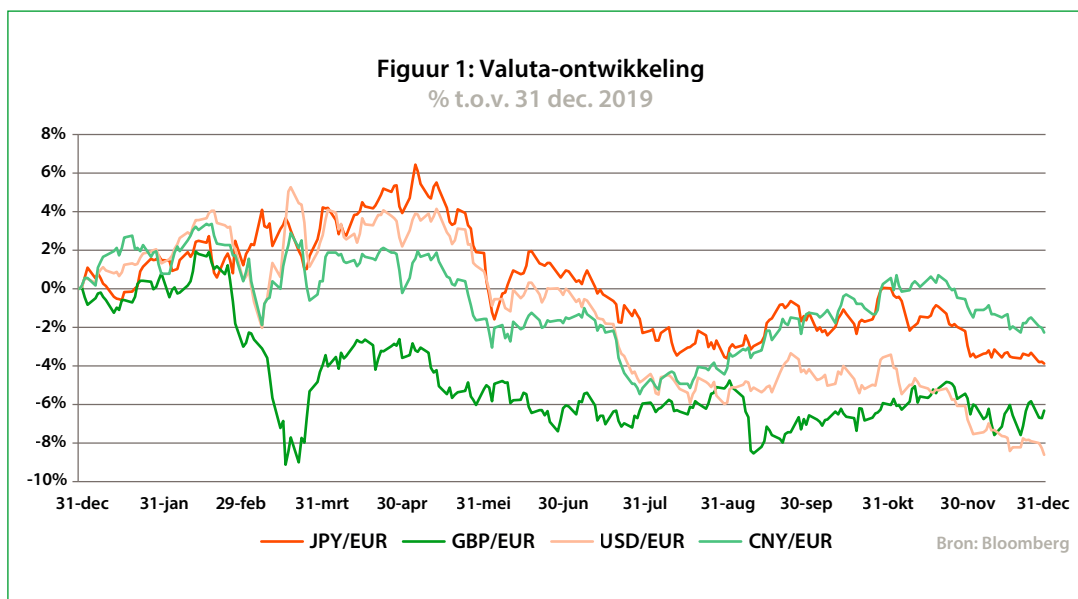
Europa

De pandemie en de brexit waren de belangrijkste thema's binnen Europa. In 2020 werd Europa zwaar geraakt door het coronavirus. In maart werd Europa verklaard tot het epicentrum van de pandemie door de Wereldgezondheidsorganisatie (WHO). Met name in Italië en Spanje werden veel coronabesmettingen vastgesteld. Veel landen sloten hun landsgrenzen en kondigden een inreisverbod aan. De lockdowns zorgden ervoor dat grote delen van de economieën werden gesloten en de werkloosheid steeg. Vergeleken met China hadden de meeste landen in Europa een langere lockdown. Europa werd zowel humanitair als economisch hard geraakt door de pandemie. Als reactie daarop kondigde de Europese Centrale Bank (ECB) in maart het noodfonds 'Pandemic Emergency Purchase Programme' aan. Het noodfonds is een apart opkoopprogramma van het al langer bestaande opkoopprogramma van de ECB. Het fonds, ter grootte van €750 miljard, was bestemd om de negatieve economische gevolgen van de pandemie tegen te gaan. Later in het jaar werd het reeds bestaande opkoopprogramma met €1.100 miljard verhoogd tot €1.850 miljard.

Eind maart hadden negen EU-lidstaten gepleit voor de invoering van een gezamenlijke uitgifte van schuldpapier door de EU, de zogeheten 'Eurobonds'. Met het voorstel zouden landen met een groot economisch tekort profiteren van landen met een sterke economie. Nederland en Duitsland waren van mening dat met de invoering van Eurobonds structurele economische hervormingen in de economisch zwakkere landen zouden uitblijven. Ook vonden deze landen het verstrekken van giften aan landen die economisch hard getroffen waren door de pandemie onacceptabel. Na een moeizaam onderhandelingsproces bereikten de Europese regeringsleiders uiteindelijk in juli een akkoord over de voorwaarden van het herstellfonds. Het grootste gedeelte van het fonds, €390 miljard, wordt middels giften aan lidstaten verstrekt. De rest van het bedrag wordt via leningen met lage rentes verdeeld om het economisch herstel te stimuleren.

Na een lange onderhandelingsperiode die meerdere jaren had geduurd, heeft het Verenigd Koninkrijk de Europese Unie officieel verlaten op 31 januari. Hierna begonnen beide partijen aan de onderhandelingen over een handelsakkoord over onder andere de staatssteun, mededingingsregels en belastingen. Door de opgelopen vertraging als gevolg van het coronavirus en het krappe tijdschema, nam de druk tijdens de onderhandelingen al snel toe. Op 24 december werd uiteindelijk alsnog het handelsakkoord tussen het Verenigd Koninkrijk en de Europese Unie gesloten.

1) Alle economische data omtrent rentes zijn afkomstig van Bloomberg.



Het BNP van de Europese Unie is met 7,5% gekrompen in 2020. De lagere vraag naar goederen en diensten, grotendeels veroorzaakt door de pandemie, zorgde voor een negatieve impact op de export, die met 0,8% daalde. De werkloosheid in de Eurozone steeg van 7,5% in 2019 naar 8,1% in 2020. Het BNP van Duitsland en Italië daalde met respectievelijk 5,5% en 9,1% in 2020. Met name de daling van de export in Duitsland, doordat ook de handelspartners waren getroffen door de pandemie, zorgde voor een afname in economische activiteiten. De werkloosheid in Duitsland steeg met 1,1%-punt naar 4,2% in 2020. In Italië kregen sectoren, die hard getroffen werden door de pandemie en de daaropvolgende beperkingen, veel financiële steun in de vorm van subsidies, belastinguitstel en garanties op leningen. De werkloosheid in Italië daalde mede door deze steunmaatregelen van 9,9% in 2019 naar 9,4% in 2020. De inflatie in de Eurozone nam grotendeels door de pandemie af met 0,9%-punt naar 0,3% in 2020. Dit is onder het gewenste inflatieniveau van de ECB van net geen 2%. De beleidsrente van de ECB bleef in 2020 onveranderd op -0,5%. De beleidsrente van de Bank of England (BoE) werd aangepast van 0,75% naar 0,10% in 2020. De waarde van de euro steeg ten opzichte van de overige vier grote valuta. Zie figuur 1.

Japan

Ook Japan had afgelopen jaar te maken met de gevolgen van de verspreiding van het coronavirus. Hierdoor daalde de economische activiteit, doordat bedrijven dicht gingen en inwoners thuis gingen werken. Als gevolg van de pandemie kondigde de regering diverse subsidies aan ter bescherming van de werkgelegenheid, bedrijven en huishoudens. Door de extra overheidssubsidies steeg de overheidsschuld naar meer dan 240% van het BNP. In september kreeg Japan voor het eerst in 14 jaar een nieuwe premier: Abe werd opgevolgd door zijn partijgenoot en kabinetssecretaris Suga.

De Bank of Japan (BoJ) kondigde in april een ongelimiteerd aankoopprogramma aan waarmee het monetaire beleid werd uitgebreid. Daarmee hoefde de BoJ zich ook niet te houden aan het bestaande opkoopplafond. De BoJ richt zich met het opkoopprogramma op zowel staatsobligaties als bedrijfsobligaties. Verder kocht de BoJ ook ETF's en REIT's in 2020.

In 2020 is de Japanse economie met 5,3% gekrompen als gevolg van de pandemie. Ondanks de steunmaatregelen steeg de werkloosheid van 2,4% naar 2,8%. De inflatie in Japan nam af met 0,3%-punt naar 0,2% in 2020. Hiermee bleef de inflatie onder de doelstelling van net onder de 2%. De beleidsrente van de BoJ is in 2020 op -0,1% gebleven. De waarde van de Japanse yen nam met 3,5% af ten opzichte van de euro in 2020.

China

In China was de uitbraak van het coronavirus het belangrijkste thema in 2020. China was het eerste land waarbij een persoon werd besmet met het coronavirus. Hoewel de autoriteiten in China initieel de uitbraak van het coronavirus niet bestreden, traden zij daarna op met vergaande maatregelen. Zo kondigde China stringente lockdowns aan om de spreiding van het virus in te dammen. De vrijheidsbeperkende maatregelen gingen daarbij verder dan in veel andere landen. Mede hierdoor bleef de periode van de lockdown relatief beperkt en herstelde de economie snel. Ook na de lockdown werden er strenge veiligheidsmaatregelen geïmplementeerd om ervoor te zorgen dat de economie weer veilig open kon gaan.

In juli keurde China drie verschillende vaccins goed voor noodgebruik door risicogroepen, alle drie in eigen land ontwikkeld. In 2020 zijn er meer dan 4,5 miljoen doses toegediend. In december kwam er een goedkeuring voor algemeen gebruik voor het vaccin ontwikkeld door Sinopharm.

Zoals eerder beschreven had China een handelsakkoord met de Verenigde Staten gesloten. In de zomermaanden liepen de politieke spanningen tussen het Westen en China op als gevolg van het invoeren van een nieuwe veiligheidswet in Hong Kong die de Chinese regering meer macht gaf. De wet maakt het voor China mogelijk om in Hong Kong op te treden tegen activiteiten en samenwerkingen met buitenlandse partijen die de veiligheid van China kunnen schaden.

Met een groei van 1,8% in 2020 behaalde China haar laagste economische groei sinds 1976. De beleidsrente van de People's Bank of China (PBoC) werd verlaagd van 4,35% naar 3,85%. De waarde van de renminbi daalde in 2020 met 1,6% ten opzichte van de euro.

Opkomende markten

De opkomende markten zagen een terugval in de vraag naar producten en diensten als gevolg van de pandemie. Verder was er ook een tweedeling te zien in de aanpak van overheden in opkomende landen omtrent het coronavirus. Landen in Zuidoost-Azië traden met strikte overheidsmaatregelen succesvol op tegen de verspreiding van het virus ten opzichte van economieën zoals bijvoorbeeld Brazilië en India. Mede doordat landen in Zuidoost-Azië er economisch gezien beter voorstaan, was de economische impact relatief minder groot.

In Brazilië heerste er veel politieke onrust in 2020. De Braziliaanse president Bolsonaro kwam negatief in het nieuws vanwege zijn omstreden standpunten over het coronavirus. Bolsonaro ontsloeg de minister van volksgezondheid Mandetta. Dit leidde tot politieke instabiliteit in het land. Het virus greep hard om zich heen in Brazilië en het werd één van de landen met de hoogste besmettingsaantallen ter wereld. De economie kromp met 6,0% in 2020.

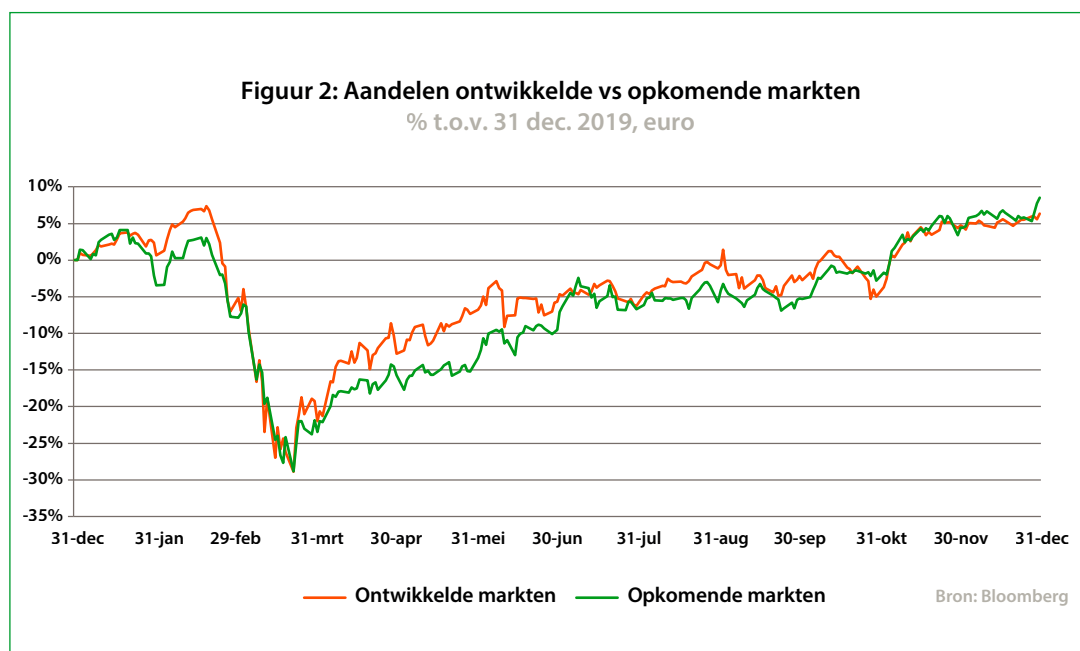
India voerde eind maart een lockdown in. Hierbij werden de handel-, productie- en bouwindustrie hard geraakt. Wat opviel was dat de landbouwproductie gestegen was, mede door de weersomstandigheden. In de piek van de pandemie steeg het werkloosheidspercentage naar ongeveer 25%. Na de versoepelingen daalde het werkloosheidspercentage tot het niveau voordat de crisis uitbrak. Om de economische tegenslagen op te vangen, kondigde de Indiase premier Modi een steunpakket aan van \$266 miljard. De inflatie in India steeg naar 5,9%, ruim boven het gewenste inflatiepercentage van 4% van de Reserve Bank of India (RBI). India zag de economie het afgelopen jaar met 9,9% krimpen.

Rusland werd naast de pandemie ook getroffen door een sterke afname van de olieprijs. Als gevolg van de lockdowns die werden ingevoerd, nam de vraag naar olie sterk af. De Russen waren echter niet bereid om de productie van olie te verlagen. Als reactie hierop verhoogde Saudi-Arabië de productie van olie en gaf het kortingen op importeurs uit Europa, wat een belangrijke markt is voor Rusland. De olieprijs daalde door deze politieke spanningen. De economie in Rusland is met 5,2%¹⁾ gekrompen in 2020.

1) Bron: Wereldbank.

Aandelenmarkten

De wereldwijde aandelenmarkten kenden een volatiel jaar. Aandelen ontwikkelde markten leverden een rendement op van 6,3% (in euro's gemeten)¹⁾. Hierbij valt op dat de koersen zich na de schok in maart sterk hebben hersteld. In de Verenigde Staten werd een positief rendement behaald van 10,8%²⁾ tegenover een negatief rendement in Europa van -3,3%³⁾. Het behaalde rendement van de ontwikkelde markten sinds 23 maart is 49,5%. Aandelen opkomende markten behaalden een rendement van 8,5%⁴⁾. Figuur 2 toont de ontwikkelingen van beide aandelencategorieën, waarbij er een positieve correlatie te zien is. De opkomende markten presteerden beter dan de ontwikkelde markten. Dit wordt met name verklaard door de langere duur van de lockdowns in de ontwikkelde landen en de economische impact daarvan.



In de maanden februari, maart en april vonden opvallende schommelingen in het rendement plaats. Toen eind februari het aantal besmettingen wereldwijd exponentieel groeide en veel landen daarop besloten om lockdowns in te stellen, daalden de aandelenbeurzen wereldwijd met ruim 25% in maart ten opzichte van 31 december 2019. In figuur 3 is zichtbaar dat de volatiliteit in deze periode enorm toenam en daarna weer terugkeerde richting het historisch gemiddelde van 20%. De VIX-index bereikte op het piekmoment een stand van 83%, waarmee het hoogste niveau sinds de financiële crisis van 2008 werd bereikt.

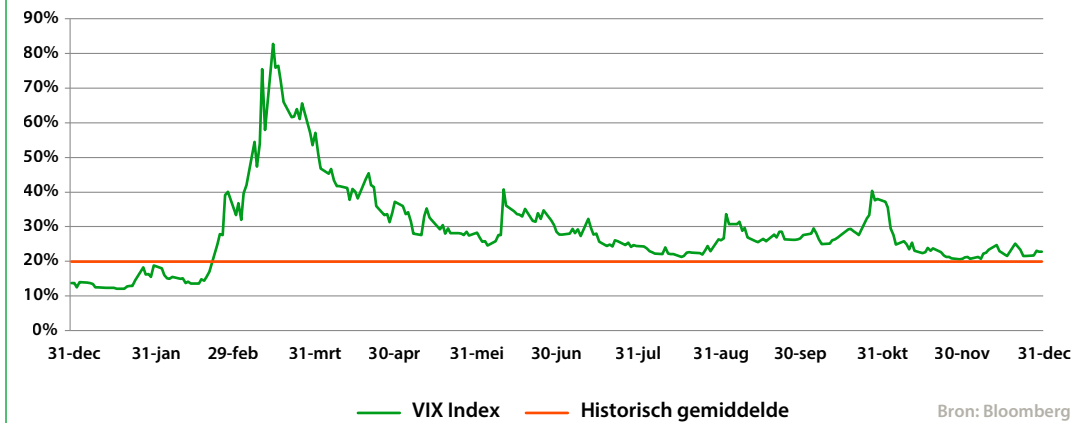
1) Bron: MSCI World Net Index.

2) MSCI USA Net Index.

3) MSCI Europe Net Index.

4) MSCI Emerging Markets Net Index.

Figuur 3: Volatiliteit S&P 500-Index
% in 2020



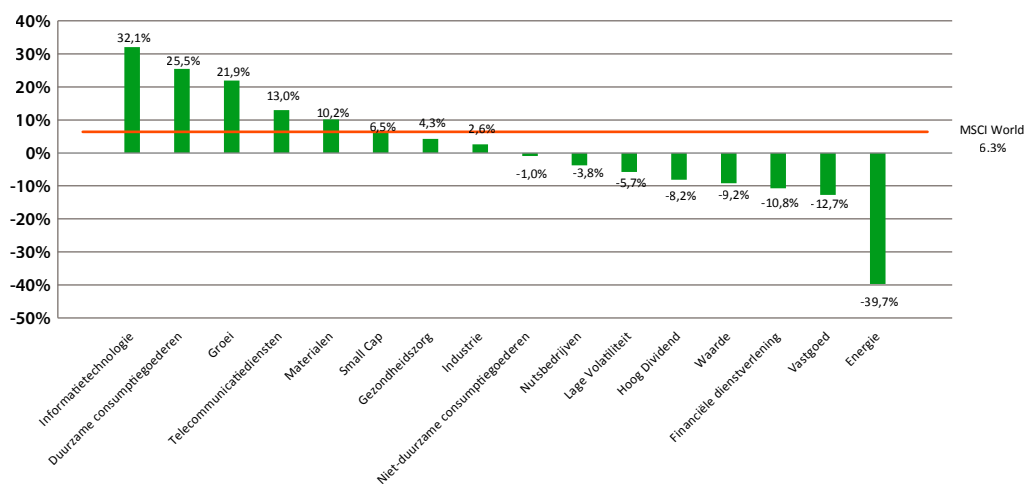
Afgelopen jaar lieten de sectoren een wisselend beeld zien wat rendement betreft, waarbij de technologiesector met een rendement van 32,1% het best gepresteerd heeft. De sector energie realiseerde het grootste negatieve rendement; -39,7%, onder meer vanwege de daling in olieprijsen als gevolg van de pandemie en het geopolitieke olieconflict tussen de Verenigde Staten, Saudi-Arabië en Rusland. Bij de beleggingsfactoren¹⁾ was er duidelijk verschil zichtbaar in het rendement tussen de groeistrategieën²⁾ en de waardestrategieën³⁾. Groeistrategieën behaalden een positief rendement van 21,9% tegenover een negatief rendement van -9,2% bij de waardestrategieën.

1) Groepering van aandelen op basis van specifieke karakteristieken.

2) Aandelen van bedrijven waarvan verwacht wordt dat de winst per aandeel en vrije geldstromen sneller zal stijgen dan het gemiddelde van de markt.

3) Aandelen die worden beschouwd als goedkoop in vergelijking met de fundamentals, zoals dividendratio, inkomsten, omzet etc.

Figuur 4: Rendement sectoren en factoren
% in 2020, euro



Rentemarkten

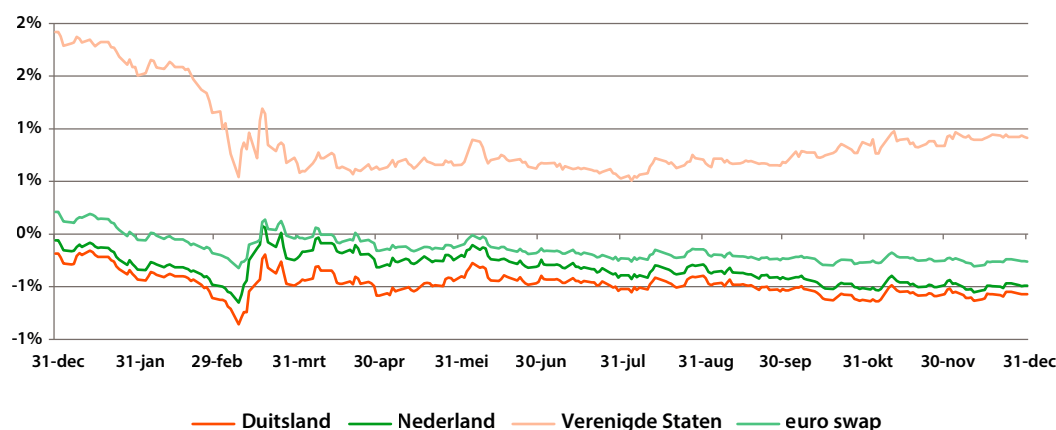
De combinatie van minder goede economische vooruitzichten en de daling van de inflatie, hoofdzakelijk veroorzaakt door de intrede van het coronavirus, was voor de Fed aanleiding om de rente te verlagen. De beleidsrente van de Fed werd in twee stappen verlaagd met 1,5%-punt naar 0,00% - 0,25%. De rente op een 1-jaars staatsobligatie in de Verenigde Staten daalde naar 0,1% per 31 december 2020. De rente op een 10-jaars staatsobligatie daalde van 1,9% eind 2019 naar 0,9% eind december 2020. Voor een staatsobligatie op een lange termijn van 30 jaar was het rentepercentage 1,6% per 31 december 2020.

Door de zorgen over de impact van de pandemie op de economie in de eurozone en de inflatie die zich onder het gewenste percentage bevindt, besloot de ECB haar bestaande opkoopprogramma van staatsobligaties verder uit te breiden. Zoals eerder aangegeven bleef de beleidsrente van de ECB onveranderd op -0,5%. De 1-jaars rente op een Duitse staatsobligatie was eind december 2020 -0,8%. De rente op een Duitse 10-jaars lening daalde van -0,2% naar -0,6%. Voor een lange termijn obligatie van 30 jaar was de rente in een jaar tijd gedaald naar 0,2% eind december 2020. De 10-jaars euro swap rente daalde van 0,2% eind 2019 naar -0,3% eind 2020. De 30-jaars euro swap rente daalde van 0,6% eind 2019 naar 0,0% eind 2020.

De rente van bedrijfsobligaties in de eurozone daalde in 2020 net als de rente op staatsleningen. De risico-opslag op kredietwaardige bedrijfsobligaties bleef per saldo gelijk in 2020 op 0,9%. Vlak na het uitbreken van de pandemie liep de risico-opslag echter hoog op: eind maart bedroeg deze 2,4%. Wereldwijde high yield obligaties vertoonden eenzelfde beweging, hoewel de risico-opslag op deze obligaties in 2020 per saldo daalde van 4,2% naar 4,1%, liep de risico-opslag eind maart 2020 op naar 10,1%¹⁾.

1) De risico-opslag op bedrijfsobligaties is bepaald op basis van de Bloomberg Barclays Indices.

Figuur 5: Ontwikkeling 10-jaars rentes
% in 2020



De gemiddelde rente op obligaties uit opkomende landen uitgegeven in dollar of euro daalde in 2020 van 4,9% naar 4,6%. De gemiddelde rente op obligaties uit opkomende landen uitgegeven in lokale valuta's daalde van 5,2% naar 4,2%¹⁾.

Beleggingsbeleid Stichting Pensioenfonds van de Grolsche Bierbrouwerij (lange termijn perspectief)

Investment beliefs

"Investment beliefs" (ook wel: beleggingsbeginselen) vormen de basis voor het beleggingsbeleid. Het formuleren van investment beliefs zorgt voor een stevige verankering binnen de organisatie van de principes op basis waarvan het pensioenfonds beleggingsbeslissingen neemt. Het bestuur heeft de volgende investment beliefs geformuleerd:

- De beleggingen moeten gericht zijn op het nu en in de toekomst kunnen voldoen aan de verplichtingen van het fonds, inclusief de indexatieambitie. Risico moet beschouwd worden in termen van waarschijnlijkheid dat niet aan de verplichtingen kan worden voldaan;
- Voor rendement moet risico genomen worden, maar risico is geen garantie voor rendement. Daarom dekt het pensioenfonds die risico's af waarvoor het verwacht niet voldoende te worden beloond;
- Diversificatie verhoogt de efficiëntie van het genomen beleggingsrisico. Dit geldt eveneens voor valuta's;
- Transparantie en begrip zijn essentieel, met andere woorden: het pensioenfonds belegt niet in producten die zij niet begrijpt;
- Korte termijn volatiliteit is niet de enige maat voor beleggingsrisico. Als men zich aan een echt lange termijn horizon kan houden, zal dit zeer waarschijnlijk tot hogere rendementen op de lange termijn leiden.

In het kader van maatschappelijk verantwoord beleggen heeft het pensioenfonds ook een aantal zogenaamde ESG investment beliefs geformuleerd. Deze vormen de basis voor het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid van het pensioenfonds. Het bestuur heeft de volgende ESG investment beliefs geformuleerd:

1) De gemiddelde rente op obligaties uit opkomende landen is bepaald op basis van de J.P. Morgan Indices.

