

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
1-1-2019 t/m 31-12-2019

Inhoud

	Pagina
Voorwoord	5
Bestuursverslag	
Bestuur en organisatie	7
Meerjarenoverzicht	11
Het fonds	13
Financiële positie	16
Pensioenregeling 2019	17
Communicatie	20
Beleggingen	22
Actuariële analyse resultaat	38
Uitvoeringskosten	39
Governance	40
Uitbesteding	46
Risicomanagement	48
Vooruitblik 2020	56
Verslag visitatiecommissie	
Samenvatting bevindingen visitatie 2019	59
Reactie van bestuur	62
Verantwoordingsorgaan	
Verslag van het Verantwoordingsorgaan over het boekjaar 2019	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	86
Toelichting op de staat van baten en lasten	89
Resultaatbestemming	93
Risicoparagraaf	95

Pagina**Overige gegevens**

Statutaire bepaling van resultaatbestemming	107
Actuariële verklaring	108
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	110

Bijlagen

Aangesloten ondernemingen per 31 december	115
Beleggingsoverzicht	115
Begrippenlijst	117

Voorwoord

Voor u ligt het verslag over het boekjaar 2019 (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 2019 voor het fonds waren:

- de bestuurlijke organisatie van het fonds;
- de toekomstvisie van het fonds;
- de financiële positie van het fonds;
- de actualisering van de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN);
- de vaststelling van het beleidsplan 2019-2023;
- implementatie IORP II-regelgeving;
- ESG-beleid vermogensbeheer.

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 2019 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-afpraak loopt tot en met 2020. In het jaar 2020 zal bezien worden welke afspraak gemaakt kan worden voor de periode vanaf 1 januari 2021.

Vanaf 2018 is een premie-egaliseringsreserve gevormd die het fonds kan gebruiken voor het aanvullen van de premie als dat nodig blijkt te zijn.

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. Het pensioen en de pensioenaanspraken zijn gezien de financiële positie en het geldende fondsbeleid per 1 januari 2019 verhoogd met 1,51%. Per 1 januari 2020 zijn de pensioenen en pensioenaanspraken verhoogd met 1,44%.

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 in het bestuur.

De vertegenwoordigers van de werknemers en pensioengerechtigden worden na verkiezingen voor een zittingsperiode van vier jaar door het bestuur benoemd. Op dit moment bestaat het bestuur uit negen leden, waarvan één vacature.

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. Externe adviseurs kunnen de commissies ondersteunen.

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 namens de pensioengerechtigden, deelnemers en 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) mw. E.P. Paternotte (1973) dhr. J.A. Mengerink (1980) dhr. G. van der Aa (1979)	penningmeester secretaris plv. penningmeester	september 2013 mei 2015 (tot 1 mei 2019) augustus 2017 mei 2019
<i>Voorgedragen door de werknemers en pensioengerechtigden:</i> dhr. W.C.M. Vermeulen (1959) dhr. L.A.V.G. van der Stappen (1942) dhr. R. Snel (1950) dhr. P.G. van Rooijen (1952) dhr. F. Verschuren (1955)	plv. voorzitter plv. secretaris bestuurder plv. secretaris bestuurder	juli 2007 februari 2012 (t/m 31 december 2019) april 2020 mei 2016 oktober 2016

Beleggingsadviescommissie

<i>Namens het pensioenfonds:</i> dhr. J.F. Gierveld (1975) dhr. A.J. Meijerink (1961)	voorzitter secretaris	
<i>Externe deskundigen:</i> dhr. A.J.C. Wender (1951)		
<i>Adviseurs:</i> mw. M. Brandwijk dhr. P. Mueller dhr. R. Roest		t/m 30 september 2019 vanaf 1 oktober 2019

Communicatieadviescommissie

<i>Namens het pensioenfonds:</i>		
dhr. J. Mengerink	voorzitter	
mw. C.M.D. Bartels (1986)		
mw. I.T.M. Munsterhuis (1972)		t/m oktober 2019
dhr. F. Swennenhuis (1968)		vanaf 1 oktober 2019
<i>Adviseur:</i>		
mw. D. Breij		vanaf 2019

Visitatiecommissie

mw. H. Polee (1959)	voorzitter	vanaf 2020
dhr. F. Lemkes (1949)		vanaf 2018
dhr. J. Ruben (1946)		vanaf 2019

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)	vanaf 1 nov 2019
----------------------	--	------------------

Vertrouwenspersoon

De heer N. Olde Monnickhoff (1981)

Aangesloten onderneming

Grolsche Bierbrouwerij Nederland B.V.

Organisatie

Waarmerkend actuaris	Ernst & Young Actuarissen B.V. Antonio Vivaldistraat 150 Postbus 7883 1008 AB Amsterdam
----------------------	--

Adviserend actuaris	AZL actuaariaat 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	Tot en met 31 december 2019 Zwitserleven N.V. Burgemeester Rijnderslaan 7 Postbus 5000 1180 KA Amstelveen	
	Vanaf 1 januari 2020 SCOR/Goudse Levensverzekeringen N.V. Zuidplein 212 1077 XV Amsterdam	
Website	www.grolschpensioenfonds.nl	

Meerjarenoverzicht

	2019	2018	2017	2016	2015
Aantallen					
Actieve deelnemers	579	554	550	542	560
Gewezen deelnemers	696	685	662	642	625
Pensioengerechtigden	669	665	674	665	656
Totaal	1.944	1.904	1.886	1.849	1.841
Financiële gegevens (in duizenden euro)					
Toeslagen					
Indexatie actieven	1,44% ¹⁾	1,51% ¹⁾	1,11% ¹⁾	0,0% ¹⁾	0,4%
Indexatie inactieven	1,44% ¹⁾	1,51% ¹⁾	1,11% ¹⁾	0,0% ¹⁾	0,4%
Beleggingen voor risico pensioenfonds					
Totale beleggingen voor risico pensioenfonds ²⁾	453.597	375.465	379.378	382.847	359.010
Beleggingsopbrengsten	67.854	-7.145	11.587	29.900	11.297
Rendement op basis van total return	17,0%	-1,3%	3,1%	9,5%	3,6%
Reserves					
Reserve algemene risico's	15.749	13.843	13.485	13.470	12.324
Solvabiliteitsreserve	51.017	47.785	41.295	40.158	33.566
Algemene reserve	-7.842	-13.412	13.393	2.141	10.923
Premiedepot	456	135	0	0	0
Totaal reserves	59.380	48.351	68.173	55.769	56.813
Technische voorzieningen					
Voorziening pensioenverplichtingen ³⁾ voor risico pensioenfonds	386.045	332.949	324.384	328.545	301.354
Herverzekeringsdeel technische voorziening	1.378	1.144	1.099	1.119	1.042
Totaal technische voorzieningen	387.423	334.093	325.483	329.664	302.396

1) Dit betreft de toeslag per 1 januari van het volgend boekjaar, welke in het verslagjaar in de mutatie van de voorziening is meegenomen.

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

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

	2019	2018	2017	2016	2015
Premiebijdragen van werkgever en werknemers	5.825	5.646	5.735	5.563	5.702
Pensioenuitkeringen	8.633	8.876	8.684	8.846	8.650
Dekkingsgraad					
Aanwezige dekkingsgraad	115,2% ¹⁾	114,4%	120,9%	116,9%	118,8%
Vereiste dekkingsgraad	117,2%	117,2%	116,8%	116,3%	115,2%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,1%	104,1%	104,1%	104,1%	104,1%
Beleidsdekkingsgraad	115,4%	120,4%	121,2%	115,0%	119,9%
Reële dekkingsgraad	93,2%	97,8%	98,3%	94,0%	97,7%

1) De dekkingsgraad is als volgt berekend: $(59.380 - 456 + 387.423) / 387.423 \times 100\% = 115,2\%$.

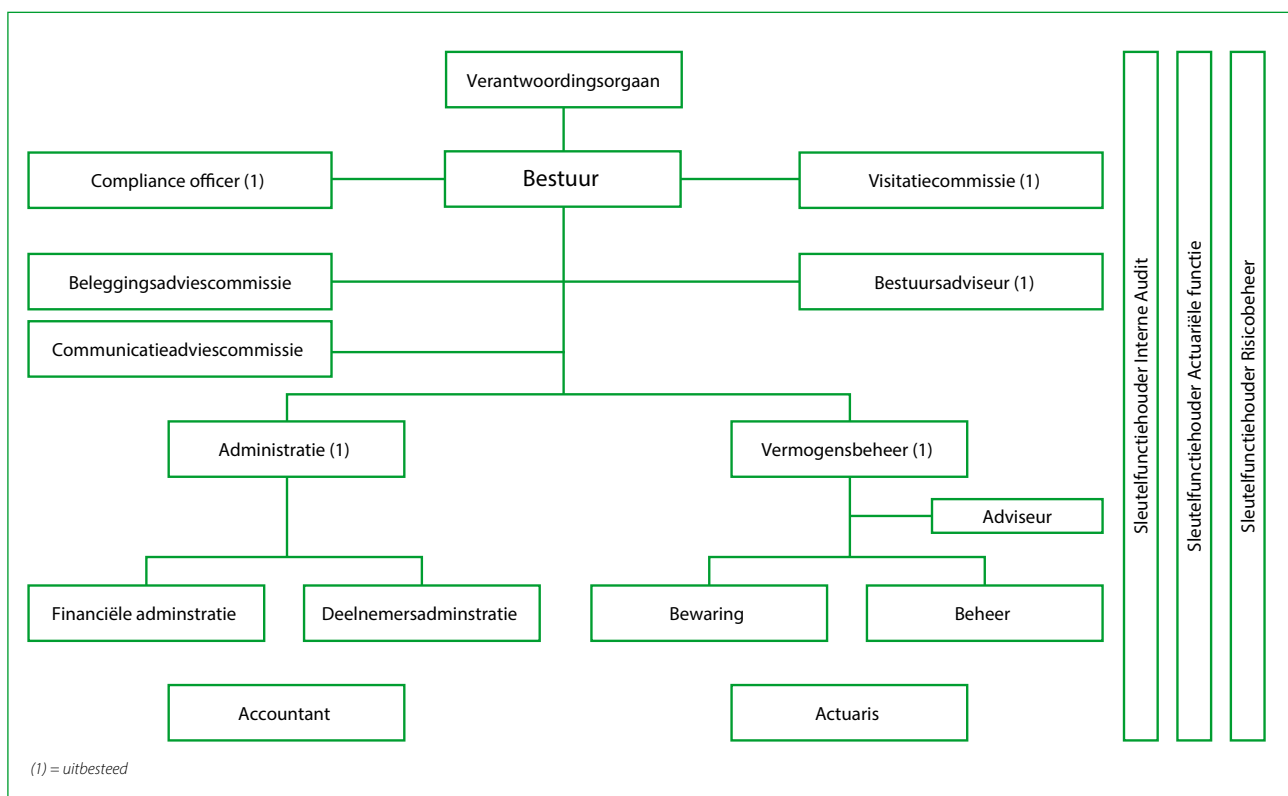
Het fonds

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 (blijven) 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.

Uitwerking beleidsvoornemens in 2019

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 tijdens de beleidsdag evalueert en toetst het bestuur de uitvoering van de voornemens in het beleidsplan.

Pensioenregeling 2019

In 2019 is de pensioenregeling aangepast aan de wettelijke wijzigingen. Daarnaast zijn de in de Cao opgenomen mogelijkheden voor pensioenopbouw bij diverse verlofsoorten opgenomen in de pensioenregeling.

Pensioenregeling en vaste premie

Het fonds heeft in 2018 eenduidig de afspraken vastgelegd over de vaste pensioenpremie. De vaste pensioenpremie bleef in 2019 en blijft ook voor 2020 ongewijzigd. De premie wordt in 2020 (voor 2021 en volgende jaren) en daarna elke vijf jaar opnieuw bekeken. Vanaf 2018 is een premie-egalisereserve gevormd die het fonds kan gebruiken voor het aanvullen van de premie als dat nodig blijkt te zijn. De werkgever heeft geen plicht om bij te dragen aan tekorten in het fonds.

Geschiktheidsplan en bijlagen

Het geschiktheidsplan met bijlagen is geactualiseerd, mede rekening houdend met de actuele bestuursamenstelling en opleidingen. In het verslagjaar zijn opleidingen gevolgd op deskundigheidsniveau A, voor de bestuurders die aspirant lid waren, daarnaast zijn verdiepingsopleidingen vermogensbeheer op deskundigheidsniveau B gevolgd. Het gehele bestuur heeft samen met de beleggingsadviescommissie een workshop gedaan over maatschappelijk verantwoord beleggen.

Risicomanagement / IT beleid / SIRA

Het bestuur heeft in het kader van risicomanagement een eigen IT-beleid opgesteld. Een actualisering hiervan staat gepland voor 2020. In 2019 is de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) vastgesteld. In het kader van IORP II is een aanvang gemaakt met een actualisering en aanscherping van het risicomanagementbeleid. Dit zal in 2020 verder worden uitgewerkt.

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.

In het verslagjaar zijn de sleutelfuncties ingericht. De sleutelfunctiehouder actuariële functie is extern belegd bij de certificerende actuaris en is in het verslagjaar definitief benoemd. Het bestuur is voornemens om de sleutelfunctiehouders risicobeheer en interne audit bij bestuursleden te beleggen. Het bestuur verwacht de definitieve benoeming van sleutelfunctiehouders risicobeheer en interne audit in 2020 af te kunnen ronden.

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 ALM-studie uitgevoerd. Deze laatste ALM-studie heeft plaatsgevonden in 2018 en in 2020 wordt een nieuwe ALM-studie uitgevoerd. Het bestuur heeft het strategische beleggingsbeleid met bijbehorende normportefeuille herijkt. 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.

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 2019 115,4% (ultimo 2018 was dit 120,4%).

Vereist eigen vermogen

Het strategisch vereist eigen vermogen bedroeg per 31 december 2019 117,2%.

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

	Pensioen- vermogen	Technische voorziening	Aanwezige dekkings- graad 2019
Primo - totaal	382.309	334.093	114,4%
TV herverzekerd	-1.144	-1.144	0,1%
Primo - voor risico fonds	381.165	332.949	
Beleggingsopbrengsten	67.853	51.037	2,5%
Premie	4.994	6.083	-0,5%
Waardeoverdrachten	-26	-35	0,0%
Kosten	-64	-64	0,0%
Uitkeringen	-8.633	-8.600	0,4%
Kanssystemen	1	-31	0,0%
Toeslagverlening	0	4.706	-1,6%
Overige mutaties TV	0	0	0,0%
Andere oorzaken	0	0	0,0%
Ultimo - voor risico fonds	445.290	386.045	115,3%
TV herverzekerd	1.378	1.378	0,0%
Mutatie premiedepot	-321	0	-0,1%
Ultimo - totaal	446.347	387.423	115,2%

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 2019 bedroeg de reële dekkingsgraad 93,2% (ultimo 2018 was dit 97,8%). Ultimo 2019 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) 110,6% (ultimo 2018: 112,1%).

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 2019 blijkt dat naar verwachting het pensioen vanuit de feitelijke positie van het fonds (gemiddeld) 98,7% van zijn waarde behoudt, doordat pensioenen (deels) kunnen worden verhoogd.

Herstelplan

Per einde 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 geeft aan dat het fonds naar verwachting ultimo 2022 is hersteld naar het vereiste niveau zonder aanvullende maatregelen. Dit is gebaseerd op de maximale rendementen van de commissie parameters. De actualisatie van het herstelplan zal in 2021 per einde 2020 plaatsvinden. Ten behoeve hiervan is door DNB ontheffing verleend.

Pensioenregeling 2019

De pensioenregeling van het pensioenfonds zag er op 31 december 2019 op hoofdlijnen als volgt uit:

Regeling voor werknemers

Pensioensysteem	Voorwaardelijk geïndexeerd middelloon
Pensioenrichtleeftijd	67 jaar
Opbouw% ouderdomspensioen	1,738%
Opbouw% partnerpensioen	1,225%
Partnerpensioen	opbouwbasis
Maximum salaris (2019)	€ 107.593
Franchise ouderdomspensioen (2019)	€ 15.522
Franchise partnerpensioen (2019)	€ 21.539
Pensioenpremie	20% van de salarissom

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

Een aanvullend partnerpensioen op risicobasis (compensatie ANW-hiaat) is per mei 2019 onder de verantwoordelijkheid van de werkgever gebracht. Lopende uitkeringen aanvullend partnerpensioen zijn bij het fonds gebleven.

Herverzekering

De pensioenaanspraken worden in eigen beheer opgebouwd. Bepaalde risico's heeft het fonds ondergebracht bij een herverzekeringsmaatschappij, tot eind 2019 Zwitserleven N.V.

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.

Het bestuur heeft in het verslagjaar besloten om het overlijdensrisico voor een nieuwe contractperiode van 2020 t/m 2025 uit te besteden bij SCOR.

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 Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (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 in beginsel 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.

Als de kostendekkende gedempte premie meer dan 20% bedraagt, zal de premie-egaliseringsreserve (zie navolgende paragraaf Premie-egaliseringsreserve) worden aangewend. Als deze hierna alsnog niet kostendekkend is, zal de driepartijen-overeenkomst, die eindigt op 31 december 2020 worden toegepast. Dat betekent dat de premie verhoogd wordt naar 21%.

Indien en voor zover dan nog sprake is van een premietekort en voldaan wordt aan artikel 129 van de Pensioenwet ("terugstorting of premiekorting"), wordt getoetst of het nog resterende tekort uit de algemene middelen van het fonds kan worden gefinancierd of dat de 'gesplitste kortingsregel' ingezet moet worden.

Bij deze gesplitste kortingsregel worden de aanspraken onder de pensioenregeling naar rato toegekend, overeenkomstig het quotiënt van de betaalde premie en de kostendekkende premie, zodanig dat de premie kostendekkend is.

Driepartijen-overeenkomst

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. Het fonds informeert de werkgever en ondernemingsraad over een eventuele aanstaande premieverhoging. Een eenmaal doorgevoerde premieverhoging wordt gedurende de resterende periode niet meer verlaagd.

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 dan ook vastgelegd in een driepartijen-overeenkomst. Deze overeenkomst heeft een looptijd van vijf jaar en geldt 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.

