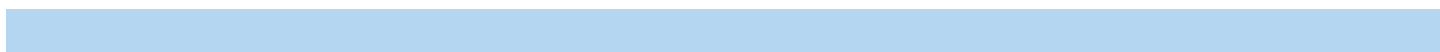


P E N S I O E N F O N D S
C A M P I N A

JAARVERSLAG

2019



Stichting Pensioenfonds Campina

Jaarverslag 2019

Inhoudsopgave

Voorwoord	3
1. Kerncijfers	4
Pensioen Dashboard	5
2. Profiel van het pensioenfonds	6
2.1 Algemene informatie	6
2.2 Missie, visie, kernwaarden en strategie	6
2.3 Beleid en verantwoording	7
2.4 Pensioenregeling	7
3. Organisatie van het pensioenfonds	8
3.1 Organisatieschema	8
3.2 Governance	8
4. Bestuursverslag	12
4.1 Hoofdpijnen	12
4.2 Regelgeving en overheidsbeleid	14
4.3 Bestuur	14
5. Beleggingenparagraaf	22
5.1 Beleggingsdoelstelling	22
5.2 Beleggingsovertuigingen	22
5.3 Beleggingsbeleid	22
5.4 Samenstelling strategische beleggingsportefeuille	23
5.5 Marktonwikkelingen en beleggingsresultaten in 2019	23
6. Financiële paragraaf	28
6.1 Algemeen	28
6.2 Uitvoeringskosten	29
7. Pensioenparagraaf	32
7.1 Status van het pensioenreglement	32
7.2 Kenmerken van de huidige pensioenregeling	32
7.3 Ontwikkeling en samenstelling deelnemersbestand	34
8. Actuariële paragraaf	36
9. Risicoparagraaf	39
10. Toekomstparagraaf	47
11. Jaarrekening	49
Balans per 31 december	49
Staat van baten en lasten	50
Kasstroomoverzicht	51
Toelichting behorende tot de jaarrekening 2019	52
12. Overige gegevens	82
12.1 Actuariële verklaring	82
12.2 Accountant verklaring	84
12.3 Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	93
12.4 Verslag van raad van toezicht	94
12.5 Verslag van het verantwoordingsorgaan	98
Bijlage A Personalia	101
Bijlage B Code pensioenfondsen	103
Bijlage C Overzicht mutaties in deelnemers over het jaar 2019	105

Voorwoord

In financieel opzicht was 2019 een goed jaar. Door de goede beleggingsresultaten is het pensioenvermogen verder gestegen. Daarnaast zijn door de lage rente ook de pensioenverplichtingen toegenomen. Per saldo steeg de nominale dekkingsgraad met 6,7%-punt naar 116,1% ultimo 2019. Op basis van de financiële positie per 31 oktober 2019 kon het pensioenfonds per 1 januari 2020 een beperkte toeslag verlenen van 0,3% aan pensioengerechtigden en gewezen deelnemers ('slapers'). Bij voldoende financiële positie zou de aanpassing 1,7% hebben bedragen.

Op voordracht van het verantwoordingsorgaan is per 1 januari 2019 de raad van toezicht in werking getreden en zijn de leden van de raad van toezicht benoemd.

De kantonrechtbank heeft op 3 mei 2019 een uitspraak gedaan in de juridische procedure die door het pensioenfonds was aangespannen tegen de werkgever FrieslandCampina. Het pensioenfonds is van mening dat de opzegging van de uitvoeringsovereenkomst door FrieslandCampina zonder aanbod tot betaling van een redelijke vergoeding onrechtmatig was. De rechter heeft de vorderingen van het pensioenfonds echter afgewezen. Na bestudering van het vonnis heeft het bestuur hoger beroep aangetekend.