- Het pensioenfonds hanteert een uitsluitingsbeleid dat als volgt is vormgegeven:
 - Het pensioenfonds belegt niet in ondernemingen die direct betrokken zijn bij de fabricage, verkoop en/of distributie van antipersoons-landmijnen, clusterbommen en chemische of biologische wapens. Daarnaast wordt niet belegd in bedrijven die in strijd handelen met de uitgangspunten van de VN Global Compact (waaronder in ieder geval inbegrepen kinderarbeid);
 - Het pensioenfonds ziet erop toe dat haar vermogensbeheerders voldoen aan opgelegde sanctiemaatregelen, zoals de EU-sanctiemaatregelen inzake territoriale integriteit, soevereiniteit en onafhankelijkheid van Oekraïne;
- Het pensioenfonds werkt bij voorkeur met vermogensbeheerders die actief optreden in aandeelhoudersvergaderingen volgens de richtlijnen van goed corporate governance en een engagement beleid voeren;
- Aspecten m.b.t. verantwoord beleggen worden meegewogen als integraal onderdeel van het vermogensbeheer, met als doel het verder optimaliseren van het rendement / risico profiel van de beleggingsportefeuille.

In de paragraaf "Verantwoord beleggen" wordt nader ingegaan op het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid van het pensioenfonds.

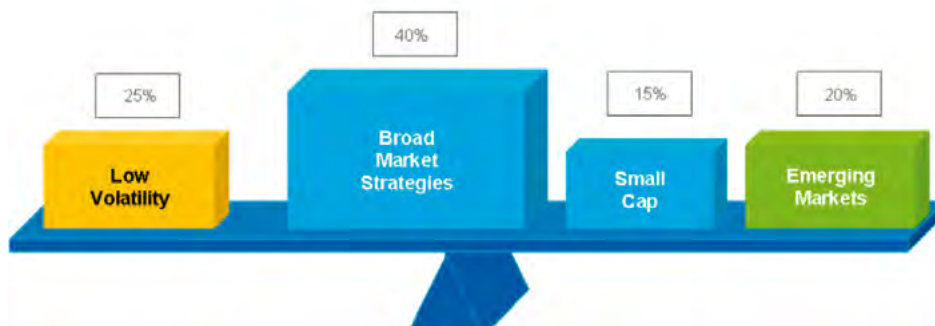
ALM-studie en strategisch beleidskader

Op periodieke basis (één keer in de drie jaar) voert het pensioenfonds een ALM-studie uit ter ondersteuning van de bepaling van het strategisch beleggingsbeleid, vastgelegd in een strategisch beleidskader. In 2018 heeft het pensioenfonds voor het laatst een ALM-studie laten uitvoeren. In 2020 heeft het fonds een ALM studie laten uitvoeren die gericht was op de inhoud van de pensioenovereenkomst en het premiebeleid vanaf 2021. In deze studie zijn geen alternatieven voor het beleggingsbeleid geanalyseerd.

De geformuleerde "investment beliefs" en de uitkomsten van de ALM-studie leiden vervolgens tot de constructie van de beleggingsportefeuille. Het eerste "investment belief" luidt: "De beleggingen moeten gericht zijn op het nu en in de toekomst kunnen voldoen aan de verplichtingen van het fonds, inclusief de indexatieambitie". Om deze reden is de beleggingsportefeuille op het hoogste niveau ingedeeld in een zogenaamde matching portefeuille (vastrentende waarden) en een return portefeuille (aandelen en vastgoed). Het doel van de matching portefeuille is het kunnen uitbetalen van de nominale pensioenverplichtingen en het doel van de return portefeuille is het behalen van een rendement boven dat van de nominale pensioenverplichtingen om een waardevast pensioen te kunnen betalen.

Het tweede investment belief luidt: "Voor rendement moet risico genomen worden, maar risico is geen garantie voor rendement. Daarom dekt het pensioenfonds die risico's af waarvoor het verwacht niet voldoende te worden beloond". Omdat het pensioenfonds geen structurele beloning verwacht voor het nemen van renterisico wordt het renterisico van de nominale pensioenverplichtingen strategisch voor een belangrijk deel afgedekt. Hetzelfde geldt voor valutarisico binnen de return portefeuille: De belangrijkste valuta's (USD, CHF, GBP en JPY) worden strategisch voor 50% afgedekt naar de euro. Risico's (renterisico en valutarisico) worden niet voor 100% afgedekt, omdat het pensioenfonds van mening is dat diversificatie de efficiëntie van het genomen beleggingsrisico verhoogt (derde investment belief). Daarnaast is de portefeuille gespreid belegd over verschillende beleggingscategorieën (vastrentende waarden, aandelen en vastgoed) en binnen aandelen over verschillende regio's, sectoren en beleggingsstijlen.

Figuur 6 geeft inzicht in de achterliggende gedachte van de constructie (met behulp van vier basis beleggingscategorieën) van de wereldwijde aandelenportefeuille.

Figuur 6: Constructie wereldwijde aandelenportefeuille

Voor efficiënte markten (bv. Noord-Amerika, Europa, Japan) voldoet een brede (passieve) marktstrategie om exposure naar de markt te verkrijgen. Voor de regio Noord-Amerika, gegeven het feit dat dit de grootste en meest efficiënte aandelenmarkt ter wereld is, is de verwachte toegevoegde waarde van actief beheer laag en derhalve kiest het pensioenfonds hier voor indexbeleggen.

Voor de regio Europa wordt gedeeltelijk (38% van de exposure naar Europese aandelen op 31 december 2020) belegd in een Europees aandelenfonds met een duidelijke bias naar groeibedrijven. De afgelopen jaren hebben groeiaandelen wereldwijd geprofiteerd van de dalende rente, een omgeving waarin groeiaandelen doorgaans een goede performance tonen. Over de afgelopen 10 jaar (t/m 31 december 2020) heeft de MSCI Europe Growth index in euro's gemeten een gemiddeld jaarlijks rendement behaald van 9,04% t.o.v. 6,92% voor de standaard MSCI Europe index (zonder enige vorm van stijl-bias), ofwel een jaarlijkse outperformance van iets meer dan 2%.

In 2020 voerde het fonds nog een regionaal beleid, waarbij bewust is gekozen voor een overweging van de thuismarkt (Europese aandelen) ten koste van de regio Noord-Amerika. Het bestuur van het fonds heeft in 2020 haar goedkeuring gegeven aan een nieuwe invulling van de aandelenportefeuille, waarbij gekozen wordt voor een passief wereldataandelenfonds (fiscaal transparant, inclusief ESG screen), aangevuld met de bestaande allocaties naar low volatility aandelen, small cap aandelen en emerging markets aandelen. Deze beslissing zal in 2021 stapsgewijs worden geïmplementeerd hetgeen zal resulteren in verdere vereenvoudiging van de aandelenportefeuille. Dit betekent dat het fonds qua regionale allocatie de verdeling van de wereldindex (MSCI World) en de index voor opkomende markten gaat volgen en uitsluitend voor de allocatie naar small cap aandelen voor actief beheer kiest. Voor inefficiënte markten wordt immers verwacht dat actief beheer op de langere termijn waarde kan toevoegen.

Uit tactische overwegingen bestond er in 2020 geen aparte allocatie naar Japanse aandelen. De regio Japan is wel onderdeel van de 'low volatility' strategie. Het in omvang grootste blok ("Broad Market Strategies": Aandelen Large Cap Noord-Amerika, Europa en Japan) wordt aangevuld met een zogenaamde tilt naar "groei" via exposures naar small cap aandelen en emerging markets aandelen. Tegelijkertijd kent het fonds een allocatie naar een low volatility strategie als interne portefeuille hedge om mogelijke tegenwind uit de groeiportefeuille het hoofd te kunnen bieden.

Ontwikkeling dekkingsgraad in 2020

Als gevolg van een negatieve performance van de categorieën aandelen (-5,0%) en vastgoed (-14,5%) en de rentedaling in 2020 is de actuele dekkingsgraad, op basis van de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur (inclusief UFR), met 3,5%-punt gedaald van 115,2% ultimo december 2019 naar 111,7% ultimo december 2020. De impact van de rentedaling op de actuele dekkingsgraad van pensioenfondsen Grolsch bedraagt circa -2,6%-punt ¹⁾. Het fonds heeft in het vierde kwartaal van 2020 het effect van de overstap op de Prognosetafel 2020 en de ervaringssterfte 2020 in de bepaling van de voorziening opgenomen. Deze overstappen hadden een verhogend effect op de dekkingsgraad van respectievelijk 2,6%-punt en 1,9%-punt.

Ultimo 2020 bedraagt de beleidsdekkingsgraad (12-maands voortschrijdend gemiddelde van de actuele dekkingsgraden) 108,2%. Dit is een daling van 7,2%-punt t.o.v. de beleidsdekkingsgraad ultimo 2019 (115,4%). Deze daling is grotendeels het gevolg van het feit dat de relatief hoge dekkingsgraden van 2019 uit de 12-maands middeling zijn gevallen.

Ultimo 2020 bedraagt de actuele dekkingsgraad op basis van marktrente (zonder UFR) 106,0%. Dit is een daling van 4,6%-punt t.o.v. de actuele markrente dekkingsgraad ultimo 2019 (110,6%).

Beleggingsportefeuille en resultaten in 2020

Totale portefeuille

Tabel 1 geeft inzicht in de resultaten van de totale portefeuille, alsmede van de verschillende onderdelen. Het totale portefeuillerendement over boekjaar 2020 is uitgekomen op 5,7% (exclusief afdekking vreemde valutarisico: 5,1%). Ten opzichte van het benchmarkrendement van 5,9% (exclusief afdekking vreemde valutarisico: 5,2%) betekent dit een underperformance van -0,2%.

Beleggingscategorie	Portefeuille rendement	Benchmark rendement	Relatieve performance
Totale portefeuille (incl. Currency Overlay)	5,7%	5,9%	-0,2%
Bijdrage Currency Overlay	0,6%	n/a	n/a
Totale portefeuille (excl. Currency Overlay)	5,1%	5,2%	-0,1%
Vastrentende waarden inclusief swaptions	12,6%	11,6%	1,0%
Aandelen excl. Currency Overlay	-6,5%	-7,4%	0,9%
Vastgoed excl. Currency Overlay	-14,5%	-14,8%	0,3%

Tabel 1: Portefeuille –en benchmarkrendement 2020

De underperformance van -0,2% kan vervolgens worden opgedeeld in een allocatie-effect en in een selectie-effect. Het allocatie-effect is het gevolg van het tactische allocatiebeleid waarbij een bepaalde beleggingscategorie wordt over- of onderwogen ten opzichte van de strategische allocatie. Het selectie-effect is het gevolg van de keuze voor actief beheer: het realiseren van een rendement wat afwijkt van het benchmarkrendement (out -of underperformance) binnen een bepaalde categorie. Voor boekjaar 2020 bedraagt het selectie-effect circa +0,1% (2019: +1,0%) en het allocatie-effect circa -0,3% (2019: -0,5%). Het positieve selectie-effect betekent dat de aangestelde vermogensbeheerders gemiddeld genomen een rendement hebben behaald boven het benchmarkrendement. De reden voor het negatieve allocatie-effect is gelegen in de verdeling van de portefeuille over de beleggingscategorieën vastrentende waarden, aandelen en vastgoed ten opzichte van de verdeling van de strategische norm.

¹⁾ Berekend als rentedaling in basispunten in 2020 x rentemismatch x duration pensioenverplichtingen.

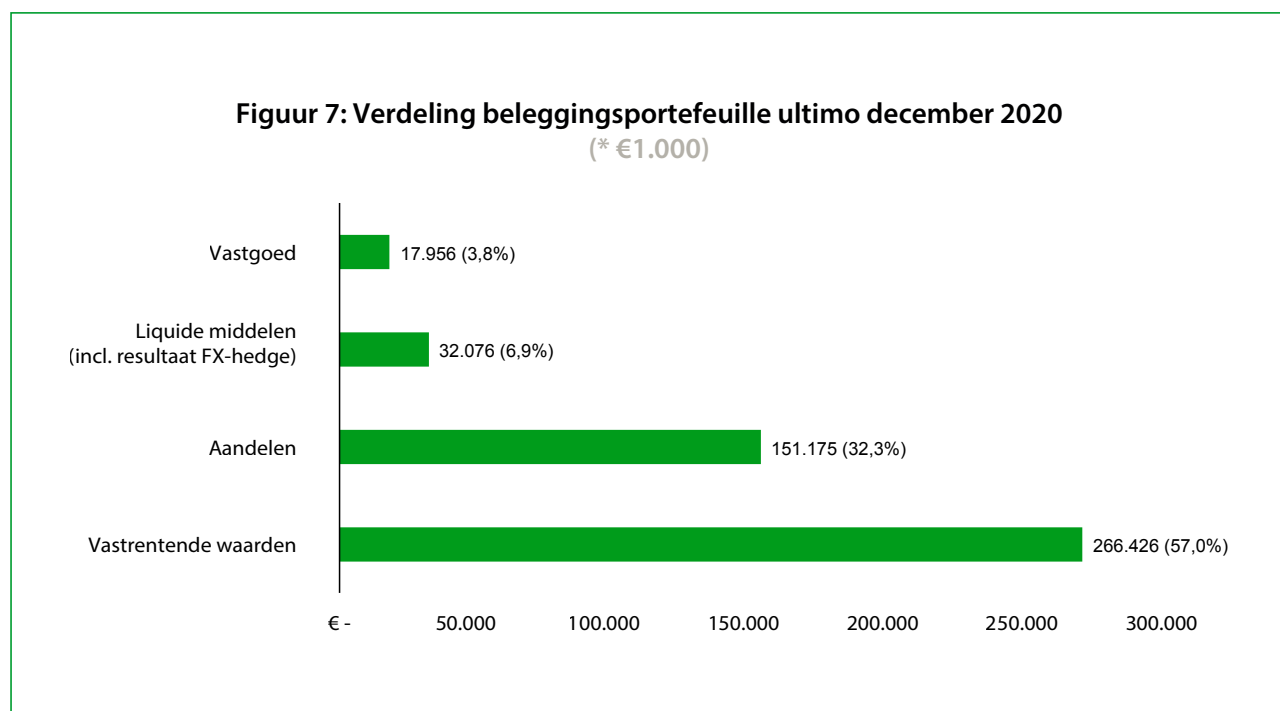
Het allocatie-effect was in het eerste kwartaal nog positief, doordat het pensioenfonds onderwogen was in aandelen, terwijl deze in het eerste kwartaal fors daalden. Na het eerste kwartaal bleef het pensioenfonds onderwogen in aandelen, echter nu herstelden aandelen zich. Dit resulteerde uiteindelijk in het tweede, derde en vierde kwartaal in een negatief allocatie-effect.

Tabel 2 geeft inzicht in het behaalde rendement over de afgelopen 5 jaar (2016 t/m 2020). In deze periode heeft pensioenfonds Grolsch een rendement op de beleggingsportefeuille behaald van gemiddeld 6,6% per jaar. Het actief beheer (allocatie –en selectie-effect samen) heeft over deze periode gemiddeld ieder jaar -0,1% rendement gekost.

	2020	2019	2018	2017	2016	Gemiddeld rendement per jaar
Portefeuillerendement	5,7%	17,0%	-1,3%	3,1%	9,5%	6,6%
Benchmarkrendement	5,9%	16,5%	-1,0%	2,6%	10,3%	6,7%
Relatieve performance	-0,2%	0,5%	-0,3%	0,5%	-0,8%	-0,1%

Tabel 2: Portefeuille –en benchmarkrendement afgelopen 5 jaar (2016 t/m 2020)

Figuur 7 geeft inzicht in de verdeling van de beleggingsportefeuille ultimo december 2020. Ultimo boekjaar was circa 64% (eind 2019: 61%) belegd in vastrentende waarden en liquide middelen, 32% (eind 2019: 34%) in aandelen (inclusief aandelenopties) en 4% (eind 2019: 5%) in vastgoed.



Vastrentende waarden

Het doel van de vastrentende waarden portefeuille, ook wel de matching portefeuille genoemd, is het kunnen uitbetalen van de nominale pensioenverplichtingen. Om deze reden is het beleid voor het afdekken van het renterisico van de nominale pensioenverplichtingen vormgegeven binnen dit gedeelte van de beleggingsportefeuille. Een verandering van de rente heeft gevolgen voor de waarde van de nominale pensioenverplichtingen. Als de beleggingen niet (of niet in dezelfde mate) worden beïnvloed door dezelfde renteverandering, is er sprake van renterisico. Om dit risico te beperken heeft het fonds ervoor gekozen om een relatief groot gedeelte van de op marktrente berekende nominale verplichtingen af te dekken. In de ALM-studie die het pensioenfonds in 2018 heeft laten uitvoeren is het beleid voor de rente-afdekking opnieuw herijkt en bleek continuering van een relatief hoog afdekkingspercentage op de lange termijn te leiden tot de meest gunstige risico-rendementsverhouding. Het bestuur heeft gedurende het gehele boekjaar 2020 vastgehouden aan de relatief hoge afdekking van het renterisico. Gedurende het jaar is de feitelijke procentuele afdekking van het renterisico opgelopen door een combinatie van toevoegingen aan de portefeuille, lagere verplichtingen (door aanpassing van de actuariële grondslagen) en een positief effect vanuit het actieve beleggingsbeleid.

De vastrentende waarden portefeuille wordt beheerd door vermogensbeheerder PIMCO. Deze beheert de portefeuille tegen een customized benchmark, de zogenaamde 'verplichtingenbenchmark'. Deze benchmark is een afspiegeling van het verplichtingenprofiel van het fonds.

De verplichtingenbenchmark bestaat momenteel uit een combinatie van staatsleningen uitgegeven door Nederland, Duitsland en Frankrijk en euro renteswaps. De staatsleningen dekken de verplichtingen af die een looptijd hebben tot 15 jaar. De euro renteswaps dekken de verplichtingen af die een looptijd hebben langer dan 15 jaar.

Het totale risico versus de benchmark is geborgd door de begrenzing van een maximale tracking error van 2% op jaarbasis. Daarnaast is er een aantal randvoorwaarden gedefinieerd met het doel risico's in te perken waaronder (niet limitatief) minimum diversificatie, debiteurenkwaliteit, bruto en netto leverage, looptijden en maximaal buitenlands valuta-exposure.

Tot het tweede kwartaal van 2020 maakte ook een aantal swaption-contracten deel uit van de vastrentende waarden portefeuille. Het bestuur had al eerder in 2019 besloten de swaptions op een gunstig moment te vervangen door euro renteswaps. De belangrijkste reden voor deze beslissing waren het reduceren van de complexiteit in de portefeuille en de verwachting dat swaptions ongunstig zijn in een omgeving waarin de rente voor langere tijd laag blijft. De volatiliteit op de markt was in het tweede kwartaal nog relatief hoog, waardoor de premie die het fonds voor de contracten ontving relatief hoog waren.

De verplichtingenbenchmark is dusdanig geconstrueerd dat rekening wordt gehouden met de rentegevoeligheid van de verplichtingen in zowel het wettelijke kader (gebaseerd op de door De Nederlandsche Bank voorgeschreven rentetermijnstructuur voor pensioenfonds) als in een marktwaarde (economisch) kader.

Het fonds dekt een aanzienlijk deel van het renterisico van de nominale pensioenverplichtingen af. Zo is geformuleerd dat het fonds in een marktrente-omgeving (lange termijn economische omgeving) het renterisico van de nominale pensioenverplichtingen strategisch voor 72,5% afdekt. In de praktijk mogen pensioenfonds de hoogte van de pensioenverplichtingen berekenen met een iets hogere rente dan de huidige marktrente (de zogenaamde UFR-methodiek). Derhalve monitort het pensioenfonds ook wat de renteafdekking is in een UFR-omgeving (wettelijke kader). Het renterisico in een UFR-omgeving is ultimo december 2020 voor circa 97% afgedekt, in een marktrenteomgeving was dit circa 76%.

Als gevolg van de daling van de lange rente gedurende 2020 is op de vastrentende waarden portefeuille een positief absoluut rendement van 12,6% behaald. De (verplichtingen)benchmark steeg respectievelijk met 11,6% in waarde, wat betekent dat op de vastrentende waarden portefeuille een outperformance van +1,0% is behaald als gevolg van het actief beheer door de onderliggende vermogensbeheerder.

Aandelen

Als gevolg van de pandemie zijn de wereldwijde aandelenmarkten tussen 20 februari 2020 en 23 maart 2020 fors gedaald. De MSCI World index daalde in deze periode, in euro's gemeten, met 33,8%. Dit was de snelste (slechts 23 dagen!) neerwaartse correctie van meer dan 30% sinds de Grote Depressie uit de jaren '30 van de vorige eeuw. Echter, als gevolg van de massale monetaire en fiscale stimulering door centrale banken en overheden wereldwijd en de afvlakking van het aantal nieuwe besmettingen waardoor economieën weer langzaam opengingen, zijn aandelenmarkten na het dieptepunt op 23 maart 2020 ook weer snel gestegen. Tussen 24 maart 2020 en 5 juni 2020 is de MSCI World index, in euro's gemeten, met 35,2% gestegen. Na de snelste correctie van meer dan 30% was daarmee sprake van de grootste 50-dagen rally uit de geschiedenis. Het totale YTD (t/m 5 juni 2020) verlies voor de MSCI World index bedroeg -3,9% (in euro's gemeten).

Op basis van deze ontwikkelingen heeft het bestuur in juni besloten om het grootste risico in de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds, te weten het aandelenrisico, tactisch (tijdelijk) terug te brengen. Het belangrijkste doel van dit besluit was bescherming van de waarde van de (aandelen)portefeuille. In combinatie met Brexit, de Amerikaanse verkiezingen en sterk opgelopen waardering achtte het bestuur het risico van een nieuwe correctie op de aandelenmarkten in de daaropvolgende maanden als zeer hoog in.

Het bestuur heeft besloten om de waarde van de aandelenportefeuille te beschermen middels het kopen van een putoptie met een uitoefenprijs van 100% en een looptijd van 10 maanden. Het bestuur heeft verder besloten om naast het kopen van de genoemde putoptie een calloptie te schrijven met eveneens een looptijd van 10 maanden en een uitoefenprijs van 110% om op deze manier optiepremie te besparen. Deze besparing op de premie gaat mogelijk wel gepaard met het opgeven van een deel van het opwaarts potentieel. Totale premie voor de gehele optieconstructie bedroeg uiteindelijk € 8,3 miljoen. Het bestuur heeft het kopen van de optieconstructie gecombineerd met een reductie van de allocatie naar aandelen met 5%. Om transactiekosten te beperken, heeft het bestuur circa € 5 miljoen van de allocatie naar Noord-Amerikaanse aandelen verkocht en circa € 17 miljoen van de allocatie naar Europese aandelen.

De uitvoering van de optieconstructie heeft het bestuur uitbesteed aan PIMCO, aangezien PIMCO veel ervaring heeft met de uitvoering van aandelenopties.

Onderliggende index	Nominale waarde (lokale valuta)	Put/Call (strike)	Einddatum
S&P 500	73.731.501	Put (100%)	27 mei 2021
S&P 500	73.731.501	Call (110%)	27 mei 2021
Euro STOXX 50	34.875.000	Put (100%)	27 mei 2021
Euro STOXX 50	34.875.000	Call (110%)	27 mei 2021
NIKKEI 225	1.725.246.729	Put (100%)	27 mei 2021
NIKKEI 225	1.725.246.729	Call (110%)	27 mei 2021
Hang Seng	254.098.361	Put (100%)	27 mei 2021
Hang Seng	254.098.361	Call (110%)	27 mei 2021

Tabel 4: aandelenopties

De regionale normverdeling van de aandelenportefeuille is als volgt: 20% All Country Wereld minimum volatility, 12,5% Noord Amerika, 27,5% Europa, 12,5% AC Asia Pacific ex Japan, 12,5% Emerging Markets en 15% Global Small Cap. De aandelenportefeuille wordt beheerd door gespecialiseerde vermogensbeheerders. Voor de minimum volatility, de Noord-Amerikaanse en een deel van

de Europese aandelenportefeuille is gekozen voor indexbeheer. De Asia Pacific portefeuille en een deel van de Europese portefeuille worden actief beheerd. Voor de Emerging Markets aandelenportefeuille is gekozen voor een strategie waarbij wordt gestreefd naar een aandelenrendement met een duidelijk lager risico. Binnen dit mandaat mag de vermogensbeheerder schakelen tussen aandelen en obligaties uit opkomende markten. Het toevoegen van obligaties draagt bij aan betere diversificatie waardoor de verwachte risico/rendementsverhouding van de portefeuille verbeterd wordt. Voor de invulling van de Small Cap portefeuille tenslotte, is gekozen voor een fund-of-mandates oplossing, waarbij de selectie van de onderliggende Small Cap vermogensbeheerders volledig in lijn is met het selectieproces van het pensioenfonds. De belangrijkste overweging om voor een dergelijke oplossing te kiezen is de spreiding over verschillende vermogensbeheerders en beleggingsstijlen. Met name voor beleggingscategorieën met een hoger risicoprofiel is dit voor het bestuur een duidelijk voordeel. De spreiding leidt aantoonbaar tot een betere bescherming in neergaande aandelenmarkten.

Ten opzichte van de door het pensioenfonds beoogde constructie van de wereldwijde aandelenportefeuille (zie figuur 6) voor de lange termijn werd ultimo 2020 nog maar beperkt afgeweken. Tabel 5 laat de belangrijkste afwijkingen zien.