Het pensioenfonds treedt in overleg met de werkgever over benodigde premie voor toekomstige pensioenopbouw na 2020, teneinde een premieniveau overeen te komen dat, afhankelijk van financiële ontwikkelingen, met voldoende waarschijnlijkheid voldoet aan de gedempte kostendekkende premie. De bijbehorende premie-systematiek dient te worden vastgesteld voor een intervalperiode van 5 jaar en kan niet worden aangepast binnen deze termijn. De nieuwe vijfjaars-periode start vanaf 2021, na afloop van de driepartijen-overeenkomst.

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

Het bestuur heeft na ampel beraad en na afstemming met werkgever en de ondernemingsraad, besloten om per 2018 een premie-egalisereserve te vormen. 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).

Ingeval na afloop van iedere vaste periode als hiervoor bedoeld nog middelen in de premie-egalisereserve aanwezig zijn, dan blijven deze middelen in de reserve.

Als er geen sprake meer is van pensioenopbouw voor deelnemers zal het saldo van de premie-egalisereserve aan de algemene middelen van het fonds worden toegevoegd.

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 2019 bedraagt de premie-egalisereserve € 456.000.

Samenstelling premie

De opbouw van de feitelijke premie, de gedempte kostendekkende premie en de zuivere kostendekkende premie van het fonds in 2019 is als volgt samengesteld:

– feitelijke premie:	Actuarieel benodigd	4.122
	Opslag in stand houden vereist vermogen	503
	Opslag voor uitvoeringskosten	592
	Premiemarge	612
		5.829
– gedempte kostendekkende premie:	Actuarieel benodigd	4.122
	Opslag in stand houden vereist vermogen	503
	Opslag voor uitvoeringskosten	592
		5.217
– zuiver kostendekkende premie:	Actuarieel benodigd	6.322
	Opslag in stand houden vereist vermogen	1.087
	Opslag voor uitvoeringskosten	592
		8.001

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
2019	1-1-2020	1,44%	2,65%	1,21%	2,63%
2018	1-1-2019	1,51%	1,88%	0,37%	1,71%
2017	1-1-2018	1,11%	1,45%	0,34%	1,38%

Het bestuur heeft besloten de pensioenen per 1 januari 2020 met 1,44% te verhogen. De maatstaf bedraagt 2,65% (CPI september 2018- 2019). Op basis van het beschikbare vermogen kan het fonds de toeslagmaatstaf voor 54,4% toekomstbestendig toekennen. Op basis van de huidige methodiek, regelgeving en het beleidskader is de indexatieachterstand ultimo 2019 gelijk aan 2,20%.

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. Aandacht is er daarbij onder andere 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 van de onderneming. Jaarlijks zijn er informatiebijeenkomsten 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 2018.

Het volledige jaarverslag 2018 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 zal het UPO worden 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.

Verzekerdenbestand

(Aantallen)

	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen gerechtigden
Stand per 31 december 2018	554	685	665
Mutaties door:			
Nieuwe toetredingen	61	0	0
Ontslag met premievrije aanspraak	-31	31	0
Waardeoverdracht	0	-2	0
Overlijden	0	-1	-22
Ingang pensioen	-5	-10	33
Afkoop	0	0	0
Andere oorzaken ¹⁾	0	-7	-7
Mutaties per saldo	25	11	4
Stand per 31 december 2019	579 ²⁾	696	669

In bovenstaande aantallen zijn óók de deelnemers opgenomen die een aanvullend prepensioen ontvangen. Dit aanvullend prepensioen wordt uiteindelijk door de onderneming betaald en is geen last voor het pensioenfonds.

1) De categorie Andere oorzaken betreft bijvoorbeeld mutaties door einde studie, het bereiken van een bepaalde leeftijd en conversie na echtscheiding.

2) Waarvan 29 (arbeidsongeschikte) deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling.

Specificatie pensioengerechtigden

	2019	2018
Ouderdomspensioen	459	453
Partnerpensioen	201	197
Wezenpensioen	9	15
Totaal	669	665

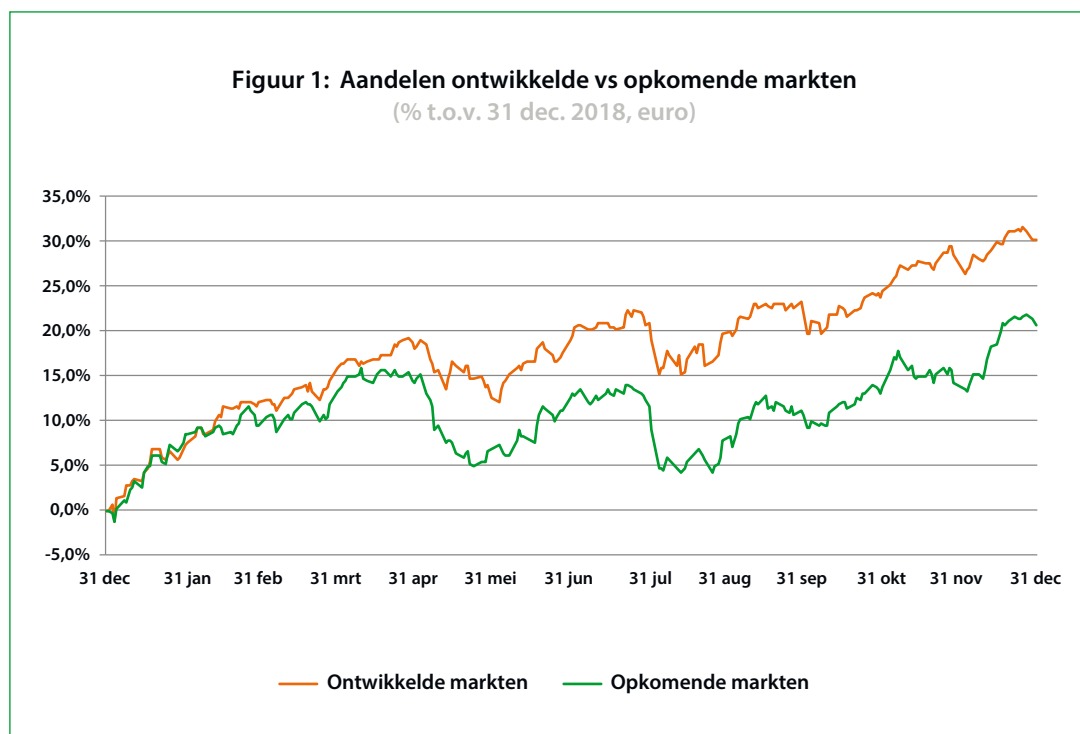
Beleggingen

De belangrijkste ontwikkelingen op beleggingsgebied in 2019

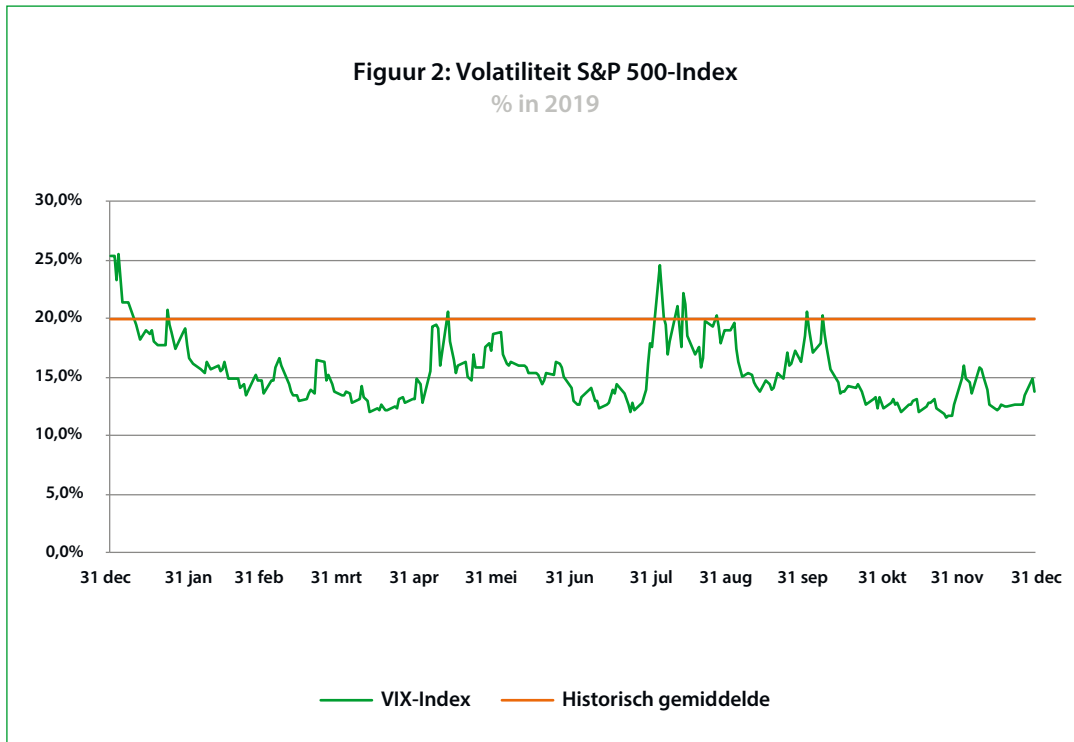
Terugblik ontwikkelingen financiële markten 2019 – ALGEMEEN

Aandelenmarkten

De wereldwijde aandelenmarkten kenden een buitengewoon sterk jaar. Aandelen ontwikkelde markten leverden een rendement op van 30,0% (in euro's gemeten). Een deel van dit positieve rendement moet echter wel gezien worden als een correctie op de scherpe daling van de aandelenkoersen in het laatste kwartaal van 2018 (de MSCI World Net Index ging toen met 12% omlaag). Aandelen opkomende markten behaalden een rendement van 20,6%. Figuur 1 toont de ontwikkeling van de rendementen over 2019. De lage rentestanden wereldwijd maakten aandelen tot een aantrekkelijke investering. De opkomende markten bleven achter bij de ontwikkelde markten, met name vanwege de grotere impact van de handelsoorlog tussen de Verenigde Staten en China op deze landen.

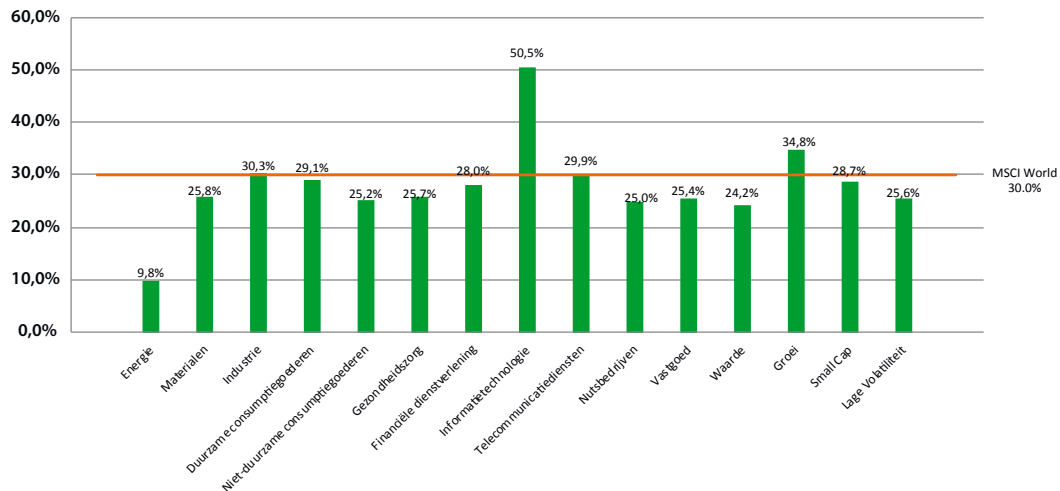


Opvallende bewegingen in de rendementen over 2019 vonden plaats gedurende de maanden mei en augustus. In mei daalden aandelenbeurzen wereldwijd op het bericht dat de Amerikaanse president de importtarieven op 250 miljard dollar aan Chinese producten verhoogde van 10% naar 25%. Ook werden er rapporten gepubliceerd met tegenvallende verwachtingen voor de economische groei in Europa. In augustus volgde een verdere escalatie van de handelsoorlog tussen China en de Verenigde Staten, toen president Trump aankondigde om de resterende 300 miljard aan Chinese importgoederen te belasten met een importtarief van 10%. In Figuur 2 is te zien dat op deze twee momenten de volatiliteit op de Amerikaanse aandelenbeurs toeneemt. De volatiliteit bleef over geheel 2019 gezien echter laag en grotendeels zelfs onder het historisch gemiddelde.



Wanneer we kijken naar sectoren, dan kan geconcludeerd worden dat alle sectoren in 2019 een positief rendement behaalden. Met een rendement van maar liefst 50,5% stak de technologiesector ver boven de rest uit. De sector energie deed het relatief slecht, onder meer als gevolg van enkele scherpe dalingen in de olieprijs. Bij de beleggingsfactoren viel op dat groeistrategieën (growth) het wederom beter deden dan waarde strategieën (value). Groeistrategieën bevatten doorgaans meer technologiebedrijven die een uitzonderlijk rendement hebben opgeleverd in 2019.

Figuur 3: Rendement sectoren en factoren
% in 2019, euro



Rentemarkten

De verslechtering van de economische vooruitzichten en het verder uit zicht raken van de inflatiedoelstelling was voor de centrale banken in de Verenigde Staten en de eurozone reden om de rente te verlagen. De Fed (Federal Reserve, Amerikaanse stelsel van centrale banken) verlaagde haar beleidsrente in drie stappen met 0,75%-punt naar een bandbreedte van 1,50% - 1,75%. De rente op een 10-jaars Amerikaanse staatsobligatie daalde gedurende het jaar van 2,7% naar 1,9%.

Groeiende zorgen over de economie van de eurozone en een inflatie ruim onder het gestelde target van dichtbij, maar onder de 2% hadden de Europese Centrale Bank (ECB) ertoe aangezet het monetair beleid verder te verruimen. De ECB hervatte het opkoopprogramma van obligaties en verlaagde de beleidsrente met 0,1%-punt naar -0,5%. De Duitse 10-jaars rente daalde van 0,2% naar -0,2% over 2019. Voor beleggers leverde dit een rendement op van ca. 3,5%. Op het dieptepunt bereikte de Duitse 10-jaars rente zelfs een niveau van -0,7%. De 10-jaars euro swaprente daalde van 0,81% naar 0,21%. De 30-jaars euro swaprente daalde van 1,4% naar 0,6%. Deze swaprente wordt veel gebruikt als indicator voor de rentegevoeligheid van de verplichtingen van een gemiddeld Nederlands pensioenfonds. De euro swapcurve werd op 16 augustus 2019 voor het eerst in de geschiedenis zelfs kortstondig volledig negatief.

Leningen uitgegeven door overheden van opkomende markten kenden een goed jaar. Voor beleggers zijn deze leningen relatief gezien aantrekkelijk als gevolg van het feit dat de rente veelal hoger ligt dan de rente op staatsleningen uitgegeven door overheden uit ontwikkelde markten. De Emerging Market Bonds Index Global (een index van in Amerikaanse dollars uitgegeven schuld papier) behaalde een rendement van 16,5% (in euro's gemeten). Het rendement van de Government Bond Index – Emerging Markets Global Diversified, een benchmark van staatsobligaties uitgegeven in de lokale valuta, kwam uit op 15,6% (in euro's gemeten). De hoge rendementen zijn het gevolg van de rentedaling in de Verenigde Staten, het dalen van de kredietopslagen op deze leningen en de sterke dollar.

De risico-opslag op euro bedrijfsobligaties (Investment Grade) daalde van 1,5% naar 0,9% in het afgelopen jaar. Het ruime monetaire beleid van de ECB leidde tot meer beschikbaar geld. Door de aanhoudende zoektocht naar rendement onder beleggers werd ook op deze beleggingscategorie in 2019 een aantrekkelijk rendement van 6,25% behaald.

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 in 2019 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:

- Het pensioenfonds hanteert een uitsluitingsbeleid dat als volgt is vormgegeven:
 - Uitsluitingsbeleid: Het pensioenfonds belegt niet in ondernemingen die direct betrokken zijn bij de fabricage, verkoop en/of distributie van anti-persoons-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 er op 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.

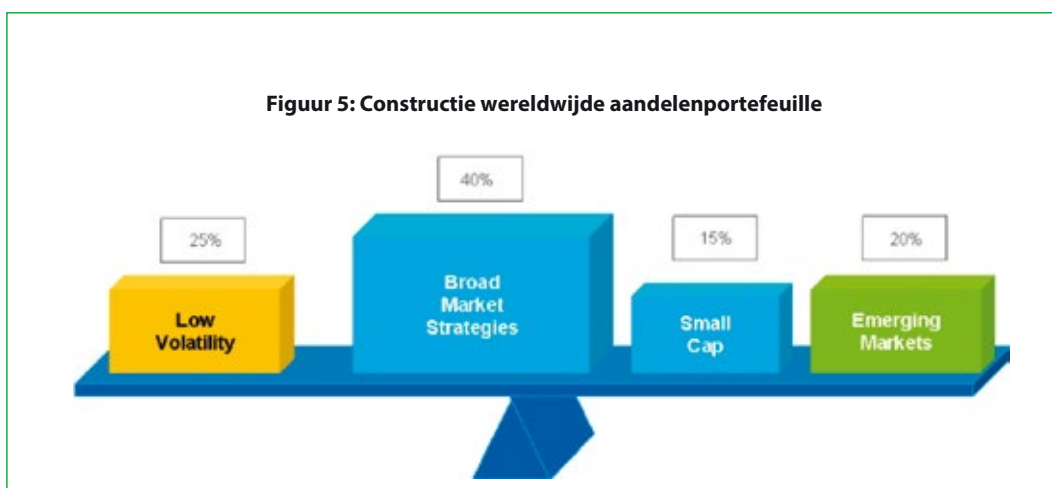
ALM-studie en strategisch beleidskader

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 is het pensioenfonds voornemens om tussentijds een ALM-studie te laten uitvoeren. Deze zal met name ondersteuning bieden voor de bepaling van de hoogte van de premie voor de komende 5 jaar.

De geformuleerde “investment beliefs” dienen vervolgens hun weerspiegeling te vinden in 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 gedeelte) 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.

De 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 EUR. 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 en beleggingsstijlen.