In dit boekjaar is er weer een deelnemersonderzoek gehouden onder pensioengerechtigden en gewezen deelnemers, die in dienst zijn van FrieslandCampina. Daarbij heeft het bestuur niet alleen de risicohouding van deze deelnemers gemeten, maar ook onderzocht hoe de deelnemers staan ten opzichte van maatschappelijk verantwoord beleggen en hoe de deelnemers de communicatie ervaren door het pensioenfonds. Uit dit onderzoek bleek een lichte afname van de risicobereidheid en een positieve houding om aandacht te geven aan maatschappelijk verantwoord beleggen. Verder is naar voren gekomen dat 67% van de respondenten vertrouwen heeft in het fonds. Het gemiddeld rapportcijfer dat de deelnemers geven is 7,4. In de risicoparagraaf van dit jaarverslag wordt nader ingegaan op de resultaten van het deelnemersonderzoek.

In 2020 staan weer nieuwe uitdagingen te wachten met als belangrijkste de turbulentie op de financiële markten veroorzaakt door de wereldwijde uitbraak van het Coronavirus (COVID-19). In het eerste kwartaal werd de wereld geconfronteerd met de gevolgen van het Coronavirus. De Wereldgezondheidsorganisatie (WHO) heeft het virus bestempeld als een pandemie. In vele landen zijn scholen, winkels, bedrijven en andere organisaties tijdelijk gesloten om de uitbraak van het virus onder controle te krijgen. Door deze ingrijpende maatregelen is in maart het sentiment op de financiële markten geheel omgeslagen. De koersen van aandelen, beursgenoteerd vastgoed, high yield obligaties en emerging market debt zijn hard gedaald en daardoor komt de dekkingsgraad sterk onder druk te staan. Op 31 maart 2020 is de nominale dekkingsgraad teruggevallen naar 99,9%. Hoe snel de financiële markten herstellen is erg onzeker en zal onder meer afhangen van de impact van deze crisis op de reële economie is. Deze situatie heeft de volle aandacht van het bestuur en wordt zeer nauwlettend door een crisiscommissie gevolgd.

Het bestuur bedankt al diegenen die op een of andere wijze hebben bijgedragen aan het functioneren van het pensioenfonds, zowel in de bestuurlijke organen en het pensioenbureau, als bij de partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed, om de ambities en doelstellingen van het pensioenfonds te helpen realiseren.

Bestuur Stichting Pensioenfonds Campina

1. Kerncijfers

(tenzij anders vermeld luiden alle bedragen in EUR 1 miljoen)

	2019	2018	2017	2016	2015
Aantal (gewezen) deelnemers:					
Deelnemers	127	143	165	188	217
Gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers)	1.070	1.153	1.242	1.339	1.420
Gewezen deelnemers ('slapers')	3.643	3.851	4.142	4.351	4.637
Pensioengerechtigden	6.977	7.039	7.037	7.097	7.140
	11.817	12.186	12.586	12.975	13.414
Reglementvariabelen:	%	%	%	%	%
Toeslagverlening actieven per 1 januari	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Toeslagverlening inactieven per 1 januari	0,6	0,1	0,0	0,0	0,0
Cumulatief niet toegekende toeslagen	11,3	12,9	11,5	11,1	10,6
Inflatie (prijsindex periode oktober-oktober)	1,1	1,2	0,4	0,4	0,7
Pensioenuitvoering:	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Feitelijke premie	0,5	0,7	0,4	0,2	0,3
Kostendeekkende premie	0,5	0,7	0,4	0,2	0,5
Pensioenuitvoeringskosten	1,8	1,7	1,7	1,7	2,0
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer ¹	150	137	136	121	136
Uitkeringen	53,9	54,0	54,6	55,4	54,8
Vermogenssituatie en solvabiliteit:	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Pensioenvermogen	1.555,4	1.366,6	1.464,9	1.448,8	1.373,0
Minimaal vereist eigen vermogen	53,7	50,1	51,6	54,6	53,3
Vereist eigen vermogen (strategische beleggingsmix)	255,9	241,8	251,3	256,5	241,6
	%	%	%	%	%
Nominale dekkingsgraad	116,1	109,4	113,9	106,4	103,2
Minimum vereist eigen vermogen	104,0	104,0	104,0	104,0	104,0
Vereiste dekkingsgraad ²	119,1	119,3	119,5	118,8	118,2
Beleidsdekkingsgraad	112,7	113,8	110,9	101,9	104,7
Beleggingsportefeuille:	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Aandelen	561,6	473,4	512,9	492,9	447,4
Vastrentende waarden	529,8	492,3	479,5	480,7	593,3
Vastgoedbeleggingen en infrastructuur	117,3	102,0	105,9	108,3	84,9
Derivaten	45,5	10,9	11,0	18,0	10,5
Overige beleggingen	325,1	284,2	337,0	340,6	213,9
	1.579,3	1.362,8	1.446,3	1.440,5	1.350,0
	%	%	%	%	%
Beleggingsrendement	18,7	-2,7	5,6	10,4	0,8
Benchmark rendement	18,1	-2,8	4,9	10,1	0,5
Kosten vermogensbeheer ³	0,45	0,47	0,46	0,41	0,45
Beleggingsrendement afgelopen 5 jaar	6,3	6,4	7,0	8,6	8,0