	Feitelijk	Afwijking	Minimum	Norm	Maximum
AC Wereld Low Volatility	21,7%	-3,3%	15,0%	25,0%	35,0%
Ontwikkelde markten	44,1%	4,1%	30,0%	40,0%	50,0%
Opkomende markten	24,0%	4,0%	10,0%	20,0%	30,0%
Global Small Cap	14,3%	-0,7%	5,0%	15,0%	25,0%
Optieconstructie	-4,2%	n/a	n/a	n/a	n/a

Tabel 5: Afwijking invulling aandelenportefeuille versus lange termijn invulling

Binnen de aandelenportefeuille wordt valutarisico gelopen. Dit risico wordt met valutatermijncontracten gedeeltelijk afgedekt. Het valutarisico van de vier belangrijkste valuta (Amerikaanse dollar, Britse pond, Zwitserse franc en Japanse yen) wordt strategisch voor 50% naar de euro afgedekt. Het valutarisico van de Emerging Markets portefeuille wordt via de Amerikaanse dollar voor 25% naar de euro afgedekt.

De wereldwijde aandelenmarkten hebben in 2020 positief aan het rendement bijgedragen. Op de aandelenportefeuille (exclusief valutahedge) werd in 2020 een positief absoluut rendement van 3,9% gerealiseerd. Ten opzichte van het benchmarkrendement werd een outperformance van +0,9% behaald. De aandelenoptieconstructie droeg echter negatief bij aan het absolute rendement. De aandelenportefeuille inclusief aandelenopties behaalde een negatief absoluut rendement van -6,5%. Als gevolg van het feit dat de euro gedurende 2020 relatief sterk was ten opzichte van de meeste overige valuta had het (gedeeltelijk) afdekken van het vreemde valutarisico een positief effect. Inclusief aandelenopties en valutahedge werd op de aandelenportefeuille een negatief absoluut rendement van -5,0% gerealiseerd (benchmarkrendement: -5,7%).

Vastgoed

Binnen de vastgoedportefeuille wordt geparticipeerd in een tweetal fondsen. In de portefeuille zit nog één niet-beursgenoteerd vastgoedfonds. Dit fonds met nog zeer beperkte omvang bevindt zich momenteel in liquidatiefase. Vrijkomende middelen worden herbelegd in wereldwijd (ontwikkelde markten) beursgenoteerd vastgoed via een indexfonds. Het pensioenfonds is van mening dat vastgoed een goede diversificatie biedt binnen de zakelijke waarden portefeuille, maar wil tegelijkertijd de beleggingsportefeuille liquide houden. Beursgenoteerd vastgoed biedt als voordeel dat het liquide is en hiermee blijft de diversificatie (gedeeltelijk) behouden. Ultimo 2020 is de verhouding tussen het niet-beursgenoteerde vastgoedfonds en het passieve beursgenoteerde vastgoedfonds circa 1% niet-beursgenoteerd en circa 99% passief beursgenoteerd.

Conform het beleid voor de aandelenportefeuille wordt ook voor beursgenoteerd vastgoed het valutarisico van de vier belangrijkste valuta (Amerikaanse dollar, Britse pond, Zwitserse franc en Japanse yen) strategisch voor 50% naar de euro afgedekt.

De vastgoedportefeuille (exclusief valutahedge) behaalde een absoluut rendement van -16,1%. Ten opzichte van het benchmarkrendement werd een outperformance van +0,3% behaald. De outperformance is voornamelijk het gevolg van belastingvoordelen binnen het indexfonds. Als gevolg van het feit dat de euro relatief sterk was ten opzichte van de meeste overige valuta gedurende 2020 droeg het gedeeltelijk afdekken van het rendement positief bij aan het resultaat. Inclusief valutahedge werd op de vastgoedportefeuille een rendement van -14,5% gerealiseerd (benchmarkrendement: -14,8%).

Verantwoord beleggen

De ESG investment beliefs vormen de basis voor het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid van het pensioenfonds. Vertaald naar de beleggingsportefeuille betekenen de ESG investment beliefs concreet het volgende:

- De aangestelde vermogensbeheerders moeten de UN Principles of Responsible Investment ondertekend hebben;
- De strategie belegt niet in bedrijven die op de uitsluitingenlijst van het pensioenfonds staan;
- Voor vastrentende beleggingen m.u.v. bedrijfsleningen neemt het pensioenfonds genoegen met tenminste een Mercer ESG 3-rating¹⁾. Voor zakelijke waarden beleggingen is een minimale Mercer ESG 3-rating noodzakelijk, maar wordt bij voorkeur gestreefd naar een hogere rating. Bij de selectie van nieuwe vermogensbeheerders zal voor de vermogensbeheerder met de hoogste Mercer ESG-rating worden gekozen indien de vermogensbeheerders op andere (financiële) criteria gelijkwaardig zijn;
- Er wordt bij voorkeur gewerkt met vermogensbeheerders die actief optreden in aandeelhoudersvergaderingen volgens de richtlijnen van goed corporate governance en een engagement beleid voeren.

Met de implementatie van het verantwoord beleggingsbeleid in de beleggingsportefeuille is het pensioenfonds in 2019 gestart. In 2020 zijn de bestaande portefeuilles één voor één getoetst aan de hierboven geformuleerde criteria. Wanneer bepaalde onderdelen van de portefeuille niet voldoen aan het beleid van het pensioenfonds wordt eerst gekeken of er mogelijkheden bestaan tot aanpassing van de bestaande belegging. Indien dit niet mogelijk is zal onderzocht worden of er alternatieven zijn die wel aan het beleid van het pensioenfonds voldoen.

De beleggingsadviescommissie

De beleggingsadviescommissie heeft gedurende 2020 acht keer een geplande reguliere vergadering gehad. Deze zijn in 2020 aangevuld met sessies om de implicaties van Covid-19 te monitoren. In 2020 is veel aandacht besteed aan de volgende onderwerpen:

- Het toetsen van de portefeuilles op de geformuleerde criteria inzake het maatschappelijk verantwoord beleggen beleid.
- De implementatie van het eerder genomen besluit om de swaptions op een gunstig moment te vervangen door euro renteswaps.
- Onderzoek naar en implementatie van de aandelenoptieconstructie.
- De invulling van de aandelenportefeuille waarbij gekozen wordt voor een passief wereldaandelenfonds (fiscaal transparant, inclusief ESG screen), aangevuld met de bestaande allocaties naar low volatility aandelen, small cap aandelen en emerging markets aandelen. Dit betekent dat het pensioenfonds qua regionale allocatie de verdeling van de wereldindex (MSCI World) gaat volgen en uitsluitend voor de allocaties naar small cap aandelen en emerging markets aandelen voor actief beheer kiest.
- Om de gewenste nieuwe verdeling te bereiken, heeft het bestuur besloten om gefaseerd de bestaande fondsen te verkopen en tegelijkertijd het nieuwe fonds aan te kopen. Het bestuur heeft besloten dit in vier gelijke stappen te doen en om hier een totale periode van 9 maanden voor uit te trekken. Op ieder handelsmoment zal ¼ deel van de participaties per fonds worden verkocht en de opbrengst worden gebruikt om participaties in het nieuwe fonds aan te kopen.
- Toetsen van het "best execution" beleid van de vermogensbeheerders die op naam van het pensioenfonds in derivaten handelen.

1) De Mercer ESG-rating geeft aan in hoeverre een vermogensbeheerder ESG factoren meeneemt in het beleggingsproces. De ratings variëren op een schaal van 1 tot 4, waarbij een ESG1 rating wil zeggen dat ESG-factoren volledig geïntegreerd zijn in het beleggingsproces. Voor strategieën met een ESG4 rating geldt dat op geen enkele manier in het beleggingsproces rekening wordt gehouden met ESG factoren.

- Doorlopend wordt veel aandacht besteed aan de kosten van vermogensbeheer in relatie tot de prestaties van de verschillende externe vermogensbeheerders.

Toelichting kosten vermogensbeheer

Voor het beheer van de portefeuille heeft het fonds gekozen voor een combinatie van actieve en passieve strategieën. Ultimo 2020 ligt de verhouding op circa 76% actief en circa 24% passief. Actieve vermogensbeheerders vragen doorgaans een hogere beheervergoeding in vergelijking tot passieve vermogensbeheerders. Deze hogere vergoeding is alleen te rechtvaardigen wanneer met het actieve beleid over een langere periode waarde (t.o.v. het benchmarkrendement) aan de portefeuille wordt toegevoegd.

Onderstaande tabel toont de toegevoegde waarde voor de totale portefeuille voor boekjaar 2020 en over de afgelopen 5 en 10-jaars periode (op jaarbasis). Over boekjaar 2020 heeft de portefeuille -0,2% minder rendement behaald in vergelijking tot de benchmark. De totale relatieve performance wordt echter niet uitsluitend beïnvloed door het actieve management van sommige beheerders, maar ook door allocatie-effecten. Wanneer wordt gecorrigeerd voor deze allocatie-effecten resulteert er een overrendement in 2020 van 0,6%. Hiermee kan geconcludeerd worden dat voor boekjaar 2020 geldt dat de hogere kosten voor actief beheer meer dan gecompenseerd zijn in de vorm van additioneel rendement. Voor een goede beoordeling van de toegevoegde waarde van actief beheer dient doorgaans naar een wat langere periode gekeken te worden. Over de afgelopen 5 en 10 jaar kan geconcludeerd worden dat het actieve beleid ieder jaar respectievelijk +0,1% en +0,3% aan extra waarde voor de portefeuille heeft opgeleverd. Dit is gelijk aan of meer dan de gemiddelde management fee die aan de aangestelde vermogensbeheerders betaald is. Daarmee kan worden geconcludeerd dat het actieve beleggingsbeleid extra waarde voor het pensioenfonds heeft opgeleverd. Daarbij dient tevens te worden opgemerkt dat het beheer van een volledige passieve portefeuille ook niet zonder kosten is. De totale beheervergoeding voor een volledig passief beheerde portefeuille komt naar verwachting uit op een niveau van circa 0,15% - 0,20%. In een dergelijke situatie wordt de management fee per definitie niet terugverdiend in de vorm van extra rendement voor de portefeuille.

		Relatieve performance			Beoordeling	
	Management fee	2020	Afgelopen 5 jaar	Afgelopen 10 jaar	Op basis van 5yr perf.	Op basis van 10yr perf.
Totale portefeuille	0,33% (€ 1.518 mln) ¹⁾	+0,6%	+0,1%	+0,3%	=	+

Relatieve performance	Beoordeling
Relatieve performance < Management fee	–
Relatieve performance = Management fee	=
Relatieve performance > Management fee	+

De totale kosten vermogensbeheer (in % van het gemiddeld belegd vermogen) bestaan uit de management fee en de overige beheerkosten (welke direct ten laste van het gerapporteerde fondsrendement worden gebracht). In boekjaar 2020 zijn deze met 0,02%-punt gedaald ten opzichte van boekjaar 2019, van 0,35% naar 0,33%. De daling wordt hoofdzakelijk veroorzaakt doordat de portefeuille gedurende 2020 overwogen is geweest in de categorieën vastrentende waarden en liquide middelen. Ten opzichte van de overige categorieën betaalt het pensioenfonds een relatief lage beheervergoeding voor deze twee categorieën.

1) Uit de toelichting op de staat van baten en lasten valt op te maken dat het bewaarloon en de kosten van de beleggingsadviseur onderdeel zijn van de vermogensbeheerkosten. Voor de vergelijking met de behaalde relatieve performance zou hier eigenlijk van geabstraheerd moeten worden, omdat deze kosten ook worden gemaakt in het geval van een volledig passief beheerde portefeuille.

Voor wat betreft de transactiekosten is het pensioenfonds, conform de verplichte aanbeveling van de Pensioenfederatie, volledig transparant. Dit betekent dat het pensioenfonds alle transactiekosten rapporteert, dus ook de transactiekosten die binnen de beleggingsfondsen worden gemaakt. De transactiekosten in percentage van het gemiddeld belegd vermogen zijn in boekjaar 2020 met 0,05%-punt gestegen ten opzichte van boekjaar 2019, van 0,14% naar 0,19%. De stijging in transactiekosten wordt grotendeels veroorzaakt door een aangepaste schattingsmethode bij de bepaling van de transactiekosten van vastrentende waarden. Deze verklaart voor 0,06%-punt de stijging. Daarnaast is er sprake van een stijging van kosten bij vastrentende waarden door de marktomstandigheden in de maanden maart en april 2020, waarin de liquiditeit van de markt onder druk stond en daarmee de transactiekosten stegen.

Deze stijging wordt gecompenseerd door lagere transactiekosten in de zakelijke waarden portefeuille.

Het pensioenfonds kijkt voortdurend scherp naar de ontwikkeling van de vermogensbeheerkosten, inclusief transactiekosten en probeert daar waar mogelijk kostenbesparingen te realiseren. Het pensioenfonds is tevreden met de huidige kostenratio, vanwege het feit dat een aanzienlijk deel van de portefeuille actief beheerd wordt en actieve beheerders doorgaans een hogere beheervergoeding vragen in vergelijking tot passieve vermogensbeheerders.

Actuariële analyse resultaat

Actuariële analyse van het saldo

	2020	2019
Beleggingsopbrengsten	-24.116	16.816
Premies en koopsommen	-2.577	-1.089
Waardeoverdrachten	-335	9
Uitkeringen	-73	-33
Sterfte	1.576	-188
Arbeidsongeschiktheid	6	374
Reguliere mutaties	58	-154
Toeslagverlening	-13	-4.706
Incidentele mutaties voorziening	15.995	0
	-9.479	11.029

Uitvoeringskosten

Pensioenbeheer

Pensioenuitvoeringskosten in euro per deelnemer	678,69	625,45
---	--------	--------

Kosten (x € 1.000) van het pensioenbeheer (incl. btw)

– Bestuurskosten ¹⁾	159	155
– Pensioenuitvoeringskosten	641	595
– Toezichtskosten	35	32

Totaal	835	782
---------------	------------	------------

Vermogensbeheer

– Kosten in % van het gemiddeld belegd vermogen (excl. transactiekosten)	0,33%	0,35%
– Transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,19%	0,14%

Totaal	0,52%	0,49%
---------------	--------------	--------------

Kosten (x € 1.000)

– Totale kosten vermogensbeheer (excl. transactiekosten)	1.518	1.447
– Transactiekosten	871	567

Totaal	2.389	2.014
---------------	--------------	--------------

1) Inclusief kosten voor opleiding en visitatie.

Kosten pensioenbeheer

Om de pensioenuitvoeringskosten per deelnemer te berekenen is, conform de aanbeveling van de Pensioenfederatie, het aantal deelnemers gedefinieerd als de som van het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden. Gewezen deelnemers tellen dus niet mee in deze berekening. De vermelde bedragen sluiten aan op de bedragen die zijn vermeld in de jaarrekening.

De kosten pensioenbeheer per deelnemer zijn in 2020 hoger ten opzichte van 2019. Het verschil wordt in belangrijke mate verklaard doordat in 2020 een analyse is gedaan ten behoeve van de vaststelling van de premie in de nieuwe 5-jaarstermijn die start per 1 januari 2021. De beheersing van de kosten is en blijft een doorlopend aandachtspunt voor het bestuur.

Kosten vermogensbeheer ¹⁾

Kosten van het vermogensbeheer kunnen in twee categorieën worden onderscheiden:

- De eerste categorie betreft de kosten zoals die in de jaarrekening zijn verwerkt, waaronder de beheervergoeding van de vermogensbeheerder(s), het bewaarloon, kosten van ondersteuning bij het vermogensbeheer, kosten accountant betreffende het vermogensbeheer en kosten met betrekking tot de beleggingsadministratie.
- De tweede categorie betreft kosten die rechtstreeks ten laste van het beleggingsrendement zijn gebracht of kosten voor transacties die gedurende het jaar zijn uitgevoerd. Deze kosten zijn dus niet inbegrepen in de kosten van de vermogensbeheerder(s) zoals opgenomen in de jaarrekening. Vanaf pagina 40 van het jaarverslag is een uitgebreide toelichting opgenomen over de kosten vermogensbeheer.

Oordeel bestuur

Het bestuur geeft het volgende aan over de ontwikkeling van de uitvoeringskosten van het fonds:

- De pensioenbeheerkosten zijn hoger ten opzichte van 2019, maar worden nog beheersbaar geacht. De toename wordt in belangrijke mate verklaard doordat in 2020 een analyse is gedaan ten behoeve van de vaststelling van de premie in de nieuwe 5-jaarstermijn. Daarnaast zijn er kosten gemaakt voor de invulling van de sleutelfunctiehouders in het kader van IORP II. De beheersing van de kosten is een doorlopend aandachtspunt van het bestuur, zeker met het oog op het nieuwe pensioenstelsel.
- De beheerskosten in 2020 zijn licht gedaald, voornamelijk door een lagere allocatie naar actief beheer. De kosten in 2019 vielen relatief laag uit door teruggaves over 2018. De stijging in transactiekosten wordt grotendeels veroorzaakt door een aangepaste schattingsmethode bij de bepaling van de transactiekosten van vastrentende waarden. Deze verklaart voor 0,06% de stijging. Daarnaast is er sprake van een stijging van kosten bij vastrentende waarden door de marktomstandigheden in de maanden maart en april 2020, waarin de liquiditeit van de markt onder druk stond en daarmee de transactiekosten stegen. Deze stijging wordt gecompenseerd door lagere transactiekosten in de zakelijke waarden portefeuille. Als gevolg van bovenstaande oorzaken nemen de totale vermogensbeheerkosten inclusief transactiekosten toe met 0,05%.

1) De herziene Aanbevelingen uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie adviseren deze kosten ook in relatie te bekijken tot: a de gekozen beleggingsmix en de bijbehorende benchmarkrendementen; b het rendement over een langere termijn, ook in relatie tot het bijbehorende benchmark rendement.

Kosten per beleggingscategorie

(Bedragen x € 1.000,-)

Beleggingscategorie	Beheer- kosten	Performance gerelateerde kosten	Totaal excl. transactie- kosten	Transactie- kosten	Totaal
Vastgoed	19	0	19	2	21
Aandelen	358	0	358	147	505
Vastrentende waarden	313	213	526	640	1.166
Overige beleggingen	0	0	0	64	64
Kosten overlay beleggingen	0	0	0	17	17
Overige vermogensbeheerkosten	616	0	616	0	616
Totaal kosten vermogensbeheer	1.306	213	1.519	870	2.389

Benchmarking uitvoeringskosten

In 2020 heeft het bestuur deelgenomen aan het LCP benchmarkonderzoek over de uitvoeringskosten 2017 - 2019. In vergelijking met de peergroep pensioenbeheer (44 fondsen) was het gemiddelde van de pensioenbeheerkosten in de periode 2017 – 2019 bij het fonds € 634 en bij de peergroep € 584. In 2019 waren de kosten voor het fonds € 627 (de peergroep € 581). De pensioenbeheerkosten in de peergroep liepen uiteen van € 150 tot € 1.999 per deelnemer. De totale vermogensbeheerkosten inclusief transactiekosten waren in 2019 voor het fonds 0,49% en voor de peergroep 0,38% (9 fondsen). De totale vermogensbeheerkosten in de peergroep lagen tussen 0,14% en 0,67%.

Governance

Bestuur

In het verslagjaar heeft het bestuur zeven maal vergaderd en in augustus 2020 vond de jaarlijkse beleidsdag plaats. Daarbij vergaderde het bestuur twee keer met het verantwoordingsorgaan. Aansluitend aan elke tweede bestuursvergadering koppelde de voorzitter de actuele fondsontwikkelingen in een overleg terug aan het verantwoordingsorgaan. Op deze manier is het verantwoordingsorgaan goed aangesloten op de bestuursvergaderingen en heeft het bestuur zicht op wat het verantwoordingsorgaan beweegt. Verder vond er overleg plaats vanuit het bestuur met de visitatiecommissie. In het verslagjaar heeft tweemaal overleg met de visitatiecommissie plaatsgevonden waarbij in het tweede overleg het oordeel van de visitatiecommissie werd besproken.

In het verslagjaar hebben twee extra bestuursvergaderingen plaatsgevonden in verband met de ALM-studie. Daarnaast is er tweemaal een overleg geweest met de werkgever, VO en OR. In deze overleggen werd een toelichting gegeven op de resultaten van de ALM-studie.

Samenstelling

De heer Rieken is per januari 2021 benoemd tot bestuurder ter vertegenwoordiging van de werkgever. De heer Rieken neemt vanaf december 2019 al deel aan de vergaderingen van het bestuur als aspirant-bestuurder.

Vanaf augustus 2019 neemt de heer R. Snel deel aan de vergaderingen van het bestuur als aspirant-bestuurder ter vertegenwoordiging van de pensioengerechtigden. De heer Snel is per 1 april 2020 benoemd als bestuurslid.

Vergaderingen

Belangrijke onderwerpen die in de vergaderingen aan de orde kwamen, waren o.a.:

- jaarverslag 2019;
- financiële positie / haalbaarheidstoets/herstelplan;
- ALM-studie en pensioenovereenkomst vanaf 2021;
- actuele ontwikkelingen bij de onderneming en in de pensioensector (o.a. Pensioenakkoord, IORP II, Covid-19);
- pensioenbeleid (waaronder premie- en toeslagbeleid);
- beleggingsbeleid;
- ESG beleid;
- benoemingen bestuur en sleutelfunctiehouders Risicobeheer en Interne Audit;
- beloningsbeleid;
- risicohouding, risicoraamwerk;
- Prudent Person;
- rapportage sleutelfunctiehouder Actuariële functie;
- Auditplan 2020-2022.
- wijziging van (andere) fondsdocumenten.

Fondsdocumenten

In het verslagjaar zijn in het bijzonder de volgende fondsdocumenten gewijzigd:

Pensioenreglement

Het fonds heeft in december 2019 het pensioenreglement voor het laatst geactualiseerd. Het betrof met name de opname van diverse verlofsoorten in het reglement. In 2020 is het pensioenreglement ongewijzigd gebleven. Het pensioenreglement is op het moment van opmaken opnieuw geactualiseerd.

Daarnaast zijn eind 2020 de flexibiliserings- en afkoopfactoren voor 2021 door het bestuur vastgesteld.

Het pensioenreglement is beschikbaar op de website van het fonds.

ABTN

Het fonds heeft in februari 2020 de ABTN geactualiseerd. De ABTN is onder andere geactualiseerd op het gebied van wet- en regelgeving, aanpassingen in de pensioenregeling, het beleggingsbeleid en met de aanpassingen in de missie, visie en strategie.

AVG

In juli 2019 heeft de Pensioenfederatie de Gedragslijn Verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen gepubliceerd. De Gedragslijn beoogt een sector breed kader te bieden voor de naleving van de Algemene Verordening Gegevensbescherming. De Gedragslijn is per 1 januari 2020 in werking getreden.

Om de naleving van de Gedragslijn Verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen te waarborgen en dit aantoonbaar te maken heeft het fonds de volgende activiteiten en beheersmaatregelen ingericht:

- SLA-Kwartaalrapportages van AZL;
- Privacyrapportage;
- Actueel verwerkingenregister;
- ISAE 3402 rapportages.

Beloningsbeleid

Het pensioenfonds beschikt over een beloningsbeleid. Het beloningsbeleid is per 9 december 2020 aangepast. Het VO heeft daarvoor een positief advies uitgebracht.

Het beloningsbeleid is beschikbaar via de website.

Overige fondsdocumenten

Het bestuur heeft in 2020 onder meer de noodprocedure en het rooster van aftreden geactualiseerd.

Geschiktheid en evaluatie

Het geschiktheidsbeleid en het opleidingsplan zijn vastgelegd in een geschiktheidsplan. Deskundigheidsbevordering van alle geledingen van het fonds, heeft continu de aandacht van het bestuur. Zowel het geschiktheidsplan als de geschiktheidsmatrix worden aangepast zodra individuele ontwikkelingen dit gewenst maken. In 2020 is het geschiktheidsplan geactualiseerd.

Op de relevante (pensioen) aandachtsgebieden hebben individuele bestuursleden opleidingen gevolgd op basis van een opleidingsplan.

Gedurende het verslagjaar heeft de voorzitter evaluatiegesprekken gevoerd met de individuele bestuursleden. Een collectieve zelfevaluatie stond gepland voor de beleidsdag in augustus, maar is niet doorgegaan vanwege het omzetten van deze fysieke bijeenkomst naar een digitale. In 2021 zal een collectieve zelfevaluatie onder begeleiding van een externe begeleider plaatsvinden.

Gedragscode / Compliance Officer

Het bestuur hanteert een gedragscode. Jaarlijks en bij uittreding, bevestigen de leden van het bestuur dat zij de gedragscode hebben nageleefd. In iedere bestuursvergadering wordt aandacht besteed aan compliance onderwerpen zoals geschenken en uitnodigingen. In de Gedragscode zijn de sleutelfunctiehouders opgenomen als verbonden persoon.

Het Nederlands Compliance Instituut (NCI) is aangesteld als extern compliance officer. Deze functionaris is onder meer belast met de controle op de naleving van de gedragscode.

Rapportages sleutelfunctiehouder actuariële functie

Deze sleutelfunctiehouder heeft in 2020 over Q2 en Q3 een rapportage uitgebracht. Het bestuur heeft deze aanbevelingen besproken en de reactie hierop gestuurd naar de sleutelfunctiehouder. Een aantal aanbevelingen zijn verwerkt in de ABTN-actualisatie van 2020. Van de aanbevelingen die na vaststelling van de ABTN zijn gemaakt, worden een aantal aanbevelingen verwerkt bij de eerstvolgende actualisatie.