Figuur 5 geeft inzicht in de achterliggende gedachte achter de constructie (met behulp van vier basis beleggingscategorieën) van de 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 (62% van de exposure naar Europese aandelen op 31 december 2019) 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 het doorgaans goed doen. Over de afgelopen 10 jaar (t/m 31 december 2019) heeft de MSCI Europe Growth index in euro's gemeten een gemiddeld jaarlijks rendement behaald van 9,71% t.o.v. 7,78% voor de standaard MSCI Europe index (zonder enige vorm van stijl-bias), ofwel een jaarlijkse outperformance van bijna 2%. Om de mooie rendementen behaald op deze positie gedeeltelijk veilig te stellen en de Groei-bias van de Europese aandelenportefeuille enigszins te neutraliseren, heeft het pensioenfonds begin 2019 de bestaande belegging gedeeltelijk verkocht ten gunste van een passief beleggingsfonds welke de MSCI Europe index volgt, dus zonder enige vorm van stijl-bias. Deze beslissing is met name ingegeven door het feit dat het einde van de mogelijkheden van monetair beleid door de centrale banken wereldwijd en de Europese Centrale Bank (ECB) in het bijzonder in zicht lijkt te komen. De kans op een verdere rentedaling lijkt hiermee vooralsnog beperkt en zouden waarde-aandelen het weer beter kunnen gaan doen.

Uit tactische overwegingen bestaat op dit moment 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 wordt een allocatie gedaan naar een "low volatility" strategie als interne portefeuille hedge om tegenwind uit de groei portefeuille het hoofd te kunnen bieden.

Ontwikkeling dekkingsgraad in 2019

Ondanks de forse rentedaling in 2019 is de actuele dekkingsgraad, op basis van de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur (inclusief UFR), met 0,8%-punt gestegen van 114,4% ultimo december 2018 naar 115,2% ultimo december 2019. De impact van de rentedaling op de actuele dekkingsgraad van pensioenfonds Grolsch bedraagt ca. -5,5%-punt¹⁾. Daarnaast heeft het bestuur besloten om de pensioenen m.i.v. 1 januari 2020 met 1,44% te verhogen. De koopsom voor deze toeslagverlening is reeds in de voorziening per 31 december 2019 verwerkt. De impact hiervan op de actuele dekkingsgraad van pensioenfonds Grolsch bedraagt ca. -1,7%-punt. De reden dat de actuele dekkingsgraad in 2019 toch verbeterd is, is te danken aan het uitzonderlijk goede rendement behaald op de return portefeuille (24,7% op de aandelenportefeuille en 22,4% op de vastgoedportefeuille).

Ultimo 2019 bedraagt de beleidsdekkingsgraad (12-maands voortschrijdend gemiddelde van de actuele dekkingsgraden) van pensioenfonds Grolsch 115,4%. Dit is een daling van maar liefst 5%-punt t.o.v. de beleidsdekkingsgraad ultimo 2018 (120,4%). Deze daling is het gevolg van het feit dat de relatief hoge dekkingsgraden van 2018 uit de 12-maands middeling zijn gevallen.

Ultimo 2019 bedraagt de actuele dekkingsgraad op basis van 100% marktrente (zonder UFR) 110,6%. Dit is een daling van 1,5%-punt t.o.v. de actuele marktrente dekkingsgraad ultimo 2018 (112,1%).

1) *Berekend als rentedaling in basispunten in 2019 x rentemismatch x duration pensioenverplichtingen.*

Beleggingsportefeuille en resultaten in 2019

Totale portefeuille

Tabel 1 geeft inzicht in de resultaten van de totale portefeuille, alsmede van de verschillende onderdelen. Het totale portefeuillerendement over boekjaar 2019 is uitgekomen op 17,0% (exclusief afdekking vreemde valutarisico: 17,6%). Ten opzichte van het benchmarkrendement van 16,5% (exclusief afdekking vreemde valutarisico: 17,1%) betekent dit een outperformance van +0,5%.

Beleggingscategorie	Portefeuille rendement	Benchmark rendement	Relatieve rendementperformance
Totale portefeuille (incl. Currency Overlay)	17,0%	16,5%	0,5%
Bijdrage Currency Overlay	-0,6%	n/a	n/a
Totale portefeuille (excl. Currency Overlay)	17,6%	17,1%	0,5%
Vastrentende waarden inclusief swaptions	12,6%	11,4%	1,2%
Vastrentende waarden exclusief swaptions	10,4%	9,2%	1,2%
Aandelen excl. Currency Overlay	26,4%	25,6%	0,8%
Vastgoed excl. Currency Overlay	24,3%	23,3%	1,0%

Tabel 1: Portefeuille –en benchmarkrendement 2019

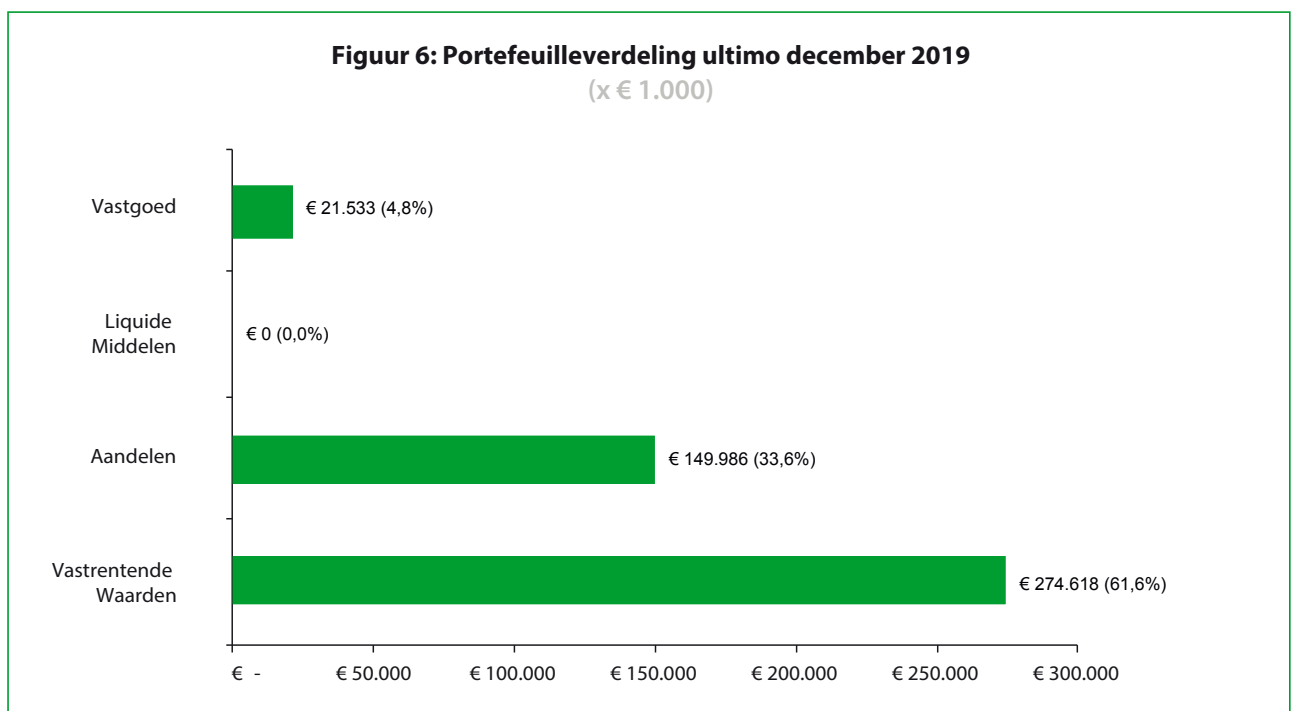
De outperformance van +0,5% kan vervolgens worden opgedeeld in een allocatie-effect en in een selectie-effect. Het allocatie-effect is het gevolg van het tactische allocatiebeleid waarbij een bepaalde beleggingscategorie wordt over- of onderwogen ten opzichte van de strategische allocatie. Het selectie-effect 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 2019 bedraagt het selectie-effect ca. 1% (2018: +0,2%) en het allocatie-effect ca. -0,5% (2018: -0,4%). 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. Na een sterk eerste kwartaal voor aandelen (de aandelenportefeuille van het pensioenfonds steeg in Q1 2019 met 13,5%) besloot het pensioenfonds om een stukje winst te nemen en het risico in de portefeuille wat terug te brengen door de aandelenweging te verlagen tot net boven het minimum (30%). De opbrengsten zijn herbelegd in vastrentende waarden en liquiditeiten. In het tweede en derde kwartaal van 2019 pakte dit positief uit (aandelen gingen minder hard omhoog dan vastrentende waarden). In het vierde kwartaal echter stegen aandelen verder, maar werd op de vastrentendewaardenportefeuille een negatief rendement behaald als gevolg van het feit dat de rente vanaf september is gaan stijgen. In Q4 heeft de onderweging van aandelen t.o.v. de normweging van 35% derhalve wat rendement gekost.

Tabel 2 geeft inzicht in het behaalde rendement over de afgelopen 5 jaar (2015 t/m 2019). In deze periode heeft pensioenfonds Grolsch een rendement op de beleggingsportefeuille behaald van gemiddeld 6,2% per jaar. Het actief beheer (allocatie –en selectie-effect samen) heeft over deze periode gemiddeld ieder jaar 0,2% extra rendement opgeleverd. Over de afgelopen 10 jaar (2010 t/m 2019) is een gemiddeld jaarlijks rendement van 8,9% behaald. Over deze periode heeft het actief beheer (allocatie –en selectie-effect samen) ieder jaar gemiddeld 0,5% extra rendement opgeleverd.

	2019	2018	2017	2016	2015	Gemiddeld rendement per jaar
Portefeuillerendement	17,0%	-1,3%	3,1%	9,5%	3,6%	6,2%
Benchmarkrendement	16,5%	-1,0%	2,6%	10,3%	2,4%	6,0%
Relatieve performance	0,5%	-0,3%	0,5%	-0,8%	1,2%	0,2%

Tabel 2: Portefeuille –en benchmarkrendement afgelopen 5 jaar (2015 t/m 2019)

Figuur 6 geeft inzicht in de verdeling van de beleggingsportefeuille ultimo december 2019. Per einde boekjaar was ca. 61% (eind 2018: 59%) belegd in vastrentende waarden en liquide middelen, 34% (eind 2018: 36%) in aandelen en ca. 5% (eind 2018: 5%) in vastgoed.



Vastrentende waarden

Het doel van de vastrentendewaardenportefeuille, ook wel de matchingportefeuille genoemd, is het kunnen uitbetalen van de nominale pensioenverplichtingen. Om deze reden is het beleid t.a.v. 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 pensioenfonds 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 t.a.v. 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 2019 vastgehouden aan de relatief hoge afdekking van het renterisico. Aan het begin van het tweede kwartaal is de rente-afdekking zelfs nog beperkt verhoogd. De opbrengsten van de gedeeltelijke verkoop van aandelen (zie ook hierboven) zijn gedeeltelijk herbelegd in de vastrentendewaardenportefeuille. De timing hiervan bleek uiteindelijk gunstig. In de zomermaanden van 2019 is de rente extreem hard gedaald.

De vastrentendewaardenportefeuille van het pensioenfonds wordt beheerd door vermogensbeheerder PIMCO. Deze beheerder beheert de portefeuille tegen een custom benchmark, de zogenaamde 'verplichtingenbenchmark' van het fonds. Deze benchmark is een afspiegeling van het verplichtingenprofiel van het pensioenfonds.

De verplichtingenbenchmark van het pensioenfonds 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 van 15 tot 30 jaar.

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

Naast staatsleningen en euro renteswaps maken ook een aantal swaptions contracten deel uit van de vastrentendewaardenportefeuille. De nominale verplichtingen met een looptijd groter dan 30 jaar worden afgedekt door middel van receiver swaptions (passieve overlay). Swaptions¹⁾ bieden tot afloop van het optiecontract bescherming tegen rentedalingen, terwijl de upside (een herstel van de dekkingsgraad bij rentestijgingen) niet wordt weggegeven. Bij een rentestijging expireren de swaptions namelijk waardeloos. Swaptions zijn echter niet gratis, afhankelijk van de volatiliteit op de financiële markten moet hier een premie voor betaald worden. Als gevolg van het betalen van deze premie is een gekochte receiver swaption ongunstig als de rente niet, of slechts in beperkte mate stijgt.

Medio juli 2019 zijn de contracten in deze portefeuille doorgerold naar nieuwe at-the-money contracten met een resterende looptijd van 1 en 2 jaar (op het moment van afsluiten). De timing van het doorrollen van de contracten was heel gunstig: de volatiliteit op de markt was extreem laag, waardoor de premie die voor de nieuwe contracten moest worden betaald relatief laag was. Hiermee continueert het pensioenfonds voorsnog haar bescherming tegen een verdere rentedaling. Aan het einde van de zomer van 2019 heeft het bestuur van het pensioenfonds besloten om de swaptions op een gunstig moment te vervangen door euro renteswaps. Dit reduceert de complexiteit in de portefeuille en bovendien zijn swaptions ongunstig in een omgeving waarin de rente voor langere tijd laag blijft. De feitelijke omzetting vindt plaats uiterlijk op de afloopdatum van de huidige contracten (de helft in juli 2020 en de andere helft in juli 2021) of eerder indien zich een gunstig moment voordoet. Het pensioenfonds monitort dit doorlopend. Ultimo 2019 bestaat de swaptionsportefeuille van het pensioenfonds uit 8 verschillende contracten: contracten met een, op het moment van afsluiten, looptijd van 1 en 2 jaar op onderliggende swaps met een looptijd van respectievelijk 20, 30, 40 en 50 jaar. Zie hiervoor tabel 3.

1) *Beleid van het pensioenfonds is om uitsluitend at-the-money receiver swaptions te kopen.*

Expiratiedatum opties	Looptijd opties	Hoofdsom	Moneyness 12/31/2019
10-07-2020	20 jaar	3.000.000	Out-of-the-money
12-07-2021	20 jaar	3.250.000	In-the-money
10-07-2020	30 jaar	5.000.000	In-the-money
12-07-2021	30 jaar	5.400.000	In-the-money
10-07-2020	40 jaar	9.500.000	In-the-money
12-07-2021	40 jaar	10.300.000	In-the-money
10-07-2020	50 jaar	3.650.000	In-the-money
12-07-2021	50 jaar	3.250.000	In-the-money

Tabel 3: Swaptions portefeuille pensioenfonds Grolsch (stand: ultimo december 2019)

De verplichtingenbenchmark is samen met de swaptions portefeuille 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 pensioenfonds dekt een aanzienlijk deel van het renterisico van de nominale pensioenverplichtingen af. Zo is geformuleerd dat het pensioenfonds in een marktrenteomgeving (lange termijn economische omgeving) het renterisico van de nominale pensioenverplichtingen voor tenminste 60% 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 2019 voor ongeveer 72% afgedekt, in een marktrenteomgeving was dit 63%. Van de totale renteafdekking wordt ca. 2/3^e deel bereikt met behulp van de fysieke staatsleningenportefeuille en euro renteswaps en ca. 1/3^e deel met behulp van de swaptions portefeuille.

Als gevolg van de forse daling van de lange rente gedurende 2019 is op de vastrentendewaardenportefeuille, inclusief de swaptions portefeuille een positief absoluut rendement van 12,6% behaald. Exclusief de swaptions portefeuille bedroeg dit rendement 10,4%. De (verplichtingen)benchmark steeg respectievelijk met 11,4% (inclusief de swaptions) en 9,2% (exclusief de swaptions) in waarde, wat betekent dat op de vastrentendewaardenportefeuille een outperformance van +1,2% is behaald als gevolg van het actief beheer door de onderliggende vermogensbeheerder.

Aandelen

In 2019 zijn geen wijzigingen binnen de aandelenportefeuille doorgevoerd, anders dan de effectuering van een tweetal besluiten die reeds in 2018 zijn genomen. Dit betreft de gedeeltelijke switch binnen de Europese aandelenportefeuille naar indexbeheer en de verdere opbouw (tranche 2) van de Small Cap aandelenportefeuille. 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 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 2018 als volgt afgeweken:

	Feitelijk	Lange termijn	Afwijking
Low Volatility	21%	25%	-4%
Broad Market Strategies	44%	40%	4%
Small Cap	13%	15%	-2%
Emerging Markets	22%	20%	2%

Tabel 4: 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 2019 positief aan het rendement bijgedragen. Op de aandelenportefeuille (exclusief valutahedge) werd in 2019 een positief absoluut rendement van 26,4% gerealiseerd. Ten opzichte van het benchmarkrendement werd een outperformance van +0,8% behaald. Als gevolg van de relatief zwakke euro gedurende 2019 had het (gedeeltelijk) afdekken van het vreemde valutarisico een negatief effect. Inclusief valutahedge werd op de aandelenportefeuille een positief absoluut rendement van 24,7% gerealiseerd (benchmarkrendement: 23,9%).

Vastgoed

Binnen de vastgoedportefeuille wordt geparticipeerd in een tweetal fondsen. In de portefeuille zit nog één niet-beursgenoteerd vastgoedfonds. Dit fonds 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 2019 is de verhouding tussen het niet-beursgenoteerde vastgoedfonds en het passieve beursgenoteerde vastgoedfonds ca. 1% niet-beursgenoteerd en ca. 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 24,3%. Ten opzichte van het benchmarkrendement werd een outperformance van +1,0% behaald. De outperformance is voornamelijk het gevolg van een belastingvoordeel binnen het indexfonds. Als gevolg van de relatief zwakke euro gedurende 2019 droeg het gedeeltelijk afdekken

van het rendement negatief bij aan het resultaat. Inclusief valutahedge werd op de vastgoedportefeuille een rendement van 22,4% gerealiseerd (benchmarkrendement: 21,4%).

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 na de zomer van 2019 gestart. Het streven is om de volledige implementatie eind 2020 te hebben afgerond. De bestaande portefeuilles zullen één voor één worden 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 2019 zeven keer vergaderd, waarvan éénmaal gezamenlijk met het bestuur. In 2019 is veel aandacht besteed aan het formuleren van een maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid en het toetsen van de eerste twee portefeuilles op de geformuleerde criteria. Daarnaast is aandacht besteed aan de invulling van de rentehedge en is het besluit genomen om de swaptions op termijn te vervangen door euro renteswaps. Tevens heeft de beleggingsadviescommissie het "best execution" beleid van de vermogensbeheerders die op naam van het pensioenfonds in derivaten handelen over 2019 getoetst. De partijen hebben aantoonbaar kunnen maken dat zij bij aan- en verkopen inderdaad de best mogelijke prijzen voor het pensioenfonds gerealiseerd hebben. 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 pensioenfonds gekozen voor een combinatie van actieve en passieve vermogensbeheerders. Ultimo 2019 ligt de verhouding op ca. 80% actief en ca. 20% 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.