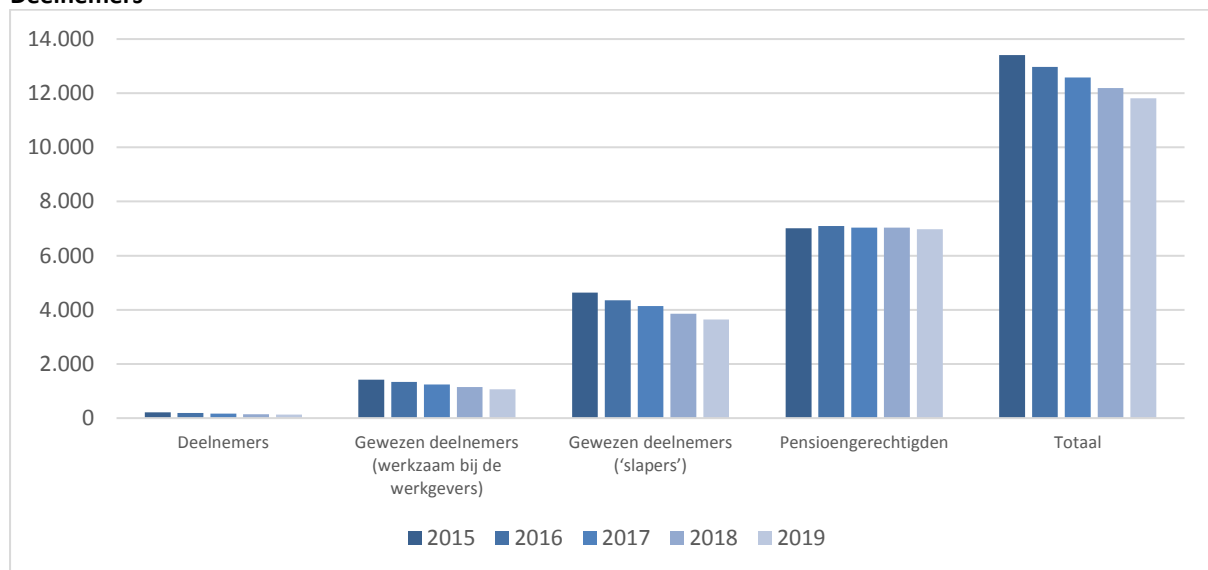
¹ De berekening is gebaseerd op het totaal aantal deelnemers, inclusief alle gewezen deelnemers. Het bedrag is in EUR.

² Vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische beleggingsmix in evenwichtssituatie.