Wet- en regelgeving

In 2020 zijn aan het pensioenfonds geen dwangsommen of boetes opgelegd. Er zijn door de toezichthouders De Nederlandsche Bank N.V. (DNB) en/of de Stichting Autoriteit Financiële Markten (AFM) geen aanwijzingen aan het fonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het fonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

Op 31 maart 2021 heeft het pensioenfonds een brief ontvangen van AFM waarin is aangegeven dat de AFM overgaat tot onderhavige normoverdracht. Met betrekking tot het opnemen van de verplichte cijfers in het jaarverslag heeft de AFM geconstateerd dat het totaal van de vermogensbeheerkosten (exclusief transactiekosten) niet is vermeld. In het jaarverslag 2019 is enkel het totaalbedrag inclusief transactiekosten, of exclusief performance gerelateerde kosten, terug te vinden. De onderliggende informatie is met een eenvoudige rekensom te achterhalen, maar het vereiste bedrag zelf is niet vermeld. Het bestuur heeft het jaarverslag en het rapport van AFM beoordeeld en op basis hiervan verbeteringen in de transparantie en verantwoording van uitvoeringskosten aangebracht.

IORP II

Het bestuur heeft een voorstel voor inrichting van de sleutelfuncties en hun plaats in de fondsorganisatie besproken met DNB in het periodiek overleg in mei 2019. Naar aanleiding van dit gesprek is het voorstel verder uitgewerkt en naar DNB gestuurd. Het bestuur is

van mening dat de opzet en inrichting van de IORP II-regels passend moet zijn. Het inrichten en toewijzen van sleutelfuncties moet passen bij de aard, opzet en inrichting van de governance van het fonds. Het fonds heeft daarmee een beroep op de in de wetgeving vastgelegde proportionaliteit gedaan.

In april 2020 heeft het bestuur in een gesprek met DNB de inrichting en opzet van de sleutelfuncties nader toegelicht. Daarop had DNB geen verdere vragen meer en konden de beoogde sleutelfunctiehouders interne audit en risicobeheer worden aangemeld bij DNB. DNB heeft ingestemd met de benoemingen.

Als actuariële sleutelfunctiehouder is de heer C. Snoeks benoemd (2019). Voor de interne auditfunctie is vanuit het bestuur mevrouw E.H. Janssen sleutelfunctiehouder. De heer F. Verschuren is vanuit het bestuur benoemd als sleutelfunctiehouder van de risicobeheerfunctie.

Vervolg Toekomstoriëntatie

De continuïteit van het fonds is een belangrijk bestuurlijk aandachtspunt. Het bestuur voorziet dat zich op middellange termijn de situatie kan gaan voordoen, dat de uitvoering van de pensioenregeling moet worden overgedragen. Daarom oriënteert het bestuur zich op alternatieve mogelijkheden inzake governance en uitvoering. In 2021 zal dit onderwerp weer op de agenda staan, mede vanuit de oriëntatie op de gevolgen van de Wet toekomst pensioenen.

Code pensioenfondsen

Bij de verantwoording over de naleving van de Code pensioenfondsen geldt het principe 'pas toe of leg uit'. Afwijking van de norm is mogelijk als daar een goede reden voor is.

De Code Pensioenfondsen 2018 verplicht tot het opnemen van een rapportage in het jaarverslag over de naleving van acht omschreven normen (rapportagenormen). Hierna wordt een overzicht gegeven van deze rapportagenormen met de bijbehorende toelichting.

Naleving rapportagenormen uit de Code Pensioenfondsen

Normnummer	Voldoet het pensioenfonds aan de norm?	Vindplaats toelichting jaarverslag of website
Norm 5 Het bestuur legt verantwoording af over het beleid dat het voert, de gerealiseerde uitkomsten van dit beleid en de beleidskeuzes die het eventueel voor de toekomst maakt. Het bestuur weegt daarbij de verschillende belangen af van de groepen die bij het pensioenfonds betrokken zijn. Ook geeft het bestuur inzicht in de risico's van de belanghebbenden op korte en lange termijn, gerelateerd aan het overeengekomen ambitieniveau.	ja	zie jaarverslag
Norm 31 De samenstelling van fondsorganen is wat betreft geschiktheid, complementariteit, diversiteit, afspiegeling van belanghebbenden en continuïteit, vastgelegd in beleid. Zowel bij de aanvang van een termijn, als ook tussentijds bij de zelfevaluatie vindt een check plaats.	Gedeeltelijk	zie pagina 8 jaarverslag

Normnummer	Voldoet het pensioenfonds aan de norm?	Vindplaats toelichting jaarverslag of website
Norm 33 In zowel het bestuur als in het VO of het BO is er tenminste één vrouw en één man. Er zitten zowel mensen van boven als van onder de 40 jaar in. Het bestuur stelt een stappenplan op om diversiteit in het bestuur te bevorderen.	Gedeeltelijk, bestuur wel, VO niet	zie pagina 48 jaarverslag
Norm 47 Het intern toezicht betreft deze Code bij de uitoefening van zijn taak.	ja	zie verslag visitatiecommissie
Norm 58 Het bestuur geeft publiekelijk inzicht in missie, visie en strategie.	ja	zie pagina 14/15 jaarverslag
Norm 62 Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden.	ja	zie pagina 31 jaarverslag
Norm 64 Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de naleving van de interne gedragscode (zoals bedoeld in de normen 15 en 16) en deze Code, net als over de evaluatie van het functioneren van het bestuur.	ja	zie pagina 45/46 jaarverslag
Norm 65 Het bestuur zorgt voor een adequate klachten- en geschillenprocedure die voor belanghebbenden eenvoudig toegankelijk is. In het jaarverslag rapporteert het bestuur over de afhandeling van klachten en de veranderingen in regelingen of processen die daaruit voortvloeien.	ja	zie pagina 49 jaarverslag

Normen uit de Code pensioenfonds waarvan door het pensioenfonds is afgeweken in 2020

Onderstaand worden de normen toegelicht die (nog) niet volledig worden nageleefd:

- Norm 7 (Verantwoord beleggen):

Het bestuur heeft in 2019 en 2020 het ESG-beleid verder uitgewerkt.

In 2020 is een kleine enquête gehouden over het ESG beleid. De respons was echter te laag om daaraan conclusies te kunnen verbinden. Het fonds zal in 2021 bij de deelnemers nagaan in hoeverre er draagvlak bestaat voor het ESG-beleid.

Voor meer informatie over het ESG beleid wordt verwezen naar het beleggingsverslag.

- Norm 25 (stemrecht bestuursleden)

De onafhankelijk voorzitter van het bestuur heeft geen stemrecht. Dit is formeel vastgelegd en is naar mening van het bestuur geen ongebruikelijke situatie voor een onafhankelijk voorzitter.

- Norm 33, 35 – 38 (Diversiteit)

Het bestuur heeft momenteel één vrouw, binnen het VO is dit niet van toepassing. In het verslagjaar is het jongste bestuurslid 40 jaar geworden. Er zijn drie bestuursleden van begin 40 jaar. Het bestuur is zich bewust van de gewenste diversiteit in het bestuur en de (overige) fondsorganen, rekening houdend met leeftijd, geslacht c.q. redelijke afspiegeling van de belanghebbenden en zal hiermee in voorkomend geval rekening houden binnen de mogelijkheden die het daartoe heeft. Gezien de beperkte omvang van het deelnemersbestand is dat geen gemakkelijke opgave.

- Norm 34 (Zittingsduur en herbenoeming van bestuursleden en leden van overige fondsorganen)
De zittingstermijn van de bestuursleden is maximaal 12 jaar. Gelet op de omvang van fonds en onderneming kan voor (het behoud van) continuïteit en specialistische kennis van het fonds een langere zittingstermijn mogelijk zijn.

Klachten en geschillen

Een deelnemer kan een klacht indienen als deze van mening is dat bij de uitvoering van de pensioenreglementen zijn of haar rechten zijn geschaad.

Er zijn in 2020 geen klachten ingediend bij het fonds in de zin van de klachten- en geschillenregeling.

Uitbesteding

Uitbestedingsbeleid

Het bestuur heeft onder behoud van zijn verantwoordelijkheden een aantal werkzaamheden structureel uitbesteed. Bij de uitbestedingsactiviteiten conformeert het fonds zich aan de geldende regelgeving. Het fonds houdt rekening met de uitgangspunten uit hoofde van de zgn. 'Guidance uitbesteding' van DNB. Het fonds heeft het uitbestedingsbeleid met bijbehorende cyclus apart vastgelegd.

In voorkomende gevallen worden met de uitvoerende organisatie nadere afspraken omtrent procedures, processen, informatieverstrekking en te leveren diensten vastgelegd in een Service Level Agreement (SLA).

In een SLA worden tenminste ook afspraken vastgelegd over de administratieve organisatie, de autorisatie en procuratiessystemen en de interne controle van de uitvoerende organisatie.

Het bestuur bewaakt en evalueert periodiek de uitbesteding aan de hand van de afgesproken SLA, rapportages en andere relevante informatie. Het bestuur heeft in dit kader de ISAE-rapportage van AZL N.V., Caceis N.V., Mercer en de vermogensbeheerders beoordeeld en besproken. Constaties zijn besproken in de evaluatie- of reguliere gesprekken met de uitbestedingspartijen.

Uitbesteede werkzaamheden

Administratie- / bestuursondersteuning

De deelnemers-, uitkeringen- en financiële administratie zijn uitbesteed aan AZL N.V. (de administrateur). Het bestuur heeft daarnaast de bestuursondersteuning uitbesteed aan AZL N.V.

De administrateur rapporteert periodiek schriftelijk en/of mondeling aan het bestuur.

De werking van de administratieve organisatie en de daarin opgenomen maatregelen van interne controle worden vastgesteld door de (financieel) administrateur van het fonds, de externe onafhankelijke accountant en de certificerende actuaire.

Beleggingsadministratie / custodian

De beleggingsadministratie is uitbesteed aan Caceis N.V.

Caceis N.V. is aangesteld als custodian van het fonds.

Externe onafhankelijke accountant

Het bestuur heeft PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. benoemd tot externe onafhankelijke accountant.

De externe onafhankelijke accountant controleert de jaarverslaggeving, inclusief de jaarrekening en de verslagstaten voor DNB en brengt minstens eenmaal per jaar na het einde van het boekjaar schriftelijk verslag uit omtrent de jaarrekening van het fonds.

De externe onafhankelijke accountant doet verslag van zijn werkzaamheden aan het bestuur in de vorm van een controleverklaring en een accountantsverslag.

Certificerend actuaris

Het bestuur heeft Ernst & Young Actuarissen B.V. benoemd als certificerend actuaris. De certificerend actuaris controleert of de voorziening pensioenverplichtingen op voldoende prudente grondslagen en correct is vastgesteld en controleert of de aanwezige middelen voldoende zijn voor de door het fonds aangegane verplichtingen. Daarnaast geeft hij jaarlijks een actuariële verklaring af ten behoeve van de jaarstukken en onderbouwt hij zijn oordeel aan het bestuur door middel van een rapport.

Adviserend actuaris

De adviserend actuaris, AZL-actuaris, ondersteunt het bestuur bij de vormgeving van beleid op met name actuariële en verzekeringstechnisch gebied.

Advisering beleggingen

Mercer Investment Consulting ondersteunt het bestuur en de beleggingsadviescommissie door middel van advisering en monitoring met betrekking tot de beleggingen van het fonds.

Advisering

Het bestuur vraagt advies aan de externe onafhankelijke accountant en de actuaris in alle gevallen waarin het dit nodig acht. Daarnaast kan de administrateur alsook de bestuursadviseur gevraagd en ongevraagd advies geven.

Het bestuur kan zich laten bijstaan door externe adviseurs. Het bestuur blijft echter eindverantwoordelijk voor alle activiteiten van het fonds en houdt dan ook toezicht op zijn adviseurs.

Compliance officer

Het bestuur heeft de functie van compliance officer in 2020 uitbesteed aan NCI.

Vermogensbeheer

Het vermogensbeheer wordt door verschillende internationale vermogensbeheerders uitgevoerd. Met deze vermogensbeheerders is een overeenkomst gesloten inzake het vermogensbeheer.

De vermogensbeheerders rapporteren na afloop van iedere maand over het gevoerde beleggingsbeleid en de behaalde resultaten. Deze rapportages zijn dusdanig opgesteld, dat zij ook gebruikt kunnen worden voor de aan DNB te verstrekken gegevens.

Risicomanagement

Het risico- en rendementsdenken is in 2020 herijkt. Naast de operationele risico's zijn nu ook expliciet de strategische risico's benoemd. Het risicomanagement is vastgelegd in een risicoframework en zal vanaf 2021 meer geïntegreerd gaan worden in de bedrijfsvoering en besluitvorming. Het draagt daarmee bij aan een beheerste en integere bedrijfsvoering.

Naast een strategische risicomanagementcyclus kent het fonds ook een operationele risicomanagementcyclus. Beide cycli worden in de periodiciteit geïntegreerd in de bestuurlijke agenda.

Strategische risicomanagementcyclus

Deze cyclus behelst onder andere de risicohouding van het bestuur en risicobereidheid (vastgesteld door het bestuur) en de relatie tot de strategische risico's. Ook zijn risicotolerantiegrenzen benoemd. In 2020 heeft het bestuur het IRM proces zorgvuldig doorlopen en de risicohouding, risicobereidheid en risicotolerantiegrenzen herijkt resp. benoemd.

De overall risicohouding ten aanzien van de financiële risico's is "gebalanceerd" en de risicohouding ten aanzien van de niet-financiële risico's is "kritisch". De weging heeft plaatsgevonden op een vierpuntsschaal van: kritisch, gebalanceerd, opportuun naar maximaal.

Risicobereidheid

De risicobereidheidsprincipes zijn op basis van de risicohouding gedefinieerd en dit heeft geleid tot elf financiële en acht niet-financiële risicobeliefs. De risicobeliefs worden opgenomen in het beleid dan wel gebruikt om het bestaande beleid aan te scherpen.

Financiële risicobereidheidsprincipes

De financiële risicobereidheidsprincipes zijn:

1. Wij willen een gebalanceerd beleggingsbeleid en een uitgebalanceerde beleggingsportefeuille.
2. Wij willen verlagingen van de bijdrage van de sponsor voorkomen.
3. Wij willen een positieve performance door risico en rendement goed in te schatten.
4. Wij willen boetes van de toezichthouder voorkomen.
5. Wij willen alleen gebruik maken van maatschappelijk acceptabele en begrijpelijke beleggingsinstrumenten.
6. Wij willen financiële transparantie en inzicht in de gevolgen vanuit de gekozen risicohouding.
7. Wij willen grote fluctuaties in beleggingsresultaten voorkomen.
8. Wij willen het risico op rentemutaties beperken door gedeeltelijke afdekking.
9. Wij willen financiële fraude met beleggingen en pensioenuitkeringen voorkomen.
10. Wij willen verantwoord omgaan met het vermogen en kortingen op opgebouwde pensioenen voorkomen.
11. Wij willen geen fouten in de uitvoering.

Niet-financiële risicobereidheidsprincipes

De niet-financiële risicobereidheidsprincipes zijn:

1. Wij willen een goede verstandhouding met toezichthouders en voldoen aan wet- en regelgeving.
2. Wij willen handelen in overeenstemming met de AVG.
3. Wij willen security incidenten voorkomen.
4. Wij willen dat pensioenopgaves (UPO's) en pensioenuitkeringen correct en tijdig worden verstrekt.
5. Wij willen een goede reputatie en positief imago in de pers.
6. Wij willen dicht staan bij deelnemers en serieuze klachten van deelnemers voorkomen.
7. Wij willen dat de werkgever en de OR vertrouwen hebben in het fonds.
8. Wij willen integere bestuurders die elkaar vertrouwen en 'behoorlijk' besturen.

Strategische risico's

Aan de basis van risicomanagement staan de missie, visie en strategische doelstellingen van het fonds. In 2020 heeft het fonds de strategische risico's herijkt en ook vergeleken met het DNB normenkader strategische risico's.

De belangrijkste risico's die het behalen van de strategische doelstellingen van het fonds in de weg staan, zijn:

1. Continuïteit
2. Uitbesteding
3. Verandervermogen bestuurders
4. Verandervermogen uitvoerders
5. Rente- en marktontwikkelingen

Operationele risicomanagementcyclus

Deze cyclus gaat over het expliciteren van de operationele (IT)-, compliance- en financiële risico's die gelopen worden in de uitvoeringsketen.

Risico	Definitie
Operationele risico	Het risico dat optreedt voor het fonds bij de uitvoering van de pensioen- en beleggingsactiviteiten, als gevolg van niet-afdoende of falende interne processen, menselijk gedrag en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen.
Matchingrisico	Het risico dat de looptijd en rentegevoeligheid tussen de beleggingen en de pensioenverplichtingen niet op elkaar zijn afgestemd.
Marktrisico	Het fonds loopt het risico dat door de ontwikkeling van marktprijzen (veroorzaakt door factoren die samenhangen met een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren) waardewijzigingen plaatsvinden.
Kredietrisico	Het fonds loopt het risico van financiële verliezen als gevolg van faillissementen, betalingsonmacht of kredietverslechtering van tegenpartijen.
Integriteitsrisico	Het risico van niet integere, onethische gedragingen van degenen die bij het fonds betrokken zijn (in het kader van wet- en regelgeving evenals geldende normen).
Verzekeringstechnisch risico	Het risico dat uitkeringen niet gefinancierd kunnen worden als gevolg van onjuiste en/of onvolledige aannames en grondslagen.
Omgevingsrisico	Het risico als gevolg van buiten het fonds komende veranderingen.
Juridisch risico	Het risico voor het fonds dat niet of niet tijdig de consequenties van (veranderende) wet- en regelgeving worden onderkend, waardoor wet- en regelgeving op onderdelen worden overtreden.
Uitbestedingsrisico	Het uitbestedingsrisico is het risico voor het fonds dat de continuïteit/kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden, dan wel voor deze derden beschikbaar gestelde apparatuur en het ter beschikking gesteld personeel wordt geschaad.
IT-risico	Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening niet worden ondersteund door IT.

Het fonds heeft geen IRM-commissie.

Sleutelfunctiehouder risicomanagement

Het fonds heeft naar oordeel van de sleutelfunctiehouder risicomanagement in 2020, rekening houdend met de fase van volwassenheid van het fonds en IRM, grote stappen zijn gezet in opzet en bestaan van het IRM en het transparant maken en inzichtelijk maken van het risicoprofiel van het fonds. Er zijn, anders dan de reeds besproken strategische en operationele risico's, geen andere risico's die thans materieel zijn en de doelmatigheid van het IRM kunnen aantasten.

Environmental, Social and Governance (ESG) risico's

Het pensioenfonds heeft bij het beleggingsbeleid aandacht voor Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. Als onderdeel daarvan houdt het beleggingsbeleid rekening met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen (ESG-factoren). De risico's die zijn verbonden met deze ESG-factoren worden betrokken in de risicomanagementcyclus van het pensioenfonds.

Beleidsinstrumenten

Als maatstaf voor de draagkracht van het fonds wordt de beleidsdekkingsgraad genomen. De ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad kan nadelig beïnvloed worden door bovenstaande risico's. Om de risico's te beheersen en de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad te beïnvloeden heeft het fonds een aantal beleidsinstrumenten tot zijn beschikking¹⁾:

- Beleggingsbeleid
- Herverzekeringsbeleid
- Premiebeleid
- Toeslagbeleid

De uitgangspunten rondom deze beleidsinstrumenten zijn gebaseerd op de risicobereidheid van het fonds welke in een risicoanalyse door het bestuur zijn vastgelegd en periodiek worden bijgewerkt. In 2020 heeft een herijking van de risicohouding en risicobereidheid plaatsgevonden. Het bestuur heeft dit opgenomen in een risicoraamwerk.

Het fonds doet periodiek een ALM-studie. De conclusies hiervan worden gebruikt voor de vaststelling van het premie-, beleggings- en toeslagbeleid. In 2018 is een ALM-studie uitgevoerd voor een verdere concretisering van de beleidsuitgangspunten. In deze ALM-studie is onderzocht in hoeverre de huidige balans tussen ambitie, kosten en risico aansluit bij de gewenste invulling door het bestuur gegeven de huidige economische en financiële omstandigheden. De belangrijkste vraag is of het huidige beleid kan worden aangescherpt. Het bestuur heeft de conclusies van deze ALM-studie meegenomen in de verdere invulling van haar beleggings- en premiebeleid.

	BDG²⁾	Indexatie beleid	Premie beleid³⁾	Beleggings beleid
> Streefniveau		incidentele (extra)	20%	VW: 60% / ZW: 40% ⁴⁾
Streefniveau		100%	20%	idem
		0 - 100%	20%	idem
VEV	110%	0%	20%	idem
MVEV		0%	20%	idem

Hierbij dient opgemerkt te worden dat onder het FTK het toeslagbeleid evenals het verlenen van mogelijke inhaaltoeslagen met name ingekaderd wordt door de hoogte van de beleidsdekkingsgraad en de strategisch vereiste dekkingsgraad. Bovenstaand overzicht biedt duidelijke richtlijnen; hierdoor loopt het fonds geen onvoorziene risico's voor wat betreft het te voeren premie- en toeslagbeleid.

In 2020 is er een korte ALM-studie uitgevoerd. Hoofddoel voor de ALM van 2020 was het bepalen van een premie en opbouw voor de 5-jaarstermijn die start per 1-1-2021. De resultaten van deze ALM zijn besproken met de werkgever, OR en het VO.

1) Een verdere analyse van de impact die de mogelijke risico's met zich meebrengen en hoe deze de beleidsdoelstellingen van het fonds kunnen beïnvloeden staan beschreven in het crisisplan als bijlage bij de ABTN. Van belang op de verscheidene beleidsinstrumenten is ook de in het crisisplan genoemde kritische dekkingsgraad.

2) Beleidsdekkingsgraad (BDG): In het beleidskader wordt de BDG als maatstaf gebruikt voor de inzet van de sturingsmiddelen.

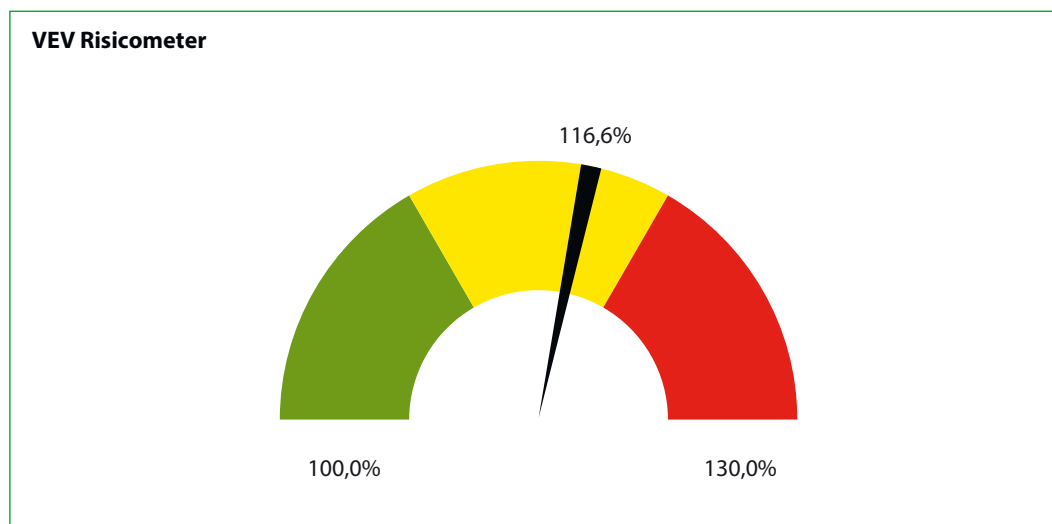
3) Premiebeleid: 20% (onder voorwaarden maximaal 21%) van de salarissom.

4) Zakelijke Waarden inclusief onroerend goed.

Beleidsmatige toelichting op de aanwezige risico's

De financiële risico's die het fonds loopt in combinatie met het door het fonds gekozen beleid om deze risico's tegen te gaan zijn objectief meetbaar aan de hand van de hoogte van de vereiste dekkinggraad.

Onderstaande risicometer van het vereist eigen vermogen (VEV Risicometer) toont aan dat het beleggingsbeleid van het pensioenfonds een relatief gemiddeld¹⁾ risico kent met een strategisch vereiste dekkinggraad van 116,6%.



Controle op het gevoerde beleid

Het fonds monitort en stemt af of het gevoerde beleid resulteert in de verwachte doelstellingen. Dit komt tot uitdrukking in de zogenaamde risicohouding. De risicohouding wordt verder onderverdeeld in een korte termijn risicohouding en een lange termijn risicohouding.

Binnen het FTK dient continu gemonitord en gecommuniceerd te worden aan de deelnemers of het gevoerde beleid resulteert in de verwachte doelstellingen. Dit komt tot uitdrukking in de zogeheten 'risicohouding'. De risicohouding van het fonds is de mate waarin het fonds, na overleg met sociale partners, het verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie, bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen van het fonds te realiseren en de mate waarin het fonds beleggingsrisico's kan lopen gegeven de kenmerken van het fonds.