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 rekening wordt gehouden met ESG factoren.

Onderstaande tabel toont de toegevoegde waarde voor de totale portefeuille voor boekjaar 2019 en over de afgelopen 5 en 10-jaars periode (op jaarbasis). Over boekjaar 2019 heeft de portefeuille 0,5% aan extra rendement behaald in vergelijking tot de benchmark. Hiermee kan geconcludeerd worden dat voor boekjaar 2019 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 0,2% en 0,5% aan extra waarde voor de portefeuille heeft opgeleverd. Over de afgelopen 10 jaar is dit duidelijk meer dan de gemiddelde management fee die aan de aangestelde vermogensbeheerders betaald is. Over de afgelopen 5 jaar ligt de extra toegevoegde waarde hier net onder. Echter, waar in de beoordeling ook rekening mee gehouden moet worden is 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 ca. 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. Hiermee kan geconcludeerd worden dat het actieve beleggingsbeleid extra waarde voor het pensioenfonds heeft opgeleverd.

		Relatieve performance			Beoordeling	
	Management fee	2019	Afgelopen 5 jaar	Afgelopen 10 jaar	Op basis van 5yr perf.	Op basis van 10yr perf.
Totale portefeuille	0,3% (€ 1.282 mln) ¹⁾	+0,5%	+0,2%	+0,5%	=	+

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 2019 zijn deze met 0,12% gedaald ten opzichte van boekjaar 2018, van 0,46% naar 0,35%. De volgende effecten liggen aan deze daling ten grondslag:

- Veruit het grootste deel van de daling is het resultaat van de consolidatie van het beheer van de vastrentende waarden portefeuille van 2 vermogensbeheerders naar 1 vermogensbeheerder (uitgevoerd op 1 september 2018).
- Voor het beheer van de vastrentende waarden portefeuille betaalt het pensioenfonds een relatief lage vaste vergoeding en een vergoeding die afhankelijk is van het behaalde resultaat. In vergelijking tot vorig jaar heeft de vastrentende waarden portefeuille een lager (relatief) rendement behaald. Om deze reden is de vergoeding welke afhankelijk is van het behaalde resultaat gedaald.
- De kosten voor het beheer van de vastgoedportefeuille zijn afgenomen als gevolg van de liquidatie van de indirect vastgoedportefeuille.
- De kosten voor het beheer van de aandelenportefeuille zijn afgenomen als gevolg van de gedeeltelijke switch van actief naar passief beheer voor wat betreft de Europese aandelenportefeuille.

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 2019 met 0,01% gestegen ten opzichte van boekjaar 2018, van 0,12% naar 0,14%.

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 het huidige kostenratio, vanwege:

- Een aanzienlijk deel van de portefeuille wordt actief beheerd en actieve beheerders vragen doorgaan een hogere beheervergoeding in vergelijking tot passieve vermogensbeheerders, en
- Het actieve beleid heeft, over de langere termijn, aantoonbaar extra waarde voor de portefeuille opgeleverd. Over de afgelopen 10 jaar kan zelfs gesteld worden dat de vermogensbeheerkosten, inclusief transactiekosten meer dan goed zijn gemaakt. In het geval van een volledig passief beheerde portefeuille is dit onmogelijk.

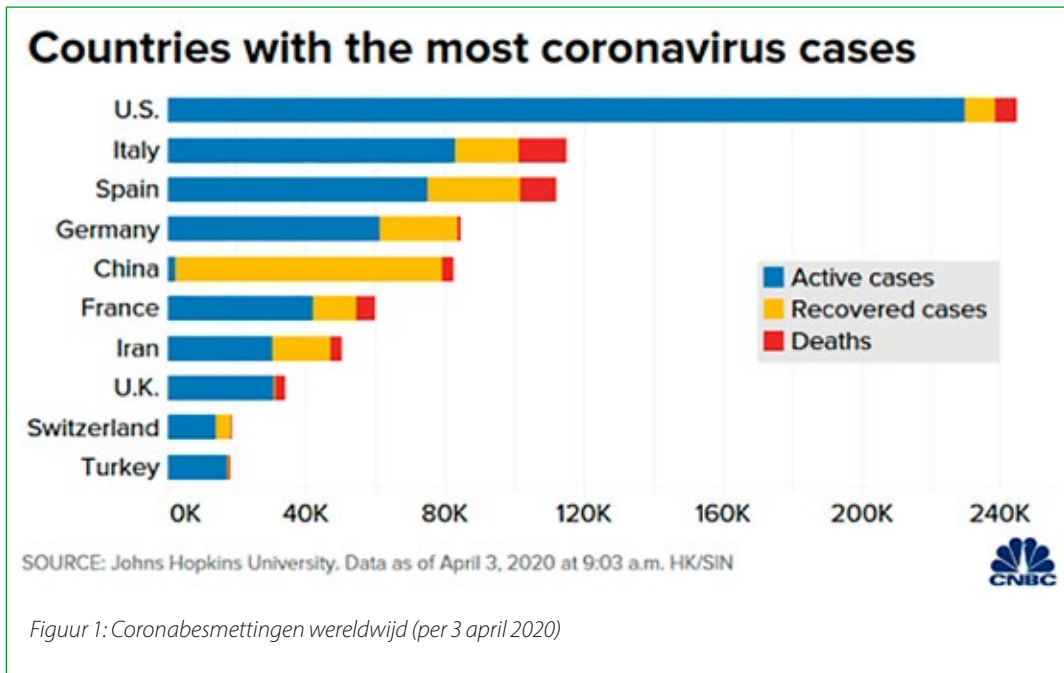
Toekomstige ontwikkelingen 2020

In januari 2020 wordt de wereld opgeschrikt door het Coronavirus (COVID-19), een nieuw virus verwant aan SARS en MERS. Het virus dook voor het eerst op begin december 2019 in Wuhan, de grootste stad van de in centraal China gelegen provincie Hubei. Ondanks de snelle toename van het aantal besmettingen en dodelijke slachtoffers ebden de zorgen over dit virus op de financiële markten in eerste instantie weg. Dit was het gevolg van de rigoureuze maatregelen die de Chinese autoriteiten hebben genomen om verdere verspreiding van het virus tegen te gaan. Complete steden werden van de buitenwereld afgesloten, winkels sloten hun deuren en bedrijven legden de complete productie stil. Ook andere landen namen maatregelen door bijvoorbeeld de grens met China te sluiten, vluchten naar China te annuleren en landgenoten terugkerend uit de betreffende Chinese regio in quarantaine te plaatsen. Ondanks de beperkte impact op de financiële markten, is hierdoor uiteraard wel sprake van economische schade. China maakt inmiddels bijna 20% van de wereldeconomie uit. Ter vergelijking: ten tijde van de SARS-uitbraak in 2002/2003 lag dit percentage nog op ca. 4%.

Vanaf de week van 24 februari sloeg de paniek op de financiële markten echter wel toe. De directe aanleiding hiervoor was de uitbraak van het virus in Noord-Italië in het weekend van 22 en 23 februari, met als gevolg dat beleggers vrezden voor een grotere impact op de wereldwijde economische groei dan eerder verwacht. Naast Italië ontstonden nieuwe brandhaarden van het virus in Zuid-Korea en in Iran. Als gevolg van een vlucht naar zogenaamde 'veilige havens' daalde de 30-jaars euro swaprente en de Amerikaanse 10-jaars staatsrente fors. Aandelenmarkten sloten de maand februari af met forse verliezen.

Amper drie weken na de uitbraak van het Coronavirus in Noord-Italië heeft het virus zich wereldwijd verspreid. Op 11 maart verklaarde de Wereldgezondheidsorganisatie (WHO) de Coronavirus uitbraak officieel een pandemie. Binnen Europa zijn Italië en Spanje het zwaarst getroffen. Daarbuiten is de Verenigde Staten hard getroffen en telt op dit moment het hoogste aantal besmettingen wereldwijd (zie ook figuur 1). Dit heeft ertoe geleid dat vrijwel alle landen draconische maatregelen hebben afgekondigd om het sociale leven aan banden te leggen. Omdat de wereldeconomie abrupt tot stilstand is gekomen, is een wereldwijde recessie inmiddels onvermijdelijk. De vraag is op dit moment alleen hoe diep de recessie gaat zijn en hoe lang deze zal gaan duren. Het antwoord op deze vraag hangt en staat met het onder controle krijgen van de virusuitbraak.

Ook op de financiële markten houdt de crisis aan. De liquiditeit droogde in veel markten op en de aandelenhandel werd regelmatig stilgelegd. Paniekverkopen, mede ingegeven door een grote behoefte aan kasgeld, veroorzaakten forse dalingen en oplopende risico-opslagen. De enige echte veilige haven was de Amerikaanse dollar. Ondertussen trekken overheden en centrale banken wereldwijd alles uit de kast om de economische schade te beperken en de financiële markten te stabiliseren. Zo is de Amerikaanse overheid met een gigantisch stimuleringsprogramma voor de Amerikaanse economie gekomen en heeft de Fed aangegeven om ongelimiteerd obligaties te gaan opkopen. De eerste tekenen zijn hoopvol, maar het onder controle krijgen van de virusuitbraak is noodzakelijk voor succes.



Direct na ingang van de Corona-maatregelen heeft het bestuur een kernteam samengesteld conform de noodprocedure. Dit kernteam bestaat uit vier personen. Samen met de leden van de beleggingsadviescommissie heeft het kernteam tot half mei wekelijks de stand van zaken van de beleggingsportefeuille gemonitord.

Er is besloten geen fysieke vergaderingen meer te laten plaatsvinden. De prioriteit van het bestuur is, naast het borgen van de continuïteit, gericht op (a) de veiligheid van de medewerkers van onze uitbestedingspartijen, (b) het waarborgen van de maandelijkse pensioenuitkeringen en (c) het monitoren van de beleggingen van het fonds. De uitbestedingspartijen hebben alle maatregelen genomen om te zorgen dat medewerkers grotendeels vanuit huis de dienstverlening kunnen waarborgen. De maandelijkse pensioenuitkeringen worden verzorgd door AZL en zijn normaal gecontinueerd.

Het coronavirus is van grote invloed op de financiële markten. De aandelenkoersen zijn flink gedaald en de rente is nog meer onder druk komen te staan. Beide ontwikkelingen zetten de dekkingsgraad van het pensioenfonds fors onder druk. Per eind maart 2020 is de beleidsdekkingsgraad gedaald naar 112,9%.

Actuariële analyse resultaat

	2019	2018
Actuariële analyse van het saldo		
Beleggingsopbrengsten	16.816	-20.034
Premies en koopsommen	-1.089	-1.101
Waardeoverdrachten	9	-26
Uitkeringen	-33	-235
Sterfte	-188	1.020
Arbeidsongeschiktheid	374	283
Reguliere mutaties	-154	21
Toeslagverlening	-4.706	-4.756
Incidentele mutaties voorziening	0	5.006
	11.029	-19.822

Uitvoeringskosten

	2019	2018
Pensioenbeheer		
Pensioenuitvoeringskosten in euro per deelnemer	€ 625,45	€ 680,07
Kosten (x € 1.000) van het pensioenbeheer (incl btw)		
– Bestuurskosten ¹⁾	€ 155	€ 159
– Pensioenuitvoeringskosten	€ 595	€ 639
– Toezichtskosten	€ 32	€ 31
Totaal	€ 782	€ 829
Vermogensbeheer		
– Kosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,35%	0,46%
– Transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,14%	0,12%

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.

Kosten pensioenbeheer

De kosten pensioenbeheer per deelnemer zijn in 2019 lager ten opzichte van 2018. Het verschil wordt in belangrijke mate verklaard doordat in 2018 een ALM-studie is uitgevoerd. In 2020 wordt een analyse gedaan ten behoeve van de vaststelling van de premie in de nieuwe 5-jaarstermijn die start per 1 januari 2021. Naar verwachting zullen de kosten per deelnemer in 2020 weer toenemen. De beheersing van de kosten is en blijft een doorlopend aandachtspunt voor het bestuur.

Kosten vermogensbeheer²⁾

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.

1) Inclusief kosten voor opleiding en visitatie.

2) 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	Performance			Totaal
	Beheer- kosten	gerelateerde kosten	Transactie- kosten	
Vastgoed	25	–	4	29
Aandelen	407	–	235	642
Vastrentende waarden	230	254	224	708
Overige beleggingen	–	–	104	104
Kosten overlay beleggingen	–	–	1	1
Overige vermogensbeheerkosten	531	–	–	531
Totaal kosten vermogensbeheer	1.193	254	548	2.015

Benchmarking uitvoeringskosten

In 2020 zal het bestuur deelnemen aan het LCP benchmarkonderzoek over de uitvoeringskosten 2019.

Governance

Bestuur

In het verslagjaar heeft het bestuur zeven maal vergaderd en in augustus 2019 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 aansluitend 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 één overleg met de visitatiecommissie plaatsgevonden waarbij het oordeel van de visitatiecommissie werd besproken.

Samenstelling

De heer Van der Aa is per mei 2019 benoemd tot bestuurder ter vertegenwoordiging van de werkgever.

Per 1 mei 2019 is mevrouw E. Paternotte – vanwege haar uitdiensttreding bij Grolsch – geen bestuurder meer.

Vanaf december 2019 neemt de heer T. Rieken deel aan de vergaderingen van het bestuur als aspirant bestuurder ter vertegenwoordiging van de werkgever.

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.

Per 31 december 2019 eindigde de zittingstermijn van de heer L. van der Stappen (vertegenwoordiging namens pensioengerechtigden). De heer P. van Rooijen is herbenoemd als bestuurslid namens pensioengerechtigden.

Vergaderingen

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

- jaarverslag 2018;
- financiële positie / haalbaarheidstoets/herstelplan;
- toekomstoriëntatie;
- actuele ontwikkelingen bij de onderneming en in de pensioensector (o.a. Pensioenakkoord, Waardeoverdracht kleine ouderdomspensioenen, implementatie van IORP II);
- pensioenbeleid (waaronder premie- en toeslagbeleid);
- beleggingsbeleid;
- ESG beleid;
- governancebeleid;
- beloningsbeleid;
- communicatiebeleid;
- temporisering AOW-leeftijd;
- uitbestedingsbeleid;
- risicohouding, risicomanagementbeleid;
- pensioenregeling, aanvullend partnerpensioen via de werkgever;
- URM-methodiek;
- rapportage sleutelfunctiehouder Actuariële functie;
- wijziging van (andere) fondsdocumenten.

Verantwoordingsorgaan

Per 1 januari 2020 is de heer N. Heinen herbenoemd voor een nieuwe zittingsperiode (lid vertegenwoordiging namens gepensioneerden).

Fondsdocumenten

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

Pensioenreglement

Het fonds heeft in 2019 het pensioenreglement geactualiseerd. Het betrof met name de opname van diverse verlofsoorten in het reglement.

De vaste pensioenpremie bleef in 2019 ongewijzigd, evenals in 2020. De premie wordt in 2021 en daarna elke vijf jaar opnieuw bekeken.

Daarnaast zijn eind 2019 de flexibiliserings- en afkoopfactoren voor 2020 door het bestuur vastgesteld.

Het pensioenreglement is beschikbaar op de website van het fonds.

AVG/verwerkingenregister

Het fonds heeft de Algemene Verordening Gegevensbescherming geïmplementeerd.

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. Over de naleving van de Gedragslijn zal vanaf het verslagjaar 2020 worden gerapporteerd.

Het fonds heeft het verwerkingsregister geactualiseerd.

Beloningsbeleid

Het pensioenfonds beschikt over een beloningsbeleid. Het beloningsbeleid is per 1 juni 2019 aangepast.

In 2019 heeft het Verantwoordingsorgaan positief geadviseerd en het bestuur gevraagd kritisch te kijken naar de wijze van beloning, en waar mogelijk vaste vergoedingen te hanteren. Het bestuur zal dit in 2020 oppakken en hierbij ook rekening houden met de aanbevelingen van de compliance officer. Voor een omschrijving van het beloningsbeleid wordt verwezen naar de website.

Integriteitsbeleid

Het integriteitsbeleid is aangepast aan de actuele tekst van de missie, visie en strategie, de verklaring beleggingsbeginselen, sleutelfunctiehouders en het privacy beleid.

Overige fondsdocumenten

Het bestuur heeft in 2019 onder meer het beleidsplan, de noodprocedure, het geschiktheidsbeleid en het opleidingsplan 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.

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

Zelfevaluatie

Tijdens de jaarlijkse beleidsdag op 28 augustus 2019 heeft het bestuur de zelfevaluatie van de beleggingscommissie besproken.

Gedurende het verslagjaar heeft de voorzitter evaluatiegesprekken gevoerd met de individuele bestuursleden.

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.

Sleutelfunctiehouder actuariële functie

Vanaf 2019 verplicht Europese wetgeving onder meer tot de inrichting van een actuariële functie, een risicobeheerfunctie en een interne audit functie voor het fonds. Het bestuur heeft de actuariële functie belegd bij de certificerende actuaaris. Deze sleutelfunctiehouder heeft in 2019 een rapportage uitgebracht over Q3 2019. Het bestuur heeft deze aanbevelingen besproken en zijn reactie gestuurd naar de sleutelfunctiehouder. Een aantal aanbevelingen wordt verwerkt in de ABTN-actualisatie van 2020.

Wet- en regelgeving

In 2019 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.

Wet Waardeoverdracht klein pensioen

Vanaf 1 januari 2019 is de 'Wet waardeoverdracht klein pensioen' ingegaan. Deze wet maakt de automatische waardeoverdracht van kleine pensioenen naar de nieuwe pensioenuitvoerder van de deelnemer mogelijk. Zo kunnen kleine pensioenen worden gebundeld tot een groter pensioen. Daarnaast beperkt deze wet de mogelijkheid om kleine pensioenen af te kopen. Het bestuur heeft met positief advies van het verantwoordingsorgaan besloten om gebruik te maken van het recht op automatische waardeoverdracht van kleine pensioenen ontstaan tot 1 januari 2018 en ontstaan vanaf 1 januari 2018.