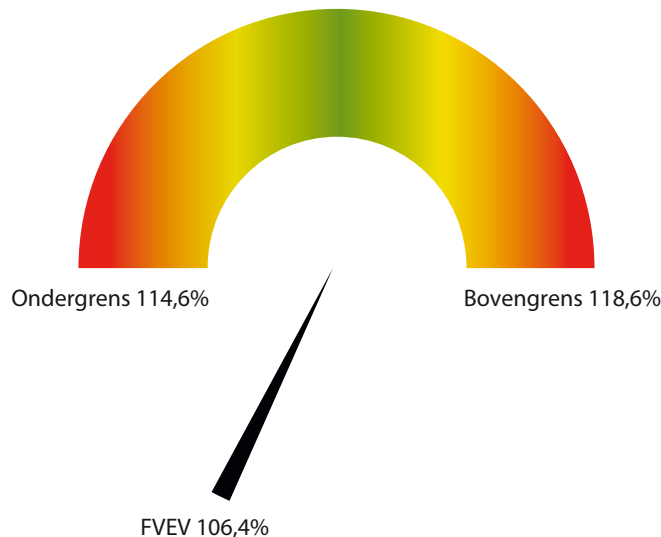
Korte termijn risicohouding

De korte termijn risicohouding wordt gemeten aan de hand van de vereiste dekkinggraad met bijbehorende bandbreedtes. Indien op enig moment de daadwerkelijke vereiste dekkinggraad zich buiten deze bandbreedtes bevindt, is dit een eerste indicatie dat het gevoerde beleid niet in lijn is met de doelstellingen van het fonds.

Het fonds heeft een bandbreedte gehanteerd van afgerond +/-2%-punt aan de bovenkant en +/-2%-punt aan de onderkant van de vereiste dekkinggraad op basis van de strategische normverdeling. Gedurende 2020 is de daadwerkelijke vereiste dekkinggraad binnen deze bandbreedtes gebleven en heeft het fonds haar beleid hieromtrent niet hoeven aan te passen. Eind 2020 bedraagt de feitelijk vereiste dekkinggraad 106,4%.

¹⁾ Het groene gebied wordt gekenmerkt door vereiste dekkinggraden tot 110%. Het gele gebied loopt tot 120% en het rode gebied loopt tot 130%. Het rode gebied betekent dat er te veel risico genomen kan worden en het groene gebied betekent dat er te weinig risico kan worden genomen.

Korte termijn risicohouding



Lange termijn risicohouding

De lange termijn risicohouding komt tot uitdrukking in de jaarlijks terugkerende haalbaarheidstoets. De belangrijkste uitkomst waarnaar in de haalbaarheidstoets gekeken wordt, is het pensioenresultaat. Het pensioenresultaat is een maatstaf voor koopkrachtbehoud. Conform de risicobereidheid van het fonds heeft het bestuur een pensioenresultaat en ondergrenzen vanuit verschillende scenario's gedefinieerd die aansluiten op de lange termijn risicohouding van het fonds.

Het pensioenresultaat en ondergrenzen zijn door het bestuur vastgesteld en vastgelegd in de ABTN vanuit de volgende drie situaties:

- de situatie dat het fonds precies beschikt over het vereist eigen vermogen
- de situatie dat het fonds precies beschikt over de feitelijke dekkingsgraad
- de situatie van een slechtweerscenario van de feitelijke dekkingsgraad

Haalbaarheidstoets

In 2020 heeft het fonds een haalbaarheidstoets laten uitvoeren. Het verwacht pensioenresultaat is in de toets doorgerekend vanuit de feitelijke financiële positie op fondsniveau en bedraagt: 97,9% (grens: >85,0%). Bij een uitkomst van 100% wordt naar verwachting de pensioenopbouw niet gekort en prijsinflatie volledig gecompenseerd. Daarnaast is de afwijking in een slechtweerscenario bepaald, te weten: 21,2% (grens: <43,0%). De uitkomsten van de toets blijven voor het fonds net als vorig jaar ruim binnen de daaraan eerder door het bestuur vastgestelde grenzen.

Ten opzichte van vorig jaar is de afwijking van het pensioenresultaat in slecht weer afgenomen. Dit wordt met name veroorzaakt doordat de nieuwe DNB-scenario-set minder grote extremen bevat.

Voorgenomen verbeteringen in het risicomanagementbeleid

Vooruitlopend op de implementatie van de IORP-II richtlijn heeft het bestuur onderzocht of het risicobeheer doeltreffend en goed geïntegreerd is in de organisatiestructuur en besluitvormingsprocessen van het fonds. In het bijzonder is onderzocht op welke wijze invulling gegeven kan worden aan de risicobeheerfunctie. De risicobeheerfunctie beoordeelt, monitort en rapporteert over het risicobeheersysteem. Ook heeft de risicobeheerfunctie een initiërende en adviserende rol bij het vormgeven van het risicobeheer. De risicobeheerfunctie is belegd bij een bestuurslid.

In 2020 heeft het bestuur de risicobereidheid en risicohouding verder vormgegeven. Hierbij zijn niet alleen de financiële risico's, maar ook de niet-financiële risico's betrokken.

Dit heeft geresulteerd in een risicoraamwerk. In 2021 zal het bestuur het integraal risicomanagementbeleid actualiseren. Dit zal mede plaatsvinden aan de hand van de uitkomsten van de ERB. Met de ERB krijgt het fonds nog beter zicht op de risico's waaraan het wordt blootgesteld en wordt tevens de effectiviteit van het risicobeheer en de beheersingsmaatregelen beoordeeld.

Vooruitblik 2021

Financiële positie

Ultimo april 2021 was de beleidsdekkingsgraad ten opzichte van de stand eind 2020 van 108,2% gewijzigd naar 109,8%.

UFR

De technische voorzieningen zijn vastgesteld op basis van de rentetermijnstructuur van De Nederlandsche Bank per 31 december 2020 en de factoren zoals genoemd in de grondslagen bij de jaarrekening. De Nederlandsche Bank heeft toegelicht dat de rentetermijnstructuur de komende jaren in vier stappen wordt gewijzigd. Een wijziging die volgt uit het advies van de Commissie Parameters. Tezamen met het effect van de verwachte daling van het 10-jaars voortschrijdende gemiddelde van de rente zal een verhogend effect op de technische voorzieningen ontstaan wat een drukkend effect op de dekkingsgraad heeft.

Wet toekomst pensioenen / uitwerking pensioenakkoord

In 2021 zal het bestuur een vervolg geven aan de kennisonwikkeling rondom het pensioenakkoord. Het bestuur zal zich – samen met de andere stakeholders die bij het fonds betrokken zijn – actief oriënteren op de gevolgen van de Wet toekomst pensioenen. Het is het doel om vervolgens een gezamenlijke routekaart en vervolgplanning te ontwikkelen, waarin de door verschillende partijen te nemen besluiten in de tijd zullen worden uitgezet en de risico's van de te maken keuzes in kaart worden gebracht.

De wijziging naar het nieuwe pensioenstelsel is complex en brengt risico's met zich mee waaronder het verandervermogen van de pensioenuitvoerder op het gebied van IT, maar ook de communicatie aan de deelnemers. Het bestuur zal deze oriëntatie doen onder begeleiding van een externe partij. Hierbij wordt eveneens de toekomstbestendigheid van het fonds betrokken.

Bestuur en organisatie

De heer Rieken is per januari 2021 als vertegenwoordiger namens de werkgever toegetreden tot het bestuur.

Eigen Risico Beoordeling (ERB)

Het fonds zal in het lopende jaar een Eigen Risico Beoordeling opstellen, conform de IORP II richtlijnen. Hiermee krijgt het fonds nog beter zicht op de risico's waaraan het wordt blootgesteld en wordt tevens de effectiviteit van het risicobeheer en de beheersingsmaatregelen beoordeeld.

Het verslag van het bestuur is vastgesteld te Enschede d.d. 14 juni 2021.

Het bestuur

mw. E. Janssen, voorzitter

dhr. J. Mengerink, secretaris

dhr. B. Meijerink, penningmeester

dhr. G. van der Aa

dhr. P. van Rooijen

dhr. R. Snel

dhr. F. Verschuren

dhr. W. Vermeulen

dhr. T. Rieken

Verslag visitatiecommissie

Samenvatting bevindingen visitatie 2020

1. Inleiding

Het bestuur van Pensioenfonds Grolsche Bierbrouwerij (hierna: Fonds) heeft VCHolland en daarmee de leden van de visitatiecommissie (hierna: VC), na advies van het Verantwoordingsorgaan (hierna: VO) van het Fonds, de opdracht gegeven tot de uitvoering van een visitatie bij het Fonds.

De VC heeft tot (wettelijke) taak toezicht te houden op (de totstandkoming van) het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het Fonds. Binnen dit kader vormt de VC zich een beeld van de wijze waarop het Fonds de Code Pensioenfonds naleeft. De VC is ten minste belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het VO en de werkgever, en in het jaarverslag.

Het intern toezicht vervult zijn taak zodanig dat het bijdraagt aan het effectief en slagvaardig functioneren van het Fonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering.

VCHolland heeft voor de uitvoering van visitaties een werkwijze ontwikkeld die uiteindelijk uitmondt in een rapportage over de bevindingen en het oordeel van de VC. De visitatie strekte zich uit tot de op 8 april 2021 beschikbare informatie over de periode tot ultimo 2020.

2. Oordeel/Bevindingen

Samenvattend oordeel:

De VC heeft kunnen vaststellen dat het Fonds in 2020 in algemene zin heeft voldaan aan een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging. Er is sprake van een effectief en slagvaardig optreden van het bestuur en een beheerste en integere bedrijfsvoering. Het bestuur is toereikend in control met betrekking tot de uitbestede activiteiten.

Samenvattend oordeel Code Pensioenfonds

De Code Pensioenfonds is ingedeeld in acht hoofdthema's. In de hierna opgenomen tabel wordt inzichtelijk gemaakt op welke wijze deze hoofdthema's zich verhouden tot de onderwerpen waarop de VC haar toezicht heeft gericht.

De VC heeft kennisgenomen van de eigen beoordeling van het Fonds met betrekking tot de naleving van de Code. Deze is naar het oordeel van de VC adequaat. De rapportage en uitleg van de uitzonderingen en de onderwerpen waarover het Fonds wettelijk of volgens de Code is gehouden te rapporteren, is toereikend.

De VC merkt op dat beoordeling of goedkeuring van het jaarverslag 2020 niet tot haar mandaat heeft behoord.

	Functioneren VC	Algemeen, opvolging aanbevelingen	Governance	Geschiktheid	Beleggingen	Risico's	Communicatie
Vertrouwen waarmaken		2, 5	1, 3, 4, 5, 9		6, 7	8	
Verantwoordelijkheid nemen			10, 11, 12, 13, 14			12	
Integer handelen		22	15, 16, 17, 18, 19, 20, 21				
Kwaliteit nastreven	28		23, 24, 25	26, 27, 28, 29, 30			
Zorgvuldig benoemen			34, 39, 40	31, 32, 33, 35, 36, 37, 38			
Gepast belonen			41, 42, 43, 44, 45				
Toezicht houden en inspraak waarborgen	46, 48	47, 50	51, 52, 53, 54, 55, 56, 57				
Transparantie bevorderen		58, 59, 61, 62, 64	65		62		60, 61, 63

De gerapporteerde uitzonderingen zien op de hoofdthema's vertrouwen waarmaken, kwaliteit nastreven en zorgvuldig benoemen. Naar het oordeel van de VC zijn de gerapporteerde uitzonderingen en de onderstaand gerapporteerde bevindingen niet van zodanige aard dat hiermee in materiële zin inbreuk wordt gemaakt op het naleven van genoemde hoofdthema's.

a. Opvolging bevindingen en aanbevelingen

De VC is van mening dat het bestuur op een adequate en gestructureerde wijze invulling geeft aan het proces van opvolging van eerdere aanbevelingen van de VC. In principe zijn alle aanbevelingen opgevolgd. In voorkomend geval is een afwijking gemotiveerd.

b. Algemene gang van zaken

Het Fonds heeft een voldoende robuust proces om wijzigingen in wet- en regelgeving en overeenkomsten tijdig te implementeren. De (financiële)positie van het Fonds wordt actief gevolgd; waar nodig worden tijdig acties geïnitieerd. Sinds eind 2019 is een herstelplan van kracht wegens een reservetekort. Herstel is volgens dit plan naar verwachting ruim binnen de wettelijke hersteltermijn haalbaar.

Het bestuur besteedt voldoende aandacht aan de toekomstbestendigheid van het Fonds, waarbij ook de komst van het nieuwe pensioenstelsel wordt betrokken. Hierbij wordt externe ondersteuning en samenwerking met de sociale partners gezocht. De VC doet hier de aanbeveling om een tijdsplanning met verantwoordelijkheidsverdeling te hanteren.

Naar de mening van de VC voldoet het Fonds aan de gestelde normen met betrekking tot de risicohouding, beleidsuitgangspunten en de jaarlijkse haalbaarheidstoets alsmede aan de normen inzake externe verslaggeving.

c. Governance

Er is sprake van een heldere taakverdeling en gedocumenteerde beleids- en verantwoordingscyclus, waarmee goed pensioenbestuur is gewaarborgd. De besluitvorming voldoet aan de eis van evenwichtige afweging van belangen. De inrichting van de organisatie en de bedrijfsprocessen is zodanig dat een beheerste en integere bedrijfsvoering is gewaarborgd. De voorgeschreven sleutelfuncties zijn deugdelijk ingericht; rapportages worden vanaf 2021 opgeleverd. De relatie tussen bestuur en VO is goed; de informatievoorziening is goed en volledig genoeg voor advisering door het VO. Het VO geeft blijk van een constructief-kritische beoordeling van het handelen van het bestuur.

Het bestuur heeft het proces rond uitbestedingen adequaat georganiseerd. De VC deelt de mening van het Fonds dat de onafhankelijkheid van de certificerende actuaire en de externe accountant voldoende wordt gewaarborgd en het proces van opvolging van de bevindingen voldoende robuust is.

d. Geschiktheid

Het Fonds voldoet aan de normen inzake de geschiktheid en betrouwbaarheid van het bestuur. In het geschiktheidsplan zijn profielschetsen en benoemingsprocedures opgenomen. De aanbevelingen van de VC 2019 op dit onderwerp zijn opgevolgd. De voorzieningen voor het VO zijn getroffen zodat zij haar taak naar behoren kan vervullen. Het VO heeft in 2020 het eigen functioneren geëvalueerd. De leden van de fondsorganen kunnen voldoende tijd vrijmaken voor hun functie en het Fonds is voldoende actief om de diversiteit te bevorderen. Het Fonds kent een adequaat programma permanente educatie en de voorzitter voert jaarlijks individuele evaluatiegesprekken met de overige leden van het bestuur. De VC beveelt het VO aan na te gaan op welke wijze zij contact zou willen gaan onderhouden met de pensioengerechtigden van het Fonds.

e. Beleggingen

Het strategisch beleggingsbeleid van het Fonds sluit aan op de missie, visie, risicohouding en investment beliefs van het Fonds en is gebaseerd op de ALM-studie uit 2018. Investment cases zijn deels opgeleverd, deels nog in de maak.

De organisatie van het beleggingsproces is duidelijk vormgegeven en in de ABTN vastgelegd. In 2019 heeft het Fonds een eigen ESG-beleid vastgesteld op basis van ESG-beliefs. In 2020 is dit verder ontwikkeld en is gestart met de toepassing ervan. Verwacht wordt dat het beleid de komende tijd verder ontwikkeld zal worden. Daarbij zullen ook de deelnemers bevestigd worden.

De VC deelt de mening van het Fonds dat het voldoet aan de normen gesteld aan uitvoering en uitbesteding, monitoring en externe toetsing. Wel doet de VC de aanbeveling om de taakverdeling terzake beleggingen verder uit te werken in een RACI en om de kosten van het vermogensbeheer explicieter te betrekken in de (bespreking van de) rapportages.

f. Risico's

Het Fonds heeft in algemene zin voldoende oog voor risicobeheer en heeft in 2019 de verschillende risico's en beheersmaatregelen opnieuw beoordeeld met inbreng van de sleutelfunctiehouder risicobeheer. De sleutelfuncties zijn volgens de daaraan te stellen eisen ingericht; rapportages volgen in 2021.

De VC volgt het Fonds in het oordeel dat het voldoende zicht heeft op de beheersing van de uitbestedingsrisico's. De aanbeveling om de ISAE-rapportages van alle dienstverleners te beoordelen is in 2020 opgevolgd.

De integriteitsrisico's worden voldoende beheerst zodat aan de normen wordt voldaan. Ten aanzien van de ICT-risico's doet de VC wel een tweetal aanbevelingen gericht op het verbeteren van het ICT beleid en de ICT kennis.

Verder vraagt de VC aandacht voor het plannen van een onderzoek naar de risicohouding en risicobereidheid onder de deelnemers vanwege het nieuwe pensioenstelsel.

g. Communicatie

Het Fonds voldoet aan de normen met betrekking tot het communicatiebeleid, het verstrekken van individuele informatie en de te publiceren informatie. De VC heeft op dit vlak dan ook geen aanbevelingen.

De visitatiecommissie

Frans Lemkes

Herma Polee

Mariëtte Simons

Reactie van bestuur

Het bestuur heeft in een prettige sfeer overleg gevoerd met de visitatiecommissie, zowel over de vragen van de commissie als over het concept-rapport. Bij het overleg over het concept-rapport is ook een vertegenwoordiger van het verantwoordingsorgaan aanwezig geweest. De transparante informatie-uitwisseling in dit kader ziet het bestuur als zeer waardevol.

Het bestuur constateert met genoegen dat het algemene oordeel van de visitatiecommissie is dat er sprake is van effectief en slagvaardig optreden van het bestuur en een beheerste en integere bedrijfsvoering. De visitatiecommissie doet enkele aanbevelingen tot verdere verbeteringen.

Deze aanbevelingen zullen conform het bestaande proces opgenomen worden in een totaalijst met alle aanbevelingen en naar verwachting in het beleidsplan worden geadresseerd. Het bestuur bedankt de commissie voor hun input en bevindingen.

Verantwoordingsorgaan

Verslag van het Verantwoordingsorgaan over het boekjaar 2020

Het boekjaar 2020 stond vooral in het licht van de Covid-19 pandemie. Door de lage rente en de sterk dalende beurskoersen ontwikkelde de actuele dekkingsgraad zich in maart 2020 negatief van 115,2% naar 102,3%. De beurzen hebben zich in de loop van het boekjaar hersteld zodat het jaar toch nog kon worden afgesloten met een actuele dekkingsgraad van 111,7%, terwijl de doorkijk naar 2021 positief lijkt. Gedurende het boekjaar 2020 is de vermogenspositie van het pensioenfonds, gemeten naar de actuele dekkingsgraad, met name verslechterd door een negatief beleggingsresultaat (-7,2%) gedreven door de lagere rente, en lage premiedekkingsgraad (-0,9%). Door aanpassingen van de grondslagen voor de technische voorzieningen is de dekkingsgraad met 5,0% punten gestegen. De overige mutaties (-0,4%) hebben met name betrekking op de pensioenuitkeringen.

Bovengenoemde ontwikkelingen hebben er toe geleid dat er in dit boekjaar geen indexatie van de pensioenen kon plaatsvinden. Ondanks de daling van de actuele dekkingsgraad en het negatieve beleggingsresultaat is het Verantwoordingsorgaan (VO) van mening dat gegeven de Covid-19 ontwikkelingen er sprake was een gematigd positief jaar voor het Fonds.

Per eind 2020 lag de beleidsdekkingsgraad van 108,2% onder de vereiste dekkingsgraad van 116,6%. Per 25 maart 2021 heeft het fonds de actualisatie van het herstelplan ingediend bij DNB. Op 19 mei 2021 heeft DNB hiermee ingestemd. Het VO zal de ontwikkelingen hiervan in nauwe samenwerking met het Bestuur volgen.

Ook in 2020 heeft het bestuur een integrale bedrijfsvoering van het Fonds gevoerd conform de principes van goed pensioenbestuur, zeker gezien de bijzondere omstandigheden.

De vier aandachtspunten van het VO blijven:

- 1) De toekomst van het Fonds
- 2) Een betere kostendekkende premie
- 3) De kosten van pensioen beheer en de rendementsontwikkeling
- 4) De communicatie naar alle betrokkenen

Ad 1 – De toekomst van het Fonds

Op middellange termijn voorziet het bestuur een mogelijke situatie waarbij de uitvoering van de pensioenregeling moet worden overgedragen. Daarom oriënteert het zich op alternatieve mogelijkheden inzake governance en uitvoering. Het VO onderschrijft het advies van de Visitatie Commissie om hiervoor een duidelijk tijdspad op te stellen voor de benodigde besluiten.

Met de nieuwe Pensioenwet op komst heeft het bestuur volgende stappen gezet. Besloten is om een externe adviseur aan te stellen die betrokken partijen op gelijk kennisniveau brengt en een proces roadmap zal opstellen. Het VO is van mening dat deze aanpak een evenwichtige belangenafweging van alle betrokkenen ten goede kan komen.

Ad 2 – Een betere kostendekkende premie

De werkgever en de ondernemingsraad hebben de premie voor de komende 5 jaar onderhandeld. Voor 2021 is de premie ongewijzigd en voor de resterende 4 jaar is deze verhoogd naar 22,7% van de loonsom. Deze premie is echter niet genoeg voor een pensioenopbouw van 1,783% en is dan ook verlaagd naar 1,5%. Het VO heeft positief geadviseerd over de nieuwe Uitvoeringsovereenkomst ingaande op 1 januari 2021, onder de voorwaarde dat het Fonds in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) opneemt dat alle sociale partners geïnformeerd worden als de opbouw in enig jaar beneden de beoogde 1,5% Ouderdomspensioen/0,97% Partnerpensioen zal uitkomen; ofwel door de kostendekkende premie ofwel door de premiedekkingsgraad van 70%. Hierdoor zijn we gekomen tot een beter kostendekkende premie. Het Bestuur heeft dit advies overgenomen en doorgevoerd.

Ad 3 – De kosten van pensioen beheer en de rendementsontwikkeling

De uitvoeringskosten van het pensioenbeheer worden met name gedreven door de steeds strengere governance regelgeving en bewegen zich blijvend tussen de € 600 en € 700 per deelnemer, een hoog niveau, maar in lijn met de peergroep zoals is gebleken uit een LCP benchmarkonderzoek dat het bestuur heeft laten uitvoeren. Het bestuur heeft aangegeven dat in verband met de overgang naar een nieuw pensioenstelsel de kosten vanzelfsprekend onderdeel zullen zijn van de afwegingen die gemaakt moeten gaan worden.

Het portefeuille-rendement van 5,7% lag in 2020 0,2%-punt lager dan het benchmark-rendement. Dit is inclusief de bate van de beleidsmatige valuta afdekking van 0,6%. Het behaalde rendement over de afgelopen 5 jaar bedraagt gemiddeld 6,6% per jaar. Het actief beheer heeft over deze periode niet bijgedragen. Het VO adviseert om meer passief te beleggen gezien de omvang van het fonds. De door het VO gevraagde extra inzicht op basis van een benchmark zal door het bestuur worden toegevoegd. Het VO gaat ervan uit dat de rapportage en de benchmark van de vermogensbeheerskosten volledig voldoen aan de richtlijnen van de Pensioenfederatie, zodat de effectiviteit per beleggingscategorie (verdeeld in actief en passief) beter inzichtelijk gemaakt wordt.

Ad 4 – De communicatie naar alle betrokkenen

De communicatie en informatieverstrekking richting alle betrokken partijen is ook afgelopen jaar weer adequaat verlopen via een groot aantal communicatiemiddelen en voldoet aan alle formele eisen die hieraan gesteld worden. Het VO vraagt zich af of alle deelnemers al voldoende inzicht hebben in de persoonlijke consequenties van de afgesproken nieuwe, verhoogde premies en het verlaagde opbouwpercentage en vraagt hier aandacht voor van het Bestuur.

Ook gezien de toekomstige ontwikkelingen naar een nieuw pensioenstelsel is het VO van mening dat het Bestuur extra aandacht dient te besteden aan de keuzes, gevolgen en risico's van een nieuw pensioen akkoord. Dit dient volgens het VO nog veel concreter én persoonlijker te gebeuren dan nu het geval is. Het toelichten van de algemene ontwikkelingen en gevolgen in combinatie met het aanbieden van de mogelijkheid voor persoonlijk advies en gesprek is goed en noodzakelijk maar ons inziens onvoldoende. Ook in de overall algemene communicatie dient een en ander zo concreet en individueel mogelijk gemaakt te worden. Concreet dienen de vragen 'wat gaat er voor mij veranderen en wat betekent dit t.o.v. van het huidige systeem voor mij, wat ga ik er op voor- of achteruit en wat zijn mijn risico's?' voor iedere deelnemer adequaat beantwoord te kunnen worden. Het VO beseft dat dit een enorme uitdaging zal zijn gezien de onzekerheden en langere tijd die nodig is om tot invulling van de nieuwe keuzes te komen. Tevens zal het VO zelf expliciet nadenken om meer/beter in contact te komen met de gepensioneerden naar aanleiding van alle aanstaande ontwikkelingen.

Het jaarverslag 2020 en het actuariële rapport zijn behandeld in een gezamenlijke bijeenkomst van het bestuur en het VO. Ook de actuarissen en de accountant waren hierbij aanwezig. Het VO heeft geen opmerkingen over deze stukken, mede gezien de door het bestuur daarbij gegeven toelichtingen en afspraken. De communicatie en samenwerking tussen het bestuur en het VO is ook in 2020 goed en constructief verlopen. Het VO is van oordeel dat de bestuurstaak in 2020 op adequate wijze door het bestuur is verricht en daarbij in voldoende mate is voldaan aan de algemene normen van goed pensioenbestuur.

Namens het verantwoordingsorgaan,

N. Heinen (voorzitter)

K. van 't Hof (secretaris)

B. Termijtelen

Reactie van bestuur

Het bestuur en het verantwoordingsorgaan hebben op 14 juni 2021 het jaarverslag en het oordeel van het verantwoordingsorgaan besproken. Het bestuur is het verantwoordingsorgaan dankbaar voor de constructief-kritische opstelling en het open overleg gedurende het jaar.