IORP II

Op 13 januari 2017 is de IORP II-richtlijn in werking getreden. Deze richtlijn moest op 13 januari 2019 in Nederlandse wetgeving zijn verwerkt. De richtlijn betreft onderwerpen als eigen risicobeoordeling, uitbreiding governance, eisen informatieverstrekking, mogelijkheden DNB-toezicht en grensoverschrijdende activiteiten. Naar aanleiding hiervan heeft het bestuur diverse fondsdocumenten aangepast en aparte functieprofielen voor de sleutelfunctiehouders opgesteld.

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. Naar aanleiding van aanvullende vragen van DNB zal de definitieve inrichting in 2020 verder vorm worden gegeven.

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.

Er is gekeken naar de verdere inbedding van het APF binnen de pensioensector. Verder werd de kostenstructuur van het APF, in vergelijking met de huidige kostenstructuur van het fonds, nader onderzocht.

De stand van zaken en de eventueel vanuit de analyse te nemen vervolgacties zijn onderwerp van gesprek geweest tijdens de beleidsvergadering van augustus 2019. Besloten werd de werkgever te informeren over de analyse. Tevens werd besloten om verdere vervolgacties voorlopig aan te houden.

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
<p>Norm 5</p> <p>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.</p>	ja	zie jaarverslag
<p>Norm 31</p> <p>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.</p>	Gedeeltelijk	zie jaarverslag
<p>Norm 33</p> <p>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.</p>	Gedeeltelijk, bestuur wel, VO niet	zie pagina 45 jaarverslag
<p>Norm 47</p> <p>Het intern toezicht betreft deze Code bij de uitoefening van zijn taak.</p>	ja	zie verslag visitatiecommissie
<p>Norm 58</p> <p>Het bestuur geeft publiekelijk inzicht in missie, visie en strategie.</p>	ja	zie pagina 13/14 jaarverslag
<p>Norm 62</p> <p>Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden.</p>	ja	zie pagina 25 jaarverslag
<p>Norm 64</p> <p>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.</p>	ja	zie pagina 42 jaarverslag
<p>Norm 65</p> <p>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.</p>	ja	zie pagina 46 jaarverslag

Normen uit de Code pensioenfondsen waarvan door het pensioenfonds is afgeweken in 2019

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

– Norm 7 (Verantwoord beleggen):

Het bestuur heeft in 2019 het ESG-beleid verder uitgewerkt. Hierbij zijn de volgende ESG-beliefs geformuleerd:

- Het pensioenfonds hanteert een uitsluitingsbeleid dat als volgt is vormgegeven:
 - Uitsluitingsbeleid: 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 er op toe dat haar vermogensbeheerders voldoen aan opgelegde sanctiemaatregelen, zoals de EU sanctiemaatregelen inzake territoriale integriteit, soevereiniteit en onafhankelijkheid van Oekraïne;
 - Aspecten m.b.t. verantwoord beleggen worden meegewogen als integraal onderdeel van het vermogensbeheer, met als doel het verder optimaliseren van het rendement, resp. het risico profiel van de beleggingsportefeuille.

Het fonds zal in 2020 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 30 (zelfevaluatie VO)

Het verantwoordingsorgaan zal een regelmatige zelfevaluatie plannen en voortaan uitvoeren.

Het VO zal dit voor het eerst in 2020 doen.

– Norm 33, 35 – 38 (Diversiteit)

Het bestuur heeft momenteel één vrouw en één bestuurslid onder de 40 jaar, binnen het VO is dit niet van toepassing. 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)

Gelet op de omvang van fonds en onderneming beperkt het bestuur de zittingsduur van alle bestuursleden niet op maximaal drie periodes van vier jaar. Hierbij vindt het bestuur ook (het behoud van) continuïteit en specialistische kennis van het fonds van belang.

– Norm 39

Een bestuurslid wordt benoemd en ontslagen door het bestuur, na het horen van de raad van toezicht over de procedure.

Een lid van de raad van toezicht of visitatiecommissie wordt benoemd door het bestuur na bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan en wordt ontslagen door het bestuur na bindend advies van het verantwoordingsorgaan. Een lid van het verantwoordingsorgaan wordt benoemd door het bestuur en ontslagen door het verantwoordingsorgaan zelf. In uitzonderlijke situaties kan het bestuur in overleg met het intern toezicht een lid ontslaan.

Er is nog geen bindende voordracht door VO voor leden visitatiecommissie alsmede ontslag lid VO door VO.

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 2019 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 en 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 het kader van IORP is het uitbestedingsbeleid geactualiseerd.

In voorkomende gevallen worden met de uitvoerende organisatie nadere afspraken omtrent procedures, processen, informatieverstopping 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. en Caceis beoordeeld en besproken.

Uitbestede 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.

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 (financieel) administrateur van het fonds, de externe onafhankelijke accountant en de certificerende actuaaris.

Beleggingsadministratie / custodian

De beleggingsadministratie is uitbesteed aan Caceis N.V. (voormalig Kas Bank N.V.).

Caceis 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 actuaaris

Het bestuur heeft Ernst & Young Actuarissen B.V. benoemd als certificerend actuaaris. De certificerend actuaaris 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 actuaaris

De adviserend actuaaris, AZL-actuarieel, 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 actuaaris in alle gevallen waarin het dit nodig oordeelt.

Daarnaast kan de administrateur alsook de bestuursadviseur gevraagd en ongevraagd advies geven.

Het bestuur kan zich laten bijstaan door externe adviseurs op administratief, actuariële, financieel en juridisch terrein als mede op het gebied van vermogensbeheer. Het bestuur blijft echter eindverantwoordelijk voor alle activiteiten van het fonds en houdt dan ook toezicht op zijn adviseurs.

Het bestuur kan in bepaalde gevallen expliciet laten beoordelen of het fonds compliant is met wet- en regelgeving.

Compliance officer

Het bestuur heeft de functie van compliance officer in 2019 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

Aanwezige risico's

De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen en het nastreven van de ambitie van de pensioenregeling. Bij het beheer en de financiering van de pensioenverplichtingen loopt het fonds risico's. De risico's kunnen ingedeeld worden in financiële en niet-financiële risico's. Onderstaande tabel geeft meer detaillering en uitleg rondom de risico's die het fonds loopt. Verdere kwalitatieve en kwantitatieve uitleg rondom de financiële risico's wordt gegeven in de risicoparagraaf bij de toelichting op de jaarrekening.

Financiële risico's	Definitie
Renterisico (S1)	Het fonds is gevoelig voor wijzigingen in de rente omdat de rentegevoeligheid van de beleggingen en de rentegevoeligheid van de verplichtingen niet gelijk zijn (de zogenaamde duration mismatch).
Marktrisico (S2, S4)	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.
Valutarisico (S3)	Het fonds belegt in buitenlandse waardepapieren, waardoor het fonds gevoelig is voor koersschommelingen van de betreffende valuta ten opzichte van de euro.
Kredietrisico (S5)	Het fonds loopt het risico van financiële verliezen als gevolg van faillissementen, betalingsonmacht of kredietverslechtering van tegenpartijen.
Verzekeringstechnisch risico (S6)	Het risico dat het fonds loopt met haar deelnemers op het gebied van sterfte en arbeidsongeschiktheid.
Actief beheer risico (S10)	Het risico dat door actief beheer te veel wordt afgeweken van de strategisch nagestreefde portefeuille.
Liquiditeitsrisico	Het risico voor het fonds dat er onvoldoende liquide middelen beschikbaar zijn om op korte termijn aan de verplichtingen te kunnen voldoen en/of het verlies dat beleggingen niet snel verkocht kunnen worden.
Concentratierisico	Het fonds loopt concentratierisico als een adequate spreiding van activa (en passiva) ontbreekt.
Inflatierisico	Het risico als gevolg van prijsstijgingen.

Niet-financiële risico's	Definitie
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.

Niet-financiële risico's	Definitie
Privacyrisico	<p>Het privacyrisico houdt in dat persoonsgegevens niet worden gebruikt voor het doel waarvoor ze zijn verkregen. Ter beheersing van het privacyrisico beschikt het pensioenfonds sinds 25 mei 2018 in overeenstemming met de AVG over:</p> <ul style="list-style-type: none"> - een verwerkingenregister; - privacybeleid. <p>Het incidentenbeleid van het pensioenfonds heeft ook betrekking op het privacy risico. Privacyrisico is een onderdeel van het uitbestedingsrisico. Ter beheersing van dat risico verlangt het pensioenfonds sinds 25 mei 2018 in overeenstemming met de AVG van de partij aan wie is uitbesteed en die persoonsgegevens van het pensioenfonds verkrijgt:</p> <ul style="list-style-type: none"> - een privacybeleid in overeenstemming met de AVG; - een verwerkingenregister van de persoonsgegevens van het pensioenfonds; - een privacyverklaring; - een verwerkersovereenkomst; - privacyrapportages als onderdeel van de periodieke rapportages en de ISAE 3402 rapportage; - periodieke sessie met medewerkers om het bewustzijn van het privacyrisico hoog te houden; - een incidentenbeleid dat ook het privacyrisico omvat.
Operationele risico's	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.
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).
Omgevingsrisico:	Het risico als gevolg van buiten het fonds komende veranderingen.
Reputatierisico	Onder reputatierisico wordt het risico verstaan dat het fonds door het handelen reputatieschade lijdt bij belanghebbenden.
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.

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 beschikking ¹⁾:

- 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 2019 is een aanvang gemaakt met het herijken van de risicohouding en risicobereidheid. Dit zal verder ingevuld worden in 2020.

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.

	BDG ²⁾	Indexatie beleid	Premie beleid ³⁾	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 zal er een ALM-studie worden uitgevoerd. Hoofddoel voor de ALM van 2020 is het bepalen van een premie en opbouw voor de 5-jaarstermijn die start per 1-1-2021; of mogelijk alleen voor de jaren 2021 en 2022, afhankelijk van de uitwerking van het pensioenakkoord.

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, zoals geactualiseerd door het fonds naar de stand van medio 2017. 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) Incl. OG.

Beleidsmatige toelichting op de aanwezige risico's

Het resulterende beleggingsbeleid kent, in overeenstemming met de kwalitatieve risicohouding en het premiebeleid en toeslagbeleid, een relatief gemiddeld risicoprofiel. Met behulp van het beleggingsbeleid kan een verdere beleidsmatige toelichting gegeven worden over hoe het fonds met de belangrijkste financiële risico's omgaat. Tot de belangrijkste (financiële) risico's behoort het marktrisico (S2). Daarnaast zijn het valutarisico, kredietrisico en het renterisico belangrijke factoren. Volledigheidshalve wordt ook vermeld welk beleid het fonds voert rondom de niet-financiële risico's.

Voor PF Grolsch zijn de voornaamste risico's het renterisico en het uitbestedingsrisico. In het verslagjaar was het renterisico toegenomen als gevolg van een verdere daling van de rente. Door het renteafdekkingsbeleid is het risico beheersbaar. Samenhangend met het renterisico is het risico op een lage premiedekkingsgraad en een mogelijke aanpassing daardoor van premie of opbouw. Dit risico wordt beheerst door een proactieve communicatie met stakeholders over dit onderwerp. Het uitbestedingsrisico wordt beheerst door middel van (ISAE) rapportages van de uitbestedingspartijen en het voeren van regelmatig overleg. SLA-rapportages worden gemonitord en bevindingen daarover worden besproken.

Door Corona is er een (nog) sterkere focus gekomen op de volgende financiële risico's: tegenpartijrisico, marktrisico en renterisico. Bij de herbalancering in maart 2020 is het belang in aandelen weer binnen de bandbreedtes gebracht, waarbij gekozen is voor een investering in de meest liquide fondsen. Ook is de weging naar liquide middelen verhoogd. Deze herbalancering heeft in twee tranches plaatsgevonden om de transactiekosten niet te zeer op te laten lopen. Bij de niet financiële risico's betreft dat het operationele - en uitbestedingsrisico. De ontwikkelingen op dit vlak zijn actief gemonitord en er is gekozen om daarover via de website met de deelnemers te communiceren. Er zijn geen verdergaande maatregelen getroffen.

Financiële risico's	Beleid
Renterisico (S1)	Het structurele renterisico wordt beheerst binnen het ALM-proces. Het fonds dekt een significant deel van dit risico af.
Marktrisico (S2, S4)	Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie.
Valutarisico (S3)	De Japanse yen, het Britse pond, de Zwitserse frank en de Amerikaanse dollar worden voor 50% afgedekt. Het valutarisico van Emerging Markets landen wordt via de Amerikaanse dollar voor 25% afgedekt. Voorgaande is het beleid voor wat betreft de zakelijke waarden. De vastrentende waarden moeten feitelijk voor tenminste 90% uit euro beleggingen bestaan en strategisch voor 100%.
Kredietrisico (S5)	De beheersing van deze vorm van kredietrisico is geïntegreerd in het beleggingsproces, door middel van een richtlijn over de maximale belegging per kredietklasse
Actief beheer risico (S10)	Risico dat door actief beheer te veel wordt afgeweken van de strategisch nagestreefde portefeuille.

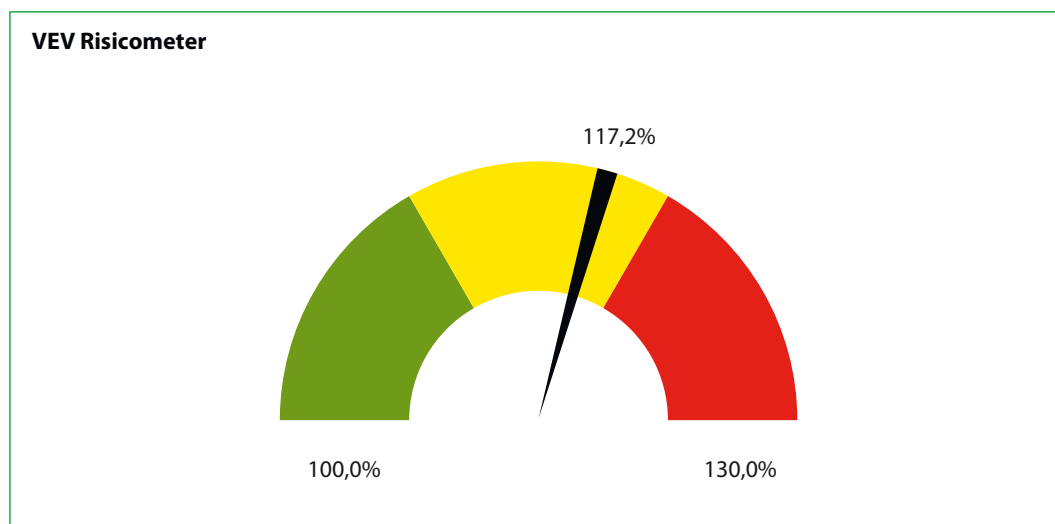
Financiële risico's	Beleid
Verzekeringstechnisch risico (S6)	Bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen worden prudente veronderstellingen gehanteerd waaronder leeftijdscorrectiefactoren alsmede toekomstige verbetering van de levensverwachting. Andere verzekeringstechnische risico's zijn arbeidsongeschiktheidsrisico, looninflatie en kortleven-­risico. Het laatstgenoemde risico is in het verslagjaar door het fonds herverzekerd bij Zwitserleven.
Liquiditeitsrisico	De portefeuille van het fonds is (op het resterende direct onroerend goed na) geheel liquide. Bij het fonds is sprake van een jaarlijkse grote netto-­instroom uit premie- en beleggingsinkomsten. De waarschijnlijkheid van het liquiditeitsrisico en de impact daarvan is derhalve klein. Het liquiditeitsrisico wordt ook beperkt door de invulling van het cashmanagement. Het bestuur ziet toe op een juiste afstemming van de inkomende en uitgaande kasstromen van het fonds.
Concentratierisico	Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal of meer dan 5% binnen de betreffende beleggingscategorie uitmaakt.
Inflatie­risico	Bij inflatie (geldontwaarding) wordt het pensioen minder waard als gevolg van prijsstijgingen. Het fonds kent een voorwaardelijk toeslagbeleid en verleent toeslagen indien en voor zover de financiële positie en het fondsbeleid dit toelaat.
Tegenpartijrisico	Het risico dat tegenpartijen hun verplichtingen niet meer kunnen nakomen (bijvoorbeeld door faillissement), beheerst het fonds door selectie van solide tegenpartijen en hantering van tegenpartijlimieten, al dan niet in combinatie met zekerheidstellingen.

Niet-financiële risico's	Beleid
Uitbestedingsrisico	Het bestuur laat zich periodiek rapporteren over de voortgang van de uitvoering en eventuele daarbij gebleken bijzonderheden, eventuele discontinuïteit, etc. Het fonds beschikt voor extern uit te voeren activiteiten over een uitbestedingsovereenkomst met SLA-afspraken.
Operationele risico's	De operationele uitvoering geschiedt door AZL. Deze partij heeft een ISAE 3402-rapportage. De ISAE 3402-rapportage bestaat uit een type I en een type II verklaring en ook hier worden alleen processen beschreven welke de financiële verantwoording raken.
Compliance risico (Integriteitsrisico):	Het risico op mogelijk niet integer handelen heeft het fonds beperkt door o.a. aanstelling van een (externe) compliance officer en hantering van een gedragscode.
Omgevingsrisico:	Het bestuur volgt de ontwikkelingen in de pensioensector evenals bij de werkgever en besteedt nadrukkelijk aandacht aan toekomstbestendigheid.

Niet-financiële risico's	Beleid
Reputatierisico	Om te beperken dat het fonds door het handelen reputatieschade lijdt bij belanghebbenden, hanteert het fonds o.a. een integriteitsbeleid (zie ook hiervoor) en een transparant communicatiebeleid.
Juridisch risico:	Dit omvat 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. Het fonds laat daarom wijzigingen als gevolg van wetswijzigingen toetsen, ziet toe op goede documentatie van bestuursbesluiten, heeft met dienstverleners contractuele afspraken gemaakt over hun dienstverlening, werkt met een communicatiebeleidsplan en heeft een bestuurdersaansprakelijkheidsverzekering.

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 Riscometer) toont aan dat het beleggingsbeleid van het pensioenfonds een relatief gemiddeld ¹⁾ risico kent met een strategisch vereiste dekkinggraad van 117,2%.



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.

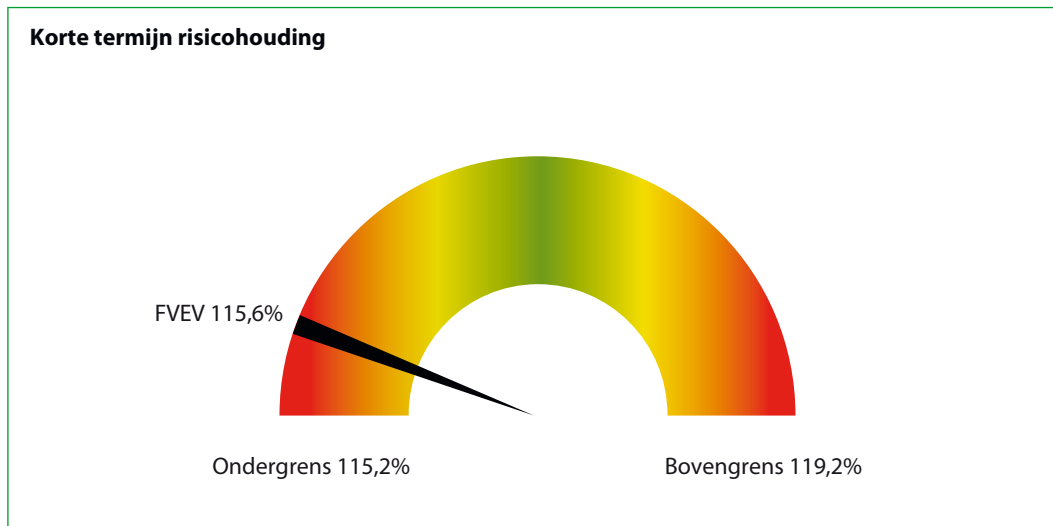
Binnen het FTK dient continu gemonitord en gecommuniceerd te worden aan de deelnemers of het gevoerde beleid resulteert in de verwachte doelstellingen. Dit komt tot uitdrukking in de zogeheten 'risicohouding'. De risicohouding van het fonds is de mate waarin het fonds, na overleg met sociale partners, 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.

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 fonds heeft een bandbreedte gehanteerd van afgerond +/-2%-punt aan de bovenkant en +/-2%-punt aan de onderkant van de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische normverdeling. Gedurende 2019 is de daadwerkelijke vereiste dekkingsgraad binnen deze bandbreedtes ¹⁾ gebleven en heeft het fonds haar beleid hieromtrent niet hoeven aan te passen. Eind 2019 bedraagt de feitelijk vereiste dekkingsgraad 115,6%.



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 slechtweer-scenario van de feitelijke dekkingsgraad

Haalbaarheidstoets

In 2019 heeft het fonds een haalbaarheidstoets laten uitvoeren. Het verwacht pensioenresultaat is in de toets doorgerekend vanuit de feitelijke financiële positie op fonds niveau en bedraagt: 98,7% (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 slechtweer-scenario bepaald, te weten: 26,3% (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.

1) De onder- en bovengrens geven de bandbreedte aan van de korte termijn risicohouding.

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 wordt belegd bij een bestuurslid.

In 2019 is gesproken over de risicobereidheid en risicohouding. In 2020 wordt dit verder vorm gegeven en zal dit betrokken worden bij de actualisering van het integraal risicomanagement. Hierbij zal niet alleen naar de financiële risico's, maar ook nadrukkelijk naar de niet-financiële risico's worden gekeken.

Vooruitblik 2020

Financiële positie

Ultimo april 2020 was de beleidsdekkingsgraad ten opzichte van de stand eind 2019 van 115,4% gewijzigd naar 105,19%. De uitbraak van het corona-virus heeft effect gehad op de aandelenbeurzen en de daling van de rente.

In 2021 zal het bestuur het herstelplan per einde 2020 actualiseren.

Daarnaast zal in overleg met de werkgever gesproken worden over de premie voor de komende vijf jaar.

Bestuur en organisatie

De heer Snel is per 2020 als vertegenwoordiger namens de pensioengerechtigden toegetreden tot het bestuur. De heer P. van Rooijen is per 1 januari 2020 herbenoemd als bestuurslid namens de pensioengerechtigden.

ALM 2020

In 2020 heeft het bestuur door middel van een ALM-studie laten onderzoeken wat de parameters van de regeling voor de nieuwe premieperiode met ingang van 2021 zouden moeten zijn. De uitkomsten van dit onderzoek zijn in gezamenlijke sessies gedeeld met werkgever en ondernemingsraad. Ten tijde van de publicatie van dit jaarverslag loopt het overleg daarover nog.

Formalisering sleutelfuncties voor 1 september 2020/Invulling risicobeheerfunctie en Eigen Risico Beoordeling (ERB)

Zoals eerder vermeld zijn dit verslagjaar de sleutelfuncties ingericht en in afwachting van de definitieve benoeming van sleutelfunctiehouders, waarnemers voor de sleutelfunctiehouders aangesteld. De verwachting is dat de definitieve inrichting voor 1 september 2020 gerealiseerd wordt.

Het fonds zal het komend verslagjaar een plan van aanpak 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.

Uitwerking pensioenakkoord

Het bestuur volgt de ontwikkelingen van de uitwerking van het pensioenakkoord op de voet.

Covid-19

In het beleggingsverslag is stilgestaan bij het Corona-virus. In de strijd tegen het Corona-virus (Covid-19) en om overbelasting van de gezondheidszorg tegen te gaan, heeft de Nederlandse overheid drastische maatregelen genomen om de verspreiding van het virus in te dammen. Daarnaast heeft de Nederlandse overheid maatregelen genomen om liquiditeitsproblemen bij getroffen bedrijven tegen te gaan.

De verspreiding van het virus en de maatregelen tegen verspreiding ervan hebben grote gevolgen op het leven van de mensen en op de ondernemingen en bedrijven. Er is sprake van een crisis. Bij het vaststellen van het bestuursverslag is de crisis nog niet ten einde.

Door de overheidsmaatregelen zijn de vergaderingen van de organen van het pensioenfonds op afstand gehouden, om de besluitvorming zoveel mogelijk doorgang te laten vinden. Dat geldt ook voor de contacten met adviseurs, de toezichthouder en de uitvoerders. Het bestuur heeft maatregelen getroffen om in geval van calamiteiten bestuurlijke continuïteit te waarborgen en het bestuur ziet (zag) er op toe dat de uitvoerders (administrateurs en vermogensbeheerders) adequate maatregelen hebben genomen en blijven nemen om de continuïteit van hun diensten te waarborgen.

Het verslag van het bestuur is vastgesteld te Enschede d.d. 15 juni 2020.

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

Verslag visitatiecommissie

Samenvatting bevindingen visitatie 2019

1. Inleiding

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

De visitatiecommissie (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 23 april 2020 beschikbare informatie over de periode tot en met 31 december 2019.

2. Oordeel/Bevindingen

Samenvattend oordeel:

De VC heeft kunnen vaststellen dat het Fonds in 2019 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. Gedurende 2019 heeft het Fonds de inrichting van de sleutelfunctiehouders ingevolge de IORP II wet- en regelgeving adequaat ter hand genomen.

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 onvoldoende. De VC beveelt het Fonds aan er zorg voor te dragen dat de rapportage en uitleg van de uitzonderingen volledig is, en dat de onderwerpen waarover het Fonds wettelijk of volgens de Code is gehouden te rapporteren, toereikend is. De VC merkt op dat beoordeling of goedkeuring van het jaarverslag 2019 niet tot haar mandaat heeft behoord.

	Functioneren VC	Algemeen, opvolging aanbevelingen	Governance	Geschiedtheid	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 en de belangrijkste aanbevelingen van de VC zien op deze hoofdthema's. 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. Opvolging en bewaking door opname op een actielijst geldt ook voor de aanbevelingen van de sleutelfunctiehouder actuariael. De VC doet nog wel de aanbeveling de periodieke rapportages door de sleutelfunctiehouders risicobeheer en interne audit voortvarend in gang te zetten.

b. Algemene gang van zaken

De VC deelt de mening van het Fonds dat het een voldoende robuust proces heeft om wijzigingen in wet- en regelgeving en overeenkomsten tijdig te implementeren. Het Fonds volgt de financiële ontwikkelingen op de voet en voert op consistente wijze een actief beleid. Waar nodig worden tijdig acties geïnitieerd. Voor het Fonds is sinds eind 2019 een door DNB goedgekeurd herstelplan van toepassing in verband met een reservetekort. Herstel is naar de verwachting van het bestuur binnen de gestelde termijn haalbaar. Het bestuur besteedt voldoende aandacht aan de toekomstbestendigheid van het Fonds. Een werkgroep "Toekomst oriëntatie Grolsch Pensioenfonds" is in 2017 door het Fonds opgericht en heeft in 2019 een nader verdiepend onderzoek bij twee APF'en uitgevoerd, dat op de beleidsdag van het bestuur is besproken.

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

c. Governance

In algemene zin zijn binnen het Fonds voldoende waarborgen aanwezig voor goed pensioenfondsbestuur. Er is sprake van een heldere taakverdeling en gedocumenteerde beleids- en verantwoordingscyclus. Bij de besluitvorming wordt rekening gehouden met een evenwichtige belangenafweging. De inrichting van de organisatie en de bedrijfsprocessen is zodanig dat een beheerste en integere bedrijfsvoering is gewaarborgd. De voorgeschreven sleutelfuncties zijn deugdelijk ingericht, waarvoor de goedkeuring in 2020 wordt verwacht. De relatie tussen bestuur en VO is goed en 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 doet nog wel de aanbeveling om het beloningsbeleid voor de uitbestedingspartners te voorzien van concrete kwantitatieve normen waaraan getoetst kan worden en het beloningsbeleid van de uitbestedingspartners te beoordelen op conformiteit. 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

De VC is van oordeel dat het Fonds voldoet aan de normen inzake de geschiktheid en betrouwbaarheid van het bestuur. Het Fonds heeft de benoemingsprocedure en functieprofielen van de sleutelfunctiehouders opgenomen in het geschiktheidsplan. De VC beveelt aan om jaarlijks een opleidingsplan voor bestuur en VO op te stellen en vast te leggen hoe er gehandeld wordt bij staking van de stemmen in het bestuur. De voorzieningen voor het VO zijn getroffen zodat zij haar taak naar behoren kan vervullen. De VC beveelt het VO aan om de zelfevaluatie van het functioneren van het VO uit te voeren. 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 nog wel aan jaarlijks ook het functioneren als team te evalueren.

e. Beleggingen

De VC volgt het Fonds in haar oordeel dat zij voldoet aan de normen met betrekking tot de totstandkoming van de beleggingsstrategie en de invulling daarvan. Het strategisch beleggingsbeleid van het Fonds sluit aan op de missie, visie en risicohouding van het Fonds en is gebaseerd op de ALM-studie uit 2018. Het opstellen van een reglement voor de BAC met een verduidelijking van de positie van de externe deskundige en het advies van Mercer zou nog een verbetering betekenen. De organisatie van het beleggingsproces is duidelijk vormgegeven, waarbij ook de adviseur van Mercer zijn rol invult. Gezien de intentie van het Fonds om de samenwerking met Mercer voort te zetten, beveelt de VC nog aan criteria vast te leggen waaraan de nieuwe overeenkomst moet voldoen en marktconformiteit en alternatieven in de beoordeling te betrekken. In 2019 heeft het Fonds invulling gegeven aan het besluit een eigen ESG-beleid op basis van ESG-beliefs vast te stellen. Hierbij heeft het Fonds ook oog gehad voor de aansluiting van dit beleid bij het vergelijkbare beleid bij de werkgever. De VC deelt de mening van het Fonds dat het voldoet aan de normen gesteld aan uitvoering en uitbesteding, monitoring en externe toetsing.

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. Voor een aantal niet-financiële risico's volgt nog een verdiepingsslag. De interne audit en actuariële sleutelfuncties zijn volgens de daaraan te stellen eisen ingericht. De VC volgt het Fonds in het oordeel dat het voldoende zicht heeft op de beheersing van de uitbestedingsrisico's, maar is van mening dat de ISAE-rapportages van alle dienstverleners moeten worden beoordeeld. Een aanbeveling daarover is in het rapport van de VC opgenomen. De ICT-risico's en integriteitsrisico's worden voldoende beheerst zodat aan de normen wordt voldaan. De invulling van de eigenrisicobeoordeling is nog in ontwikkeling en zal in 2020 verder worden uitgewerkt.

g. Communicatie

De VC deelt de mening van het Fonds dat het voldoet aan de normen met betrekking tot het communicatiebeleid, verstrekken individuele informatie en de te publiceren informatie.

De visitatiecommissie

Frans Lemkes

Herma Polee

John Ruben

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 2019

Het boekjaar is voor het pensioenfonds gunstig verlopen. De actuele dekkingsgraad is gedurende het verslagjaar gestegen van 114.4% ultimo 2018 naar 115.2% ultimo 2019. Gedurende het boekjaar 2019 is de vermogenspositie van het pensioenfonds, gemeten naar de actuele dekkingsgraad, met name verbeterd door een positief beleggingsresultaat (+2.5%), de toekenning van de indexatie (-1.6%) en lage premiedekkingsgraad (-0.5%). De overige mutaties (-0.4%) hebben met name betrekking op de pensioenuitkeringen.

Met name door het positieve beleggingsklimaat voor aandelen is het verantwoordingsorgaan (VO) van mening dat het Grolsch Pensioenfonds het afgelopen jaar een prima jaar gekend heeft en in staat is gebleken een indexatie van 1,44% toe te kennen. Per eind van het verslagjaar is de aanwezige dekkingsgraad 115.2% en de beleidsdekkingsgraad ligt op 115.4%. Dit is onder de vereiste dekkingsgraad van 117,2%. Hiermee ligt de beleidsdekkingsgraad van het fonds fractioneel onder de vereiste dekkingsgraad en is er sprake van een reservetekort en een herstelplan dat is ingediend en waarvoor ontheffing is verleend door DNB.

Het VO is van mening dat het bestuur ook in 2019 een integere bedrijfsvoering, inclusief de inrichting van de sleutelfunctiehouders ingevolge de IORP II wet- en regelgeving, heeft gevoerd conform de principes van goed pensioenbestuur. Ook is structureel gewerkt via een standaard overzicht aan de opvolging van de aanbevelingen van de certificerend actuaire, de accountant, het VO en de Visitatiecommissie.

De vier punten waar het VO de blijvende aandacht van het bestuur voor vraagt zijn:

- 1) Een betere kostendekkende premie
- 2) De toekomst van het fonds
- 3) De kosten van pensioenbeheer en de rendementsontwikkeling
- 4) De communicatie richting betrokkenen

Ad 1. Helaas constateert het VO ook dit boekjaar een doorzettende lage premiedekkingsgraad (PDG). Deze lage PDG heeft de dekkingsgraad de afgelopen 5 jaar al 2.9% negatief beïnvloed. Het VO maakt zich derhalve zorgen over de waardevermindering van het pensioen, maar weet dat het Bestuur dit op dit moment bespreekt met de sociale partners rekening houdend met de evenwichtigheid en solidariteit binnen het fonds.

Ad 2. 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. Hiertoe zijn de ontwikkelingen rondom het zgn. Algemeen Pensioenfonds (APF) ook in 2019 weer gevolgd en is de kostenstructuur van het APF, in vergelijking met de huidige kostenstructuur van het fonds, verder onderzocht en besproken tijdens de beleid dag van het fonds. Het bestuur is van mening dat het op dit moment te vroeg is om structurele wijzigingen in de uitvoering van de pensioenregeling aan te brengen. Het VO onderschrijft deze visie en is van mening dat het bestuur zich op verantwoorde wijze oriënteert op mogelijke toekomstige wijzigingen van het fonds en hierin de juiste prioriteiten stelt.

Ad 3. De uitvoeringskosten van het pensioenbeheer worden met name gedreven door de steeds strengere governance regelgeving en bewegen zicht tussen de € 600 en € 700 per deelnemer. Het VO ziet de laatste jaren een structureel stijgende ontwikkeling en vraagt het bestuur om aan de hand van een benchmark over de kostenontwikkeling in relatie tot de omvang van het fonds jaarlijks transparant te rapporteren in het jaarverslag. Het bestuur heeft toegezegd hier in 2020 vorm aan te geven.

Het portefeuille-rendement van 17,0% lag in 2019 0,5%-punt hoger dan het benchmarkrendement. Dit is inclusief de last van de beleidsmatige valuta afdekking van 0,6%. Het behaalde rendement over de afgelopen 5 jaar bedraagt gemiddeld 6,2% per jaar. Het actief beheer heeft over deze periode marginaal bijgedragen. De door het VO gevraagde extra inzicht op basis van een benchmark zal door het bestuur in 2020 over 2019 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 en informatieverstrekking richting alle betrokken partijen is ook afgelopen jaar weer adequaat verlopen via een groot aantal communicatiemiddelen. De UPO die de actieve deelnemers en pensioengerechtigden jaarlijks krijgen toegezonden is in 2019 uitgebreid met informatie over de werkgevers- en de werknemerspremie. Vanaf 2020 zal het UPO ook worden uitgebreid met een zogenaamde navigatiemetafoor, waarmee de deelnemers middels drie scenario's nog actiever hun eigen financiële planning kunnen uitvoeren en eventuele aanvullende maatregelen kunnen treffen. Het VO is van mening dat het bestuur jaarlijks goede stappen zet en moet blijven zetten in de communicatie richting deelnemers die bijdragen om verschillen op individueel niveau nog beter en gemakkelijker inzichtelijk te maken voor alle deelnemers. Dit in verband met de toenemende eigen verantwoordelijkheid voor de financiële toekomst en om een goed inzicht te verkrijgen in de waardevastheid van het eigen pensioen.