In 2020 heeft het bestuur, mede op instigatie van het verantwoordingsorgaan, beoordeeld of er in de vanaf 1 januari 2021 geldende uitvoeringsovereenkomst een minimale premiedekkingsgraad opgenomen moest worden. Om de evenwichtigheid van zo'n minimale premiedekkingsgraad te beoordelen zijn verschillende berekeningen gemaakt. Alles afwegende heeft het bestuur gekozen voor een minimale premiedekkingsgraad van 70% en de door sociale partners gemaakte afspraak over premie en opbouwpercentage hieraan getoetst.

Het verslag van het verantwoordingsorgaan vermeldt een negatief beleggingsresultaat van 7,2%. Het bestuur hecht eraan te benadrukken dat het beleggingsresultaat in het verslagjaar 5,7% positief is geweest; dat was echter onvoldoende om de stijging van de technische voorzieningen door rentedaling bij te benen.

De aanbevelingen en inzichten van het verantwoordingsorgaan zullen gedurende het jaar aan de orde komen, zowel binnen het bestuur als in het periodieke overleg met het verantwoordingsorgaan.

Jaarrekening

Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa	2020	2019
Beleggingen voor risico pensioenfonds [1]		
Vastgoedbeleggingen	17.956	21.533
Zakelijke waarden	151.175	149.986
Vastrentende waarden	269.115	265.938
Derivaten	37.250	21.808
	475.496	459.265
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [2]	1.500	1.378
Vorderingen en overlopende activa [3]	1.818	11.966
Liquide middelen [4]	32.269	138
Totaal activa	511.083	472.747

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

Passiva	2020	2019
Stichtingskapitaal en reserves [5]	49.901	59.380
Technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [6]	416.933	386.045
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [7]	1.500	1.378
	418.433	387.423
Kortlopende schulden en overlopende passiva [8]	42.749	25.944
Totaal passiva	511.083	472.747

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

	2020	2019
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen [9]		
Directe beleggingsopbrengsten	3.861	5.008
Indirecte beleggingsopbrengsten	22.092	64.128
Kosten van vermogensbeheer	-1.708	-1.282
	24.245	67.854
Premiebijdragen van werkgever en werknemers [10]	5.993	5.825
Saldo van overdrachten van rechten [11]	902	-26
Pensioenuitkeringen [12]	-8.777	-8.633
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen [13]		
Wijziging rentecurve	-49.614	-51.817
Benodigde interesttoevoeging	1.253	780
Toevoeging pensioenopbouw	-7.768	-6.083
Binnenkomende waardeoverdrachten	-1.269	-55
Uitgaande waardeoverdrachten	32	90
Toevoeging voorziening toekomstige kosten	-158	-125
Vrijval excassokosten	191	189
Uitkeringen	8.704	8.600
Actuarieel resultaat op sterfte	1.695	-189
Actuarieel resultaat op arbeidsongeschiktheid	6	374
Actuarieel resultaat op mutaties	58	-154
Toeslagverlening actieven	-3	-1.632
Toeslagverlening pensioentrekkenden	-16	-1.825
Toeslagverlening slapers	6	-1.249
Wijziging actuariële grondslagen en/of methoden	15.571	0
Overige mutaties technische voorzieningen	424	0
	-30.888	-53.096

[.] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

	2020	2019
Herverzekering [14]	-119	-113
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [15]	-835	-782
Overige baten en lasten [16]	0	0
Saldo van baten en lasten	-9.479	11.029
Bestemming van het saldo		
Reserve algemene risico's	1.279	1.906
Solvabiliteitsreserve	1.378	3.232
Algemene reserve	-12.478	5.570
Dotatie premiedepot en rendement	342	321
	-9.479	11.029

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2020	2019
Pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Premiebijdragen van werkgever en werknemers	6.155	5.813
Uitkeringen uit herverzekering	0	1
Overgenomen pensioenverplichtingen	941	50
Overige	0	11
	7.096	5.875
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen	-8.783	-8.792
Overgedragen pensioenverplichtingen	-39	-76
Premies herverzekering	-80	-129
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-841	-776
	-9.743	-9.773
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Directe beleggingsopbrengsten	3.780	4.863
Verkopen en aflossingen beleggingen	40.665	129.865
	44.445	134.728
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-7.912	-132.458
Kosten van vermogensbeheer	-1.755	-1.267
	-9.667	-133.725
Mutatie liquide middelen	32.131	-2.895
Saldo liquide middelen 1 januari	138	3.033
Saldo liquide middelen 31 december	32.269	138
Specificatie liquide middelen 31 december		
Saldo liquide middelen 31 december	193	138
Saldo banken vermogensbeheerders	32.076	0
	32.269	138

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

Stichting Pensioenfonds van de Grolsche Bierbrouwerij is als ondernemingspensioenfonds opgericht op 19 augustus 1942 en verbonden aan de onderneming Grolsche Bierbrouwerij Nederland B.V. Het pensioenfonds is statutair gevestigd in Enschede. Het fonds heeft bij de samenstelling van dit jaarverslag de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving en Titel 9 BW 2 toegepast. De jaarrekening is opgesteld in euro's.

Het KvK-nummer van het fonds is 41028047.

Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd gebleven ten opzichte van het voorgaande jaar, met uitzondering van de toegepaste stelsel- en schattingswijzigingen zoals opgenomen in de desbetreffende paragrafen (indien van toepassing).

Schattingen en veronderstellingen

Bij toepassing van de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening vormt het bestuur van het pensioenfonds zich verschillende oordelen en maakt schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. 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. Dit geldt met name voor de voorziening pensioenverplichtingen en voor ramingen van kosten die betrekking hebben op het boekjaar, maar nog niet zijn gefactureerd. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

Ook de waardering van sommige beleggingen kan gebaseerd zijn op basis van schattingen. Voor meer informatie wordt verwezen naar de "Methodiek bepaling marktwaarde" in de toelichting op de balans.

De jaarrekening is opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling.

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.

Baten worden in de staat van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, 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 "vorderingen of schulden uit hoofde van effectentransacties".

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.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als indirecte beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

Vreemde valuta

De posten in de jaarrekening worden gewaardeerd met inachtneming van de valuta van de economische omgeving van het pensioenfonds waarin de activiteiten voornamelijk worden uitgeoefend (de functionele valuta). De jaarrekening is opgesteld in euro's; dit is zowel de functionele als de presentatievaluta van het fonds. Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar Euro tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

Kasstroomoverzicht

Voor de opstelling van het kasstroomoverzicht is de directe methode gehanteerd. Hierbij worden alle ontvangsten en uitgaven als zodanig gepresenteerd. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en kasstromen uit beleggingsactiviteiten.

Schattingswijziging

Wijziging actuariële grondslagen

Het Actuariel Genootschap heeft in september 2020 de prognosetafel AG2020 gepubliceerd. Het fonds is per 30 september 2020 overgegaan op deze nieuwe prognosetafel. Er is geen rekening gehouden met de impact van Covid-19. Dit heeft geleid tot een verlaging van de voorziening met € 8.605 (2,6%).

Daarnaast is per 30 november 2020 de ervaringssterfte geactualiseerd. Dit heeft geleid tot een verlaging van de voorziening met € 6.238 (1,9%). Tevens is per 30 november 2020 de kostenvoorziening aangepast van 2,2% van de netto voorziening naar 2,3% van de netto voorziening. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening met € 407 (- 0,1%).

Tot slot is per 30 november 2020 de opslag wezenpensioen gewijzigd van 5,00% naar 2,0%. Dit heeft geleid tot een verlaging van de voorziening met € 1.135 (0,3%).

In totaal heeft deze wijziging geleid tot een verlaging van de voorziening met € 15.571 (4,7%).

Het effect van deze schattingswijziging is als mutatie in het resultaat verwerkt.

Waardering Beleggingen

Vastgoedbeleggingen

De beleggingen in direct vastgoed zijn gewaardeerd op actuele waarde, zijnde de taxatiewaarde ultimo 2016. De ter beurse genoteerde aandelen in vastgoedbeleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurse genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen hun actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

Aandelen

De ter beurse genoteerde aandelen worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurse genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen hun actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

Vastrentende waarden

De ter beurse genoteerde obligaties worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurse genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen hun actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

Derivaten

Beleggingen in beursgenoteerde derivaten worden gewaardeerd tegen de op 31 december bekende marktprijzen. Beleggingen welke onderhands zijn gekocht, waarvoor geen directe marktwaardering beschikbaar is, worden gewaardeerd op basis van actuele marktparameters. RJ 610 schrijft voor dat derivaten met een negatieve waarde op de passiva zijde van de balans moeten worden weergegeven.

Repos's

Aangezien de waarde van de terugkoopovereenkomst gelijk is aan de oorspronkelijke waarde (transactiewaarde) en, in het geval van de verkopende partij, de opgebouwde rente, wordt alleen de juistheid van statische gegevens en transacties gecontroleerd door Group Fund Accounting Institutional Investors. De prijs van een retrocessieovereenkomst is altijd 100% en wordt niet verder gecontroleerd in de prijscontroles.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie. Vorderingen worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Als de ontvangst van de vordering is uitgesteld op grond van een verlengde overeengekomen betalingstermijn wordt de reële waarde bepaald aan de hand van de contante waarde van de verwachte ontvangsten en worden er op basis van de effectieve rente rente-inkomsten ten gunste van de winst-en-verliesrekening gebracht. Voorzieningen wegens oninbaarheid worden in mindering gebracht op de boekwaarde van de vordering. Vorderingen en overlopende activa worden onderscheiden van vorderingen in verband met beleggingstransacties conform RJ 610.208. Conform RJ 610.208 mogen overige vorderingen en schulden inzake vastgoedbeleggingen, aandelen en vastrentende waarden betreffende te vorderen respectievelijk te betalen posities of tijdelijke banksaldi in verband met beleggingstransacties onder de beleggingsrubrieken vastgoedbeleggingen, aandelen en vastrentende waarden worden geclassificeerd indien deze door het pensioenfonds niet kunnen worden aangewend voor andere doelen dan beleggingstransacties.

Liquide middelen

Onder de liquide middelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden (inclusief saldo depotbanken) die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Deze staan ter vrije beschikking van de stichting. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties (liquide middelen inzake derivaten). Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen. Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden. De liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

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.

De statutaire reserves en de overige wettelijke reserves die het pensioenfonds conform artikel 2:389 en artikel 2:390 BW vormt, blijken op grond van artikel 2:373 lid 1 BW afzonderlijk uit de balans.

Reserve algemene risico's

De hoogte van de reserve algemene risico's is minimaal gelijk aan nul en maximaal gelijk aan de grens die in het Financieel Toetsingskader is gesteld voor het Minimaal Vereist Vermogen.

Solvabiliteitsreserve

De hoogte van de solvabiliteitsreserve is minimaal gelijk aan nul en maximaal gelijk aan de grens die in het Financieel Toetsingskader is gesteld voor het Vereist Vermogen, onder aftrek van het Minimaal Vereist Vermogen.

Algemene reserve

Jaarlijks wordt, nadat de reserve algemene risico's en de solvabiliteitsreserve op een voldoende peil zijn gebracht, het resterend resultaat van het fonds ten gunste dan wel ten laste van de algemene reserve gebracht.

Premiedepot

In 2018 en 2019 heeft het fonds een premiedepot gevormd. Het premiedepot is een financiële buffer om een eventueel toekomstig premietekort op te vangen. Het premiedepot wordt gevoed met het (positieve) verschil tussen de gedempte kostendekkende pensioenpremie op basis van een opbouwpercentage van het ouderdomspensioen ter hoogte van 1,875% en de gedempte kostendekkende pensioenpremie op basis van het in enig jaar van toepassing zijnde opbouwpercentage van het ouderdomspensioen (in 2020 ter hoogte van 1,738%). Indien in enig jaar blijkt dat er sprake is van een premietekort, zullen voor zover aanwezig de middelen uit het premiedepot worden aangewend om de premie kostendekkend te laten zijn.

Voorziening pensioenverplichtingen

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 (indexatie)toezeggingen. 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 voor 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 de opgebouwde pensioenaanspraken worden geïndexeerd. Alle per balansdatum bestaande indexatiebesluiten (ook voor indexatiebesluiten 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 rekening gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen. De voorziening voor pensioenverplichtingen is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

Pensioenregeling

De pensioenregeling van het pensioenfonds zag er op 31 december op hoofdlijnen als volgt uit:

Regeling voor werknemers	2020	2019
Pensioensysteem	Voorwaardelijk geïndexeerd middelbaar	Voorwaardelijk geïndexeerd middelbaar
Pensioenrichtleeftijd	67 jaar	67 jaar
Opbouw% ouderdomspensioen	1,738%	1,738%
Opbouw% partnerpensioen	1,225%	1,225%
Partnerpensioen	opbouwbasis	opbouwbasis
Maximum salaris	€ 110.111,-	€ 107.593,-
Franchise ouderdomspensioen	€ 15.910,-	€ 15.522,-
Franchise partnerpensioen	€ 22.077,-	€ 21.539,-
Pensioenpremie	20% van de salarissom	20% van de salarissom

Overlevingstafel en ervaringssterfte

Prognosetafel AG2020 (startjaar 2021) (2019: AG2018 startjaar 2020) met toepassing van ervaringssterfte 2020 (2019).

Interest

Rentetermijnstructuur van De Nederlandsche Bank. De afgeleide marktrente ultimo 2020 bedraagt 0,16% (2019: 0,72%).

Interesttoevoeging

Op basis van de DNB rentetermijnstructuur primo 2020 is deze gelijk aan -0,324% (2019: -0,235%).

Overige technische voorzieningen

Overige technische voorzieningen worden opgenomen voor met de pensioenverplichtingen samenhangende risico's voor zover niet opgenomen in de berekening van de voorziening voor pensioenverplichtingen, zoals arbeidsongeschiktheidsuitkeringen of overige uitkeringen.

Voorziening voor langdurig zieken

Naast de voorziening pensioenverplichtingen heeft het fonds de voorziening voor langdurig zieken opgenomen. Langdurig zieken die na een periode van twee jaar (gedeeltelijk) arbeidsongeschikt verklaard worden, hebben recht op (gedeeltelijke) premievrije pensioendoorbouw en een eventueel excedent-arbeidsongeschiktheidspensioen. Conform de Pensioenwet is ter dekking van dit risico een voorziening gevormd. De voorziening wordt vanaf eind 2018 gelijk gesteld aan de risicopremie voor arbeidsongeschiktheid van de afgelopen twee (boek)jaren. Vanaf 2019 wordt deze ondergebracht in de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds. Hierdoor is ook de presentatie gewijzigd.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Voor de berekening van de gekapitaliseerde waarde van de verzekeringspolissen zijn dezelfde grondslagen aangehouden als voor de totale voorziening pensioenverplichtingen. Er is met betrekking tot de herverzekeringscontracten geen recht op resultatendeling overeengekomen.

Herverzekering

Het overlijdensrisico (met uitzondering van dekking aanvullend partnerpensioen) is herverzekerd bij SCOR. Het overlijdensrisico is herverzekerd op basis van risicokapitalen. Dit kapitaal is de contante waarde van de reglementaire aanspraken op nabestaandenpensioen verminderd met de voor de betrokken deelnemer gevormde voorziening pensioenverplichtingen. De verzekeringsovereenkomst is in werking getreden op 1 januari 2020 en eindigt op 31 december 2024.

Kortlopende schulden en overlopende passiva

Langlopende schulden worden bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Transactiekosten die direct zijn toe te rekenen aan de verwerving van de langlopende schulden worden in de waardering bij eerste verwerking opgenomen. Langlopende schulden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, zijnde het ontvangen bedrag rekening houdend met agio of disagio en onder aftrek van transactiekosten. Het verschil tussen de bepaalde boekwaarde en de uiteindelijke aflossingswaarde wordt op basis van de effectieve rente gedurende de geschatte looptijd van de langlopende schulden in de winst-en-verliesrekening als interestlast verwerkt.

Kortlopende schulden worden bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Kortlopende schulden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, zijnde het ontvangen bedrag rekening houdend met agio of disagio en onder aftrek van transactiekosten. Dit is meestal de nominale waarde.

Opslagen

De voorziening voor excassokosten bedraagt 2,30% (2019: 2,20%) van de totale pensioenverplichting.

Gehuwdheid

Bij de berekening van de contante waarde van de uitgestelde partnerpensioenen wordt uitgegaan dat iedere actieve en premievrije deelnemer gehuwd is. Deze aanname geldt alleen vóór de pensioendatum. Na de pensioendatum wordt uitgegaan van de werkelijke gehuwdheid van de gepensioneerde deelnemer.

Uitbetalingswijze

De betaling wordt verondersteld continu te geschieden.

Leeftijdsverschil man-vrouw

Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op 3 jaar gesteld (man ouder dan vrouw).

Resultaatbepaling

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.

Directe beleggingsopbrengsten

Onder directe beleggingsopbrengsten wordt bij vastrentende waarden verstaan de renteopbrengst verminderd met de kosten; bij de zakelijke waarden wordt, voor wat betreft de aandelen, hieronder verstaan het bruto-dividend, voor aftrek van dividendbelasting, verminderd met de kosten. Tevens worden hieronder verantwoord de gedeclareerde dividenden en verdiende interest, alsmede de ontvangen provisies uit hoofde van bruikleen van effecten. De rentes van overige activa en passiva worden opgenomen op basis van nominale bedragen.

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder indirecte beleggingsopbrengsten worden de volgende resultaten opgenomen:

gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersverschillen van aandelen, aandelen vastgoedmaatschappijen en obligaties; valutaverschillen op bankrekeningen in buitenlandse valuta en valutatermijntransacties; waardemutaties derivaten (swaptions).

Kosten vermogensbeheer

Onder de kosten vermogensbeheer worden de administratiekosten opgenomen die verband houden met het beheer van de beleggingen, de fee voor de vermogensbeheerders en de fee van de adviseur vermogensbeheer.

Koersverschillen

Koersverschillen die optreden bij de afwikkeling of omrekening van monetaire posten worden in de winst-en-verliesrekening verwerkt in de periode dat zij zich voordoen, tenzij hedge-accounting wordt toegepast.

Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

Onder premiebijdragen van werkgevers 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 stortingen en opslagen op de premie zijn eveneens als premiebijdragen verantwoord.

Saldo overdrachten van rechten

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

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.

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.

Rentetoevoeging

De rentetoevoeging wordt berekend over de beginstand van de voorziening pensioenverplichtingen en de mutaties hierin gedurende het jaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoerings- en administratiekosten

Vooraf wordt een actuariële berekening gemaakt van de toekomstige pensioenuitvoerings- en administratiekosten (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.

Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

De pensioenuitvoerings- en administratiekosten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Met als doel om transparanter te rapporteren, is in boekjaar 2020 de presentatie van de pensioen- en administratiekosten aangepast en uitgebreid. Dit geldt ook voor de vergelijkende cijfers. Dit heeft geen impact op het resultaat of de vermogenspositie van het fonds.

Bestemming van het saldo

Het saldo van baten en lasten wordt zodanig gemuteerd in de Reserve algemene risico's en de Solvabiliteitsreserve dat deze reserves maximaal gelijk zijn aan de grens die in het FTK is gesteld. Het restant wordt gemuteerd in de Algemene reserve.

Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

Activa

[1] Beleggingen voor risico pensioenfonds ¹⁾

Categorie	Stand ultimo 2019	Aankopen/ Verstrek- kingen	Verkopen aflossingen	Gerealiseerde koers- verschillen	Niet- gerealiseerde koers- verschillen	Stand ultimo 2020
Vastgoedbeleggingen						
Direct vastgoed	142	0	0	0	0	142
Vastgoed beleggingsfondsen	21.391	0	-121	0	-3.456	17.814
	21.533	0	-121	0	-3.456	17.956
Zakelijke waarden						
Aandelen beleggingsfondsen	149.986	20.421	-27.791	-195	8.754	151.175
	149.986	20.421	-27.791	-195	8.754	151.175
Vastrentende waarden						
Obligaties	239.874	641.058	-636.818	504	628	245.246
Obligaties index linked	9.296	4.290	-9.781	282	-78	4.009
Money Market Fund	11.868	18.601	-10.498	-15	-96	19.860
Repo's	4.900	1.015.100	-1.019.976	-24	0	0
	265.938	1.679.049	-1.677.073	747	454	269.115
Derivaten						
Valutaderivaten	537	0	-2.218	2.218	1.198	1.735
Rentederivaten	15.430	0	-9.946	21.968	4.358	31.810
Aandelenderivaten	0	12.002	-3.679	0	-14.353	-6.030
Liquide middelen inzake derivaten	173	18	0	0	0	191
	16.140	12.020	-15.843	24.186	-8.797	27.706
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds	453.597	1.711.490	-1.720.828	24.738	-3.045	465.952

1) Bovenstaande bedragen zijn exclusief vorderingen en schulden die betrekking hebben op de beleggingen en exclusief derivatenposities met een negatieve waarde. Deze zijn volgens de richtlijnen voor de jaarverslaggeving opgenomen in de kortlopende schulden.

Categorie	Stand ultimo 2019	Aankopen/ Verstrek- kingen	Verkopen aflossingen	Gerealiseerde koers- verschillen	Niet- gerealiseerde koers- verschillen	Stand ultimo 2020
Derivaten (passiva zijde)						
Valutaderivaten	493					74
Rentederivaten	5.175					191
Aandelenderivaten	0					9.279
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds passiva zijde	5.668					9.544
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds activa zijde	459.265					475.496
Liquide middelen beschikbaar voor beleggingen	-13.604					32.076
Totaal beleggingen opgenomen in de risicoparagraaf	439.993					498.028

Methodiek bepaling marktwaarde

In onderstaande tabel is aangegeven op welke manier de maarktwwaarden zijn afgeleid.

Categorie	Level 1 Directe markt- notering	Level 2 Onafhanke lijke taxaties	Level 3 Netto contante waarde	Level 4 Andere methode	Stand ultimo 2020
Vastgoedbeleggingen	17.768	141	0	47	17.956
Aandelen	131.180	0	0	0	131.180
Vastrentende waarden	269.115	0	0	0	269.115
Derivaten	0	0	27.515	0	27.515
Overige	52.262	0	0	0	52.262
Totaal belegd vermogen	470.325	141	27.515	47	498.028

Aansluiting beleggingen tussende jaarrekening en de Risicoparagraaf o.b.v. look through:

	Stand ultimo 2020	Liquide middelen	Toepassen Look Through	Stand ultimo 2020 conform risico- paragraaf
Onroerende zaken	17.956	0	3.984	21.940
Zakelijke waarden	151.175	0	-16.309	134.866
Vastrentende waarden	269.115	0	9.113	278.228
Derivaten	27.706	-191	29	27.544
Overige beleggingen	0	32.267	3.183	35.450
Totaal	465.952	32.076	0	498.028

	2020	2019
[2] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen		
Rechten uit herverzekerings		
Stand per 1 januari	1.378	1.144
Mutatie	122	234
Stand per 31 december	1.500	1.378
Het herverzekeringsdeel technische voorzieningen heeft een resterende looptijd van langer dan één jaar.		
[3] Vorderingen en overlopende activa		
Vorderingen op aangesloten ondernemingen	0	67
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	252	0
Verzekeringsmaatschappijen	0	29
Lopende interest en nog te ontvangen dividend		
– Vastrentende waarden	759	1.109
– Derivaten	815	632
– Overige beleggingen	-7	-3
– Collateral	0	10.133
– Banken	-1	-1
Subtotaal lopende interest en nog te ontvangen dividend	1.566	11.870
Totaal vorderingen en overlopende activa	1.818	11.966
Alle vorderingen en overlopende activa hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.		
[4] Liquide middelen		
Depotbanken	32.076	0
ING Bank N.V.	193	138
	32.269	138
De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds. Ze zijn onmiddellijk opeisbaar, dan wel hebben een looptijd korter dan twaalf maanden. Er is een intraday kredietfaciliteit ter hoogte van 550 overeen gekomen met ING Bank B.V.		

Passiva**[5] Stichtingskapitaal en reserves**

	2020		2019	
Stichtingskapitaal	0		0	
Reserve algemene risico's				
Stand per 1 januari	15.749		13.843	
Saldobestemming boekjaar	1.279		1.906	
Stand per 31 december	17.028		15.749	
Solvabiliteitsreserve				
Stand per 1 januari	51.017		47.785	
Saldobestemming boekjaar	1.378		3.232	
Stand per 31 december	52.395		51.017	
Algemene reserve				
Stand per 1 januari	-7.842		-13.412	
Saldobestemming boekjaar	-12.478		5.570	
Stand per 31 december	-20.320		-7.842	
Premiedepot				
Stand per 1 januari	456		135	
Dotatie uit premie	342		297	
Rendement	0		24	
Stand per 31 december	798		456	
Totaal eigen vermogen¹⁾	49.901		59.380	
Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt	17.028	104,1%	15.749	104,1%
Het vereist eigen vermogen bedraagt	69.423	116,6%	66.766	117,2%
De dekkingsgraad is		111,7%		115,2%
De beleidsdekkingsgraad is		108,2%		115,4%

De berekening is als volgt:

$$(49.901 - 798 + 418.433) / 418.433 \times 100\% = 111,7\%.$$

Per eind september 2019 lag de beleidsdekkingsgraad iets onder de vereiste dekkingsgraad van 116,95%. Op grond hiervan heeft het fonds in december 2019 een herstelplan ingediend bij DNB. Doorrekening van het herstelplan 2020 geeft aan dat het fonds naar verwachting ultimo 2022 is hersteld naar het vereiste niveau zonder

1) De totstandkoming van de verdeling wordt toegelicht in de grondslagen.

aanvullende maatregelen. Dit herstelplan 2020 is gebaseerd op de rentetermijnstructuur per eind 2019, de maximale rendementen uit het advies van de commissie parameters, rekening houdend met de prijsinflatie conform ingroepad DNB per 1 januari 2021 en conform wettelijke vereisten op balansdatum. Verder is rekening gehouden met de pensioenregeling zoals deze op dat moment voor 2020 van toepassing was.