Overzicht aanbevelingen VO:

- 1) Aandacht voor een beter kostendekkende premie
- 2) Vervolg communicatie over de toekomst van het fonds
- 3) Ontwikkeling van de uitvoeringskosten transparant communiceren
- 4) Effectiviteit per beleggingscategorie beter inzichtelijk rapporteren
- 5) Vervolgstappen in communicatie blijven zetten voor verbeterd inzicht in waardevastheid

Het jaarverslag 2019 en het actuariel 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 2019 goed en constructief verlopen. Het VO is van oordeel dat de bestuurstaak in 2019 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 15 juni 2020 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. De aanbevelingen 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	2019	2018
Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1]		
Vastgoedbeleggingen	21.533	19.137
Aandelen	149.986	136.996
Vastrentende waarden	265.938	215.157
Derivaten	21.808	4.637
	459.265	375.927
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [2]	1.378	1.144
Vorderingen en overlopende activa [3]	11.966	8.502
Liquide middelen [4]	138	3.033
Totaal activa	472.747	388.606

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

Passiva	2019	2018
Stichtingskapitaal en reserves [5]	59.380	48.351
Technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [6]	386.045	332.949
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [7]	1.378	1.144
	387.423	334.093
Kortlopende schulden en overlopende passiva [8]	25.944	6.162
Totaal passiva	472.747	388.606

[..] 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)

	2019	2018
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen [9]		
Directe beleggingsopbrengsten	5.008	4.340
Indirecte beleggingsopbrengsten	64.128	-10.148
Kosten van vermogensbeheer	-1.282	-1.337
	67.854	-7.145
Premiebijdragen van werkgever en werknemers [10]	5.825	5.646
Saldo van overdrachten van rechten [11]	-26	63
Pensioenuitkeringen [12]	-8.633	-8.876
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen [13]		
Wijziging rentecurve	-51.817	-13.721
Benodigde interesttoevoeging	780	832
Toevoeging pensioenopbouw	-6.083	-5.989
Binnenkomende waardeoverdrachten	-55	-226
Uitgaande waardeoverdrachten	90	137
Toevoeging voorziening toekomstige kosten	-125	-119
Vrijval excassokosten	189	190
Uitkeringen	8.600	8.641
Actuarieel resultaat op sterfte	-189	1.136
Actuarieel resultaat op arbeidsongeschiktheid	374	283
Actuarieel resultaat op mutaties	-154	21
Toeslagverlening actieven	-1.632	-1.595
Toeslagverlening pensioentrekkenden	-1.825	-1.909
Toeslagverlening slapers	-1.249	-1.252
Wijziging actuariële grondslagen en/of methoden	-15	2.961
	-53.111	-10.610

[..] 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.

	2019	2018
Mutatie overige technische voorzieningen [14]	15	2.045
Herverzekering [15]	-113	-116
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [16]	-782	-829
Overige baten en lasten [17]	0	0
Saldo van baten en lasten	11.029	-19.822
Bestemming van het saldo		
Reserve algemene risico's	1.906	358
Solvabiliteitsreserve	3.232	6.490
Algemene reserve	5.570	-26.805
Dotatie premiedepot en rendement	321	135
	11.029	-19.822

[..] 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)

	2019	2018
Pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Premiebijdragen van werkgever en werknemers	5.813	5.685
Uitkeringen uit herverzekering	1	1
Overgenomen pensioenverplichtingen	50	219
Overige	11	0
	5.875	5.905
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen	-8.792	-8.727
Overgedragen pensioenverplichtingen	-76	-156
Premies herverzekering	-129	-132
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-776	-823
Overige	0	-10
	-9.773	-9.848
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Directe beleggingsopbrengsten	4.863	4.808
Verkopen en aflossingen beleggingen	129.865	48.323
	134.728	53.131
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-132.458	-50.037
Kosten van vermogensbeheer	-1.267	-1.032
	-133.725	-51.069
Mutatie liquide middelen	-2.895	-1.881
Saldo liquide middelen 1 januari	3.033	4.914
Saldo liquide middelen 31 december	138	3.033
Specificatie liquide middelen 31 december		
Saldo liquide middelen 31 december	138	155
Saldo banken vermogensbeheerders	0	2.878
	138	3.033

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 BW 2 Titel 9 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. Voor de impact van Covid-19 op het pensioenfonds wordt verwezen naar de sectie 'Gebeurtenissen na balansdatum' in de jaarrekening.

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.

Waardering Beleggingen

Vastgoedbeleggingen

De beleggingen in direct vastgoed zijn gewaardeerd op actuele waarde, zijnde de taxatiewaarde ultimo 2016. De ter beurze genoteerde aandelen in vastgoedbeleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurze 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 beurze genoteerde aandelen worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurze 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 beurze genoteerde obligaties worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurze 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 waarderinggrondslagen 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 2018 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 (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (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	2019	2018
Pensioensysteem	Voorwaardelijk geïndexeerd middelloon	Voorwaardelijk geïndexeerd middelloon
Pensioenrichtleeftijd	67 jaar	67 jaar
Opbouw% ouderdomspensioen	1,738%	1,738%
Opbouw% partnerpensioen	1,225%	1,225%
Partnerpensioen	opbouwbasis	opbouwbasis
Maximum salaris	€ 107.593,-	€ 105.075,-
Franchise ouderdomspensioen	€ 15.522,-	€ 15.143,-
Franchise partnerpensioen	€ 21.539,-	€ 21.014,-
Pensioenpremie	20% van de salarissom	20% van de salarissom

Overlevingstafel en ervaringssterfte

Prognosetafel AG2018 (startjaar 2020) (2018: AG2018 startjaar 2019) met toepassing van ervaringssterfte.

Interest

Rentetermijnstructuur van De Nederlandsche Bank. De afgeleide marktrente ultimo 2019 bedraagt 0,72% (2018: 1,38%).

Interesttoevoeging

Op basis van de DNB rentetermijnstructuur primo 2019 is deze gelijk aan -0,235% (2018: -0,260%).

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-arbidsongeschiktheidspensioen. 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 Zwitserleven. 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 2015 en eindigt op 31 december 2019. Vanaf 2020 is deze herverzekeringsovereenkomst ondergebracht bij SCOR.

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 2,20% (2018: 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.

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 2018	Aankopen/ Verstrek- kingen	Verkopen aflossingen	Gerealiseerde koers- verschillen	Niet- gerealiseerde koers- verschillen	Stand ultimo 2019
Vastgoedbeleggingen						
Direct vastgoed	284	0	-182	40	0	142
Vastgoed beleggingsfondsen	18.853	0	-2.059	377	4.220	21.391
	19.137	0	-2.241	417	4.220	21.533
Aandelen						
Aandelen beleggingsfondsen	136.996	30.099	-49.518	4.147	28.262	149.986
	136.996	30.099	-49.518	4.147	28.262	149.986
Vastrentende waarden						
Obligaties	203.460	177.242	-143.007	24	2.155	239.874
Obligaties index linked	8.197	6.865	-6.803	458	579	9.296
Money Market Fund	0	11.900	0	0	-32	11.868
Repo's ²⁾	3.500	1.900.300	-1.898.862	-38	0	4.900
	215.157	2.096.307	-2.048.672	444	2.702	265.938
Derivaten						
Valutaderivaten	119	4	3.535	-3.540	419	537
Rentederivaten	3.654	5.421	-20.047	14.479	11.923	15.430
Overige derivaten	0	0	-724	724	0	0
Liquide middelen inzake derivaten	402	0	-229	0	0	173
	4.175	5.425	-17.465	11.663	12.342	16.140

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.

2) Het bedrag aan aan- en verkopen van Repo's bestaat uit het aankopen van diverse Repo's gedurende het boekjaar met een kortlopend karakter, die vervolgens ook grotendeels gedurende het boekjaar weer zijn verkocht. Per jaareinde staat er nog één Repo op de balans opgenomen.

Categorie	Stand ultimo 2018	Aankopen/ Verstrek- kingen	Verkopen aflossingen	Gerealiseerde koers- verschillen	Niet- gerealiseerde koers- verschillen	Stand ultimo 2019
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds	375.465	2.131.831	-2.117.896	16.671	47.526	453.597
Derivaten (passiva zijde)						
Valutaderivaten	381					493
Rentederivaten	81					5.175
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds passiva zijde	462					5.668
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds activa zijde	375.927					459.265
Liquide middelen beschikbaar voor beleggingen	2.878					-13.604
Totaal beleggingen opgenomen in de risicoparagraaf	378.343					439.993

Methodiek bepaling marktwaarde

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

Categorie	Level 1 Directe markt- notering	Level 2 Onafhanke lijke taxaties	Level 3 Netto contante waarde	Level 4 Andere methode	Stand ultimo 2019
Vastgoedbeleggingen	21.219	142	0	172	21.533
Aandelen	130.311	0	0	0	130.311
Vastrentende waarden	263.088	0	0	2.850	265.938
Derivaten	0	0	15.967	0	15.967
Overige	6.244	0	0	0	6.244
Totaal belegd vermogen	420.862	142	15.967	3.022	439.993

Aansluiting beleggingen tussende jaarrekening en de Risicoparagraaf o.b.v. Look Through:

	Stand ultimo 2019	Liquide middelen	Toepassen Look Through	Stand ultimo 2019 conform risico- paragraaf
Onroerende zaken	21.533		7.256	28.789
Zakelijke waarden	149.986		-18.826	131.160
Vastrentende waarden	265.938		10.863	276.801
Derivaten	16.140	-173	268	16.235
Overige beleggingen	0	-13.431	439	-12.992
Totaal	453.597	-13.604	0	439.993

	2019	2018
[2] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen		
Rechten uit herverzekering		
Stand per 1 januari	1.144	1.099
Mutatie	234	45
Stand per 31 december	1.378	1.144
Het herverzekeringsdeel technische voorzieningen heeft een resterende looptijd van langer dan één jaar.		
[3] Vorderingen en overlopende activa		
Vorderingen op aangesloten ondernemingen	67	12
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	0	43
Verzekeringsmaatschappijen	29	15
Overige debiteuren	0	10
Lopende interest en nog te ontvangen dividend		
– Vastrentende waarden	1.109	1.526
– Derivaten	632	1
– Overige beleggingen	-3	66
– Collateral	10.133	6.830
– Banken	-1	-1
Subtotaal lopende interest en nog te ontvangen dividend	11.870	8.422
Totaal vorderingen en overlopende activa	11.966	8.502
Alle vorderingen en overlopende activa hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.		
[4] Liquide middelen		
Depotbanken	0	2.878
ING Bank N.V.	138	155
	138	3.033

De liquide middelen, m.u.v de depotbanken, staan ter vrije beschikking van het fonds.
Er is een intraday kredietfaciliteit ter hoogte van 550 overeen gekomen met ING Bank B.V.

Passiva	2019		2018	
[5] Stichtingskapitaal en reserves				
Stichtingskapitaal		0		0
Reserve algemene risico's				
Stand per 1 januari	13.843		13.485	
Saldobestemming boekjaar	1.906		358	
Stand per 31 december		15.749		13.843
Solvabiliteitsreserve				
Stand per 1 januari	47.785		41.295	
Saldobestemming boekjaar	3.232		6.490	
Stand per 31 december		51.017		47.785
Algemene reserve				
Stand per 1 januari	-13.412		13.393	
Saldobestemming boekjaar	5.570		-26.805	
Stand per 31 december		-7.842		-13.412
Premiedepot				
Stand per 1 januari	135		0	
Dotatie uit premie	297		136	
Rendement	24		-1	
Stand per 31 december		456		135
Totaal eigen vermogen 1)¹⁾		59.380		48.351
Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt	15.749	104,1%	13.843	104,1%
Het vereist eigen vermogen bedraagt	66.766	117,2%	57.561	117,2%
De dekkingsgraad is		115,2%		114,4%
De beleidsdekkingsgraad is		115,4%		120,4%

De berekening is als volgt:

$$(59.380 - 456 + 387.423) / 387.423 \times 100\% = 115,2\%$$

De beleidsdekkingsgraad van het fonds is ultimo 2019 lager dan de vereiste dekkingsgraad. Het fonds heeft daarom ultimo 2019 een tekort.

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

Per einde 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 geeft aan dat het fonds naar verwachting ultimo 2022 is hersteld naar het vereiste niveau zonder aanvullende maatregelen. Dit is gebaseerd op de maximale rendementen van de commissie parameters. De actualisatie van het herstelplan zal in 2021 per einde 2020 plaatsvinden. Ten behoeve hiervan is door DNB ontheffing verleend.

Technische voorzieningen

[6] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds ¹⁾

	2019	2018
Stand per 1 januari	332.949	324.384
Mutatie via staat van baten en lasten	53.096	8.565
Stand per 31 december	386.045	332.949
Ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
Stand per 1 januari	332.949	324.384
Wijziging rentecurve	51.817	13.721
Benodigde intresttoevoeging	-780	-832
Toevoeging pensioenopbouw	6.083	5.989
Binnenkomende waardeoverdrachten	55	226
Uitgaande waardeoverdrachten	-90	-137
Toevoeging voorziening toekomstige kosten	125	119
Vrijval excassokosten	-189	-190
Uitkeringen	-8.600	-8.641
Actuarieel resultaat op sterfte	189	-1.136
Actuarieel resultaat op arbeidsongeschiktheid	-374	-283
Actuarieel resultaat op mutaties	154	-21
Toeslagverlening actieven	1.632	1.595
Toeslagverlening pensioentrekkenden	1.825	1.909
Toeslagverlening slapers	1.249	1.252
Wijziging actuariële grondslagen en/of methoden	0	-5.006
Stand per 31 december	386.045	332.949

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

	2019	2018
De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is als volgt opgebouwd		
Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers	138.974	113.782
Gewezen deelnemers met premievrije aanspraken	105.344	88.085
Pensioengerechtigden	141.048	130.388
Overig	679	694
	386.045	332.949
[7] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen		
Stand per 1 januari	1.144	1.099
Mutatie	234	45
Stand per 31 december	1.378	1.144
Totaal technische voorzieningen	387.423	334.093
[8] Kortlopende schulden en overlopende passiva		
Schulden uit hoofde van derivaten	5.668	462
Schulden uit hoofde van effectentransacties	5.726	4.658
Verzekeringsmaatschappijen	60	60
Belastingen en sociale premies	382	442
Schulden inzake kosten van vermogensbeheer	369	411
Schulden inzake pensioenuitvoerings- en administratiekosten	135	129
Saldo banken vermogensbeheerders	13.604	0
	25.944	6.162
Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.		
Niet in de balans opgenomen verplichtingen		
Er zijn geen meerjarige, niet in de balans opgenomen verplichtingen.		

Gebeurtenissen na balansdatum

Eind 2019 stak het Corona-virus (Covid-19) voor het eerst de kop op in China. In maart 2020 kreeg het ook stevige voet aan de grond in Europa en daarmee in Nederland. Om het virus in te dammen en de gezondheid van mensen te beschermen, hebben veel landen drastische maatregelen moeten nemen. Deze maatregelen raken het dagelijks leven van alle mensen.

De uitbraak van het Corona-virus heeft ook economische gevolgen. Zowel grote als kleine bedrijven worden hard geraakt door deze crisis. De onzekerheid die dat met zich meebrengt, heeft gevolgen voor de financiële markt en daarmee voor de financiële positie van pensioenfondsen.

De waarde van de beleggingen alsmede de rente, zijn in vergelijking met 31 december 2019 fors gedaald, waardoor ook de dekkingsgraad is gedaald.

Het effect van de crisis rondom het coronavirus is niet te isoleren. Bij het vaststellen van de jaarrekening is de crisis nog niet ten einde en is er nog steeds veel onzeker. De (financieel) impact van de crisis op het fonds, voor de langere termijn, kan daarom nog niet worden vastgesteld.

Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

Bezoldiging bestuursleden

In de "Bestuursvergoedingen en opleiding" is in 2019 een bedrag ad 126 (2018: 139) aan bestuursvergoedingen opgenomen.

Personeel

Gedurende het boekjaar 2019 had Stichting Pensioenfonds van de Grolsche Bierbrouwerij geen personeelsleden in dienst.

Baten en lasten	2019	2018
[9] Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds		
Directe beleggingsopbrengsten		
Vastgoedbeleggingen	3	7
Aandelen	943	1.518
Vastrentende waarden	2.870	3.070
Derivaten	1.252	5
Subtotaal	5.068	4.600
Banken	-60	-260
Totaal directe beleggingsopbrengsten	5.008	4.340
Indirecte beleggingsopbrengsten		
<i>Gerealiseerde resultaten</i>		
Vastgoedbeleggingen	417	1.032
Aandelen	4.147	795
Vastrentende waarden	444	-2.473
Derivaten	11.663	-1.536
	16.671	-2.182
<i>Ongerealiseerde resultaten</i>		
Vastgoedbeleggingen	4.220	-1.170
Aandelen	28.262	-9.096
Vastrentende waarden	2.702	-532
Derivaten	12.342	2.999
Valutaresultaten	-69	-167
	47.457	-7.966
Totaal indirecte beleggingsopbrengsten	64.128	-10.148

	2019	2018
Kosten van vermogensbeheer		
Beheerkosten vastrentende waarden	-230	-417
Performancefee vastrentende waarden	-254	-303
Beheerkosten aandelen	-315	-67
Bewaarloon	-33	-25
Beleggingsadviseur	-197	-209
Kosten fiduciair beheer	-169	-140
Kosten vastgoedbeleggingen	-1	-1
Overige	-83	-175
Totaal kosten vermogensbeheer	-1.282	-1.337
<p>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 verkooprijzen.</p>		
Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen	67.854	-7.145
[10] Premiebijdragen van werkgever en werknemers		
Pensioenpremie werkgever	3.886	3.797
Pensioenpremie werknemers	1.943	1.899
Correctie voorgaande jaren	-4	-50
	5.825	5.646
<p>De premiebijdragen van werkgever en werknemers bedragen in totaal 20,0% (2018: 20,0%) van de salarissom. De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord.</p>		
Feitelijke premie	5.829	5.696
Ongedempte kostendeekkende premie	8.001	7.772
Gedempte kostendeekkende premie	5.217	5.560
<p>De ongedempte kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:</p>		
- Actuarieel benodigd	6.322	6.108
- Opslag in stand houden vereist vermogen	1.087	1.025
- Opslag voor uitvoeringskosten	592	639
	8.001	7.772

	2019	2018
De gedempte kostendeckende premie is als volgt opgebouwd:		
– Actuarieel benodigd	4.122	4.404
– Opslag in stand houden vereist vermogen	503	517
– Opslag voor uitvoeringskosten	592	639
	5.217	5.560
De feitelijke premie is als volgt opgebouwd:		
– Actuarieel benodigd	4.122	4.404
– Opslag in stand houden vereist vermogen	503	517
– Opslag voor uitvoeringskosten	592	639
– Premiemarge	608	136
	5.825	5.696
De feitelijke premie betreft de premieontvangsten bestemd voor de basisregeling. Deze is hoger dan de gedempte kostendeckende premie voor de basisregeling.		
[11] Saldo van overdrachten van rechten		
Overgenomen pensioenverplichtingen	50	219
Overgedragen pensioenverplichtingen	-76	-156
	-26	63
[12] Pensioenuitkeringen		
Pensioenen		
Ouderdomspensioen	-6.918	-6.976
Partnerpensioen	-1.516	-1.628
Wezenpensioen	-23	-23
Invaliditeitspensioen	-70	-75
Prepensioen	-41	-4
Overige uitkeringen	-65	-168
Subtotaal	-8.633	-8.874
Andere uitkeringen		
Afkoopsommen	0	-2
Totaal pensioenuitkeringen	-8.633	-8.876

	2019	2018
[13] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	-53.111	-10.610
[14] Mutatie overige technische voorzieningen		
Voorziening langdurig zieken	15	2.045
[15] Herverzekering		
Premies risicoverzekering	-114	-118
Uitkeringen uit herverzekering	1	2
	-113	-116
[16] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
Administratie	-282	-252
Bestuursondersteuning	-150	-158
Accountant:		
– Controle van de jaarrekening en DNB jaarstaten ¹⁾	-48	-43
Actuaris	-93	-103
Contributies en bijdragen	-32	-31
Visitatie	-14	-14
Bestuursvergoedingen en opleiding	-141	-145
Compliance	-11	-10
ALM studie	0	-66
Overige kosten	-11	-7
Totaal Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-782	-829
[17] Overige baten en lasten	0	0
Saldo van baten en lasten	11.029	-19.822
Actuariële analyse van het saldo		
Beleggingsopbrengsten	16.816	-20.034
Premies en koopsommen	-1.089	-1.101
Waardeoverdrachten	9	-26
Uitkeringen	-33	-235
Sterfte	-188	1.020
Arbeidsongeschiktheid	374	283
Reguliere mutaties	-154	21
Toeslagverlening	-4.706	-4.756
Incidentele mutaties voorziening	0	5.006
	11.029	-19.822

1) De kosten zijn toegerekend aan het boekjaar (46) met een eventuele afrekening (2) van het voorgaande boekjaar.

Resultaatbestemming

Bepalingen omtrent de resultaatbestemming

Resultaatverdeling

Het bestuur heeft besloten het resultaat over het boekjaar 2019 als volgt te verdelen:

	2019
	x € 1.000
Reserve algemene risico's	1.906
Solvabiliteitsreserve	3.232
Algemene reserve	5.570
Premiedepot	321
	<hr/>
	11.029
	<hr/>

Risicoparaagraaf

(in duizenden euro)

Solvabiliteitsrisico

In de risicoparaagraaf 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 2019 van 117,4% en 2018 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).

	2019		2018	
	€	%	€	%
<i>Op basis van feitelijke beleggingsmix</i>				
Renterisico (S1)	4.725	0,6	10.185	1,6
Aandelen- en vastgoedrisico (S2)	48.687	11,6	45.227	12,3
Valutarisico (S3)	16.165	1,1	16.774	1,5
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	10.218	1,6	7.179	1,3
Verzekeringstechnisch risico (S6)	11.189	0,5	9.631	0,5
Concentratierisico (S8)	0	0,0	0	0,0
Actief beheer risico (S10)	6.540	0,2	5.596	0,2
Diversificatie-effect	-37.137		-36.645	
Vereist eigen vermogen voor risico fonds (feitelijk)	60.387	15,6	57.947	17,4
Afname voor toerekening totale TV		0,0		-0,1
Totaal vereist eigen vermogen (feitelijk)	60.387	15,6	57.947	17,3

	2019		2018	
	€	%	€	%
<i>Op basis van strategische beleggingsmix</i>				
Renterisico (S1)	4.779	0,6	6.777	1,0
Aandelen- en vastgoedrisico (S2)	54.708	13,3	47.539	13,4
Valutarisico (S3)	14.298	0,8	12.796	0,9
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	11.941	1,9	7.514	1,3
Verzekeringstechnisch risico (S6)	11.189	0,5	9.631	0,5
Concentratierisico (S8)	0	0,0	0	0,0
Actief beheer risico (S10)	7.850	0,2	6.223	0,2
Diversificatie-effect	-37.999		-32.919	
Vereist eigen vermogen voor risico fonds (strategisch)	66.766	17,3	57.561	17,3
Afname voor toerekening totale TV		-0,1		-0,1
Totaal vereist eigen vermogen (strategisch)	66.766	17,2	57.561	17,2
Aanwezige dekkingsgraad		115,2		114,4
Beleidsdekkingsgraad		115,4		120,4
Minimaal vereiste dekkingsgraad		104,1		104,1
Feitelijk vereiste dekkingsgraad		115,6		117,3
Strategisch vereiste dekkingsgraad		117,2		117,2

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds is per 31 december 2019 lager dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het pensioenfonds in een tekort verkeert. Ultimo boekjaar 2019 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 115,4%. Afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van 2018 van 120,4%, is de beleidsdekkingsgraad afgenomen met 5,0 %-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) 16,2 (2018: 15,0).

Duratie van de pensioenverplichtingen 19,2 (2018: 18,3).

Voor de vaststelling van het renterisico bij het vereist eigen vermogen worden de kasstromen van de rentegevoelige beleggingen afgezet tegen de kasstromen van de voorziening pensioenverplichtingen. Vervolgens worden beide kasstromen afgezet tegen door DNB bepaalde renteschokken die per looptijd verschillen. Op basis van deze renteschokken kan de impact op de technische voorziening en de impact op alle rentegevoelige beleggingen worden berekend. Overeenkomstig kan een afdekkingspercentage worden berekend. Rentegevoeligheid is één van de belangrijkste factoren bij de bepaling van de (strategische) assetallocatie van de portefeuille.

	Feitelijke verdeling		Strategische verdeling	
	in €	%	in €	%
Impact op technische voorziening voor risico fonds	12.960		12.960	
Impact op de rentegevoelige beleggingen	8.235		8.181	
Renterisico	4.725	0,6	4.779	0,6
Afdeckingspercentage inclusief derivaten		63,5		63,1

Het feitelijke en het strategische afdeckingspercentage (o.b.v. de DNB renteschokken vastgesteld) liggen dicht bij elkaar. Het feitelijk en het strategisch renterisico zijn derhalve nagenoeg gelijk

Derivaten

Met behulp van derivaten wordt het strategisch afdeckingspercentage vormgegeven. Strategisch dekt het fonds volgens het beleggingsmandaat 72,5% van het renterisico af.

Hoogte buffer

Op basis van de vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk renterisico 4.725 (0,6%) en voor het strategisch renterisico 4.779 (0,6%).

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.

	2019		2018	
	€	%	€	%
<i>Verdeling aandelen en vastgoed per categorie:</i>				
Ontwikkelde markten (Mature markets)	132.650	82,9	121.960	83,2
Opkomende markten (Emerging markets)	27.299	17,1	24.597	16,8
	159.949	100,0	146.557	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 48.687 (11,6%) en voor het strategisch aandelen- en vastgoedrisico 54.708 (13,3%).

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.

	2019		2018	
	€	%	€	%
Totaal beleggingen				
<i>Totaal beleggingen naar valuta exclusief derivaten</i>				
Euro	237.487	54,1	181.332	47,9
Amerikaanse dollar	85.593	19,5	85.707	22,8
Australische dollar	6.670	1,5	5.727	1,5
Britse pond	15.874	3,6	12.198	3,2
Canadese dollar	3.917	0,9	2.892	0,8
Deense Kroon	26.808	6,1	34.824	9,2
Hong Kong dollar	9.439	2,1	9.379	2,5
Japanse yen	16.886	3,8	8.792	2,3
Nieuwe Israëlische sjekel	258	0,1	217	0,1
Nieuw-Zeelandse dollar	323	0,1	127	0,0
Noorse Kroon	385	0,1	182	0,0
Singaporese dollar	2.538	0,6	2.494	0,7
Zweedse Kroon	5.256	1,2	13.727	3,6
Zwitserse frank	7.955	1,8	5.067	1,3
Overige valuta	19.800	4,5	15.628	4,1
	439.189	100,0	378.293	100,0

	2019		2018	
	€	%	€	%
<i>Totaal beleggingen naar valuta inclusief derivaten</i>				
Euro	340.271	77,3	279.015	73,7
Amerikaanse dollar	27.815	6,3	32.274	8,5
Australische dollar	6.596	1,5	5.673	1,5
Britse pond	6.228	1,4	5.810	1,5
Canadese dollar	3.901	0,9	2.892	0,8
Deense Kroon	4.207	1,0	13.451	3,6
Hong Kong dollar	9.439	2,1	9.379	2,5
Japanse yen	4.563	1,0	4.328	1,1
Nieuwe Israëlische sjekel	258	0,1	217	0,1
Nieuw-Zeelandse dollar	323	0,1	127	0,0
Noorse Kroon	385	0,1	182	0,0
Singaporese dollar	2.741	0,6	2.882	0,8
Zweedse Kroon	4.670	1,1	4.737	1,3
Zwitserse frank	4.171	0,9	2.617	0,7
Overige valuta	24.425	5,6	14.759	3,9
	439.993	100,0	378.343	100,0
Saldo waarde valutaderivaten	804		50	

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 strategisch geen valutarisico omdat alle belangen in euro's luiden. Er mag feitelijk maximaal 10% valutarisico worden gelopen binnen de matchingportefeuille.

	Aankoop transacties	Verkoop transacties
Euro	102.784	0
Amerikaanse dollar	0	-57.778
Australische dollar	0	-74
Britse pound sterling	0	-9.646
Canadese dollar	0	-16
Deense kroon	0	-22.601
Japane yen	0	-12.323
Singaporese dollar	203	0
Zweedse Kroon	0	-586
Zwitserse frank	0	-3.784
Overige valuta	4.625	0
	107.612	-106.808

Indien de afrekening van deze transacties op 31 december 2019 zou hebben plaatsgevonden dan zou het af te rekenen bedrag € 804.000,- 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 16.165 (1,1%) en voor het strategisch valutarisico 14.298 (0,8%).

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.

	2019		2018	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	104.766	37,9	109.400	49,0
AA	48.722	17,6	35.676	16,0
A	47.090	17,0	32.582	14,6
BBB	42.210	15,2	26.888	12,1
lager dan BBB	20.421	7,4	9.967	4,5
Geen rating	13.592	4,9	8.564	3,8
	276.801	100,0	223.077	100,0
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd tot 1 jaar	61.986	22,4	58.072	26,0
Resterende looptijd van 1 tot 5 jaar	85.660	30,9	57.307	25,7
Resterende looptijd van 5 tot 10 jaar	63.974	23,1	62.007	27,8
Resterende looptijd van 10 tot 20 jaar	24.534	8,9	21.485	9,6
Resterende looptijd vanaf 20 jaar	40.647	14,7	24.206	10,9
	276.801	100,0	223.077	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 10.218 (1,6%) en voor het strategisch kredietrisico van 11.941 (1,9%).

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.

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk en strategisch verzekeringstechnisch risico bedraagt 11.189 (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

	2019		2018	
	€	%	€	%
Onroerende zaken				
<i>Verdeling vastgoedbeleggingen per sector:</i>				
Kantoren / Winkels	142	0,5	487	1,9
Participaties in vastgoed beleggingsfondsen	28.647	99,5	25.757	98,1
	28.789	100,0	26.244	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	21.219	73,7	18.366	70,0

	2019		2018	
	€	%	€	%
Aandelen				
<i>Verdeling aandelen per sector:</i>				
Basismaterialen	7.457	5,7	5.253	4,4
Communicatiediensten	6.933	5,3	4.480	3,7
Cyclische consumentengoederen	17.107	13,0	15.442	12,8
Defensieve consumptiegoederen	11.303	8,6	13.616	11,3
Energie	3.669	2,8	2.670	2,2
Financiële dienstverlening	21.603	16,5	18.611	15,5
Gezondheidszorg	13.291	10,1	13.332	11,1
Industrie	18.378	14,0	17.775	14,8
Nutsbedrijven	4.439	3,4	4.565	3,8
Technologie	24.561	18,8	22.257	18,5
Overige	2.419	1,8	2.312	1,9
	131.160	100,0	120.313	100,0
<i>Grote posten: aandelen van dezelfde beleggingsfondsen groter dan 5% van de totale beleggingen in aandelen.</i>				
Allianz Europe Equity Growth	25.298	16,9	37.172	27,1
Capital International Emerging Markets Total Opportunity Fund	19.675	13,1	16.510	12,1
BlackRock MSCI Europe Index Fund B	15.719	10,5	0	0,0
BlackRock Equity Index Fund B	17.927	12,0	15.498	11,3
iShares Edge MSCI Min Vol Glob	31.465	21,0	42.638	31,1
Schroder International Selection Fund - Asian Equity	19.801	13,2	16.806	12,3
Mercer Global Small Cap Equity Fund	19.154	12,8	7.643	5,6

	2019		2018	
	€	%	€	%
Vastrentende waarden				
<i>Verdeling beleggingen per regio:</i>				
Azië ex Japan	4.010	1,4	3.952	1,8
Europa EU	213.189	77,1	177.196	79,4
Europa niet EU	4.784	1,7	1.973	0,9
Midden- en Zuid-Amerika	3.085	1,1	3.029	1,4
Noord-Amerika	31.551	11,4	29.432	13,2
Pacific	13.279	4,8	1.917	0,9
Overige	6.903	2,5	5.578	2,5
	276.801	100,0	223.077	100,0
<i>Grote posten: vastrentende waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in vastrentende waarden</i>				
Staatsobligaties Duitsland	15.361	5,8	15.696	7,3
Pimco euro Short Maturity Source UCITS ETF	53.342	20,1	44.238	20,6
Nykredit realkredit as	16.784	6,3	16.010	7,4

Er zijn door het pensioenfonds geen beleggingen uitgeleend en ultimo 2019 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 gediversifieerde 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 6.540 (0,2%) en voor het strategisch actief beheer risico van 7.850 (0,2%), omdat de tracking error van de totale aandelenportefeuille 2,43% bedraagt.

Effect toerekenen naar totale vereiste dekkingsgraad

Om van de vereiste dekkingsgraad voor risico fonds te geraken tot de vereiste dekkingsgraad hoeft geen aanpassing gemaakt te worden 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.

Vastgesteld te Enschede d.d. 15 juni 2020

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

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 2019.

Onafhankelijkheid

Als waarmede actuaris 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 € 1,5 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 100 duizend 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 (materieële 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.

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

Amsterdam, 19 juni 2020

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 2019

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 2019 en van het saldo van baten en lasten over 2019 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 2019 van Stichting Pensioenfonds van de Grolsche Bierbrouwerij te Enschede gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2019;
- de staat van baten en lasten over 2019; 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).

Benadrukking van de onzekerheid in verband met de effecten van het coronavirus (Covid-19)

Wij wijzen op de toelichting in 'Gebeurtenissen na balansdatum' als onderdeel van de jaarrekening waarin het bestuur de mogelijke invloed en gevolgen van het coronavirus (Covid-19) op de stichting en op de omgeving waarin de stichting opereert alsmede de genomen en geplande maatregelen om met deze gebeurtenissen en omstandigheden om te gaan heeft beschreven. In deze toelichting is ook beschreven dat er nog steeds onzekerheden bestaan en dat het daarom op dit moment redelijkerwijs niet goed mogelijk is om de toekomstige effecten in te schatten. Ons oordeel is niet aangepast met betrekking tot de aangelegenheid.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- Voorwoord;
- 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, 19 juni 2020

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
drs. H.C. van der Rijst RA

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2019 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)

	2019			2018		
	€	%	Norm	€	%	Norm
Vastgoedbeleggingen						
Direct vastgoed	142	0,0		284	0,1	
Vastgoed beleggingsfondsen	21.391	4,8		18.853	4,9	
	21.533	4,8	5,0%	19.137	5,0	5,2%
Aandelen						
Aandelen beleggingsfondsen	149.986	33,6		136.996	35,9	
	149.986	33,6	35,0%	136.996	35,9	34,8%
Vastrentende waarden						
Obligaties	239.874	53,8		203.460	53,2	
Obligaties index linked	9.296	2,1		8.197	2,1	
Money Market Fund	11.868	2,7		0	0,0	
Repo's	4.900	1,1		3.500	0,9	
Lopende interest	1.109	0,2		1.526	0,4	
	267.047	59,9	60,0%	216.683	56,6	60,0%

	2019			2018		
	€	%	Norm	€	%	Norm
Derivaten						
Valutaderivaten	537	0,1		119	0,0	
Rentederivaten	15.430	3,5		3.654	1,0	
Liquide middelen inzake derivaten	173	0,0		402	0,1	
Lopende interest	632	0,1		1	0,0	
	16.772	3,7	0,0%	4.176	1,1	0,0%
Overige beleggingen						
Lopende interest	-3	0,0		66	0,0	
	-3	0,0	0,0%	66	0,0	0,0%
Liquide middelen						
Banken	0	0,0		2.878	0,8	
Lopende bankinterest	-1	0,0		-1	0,0	
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	0	0,0		43	0,0	
Vorderingen / schulden uit beleggingstransacties	-9.197	-2,0		2.172	0,6	
	-9.198	-2,0	0,0%	5.092	1,4	0,0%
Totaal	446.137	100,0	100,0%	382.150	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 adviserend 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 nettokasstromen. 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 toezichhoudend 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 (premievrije) 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 loontontwikkeling.

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.

Middelbaarloonregeling

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 ingroeipad. 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 ingroeipad. 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 sterftetekansen zijn van mannen en vrouwen in Nederland, afhankelijk van de bereikte leeftijd. Ze worden gebruikt bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen door de actuaris.

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 (indexatie)

Een toeslag is een verhoging van een pensioen of een aanspraak op pensioen, welke is gebaseerd op een in het pensioenreglement omschreven regeling, dan wel op incidentele basis wordt verleend.

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 langlevensrisico voor het ouderdomspensioen als verzekerden langer leven dan volgens de gebruikte overlevingstafel wordt verwacht. Voor het nabestaandenpensioen loopt het fonds een kortlevensrisico 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).