In maart 2021 heeft het bestuur het herstelplan per einde 2020 geactualiseerd. Belangrijkste uitkomst hiervan is dat het fonds naar verwachting ultimo 2023 hersteld zal zijn naar het vereiste niveau. Aanvullende maatregelen zijn daarbij niet nodig. In de berekening van het herstelplan 2021 is rekening gehouden met de aanpassingen van de pensioenregeling en pensioenopbouw per 1 januari 2021. Er is conform voorschrift van DNB geen rekening gehouden met Covid-19 en aanpassing van de UFR per 1 januari 2021. De actualisatie van het herstelplan (stand ultimo 2020) is 25 maart 2021 ingediend bij DNB. Op 19 mei 2021 heeft DNB hiermee ingestemd.

Technische voorzieningen

[6] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds¹⁾

Stand per 1 januari

Mutatie via staat van baten en lasten

Stand per 31 december

Ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

Stand per 1 januari

Wijziging rentecurve

Benodigde intresttoevoeging

Toevoeging pensioenopbouw

Binnenkomende waardeoverdrachten

Uitgaande waardeoverdrachten

Toevoeging voorziening toekomstige kosten

Vrijval excassokosten

Uitkeringen

Actuarieel resultaat op sterfte

Actuarieel resultaat op arbeidsongeschiktheid

Actuarieel resultaat op mutaties

Toeslagverlening actieven

	2020	2019
	386.045	332.949
	30.888	53.096
	416.933	386.045
	386.045	332.949
	49.614	51.817
	-1.253	-780
	7.768	6.083
	1.269	55
	-32	-90
	158	125
	-191	-189
	-8.704	-8.600
	-1.695	189
	-6	-374
	-58	154
	3	1.632

¹⁾ Voor een betere leesbaarheid is de voorziening voor langdurig zieken opgenomen onder de voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfonds.
De vergelijkende cijfers zijn hierdoor ook aangepast

	2020	2019
Toeslagverlening pensioentrekkenden	16	1.825
Toeslagverlening slapers	-6	1.249
Wijziging actuariële grondslagen en/of methoden	-15.571	0
Overige mutaties technische voorzieningen	-424	0
Stand per 31 december	416.933	386.045
De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is als volgt opgebouwd		
Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers	156.461	138.974
Gewezen deelnemers met premievrije aanspraken	114.053	105.344
Pensioengerechtigden	145.621	141.048
Overig	798	679
	416.933	386.045
[7] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen		
Stand per 1 januari	1.378	1.144
Mutatie	122	234
Stand per 31 december	1.500	1.378
Totaal technische voorzieningen	418.433	387.423
[8] Kortlopende schulden en overlopende passiva		
Schulden aan aangesloten ondernemingen	93	0
Schulden uit hoofde van derivaten	9.544	5.668
Schulden uit hoofde van effectentransacties	3	5.726
Schulden uit hoofde van collateral	32.210	0
Verzekeringsmaatschappijen	70	60
Belastingen en sociale premies	193	382
Schulden inzake kosten van vermogensbeheer	507	369
Schulden inzake pensioenuitvoerings- en administratiekosten	129	135
Saldo banken vermogensbeheerders	0	13.604
	42.749	25.944
Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.		
Niet in de balans opgenomen verplichtingen		
Er zijn meerjarige contracten afgesloten met de vermogensbeheerder en administrateur die jaarlijks opzegbaar zijn. De verwachte kosten 2021 van de vermogensbeheerder en administrateur zullen in lijn liggen met de kosten 2020.		

Gebeurtenissen na balansdatum

UFR

De technische voorzieningen in de jaarrekening zijn vastgesteld op basis van de rentetermijnstructuur van De Nederlandsche Bank per 31 december 2020 en de factoren zoals genoemd in de grondslagen bij de jaarrekening. Sinds 30 september 2012 wordt de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur bepaald met behulp van de Ultimate Forward Rate (UFR). Deze werd in eerste instantie gebaseerd op de door verzekeraars gehanteerde UFR van 4,2%, echter sinds juli 2015 op het (voortschrijdend) 120-maands gemiddelde van de 20-jaars forward rate. Naar aanleiding van het advies van de Commissie Parameters op 12 juni 2019, wordt deze methode aangepast. De belangrijkste wijziging is dat bij de toegroei naar de UFR meer gewicht wordt gegeven aan de marktrente. Daarnaast vindt toegroei naar de UFR vanaf een later moment plaats, pas vanaf looptijd 30 in plaats vanaf looptijd 20. DNB heeft aangekondigd om de toegroei naar de nieuwe gewichten geleidelijk te implementeren vanaf 1 januari 2021. Deze toegroei wordt in vier gelijke stappen doorgevoerd. Het effect op de dekkingsgraden zal dus de komende jaren geleidelijk optreden. Ondanks dat de nieuwe UFR-methode formeel gezien nog niet van kracht is per einde 2020, zijn de effecten van de stapsgewijze invoering van de nieuwe UFR-parameters opgenomen in de volgende tabel.

	Huidig 100% UFR	2021	
		75% UFR / 25% nUFR	vanaf 2024 100% nUFR
Technische voorziening	416.933	421.520	436.989
Dekkingsgraad	111,7	110,5	106,6
Strategisch vereiste dekkingsgraad	116,6	116,6	116,5

Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

Bezoldiging bestuursleden, visitatiecommissie en verantwoordingsorgaan

Gedurende het boekjaar 2020 zijn de volgende vergoedingen betaald.

Betaalde vergoedingen bestuur, RvT en/of VO	2020	2019
Bestuursvergoedingen	126	124
Vergoedingen visitatiecommissie	16	14
Vergoedingen Verantwoordingsorgaan	2	2
Totaal	144	140

Personeel

Gedurende het boekjaar 2020 had Stichting Pensioenfonds van de Grolsche Bierbrouwerij geen personeelsleden in dienst.

Baten en lasten	2020	2019
[9] Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds		
Directe beleggingsopbrengsten		
Vastgoedbeleggingen	1	3
Aandelen	625	943
Vastrentende waarden	1.668	2.870
Derivaten	1.631	1.252
Subtotaal	3.925	5.068
Banken	-65	-60
Waardeoverdrachten	1	0
Totaal directe beleggingsopbrengsten	3.861	5.008

	2020	2019
Indirecte beleggingsopbrengsten		
<i>Gerealiseerde resultaten</i>		
Vastgoedbeleggingen	0	417
Aandelen	-195	4.147
Vastrentende waarden	747	444
Derivaten	24.186	11.663
	24.738	16.671
<i>Ongerealiseerde resultaten</i>		
Vastgoedbeleggingen	-3.456	4.220
Aandelen	8.754	28.262
Vastrentende waarden	454	2.702
Derivaten	-8.797	12.342
Valutaresultaten	399	-69
	-2.646	47.457
Totaal indirecte beleggingsopbrengsten	22.092	64.128
Kosten van vermogensbeheer		
Beheerkosten	-857	-545
Performancefee	-213	-254
Bewaarloon	-39	-33
Beleggingsadviseur	-245	-197
Kosten fiduciair beheer	-195	-169
Kosten vastgoedbeleggingen	-5	-1
Overige	-154	-83
Totaal kosten vermogensbeheer	-1.708	-1.282
De directe kosten vermogensbeheer omvatten de zichtbare ('directe') kosten die het fonds op factuurbasis betaalt. De kosten zijn, indien mogelijk, toegerekend aan de verschillende beleggingscategorieën. De transactiekosten zijn gesaldeerd met de beleggingsopbrengsten en deels verrekend in de aan- en verkoopprijzen.		
Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen	24.245	67.854

	2020	2019
[10] Premiebijdragen van werkgever en werknemers		
Pensioenpremie werkgever	3.995	3.886
Pensioenpremie werknemers	1.998	1.943
Correctie voorgaande jaren	0	-4
	5.993	5.825
De premiebijdragen van werkgever en werknemers bedragen in totaal 20,0% (2019: 20,0%) van de salarissom. De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord.		
Feitelijke premie	5.993	5.829
Ongedempte kostendeekkende premie	9.933	8.001
Gedempte kostendeekkende premie	5.466	5.217
De ongedempte kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	7.926	6.322
– Opslag in stand houden vereist vermogen	1.363	1.087
– Opslag voor uitvoeringskosten	644	592
	9.933	8.001
De gedempte kostendeekkende premie is als volgt opgebouwd:		
– Actuarieel benodigd	4.304	4.122
– Opslag in stand houden vereist vermogen	518	503
– Opslag voor uitvoeringskosten	644	592
	5.466	5.217
De feitelijke premie is als volgt opgebouwd:		
– Actuarieel benodigd	4.304	4.122
– Opslag in stand houden vereist vermogen	518	503
– Opslag voor uitvoeringskosten	644	592
– Premiemarge	527	608
	5.993	5.825
De feitelijke premie betreft de premieontvangsten bestemd voor de basisregeling. Deze is hoger dan de gedempte kostendeekkende premie voor de basisregeling.		

	2020	2019
[11] Saldo van overdrachten van rechten		
Overgenomen pensioenverplichtingen	941	50
Overgedragen pensioenverplichtingen	-39	-76
	902	-26
[12] Pensioenuitkeringen		
Pensioenen		
Ouderdomspensioen	-6.816	-6.959
Partnerpensioen	-1.578	-1.516
Wezenpensioen	-24	-23
Invaliditeitspensioen	-80	-70
Overige uitkeringen	-279	-65
Totaal pensioenuitkeringen	-8.777	-8.633
[13] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds¹⁾	-30.888	-53.096
[14] Herverzekering		
Premies risicoverzekering	-119	-114
Uitkeringen uit herverzekering	0	1
	-119	-113
[15] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
Administratie	-231	-217
Governance		
– Bestuursvergoedingen, vergaderen en opleiding	-146	-146
– Visitatie	-16	-14
– Interne audit, actuariële functie en risicobeheer	-24	0
Controlekosten		
– Accountant		
• Controle van de jaarrekening en DNB jaarstaten ²⁾	-53	-48
• Meerwerk en afrekening voorgaand boekjaar	0	0
• Andere controleopdrachten	0	0
• Fiscale adviezen	0	0
• Andere niet-controlediensten	0	0

1) Vanaf 2019 wordt de voorziening voor langdurig zieken ondergebracht in de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds. Hierdoor is de presentatie gewijzigd. Dit geldt ook voor de vergelijkende cijfers.

2) De kosten zijn toegerekend aan het boekjaar (-49) met een eventuele afrekening (-4) van het voorgaande boekjaar.

	2020	2019
– Actuaris		
• Uitvoering jaarwerk	-39	-39
• Certificering jaarwerk	-26	-27
Advieskosten		
– Actuariel advies	-38	-27
– Communicatie	-63	-59
– Bestuursondersteuning	-143	-150
– Overige advieskosten	-21	-20
Overige kosten		
– Contributies en bijdragen	-34	-32
– Overige kosten	-1	-3
Totaal Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-835	-782
Met als doel om transparanter te rapporteren, is in boekjaar 2020 de presentatie van de pensioen- en administratiekosten aangepast en uitgebreid. Dit geldt ook voor de vergelijkende cijfers. Dit heeft geen impact op het resultaat of de vermogenspositie van het fonds.		
[16] Overige baten en lasten	0	0
Saldo van baten en lasten	-9.479	11.029
Actuariële analyse van het saldo		
Beleggingsopbrengsten	-24.116	16.816
Premies en koopsommen	-2.577	-1.089
Waardeoverdrachten	-335	9
Uitkeringen	-73	-33
Sterfte	1.576	-188
Arbeidsongeschiktheid	6	374
Reguliere mutaties	58	-154
Toeslagverlening	-13	-4.706
Incidentele mutaties voorziening	15.995	0
	-9.479	11.029

Resultaatbestemming

Bepalingen omtrent de resultaatbestemming

Resultaatverdeling

Het bestuur heeft besloten het resultaat over het boekjaar 2020 als volgt te verdelen:

	2020
	x € 1.000
Reserve algemene risico's	1.279
Solvabiliteitsreserve	1.378
Algemene reserve	-12.478
Premiedepot	342
	-9.479

Risicoparagraaf

(in duizenden euro)

Solvabiliteitsrisico

In de risicoparagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna worden een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd.

Het belangrijkste risico dat het fonds loopt is het risico dat het niet over genoeg solvabiliteit beschikt. Indien het fonds niet solvabel is bestaat het risico dat het fonds de premie moet verhogen of dat een beperkte of geen toeslagverlening kan plaatsvinden voor (delen van) het deelnemersbestand. In het uiterste geval dient het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten te verminderen. Hoe solvabel het pensioenfonds is, wordt getoetst aan de hand van de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. Hoeveel eigen vermogen het fonds aan dient te houden gegeven de financiële risico's die het loopt (na afdekking) op de balans komt tot uitdrukking in de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets. Onder het huidige FTK geldt hierbij dat de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling afgezet wordt tegen de beleidsdekkingsgraad om te bepalen of het pensioenfonds in een tekort situatie verkeert.

De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6 en de S10. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van de strategische beleggingsmix ultimo 2020 van 116,6% en 2019 van 117,2%.

Hierbij dient opgemerkt te worden dat bij de procentuele buffers rekening gehouden wordt met de veronderstelde positieve samenhang (correlatie) tussen renterisico, aandelen- en vastgoedrisico en kredietrisico. Daarnaast wordt rekening gehouden met het gegeven dat niet alle risico's zich tegelijk zullen manifesteren (diversificatie).

	2020		2019	
	€	%	€	%
<i>Op basis van feitelijke beleggingsmix</i>				
Renterisico (S1)	1.048	0,1	4.725	0,6
Aandelen- en vastgoedrisico (S2)	10.080	1,4	48.687	11,6
Valutarisico (S3)	14.457	1,9	16.165	1,1
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	10.882	1,6	10.218	1,6
Verzekeringstechnisch risico (S6)	12.192	1,3	11.189	0,5
Concentratierisico (S8)	0	0,0	0	0,0
Actief beheer risico (S10)	4.205	0,2	6.540	0,2
Diversificatie- en correlatie-effect	-25.962		-37.137	
Vereist eigen vermogen voor risico fonds (feitelijk)	26.902	6,5	60.387	15,6
Afname voor toerekening totale TV		-0,1		0,0
Totaal vereist eigen vermogen (feitelijk)	26.902	6,4	60.387	15,6

	2020		2019	
	€	%	€	%
<i>Op basis van strategische beleggingsmix</i>				
Renterisico (S1)	1.401	0,1	4.779	0,6
Aandelen- en vastgoedrisico (S2)	58.606	13,3	54.708	13,3
Valutarisico (S3)	15.903	0,9	14.298	0,8
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	12.257	1,8	11.941	1,9
Verzekeringstechnisch risico (S6)	12.192	0,5	11.189	0,5
Concentratierisico (S8)	0	0,0	0	0,0
Actief beheer risico (S10)	5.775	0,1	7.850	0,2
Diversificatie- en correlatie-effect	-36.711		-37.999	
Vereist eigen vermogen voor risico fonds (strategisch)	69.423	16,7	66.766	17,3
Afname voor toerekening totale TV		-0,1		-0,1
Totaal vereist eigen vermogen (strategisch)	69.423	16,6	66.766	17,2
Aanwezige dekkingsgraad		111,7%		115,2%
Beleidsdekkingsgraad		108,2%		115,4%
Minimaal vereiste dekkingsgraad		104,1%		104,1%
Feitelijk vereiste dekkingsgraad		106,4%		115,6%
Strategisch vereiste dekkingsgraad		116,6%		117,2%

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds is per 31 december 2020 lager dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het pensioenfonds in een tekort verkeert. Ultimo boekjaar 2020 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 108,2%. Afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van 2019 van 115,4%, is de beleidsdekkingsgraad afgenomen met 7,2%-punt.

Renterisico

Het renterisico wordt veroorzaakt, doordat de rentegevoeligheid van de verplichtingen afwijkt van de rentegevoeligheid van de beleggingen. Het pensioenfonds kent een langere looptijd voor pensioenverplichtingen dan voor beleggingen. Onderstaande duratie cijfers geven meer inzicht.

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 23,1 (2019: 16,2).

Duratie van de pensioenverplichtingen 19,5 (2019: 19,2).

Het pensioenfonds dekt strategisch 72,5% van het renterisico af op basis van de swapcurve. Onder het Financieel Toetsingskader dient te worden uitgegaan van de DNB-methodiek voor de berekening van het renterisico. Het renterisico wordt daarbij vastgesteld door middel van looptijdafhankelijke renteschokken die worden toegepast op de DNB-rentetermijnstructuur (inclusief UFR). Dit wijkt aldus af van hoe het Pensioenfonds de (strategische) afdekking in de praktijk vormgeeft.

De strategische renteafdekking van 72,5% op basis van de swapcurve is eind 2020 equivalent met een renteafdekking van 49,6% op basis van de DNB-methodiek. De feitelijke renteafdekking op basis van de DNB-methodiek bedraagt 62,3% eind 2020.

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk renterisico bedraagt 1.048 (0,1%) en voor het strategisch renterisico 1.401 (0,1%).

Aandelen- en vastgoedrisico

Het pensioenfonds loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen, vastgoed en alternatieve beleggingen in waarde dalen. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer een toepassing van voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke. De volatiliteit van de marktwaarden (prijsrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer. In onderstaande tabel wordt de verdeling naar de verschillende zakelijke waarden categorieën getoond.

	2020		2019	
	€	%	€	%
<i>Verdeling aandelen en vastgoed per categorie:</i>				
Ontwikkelde markten (Mature markets)	128.466	81,9	132.650	82,9
Opkomende markten (Emerging markets)	28.340	18,1	27.299	17,1
	156.806	100,0	159.949	100,0

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch aandelen- en vastgoedrisico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. De buffer voor het feitelijk aandelen- en vastgoedrisico bedraagt 10.080 (1,4%) en voor het strategisch aandelen- en vastgoedrisico 58.606 (13,3%).

Het grote verschil tussen de feitelijke en strategische buffer wordt veroorzaakt door de tijdelijke aandelenoptie in portefeuille.

Valutarisico

Het valutarisico wordt veroorzaakt, doordat de verplichtingen van het pensioenfonds in euro's luiden terwijl veel van de beleggingen van het pensioenfonds in niet-euro luiden. Het pensioenfonds loopt het risico dat haar buitenlandse beleggingen dalen in waarde als gevolg van valutakoersontwikkelingen. Het pensioenfonds kiest er daarom voor om een gedeelte van haar buitenlandse valuta's af te dekken. Zonder afdekking van valutarisico loopt het pensioenfonds risico bij een daling van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Door meer dan 100% van het risico af te dekken loopt het fonds risico bij een stijging van vreemde valuta ten opzichte van de euro.

	2020		2019	
	€	%	€	%
Totaal beleggingen				
<i>Totaal beleggingen naar valuta exclusief derivaten</i>				
Euro	299.748	60,5	237.487	54,1
Amerikaanse dollar	76.534	15,4	85.593	19,5
Australische dollar	5.579	1,1	6.670	1,5
Britse pond	19.207	3,9	15.874	3,6
Canadese dollar	3.618	0,7	3.917	0,9
Deense Kroon	34.835	7,0	26.808	6,1
Hong Kong dollar	8.210	1,7	9.439	2,1
Japanse yen	10.971	2,2	16.886	3,8
Nieuwe Israëlische sjekel	164	0,0	258	0,1
Nieuw-Zeelandse dollar	429	0,1	323	0,1
Noorse Kroon	469	0,1	385	0,1
Singaporese dollar	2.257	0,5	2.538	0,6
Zweedse Kroon	4.146	0,8	5.256	1,2
Zwitserse frank	8.035	1,6	7.955	1,8
Overige valuta	22.063	4,4	19.800	4,5
	496.265	100,0	439.189	100,0

	2020		2019	
	€	%	€	%
<i>Totaal beleggingen naar valuta inclusief derivaten</i>				
Euro	409.450	82,2	340.271	77,3
Amerikaanse dollar	16.624	3,3	27.815	6,3
Australische dollar	6.969	1,4	6.596	1,5
Britse pond	6.358	1,3	6.228	1,4
Canadese dollar	4.321	0,9	3.901	0,9
Deense Kroon	5.207	1,0	4.207	1,0
Hong Kong dollar	8.210	1,6	9.439	2,1
Japanse yen	3.909	0,8	4.563	1,0
Nieuwe Israëlische sjekel	164	0,0	258	0,1
Nieuw-Zeelandse dollar	429	0,1	323	0,1
Noorse Kroon	469	0,1	385	0,1
Singaporese dollar	2.369	0,5	2.741	0,6
Zweedse Kroon	4.842	1,0	4.670	1,1
Zwitserse frank	3.918	0,8	4.171	0,9
Overige valuta	24.786	5,0	24.425	5,6
	498.028	100,0	439.993	100,0
Saldo waarde valutaderivaten	1.763		804	

Derivaten

Binnen aandelen en onroerend goed wordt een gedeelte van de belangen belegd in buitenlandse valuta waarvan een gedeelte niet afgedekt wordt. Strategisch dekt het fonds de Amerikaanse dollar, het Britse pond, de Japanse Yen en de Zwitserse franc voor 50% af. Dit geldt voor alle beleggingen binnen de returnportefeuille. Een gedeelte van de Emerging Markets valuta wordt ook (via de Amerikaanse dollar) afgedekt. Binnen de matchingportefeuille loopt het fonds geen valutarisico omdat alle belangen in euro's luiden.

	Aankoop transacties	Verkoop transacties
Euro	109.703	0
Amerikaanse dollar	0	-59.909
Australische dollar	0	1.390
Britse pound sterling	0	-12.849
Canadese dollar	0	703
Deense kroon	0	-29.628
Japanse yen	0	-7.062
Singaporese dollar	113	0
Zweedse Kroon	0	697
Zwitserse frank	0	-4.117
Overige valuta	2.723	0
	112.538	-110.776

Indien de afrekening van deze transacties op 31 december 2020 zou hebben plaatsgevonden dan zou het af te rekenen bedrag € 1.763.000,- hoger uitvallen dan de aankoopwaarde.

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch valutarisico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% voor valuta in ontwikkelde landen en van 35% voor valuta in opkomende markten die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het feitelijk valutarisico bedraagt 14.457 (1,9%) en voor het strategisch valutarisico 15.903 (0,9%).

Grondstoffenrisico

Fondsen die beleggen in grondstoffen (commodities) lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt. In het standaardmodel is een berekening van de gevoeligheid van het eigen vermogen voor grondstoffen voorgeschreven. Het grondstoffenrisico wordt berekend aan de hand van een scenario waarbij wordt uitgegaan van een waardedaling van de beleggingen in grondstoffen van 30%.

Het pensioenfonds belegt niet in grondstoffen en hoeft daarom geen buffer hiervoor aan te houden.

Kredietrisico

Het pensioenfonds loopt het risico dat één of meerdere van haar tegenpartijen niet aan de voorafgesproken betalingen kan voldoen. Bij de berekening van het kredietrisico dient het effect van de kredietwaardigheid van de partijen, waarin belegd wordt, tot uitdrukking te komen. Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze creditspread is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en een uitkering die met volledige zekerheid (risicovrij) tot uitkering zal komen. Het kredietrisico verbonden aan derivatentransacties wordt beheerst door het afsluiten van standaardovereenkomsten met tegenpartijen, het beoordelen van de kredietwaardigheid van tegenpartijen, het spreiden van het transactievolume over verschillende tegenpartijen, het eisen van voldoende onderpand en een adequate monitoring met betrekking tot de gestelde eisen inzake het onderpand.

Het kredietrisico binnen de vastrentendewaardenportefeuille kan naast de creditspread eveneens gemeten worden aan de hand van de ratingverdeling van de rentegevoelige beleggingsportefeuille. Deze ratingverdeling wordt afgegeven door een kredietbeoordelaar. Een Europese AAA rating impliceert dat de vastrentende waarden belegging geen kredietrisico loopt. Daarentegen worden beleggingen die geclassificeerd staan onder 'lager dan BBB' of 'geen rating' als zeer risicovol beschouwd. Cash wordt als kredietrisicovrij beschouwd.

Rating vastrentende waarden:

	2020		2019	
	€	%	€	%
AAA	130.397	46,9	104.766	37,9
AA	48.218	17,3	48.722	17,6
A	25.636	9,2	47.090	17,0
BBB	38.952	14,0	42.210	15,2
lager dan BBB	24.970	9,0	20.421	7,4
Geen rating	10.054	3,6	13.592	4,9
	278.228	100,0	276.801	100,0

Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:

	2020		2019	
	€	%	€	%
Resterende looptijd tot 1 jaar	88.595	31,8	61.986	22,4
Resterende looptijd van 1 tot 5 jaar	68.476	24,6	85.660	30,9
Resterende looptijd van 5 tot 10 jaar	64.448	23,2	63.974	23,1
Resterende looptijd van 10 tot 20 jaar	15.864	5,7	24.534	8,9
Resterende looptijd vanaf 20 jaar	40.844	14,7	40.647	14,7
	278.228	100,0	276.801	100,0

Hoogte buffer

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd conform de ratingverdeling van de vastrentendewaardenportefeuille. Naarmate de rating slechter wordt neemt de te hanteren buffer toe. Afgaande op de hierboven genoemde ratingverdeling resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van 10.882 (1,6%) en voor het strategisch kredietrisico van 12.257 (1,8%).

Verzekeringstechnisch risico

Binnen het verzekeringstechnisch risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevensrisico). Tot het verzekeringstechnische risico worden gerekend: procesrisico, risico-opslag voor afwijkingen ten opzichte van de sterftetrend en negatieve stochastische afwijkingen van de verwachtingswaarde. Deze drie risico's bedragen een percentage van de op actuele waarde berekende technische voorziening. Het procesrisico neemt af naarmate het deelnemersbestand toeneemt, omdat het sterfteproces dan beter kan worden geschat. De beide andere risicofactoren houden respectievelijk rekening met de onzekerheid in de sterftetrend en met de negatieve stochastische afwijkingen. Covid-19 is niet in de grondslagen betrokken.

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk verzekeringstechnisch risico bedraagt 12.192 (1,3%) en voor het strategisch valutarisico 12.192 (0,5%).

Concentratierisico

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen.

De spreiding van de portefeuille is in de toelichting op de balans nader toegelicht. Ook "grote posten" zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd.

	2020		2019	
	€	%	€	%
Onroerende zaken				
<i>Verdeling vastgoedbeleggingen per sector:</i>				
Kantoren / Winkels	142	0,6	142	0,5
Participaties in vastgoed beleggingsfondsen	21.798	99,4	28.647	99,5
	21.940	100,0	28.789	100,0
<i>Grote posten: vastgoedbeleggingen van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in vastgoedbeleggingen.</i>				
Developed Real Estate Index Fund B	17.768	81,0	21.219	73,7

	2020		2019	
	€	%	€	%
Aandelen				
<i>Verdeling aandelen per sector:</i>				
Basismaterialen	9.393	7,0	7.457	5,7
Communicatiediensten	10.030	7,4	6.933	5,3
Cyclische consumentengoederen	16.829	12,5	17.107	13,0
Defensieve consumptiegoederen	11.239	8,3	11.303	8,6
Energie	2.834	2,1	3.669	2,8
Financiële dienstverlening	16.989	12,6	21.603	16,5
Gezondheidszorg	16.748	12,4	13.291	10,1
Industrie	15.300	11,3	18.378	14,0
Nutsbedrijven	5.418	4,0	4.439	3,4
Technologie	28.387	21,1	24.561	18,7
Overige	1.700	1,3	2.419	1,8
	134.866	100,0	131.160	100,0
<i>Grote posten: aandelen van dezelfde beleggingsfondsen groter dan 5% van de totale beleggingen in aandelen.</i>				
Allianz Europe Equity Growth	14.896	9,9	25.298	16,9
Capital International Emerging Markets Total Opportunity Fund	19.994	13,2	19.675	13,1
BlackRock MSCI Europe Index Fund B	24.709	16,3	15.719	10,5
BlackRock Equity Index Fund B	17.037	11,3	17.927	12,0
iShares Edge MSCI Min Vol Glob	31.279	20,7	31.465	21,0
Schroder International Selection Fund - Asian Equity	21.382	14,1	19.801	13,2
Mercer Global Small Cap Equity Fund	20.808	13,8	19.154	12,8

	2020		2019	
	€	%	€	%
Vastrentende waarden				
<i>Verdeling beleggingen per regio:</i>				
Azië excl. Japan	4.573	1,6	4.010	1,4
Europa EU	224.962	80,9	213.189	77,1
Europa niet EU	5.395	1,9	4.784	1,7
Midden- en Zuid-Amerika	3.401	1,2	3.085	1,1
Noord-Amerika	17.682	6,4	31.551	11,4
Pacific	12.013	4,3	13.279	4,8
Overige	10.202	3,7	6.903	2,5
	278.228	100,0	276.801	100,0
<i>Grote posten: vastrentende waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in vastrentende waarden</i>				
Staatsobligaties Duitsland	21.019	7,8	15.361	5,8
Staatsobligaties Nederland	10.798	4,0	0	0,0
Pimco euro Short Maturity Source UCITS ETF	55.718	20,7	53.342	20,1
Nykredit realkredit as	18.422	6,8	16.784	6,3
Institutional Cash Series PLC - Institutional Euro	19.860	7,4	0	0,0

Er zijn door het pensioenfonds geen beleggingen uitgeleend en ultimo 2020 zijn er geen beleggingen in Koninklijke Grolsch N.V. en de aan haar gelieerde ondernemingen.

Hoogte buffer

In het standaardmodel voor de bepaling van het vereist eigen vermogen is de gevoeligheid van het eigen vermogen voor concentratierisico (S8) gelijkgesteld aan 0%. Dit is gebaseerd op de veronderstelling dat een pensioenfonds een dusdanig gediversificeerde portefeuille aanhoudt dat het concentratierisico niet materieel is voor de vaststelling van het vereist eigen vermogen.

Actief beheer risico

Actief beheer risico ontstaat doordat vermogensbeheerders actief beheer voeren op (delen van) de beleggingsportefeuille. Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die worden ingenomen ten opzichte van strategische benchmarks. De mate van actief beheer wordt bepaald aan de hand van de tracking error. Een lage tracking error impliceert dat het feitelijke rendement dicht bij de gekozen benchmark ligt, terwijl een hoge tracking error aangeeft dat het rendement duidelijk van de benchmark afwijkt. Een hogere tracking error impliceert een hoger actief beheer risico.

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt alleen een actief beheer risico becijferd voor de aandelenportefeuille indien de tracking error groter is dan 1%. Voor het pensioenfonds resulteert een buffer voor het feitelijk actief beheer risico van 4.205 (0,2%) en voor het strategisch actief beheer risico van 5.775 (0,1%).

Effect toerekenen naar totale vereiste dekkingsgraad

Om van de vereiste dekkingsgraad voor risico fonds te geraken tot de vereiste dekkingsgraad moet een aanpassing worden gemaakt van -0,1%-punt op basis van de feitelijke verdeling en een aanpassing van -0,1%-punt op basis van de strategische verdeling. Deze aanpassingen dienen gemaakt te worden omdat het fonds een herverzekerde technische voorziening heeft.

Diversificatie- en correlatie-effect

Bij de becijfering van het totale vereist eigen vermogen dient gebruikt gemaakt te worden van de wortelformule. Hierdoor is het totale vereist eigen vermogen kleiner dan de optelsom van de afzonderlijke buffers. In de wortelformule wordt namelijk verondersteld dat niet alle risico's zich op hetzelfde moment zullen voordoen (diversificatie). Wel wordt uitgegaan van een positieve samenhang (correlatie) tussen het renterisico, het aandelen- en vastgoedrisico en het kredietrisico. Per saldo heeft dit een risico-verlagend effect. Bij het pensioenfonds is dit voor de feitelijke beleggingsportefeuille eind 2020 -€ 25.962 en voor de strategische beleggingsportefeuille -€ 36.711.

Vastgesteld te Enschede d.d. 14 juni 2021

Het bestuur

mw. E. Janssen, voorzitter

dhr. J. Mengerink, secretaris

dhr. B. Meijerink, penningmeester

dhr. G. van der Aa

dhr. P. van Rooijen

dhr. R. Snel

dhr. F. Verschuren

dhr. W. Vermeulen

dhr. T. Rieken

Overige gegevens

Statutaire bepaling van resultaatbestemming

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is een bepaling opgenomen in de statuten van het fonds.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds van de Grolsche Bierbrouwerij te Enschede is aan Ernst & Young Actuarissen B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2020.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaire ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds van de Grolsche Bierbrouwerij, 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 € 1.563.375. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 104.225 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruikgemaakt 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 oordeel 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, doch hoger dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds van de Grolsche Bierbrouwerij 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.

Amsterdam, 16 juni 2021

drs. C.D. Snoeks AAG
verbonden aan Ernst & Young Actuarissen B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds van de Grolsche Bierbrouwerij

Verklaring over de jaarrekening 2020

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Stichting Pensioenfonds van de Grolsche Bierbrouwerij ('de stichting') een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de stichting op 31 december 2020 en van het resultaat over 2020 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek ('BW').

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2020 van Stichting Pensioenfonds van de Grolsche Bierbrouwerij te Enschede gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2020;
- de staat van baten en lasten over 2020; en
- de toelichting met de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening is Titel 9 Boek 2 BW.

De basis voor ons oordeel

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

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

Onafhankelijkheid

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- voorwoord;
- het bestuursverslag;
- verslag visitatiecommissie;
- verantwoordingsorgaan;
- overige gegevens;
- bijlagen.

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

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

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

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

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

Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van het genoemde verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten 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 doelstellingen zijn een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de vraag of de jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten en een controleverklaring uit te brengen waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen van materieel belang 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.

Een meer gedetailleerde beschrijving van onze verantwoordelijkheden is opgenomen in de bijlage bij onze controleverklaring.

Amsterdam, 16 juni 2021

Origineel getekend door:

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

drs. H.C. van der Rijst RA

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2020 van Stichting Pensioenfonds van de Grolsche Bierbrouwerij

In aanvulling op wat is vermeld in onze controleverklaring hebben wij in deze bijlage onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening nader uiteengezet en toegelicht wat een controle inhoudt.

De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen.

Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Ook op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting 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 een organisatie 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.

Bijlagen

Aangesloten ondernemingen per 31 december

Grolsche Bierbrouwerij Nederland B.V.

Beleggingsoverzicht

Overzicht beleggingen voor risico pensioenfonds

(in duizenden euro)

	2020			2019		
	€	%	Norm	€	%	Norm
Vastgoedbeleggingen						
Direct vastgoed	142	0,0		142	0,0	
Vastgoed beleggingsfondsen	17.814	3,8		21.391	4,8	
	17.956	3,8	5,0%	21.533	4,8	5,0%
Aandelen						
Aandelen beleggingsfondsen	151.175	32,3		149.986	33,6	
	151.175	32,3	35,0%	149.986	33,6	35,0%
Vastrentende waarden						
Obligaties	245.246	52,4		239.874	53,8	
Obligaties index linked	4.009	0,9		9.296	2,1	
Money Market Fund	19.860	4,2		11.868	2,7	
Repo's	0	0,0		4.900	1,1	
Lopende interest	759	0,2		1.109	0,2	
	269.874	57,7	60,0%	267.047	59,9	60,0%

	2020			2019		
	€	%	Norm	€	%	Norm
Derivaten						
Valutaderivaten	1.735	0,4		537	0,1	
Rentederivaten	31.810	6,8		15.430	3,5	
Aandelenderivaten	-6.030	-1,3		0	0,0	
Liquide middelen inzake derivaten	191	0,0		173	0,0	
Lopende interest	815	0,2		632	0,1	
	28.521	6,1	0,0%	16.772	3,7	0,0%
Overige beleggingen						
Lopende interest	-7	0,0		-3	0,0	
	-7	0,0	0,0%	-3	0,0	0,0%
Liquide middelen						
Banken	32.076	6,9		0	0,0	
Lopende bankinterest	-1	0,0		-1	0,0	
Collateral	-32.210	-6,9		0	0,0	
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	252	0,1		0	0,0	
Vorderingen / schulden uit beleggingstransacties	-3	0,0		-9.197	-2,0	
	114	0,1	0,0%	-9.198	-2,0	0,0%
Totaal	467.633	100,0	100,0%	446.137	100,0	100,0%

Begrippenlijst

ABTN

Afkorting voor actuariële en bedrijfstechnische nota. In de ABTN wordt door het bestuur van een pensioenfonds uiteengezet welke actuariële en bedrijfstechnische opzet ten grondslag ligt aan een fonds. Ook wel bedrijfsplan genoemd. Hierin komen drie hoofdonderwerpen aan de orde: de wijze van vaststelling van de verplichtingen jegens de deelnemers, de beleggingsportefeuille en het intern risicobeheersingssysteem.

Actuariële grondslagen

Wanneer een contante waarde van een reeks toekomstige uitkeringen moet worden bepaald maakt de actuaire gebruik van actuariële grondslagen, zoals: de rekenrente; de kansstelsels: sterftekansen, arbeidsongeschiktheids- en revalideringskansen, frequenties van gehuwd zijn, soms ook toekomstige salarisontwikkeling of indexatiebeleid enz.; kostenopslagen (bijvoorbeeld voor administratiekosten en/of uitbetalingskosten).

Actuaris

Een actuaire combineert economische en wiskundige technieken ten behoeve van de vaststelling van de benodigde koopsommen of premies en de verplichtingen van het fonds (vaststelling Technische Voorzieningen). Tevens verricht de adviserende actuaire risicoanalyses en studies met betrekking tot het afstemmen van verplichtingen en beleggingen.

Actuele waarde

De actuele waarde is voor beleggingen waarvoor dagelijks openbare prijzen worden vastgesteld, zoals aandelen en obligaties, de beurswaarde. Voor andere vastrentende waarden, zoals onderhandse leningen en hypotheekleningen, wordt de actuele waarde benaderd als de contante waarde van de toekomstige nettokasstroom. Als actuele waarde van de beleggingen in vastgoedfondsen wordt de intrinsieke waarde gehanteerd. Voor direct onroerend goed wordt de taxatiewaarde als actuele waarde gehanteerd.

ALM

Afkorting voor Asset Liability Management. Een ALM-studie betreft de analyse van het risicobeheer van de balans tussen activa en de passiva van een pensioenfonds. Deze studie dient te resulteren in de formulering van een strategisch beleggingsbeleid.

Beleggingsmix

Verdeling van de beleggingen over zakelijke en vastrentende waarden.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad betreft de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad en is dus afhankelijk van de door het jaar heen gepubliceerde dekkingsgraden.

Benchmark

Vooraf vastgestelde, objectieve maatstaf voor de prestatie van (de beheerder van) een beleggingsportefeuille of pensioenfonds. Een beursindex bijvoorbeeld.

Beurskoers

Marktprijs van een aandeel, obligatie of andere waardepapieren.

Calloptie

De koper van de calloptie krijgt het recht om de onderliggende waarde van de optie (aandelen bijvoorbeeld) gedurende de looptijd van de optie voor een bepaald bedrag –de uitoefenprijs– te kopen. Voor dat recht betaalt hij premie. De verkoper van een calloptie

–de schrijver– moet eventueel de onderliggende waarde leveren aan de koper van de optie tegen de uitoefenprijs. De optieschrijver ontvangt voor deze verplichting de optie premie.

Contante waarde

De contante waarde op een bepaald moment van (een serie) betalingen in de toekomst, is het bedrag dat op dat moment aanwezig zou moeten zijn om, rekening houdend met renteaangroei (rekenrente) en eventuele andere actuariële grondslagen, deze toekomstige betalingen te kunnen verrichten.

Continuïteitsanalyse

Met een continuïteitsanalyse wordt beoordeeld of de financiële risico's voor een pensioenfonds zich, met inachtneming van een realistische schatting van de toekomstige ontwikkeling van de economie, op lange termijn binnen aanvaardbare grenzen bevinden. Daarbij wordt de kracht van de verschillende beleidsinstrumenten en de ontwikkeling daarvan in kaart gebracht en wordt de consistentie in de toezegging, financiering en communicatie ten aanzien van toekomstige toeslagverleningen getoetst. De continuïteitsanalyse bestrijkt een toetsingshorizon van 15 jaar.

Converteerbare obligatie

Een obligatie die gedurende de looptijd kan worden omgewisseld (geconverteerd) in aandelen. Deze mogelijkheid is als een extraatje aan de obligatie meegegeven door de uitgever, teneinde de obligatie gemakkelijker te kunnen plaatsen.

Dekkingsgraad

Een maat voor de solvabiliteit van een pensioenfonds. De dekkingsgraad wordt bepaald door de mate waarin het beschikbaar vermogen (BV) de voorziening opgebouwde rechten (VOR) overtreft, uitgedrukt in een percentage. Het fonds geeft verschillende dekkingsgraden weer, waaronder de beleidsdekkingsgraad en de reële dekkingsgraad.

Een dekkingsgraad van 100% geeft aan dat het beschikbaar vermogen juist toereikend is om de voorziening opgebouwde rechten te dekken, terwijl een percentage lager dan 100 aangeeft dat er sprake is van onderdekking. Fondsen gaan in hun financiële opzet veelal van een minimumdekkingsgraad uit die in mindere of meerdere mate ruim boven 100% ligt.

De Nederlandsche Bank (DNB)

Bij wet ingesteld toezichthoudend orgaan, dat onder andere het naleven van de Pensioenwet bewaakt.

Derivaten

Financiële contracten waarvan de waarde afhankelijk is van een of meer onderliggende activa, referentieprijzen of indices. Voorbeelden van derivaten zijn opties, termijncontracten en rente- en valutaswaps.

Directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsopbrengsten worden verstaan: huur-, dividend- en rente-opbrengsten van de beleggingen.

Duration

De gewogen gemiddelde looptijd van de kasstromen van een obligatie, waarbij weging geschiedt op basis van de contante waarde van iedere kasstroom. Duration is een graadmeter voor de rentegevoeligheid van een obligatie. In de regel: hoe langer de looptijd van een obligatie, hoe gevoeliger de koers van die obligatie voor renteveranderingen. Indien men een daling van de rente verwacht is het profijtelijk een obligatie met een zo lang mogelijke duration te kopen, aangezien de koers daarvan het meest zal oplopen.

Franchise

In veel pensioenregelingen is een bepaald drempelbedrag opgenomen waarover geen pensioenopbouw plaatsvindt omdat de AOW geacht wordt hierover pensioen te verlenen. Dit bedrag is veelal afgeleid van de uitkeringen krachtens de AOW en wordt dan 'franchise' genoemd.

Future

Termijncontract dat op de beurs wordt verhandeld.

Herverzekering

Het door een pensioenfonds geheel of gedeeltelijk onderbrengen van een pensioenregeling in een levensverzekeringsovereenkomst en/of het door een pensioenfonds onderbrengen van extra hoge risico's bij een levensverzekeraar, zoals overlijden- en invaliditeitsrisico's van deelnemers.

Index

Cijfer dat een gewogen gemiddelde uitdrukt en waaraan men kan zien hoe een grootte (bijvoorbeeld de beurskoersen in Amsterdam) zich ontwikkeld heeft.

Indexatie/voorwaardelijke toeslagverlening

Hieronder wordt verstaan de voorwaardelijke aanpassing van de ingegane pensioenen en/of (premienvrije) aanspraken (voor pensioeningang) op basis van de stijging of daling van een indexcijfer dan wel een vast percentage.

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten vallen de gerealiseerde verkoopresultaten inclusief valutaresultaten en de niet-gerealiseerde herwaarderingsresultaten.

Intrinsieke waarde

De intrinsieke waarde per aandeel is de 'werkelijke' waarde van dat aandeel, afgeleid van de onderliggende beleggingen. De intrinsieke waarde wordt berekend door de waarde van de activa (bezittingen) te verminderen met de passiva (schulden) en het saldo te delen door het aantal uitstaande aandelen.

Kansstelsels

Dit zijn veronderstellingen met betrekking tot sterftekansen, invalideringskansen, ontslag, gehuwdheid en individuele loonontwikkeling.

Koopsom

Een koopsom is een eenmalige betaling die aan de uitvoerder van de pensioenregeling is verschuldigd en waarvoor een bepaalde pensioenaanspraak wordt ingekocht. In beginsel is een koopsom dus een eenmalige betaling en een premie een periodieke betaling. Zowel premies als koopsommen dienen hetzelfde doel, namelijk de financiering van de pensioenen.

Middelloonregeling

Bij deze regeling wordt voor elk dienstjaar een percentage pensioen toegekend dat is gerelateerd aan de pensioengrondslagen van het desbetreffende dienstjaar. Het te bereiken pensioen is in deze regeling gerelateerd aan het gemiddelde, geïndexeerde loon gedurende de opbouwperiode.

Nominale waarde

De op het stuk (aandeel of obligatie) aangegeven waarde. Bij een koers van 100 (= 100%) is de prijs van het waardepapier gelijk aan de nominale waarde.

Optie

Zie ook calloptie en putoptie.

Verhandelbaar recht om iets te kopen (calloptie) of te verkopen (putoptie) tegen een van tevoren vastgestelde prijs gedurende een van tevoren vastgestelde termijn.

Over/onderweging

Een hoger of lager belang in een beleggingscategorie dan overeenkomt met de normverdeling van het pensioenfonds.

Overrente

Het positieve verschil tussen het inkomensrendement van het fonds en de rekenrente.

Pensioengrondslag

Het bedrag waarover pensioen wordt toegekend. Vaak is dit het voor pensioen meetellende salaris minus de franchise.

Performance

Het rendement dat is behaald met de beleggingen.

Premievrije aanspraken

Indien het deelnemerschap aan een pensioenregeling eindigt, anders dan door overlijden of het bereiken van de pensioenleeftijd, verkrijgt de gewezen deelnemer een premievrije aanspraak op ouderdoms- en nabestaandenpensioen. Een andere vorm van premievrije aanspraak is het bijzonder partnerpensioen dat de gewezen partner ontvangt bij scheiding/einde partnerschap.

Putoptie

Een optie die de koper het recht maar niet de verplichting geeft om het onderliggende contract te verkopen tegen een vooraf vastgestelde prijs. Voor dat recht moet premie worden betaald. Een putoptie maakt het mogelijk het risico van dalende koersen af te dekken.

Reële dekkingsgraad

Bij de berekening van de reële dekkingsgraad wordt rekening gehouden met de beleidsdekkingsgraad die nodig is voor toekomstbestendige indexatie op basis van een verwacht prijsindexcijfer van 2% met ingroei-pad. Ofwel als de reële dekkingsgraad gelijk is aan 100%, is de beleidsdekkingsgraad voldoende om toekomstbestendig een indexatie van 2% per jaar toe te kennen waarbij rekening wordt gehouden met het door DNB voorgeschreven ingroei-pad. Het fonds dient de reële dekkingsgraad voor het eerst over 2015 jaarlijks te rapporteren aan DNB.

Reële rente

Het verschil tussen het fondsrendement en de (loon- of prijs-)inflatie. Bij de premiestelling wordt verondersteld dat het fondsrendement ten minste gelijk is aan de som van de rekenrente en de inflatie. In dat geval kan de last uit hoofde van indexering worden gefinancierd uit het verschil tussen het fondsrendement en de rekenrente.

Rekenrente

De rekenrente is het fictieve percentage dat het belegde pensioenvermogen wordt geacht op te brengen in de toekomst en waarvan bij de berekening van de contante waarden wordt uitgegaan.

Rendement

Het positieve of negatieve resultaat dat een verzekeringsmaatschappij of een pensioenfonds behaalt met de belegging van daartoe beschikbare middelen.

Rentetermijnstructuur

De rentetermijnstructuur is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds.

Solvabiliteit

Het vermogen om (nu en op termijn) aan de financiële verplichtingen te kunnen voldoen.

Sterftetafels

Geven aan wat de levens- en sterftekansen zijn van mannen en vrouwen in Nederland, afhankelijk van de bereikte leeftijd. Ze worden door de actuaris gebruikt bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen.

Swaps (rente)

Transactie tussen twee partijen waarbij de vaste en variabele interestverplichtingen over een hoofdsom worden uitgewisseld gedurende een vooraf overeengekomen periode. De hoofdsommen worden hierbij niet uitgewisseld.

Swaps (total return)

Beleggingsconstructie waarbij het fonds met een tegenpartij voor een bepaalde periode overeenkomt dat, tegen vergoeding van een rente, het fonds het rendement van een index (aandelen of commodities) ontvangt (indien positief) of betaalt (indien negatief).

Swaptions

Een voorwaardelijk derivaat waarbij de koper het recht heeft, maar niet de plicht, om binnen een bepaalde periode een (rente)swap af te sluiten onder vooraf vastgestelde voorwaarden.

Toeslag

Een toeslag is een verhoging van een pensioen of een aanspraak op pensioen.

Total Expense Ratio (TER)

De TER wordt gebruikt bij het beleggen en wordt berekend door de totale kosten van een beleggingsfonds te delen door de gemiddelde waarde van het fonds gedurende een periode, meestal een jaar.

Totaal rendement

Het totaal rendement van een belegging is samengesteld uit de koerswinst of het koersverlies (indirecte beleggingsopbrengsten) over de beschouwde periode, terwijl de directe beleggingsopbrengsten (dividend, rente, aflossingen, huur en dergelijke uitkeringen) meteen worden herbelegd en tijdsgewogen in het totaal rendement worden meegenomen. Het totaal rendement wordt uitgedrukt in een percentage ten opzichte van het gemiddeld belegd vermogen.

Vastrentende waarden

Hypotheek, leningen op schuldbekentenis en obligaties.

Verzekeringstechnische analyse

Ook wel actuariële analyse genoemd. In deze analyse wordt door de actuaris de invloed verklaard van opgetreden verschillen tussen de gehanteerde actuariële grondslagen en werkelijke ontwikkelingen.

Verzekeringstechnische risico's

Bij het verzekeren van pensioenaanspraken loopt een fonds een langleven-risico voor het ouderdomspensioen als verzekerden langer leven dan volgens de gebruikte overlevingstafel wordt verwacht. Voor het nabestaandenpensioen loopt het fonds een kortleven-risico als de verzekerden korter leven dan volgens de overlevingstafel wordt verwacht. Ook kan het invaliditeitsrisico worden gerekend tot de verzekeringstechnische risico's van fondsen.

Visitatiecommissie

Een commissie die elk jaar het functioneren van het Bestuur beoordeelt. Deze commissie wordt benoemd door het Bestuur en bestaat uit drie onafhankelijke deskundigen.

Volatiliteit

De beweeglijkheid van beurskoersen.

Zakelijke waarden

Aandelen, converteerbare obligaties en onroerend goed(fondsen).