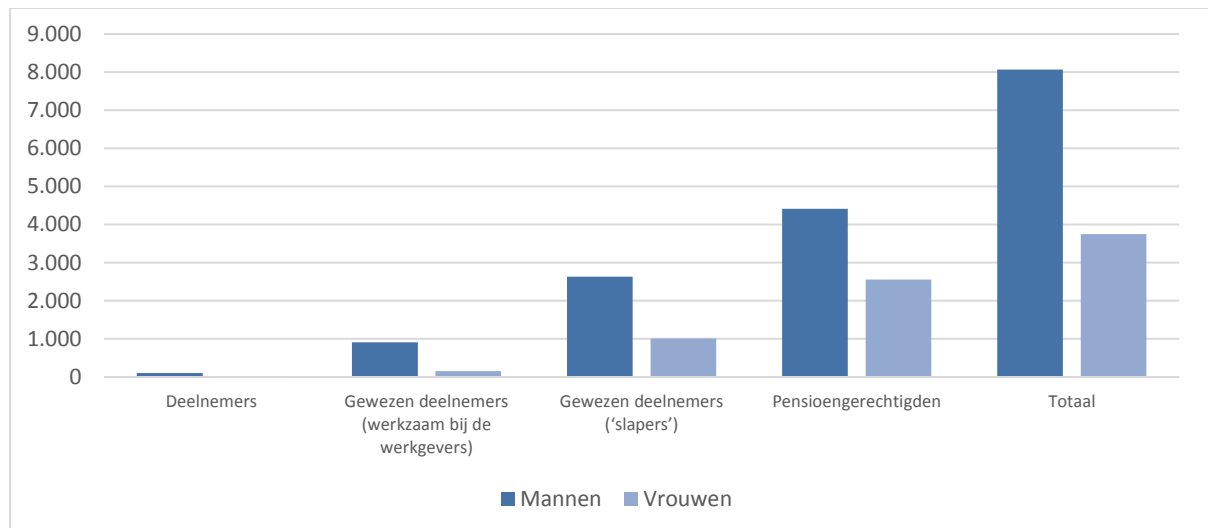
³ Kosten vermogensbeheer zijn exclusief resultaatafhankelijke beloningen.

Pensioen Dashboard

Deelnemers

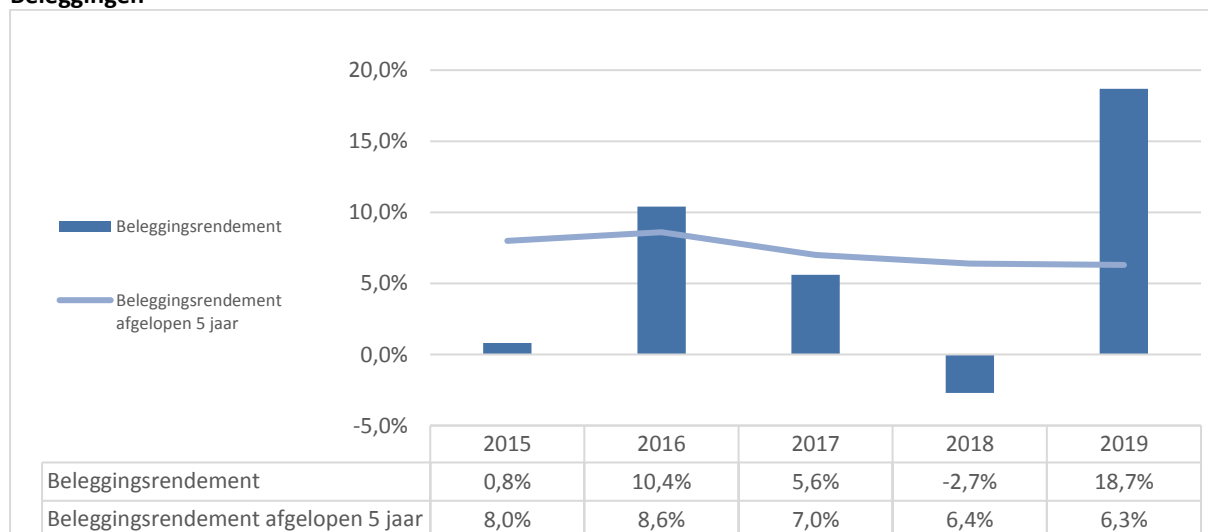


Grafiek 1- Verloop deelnemersbestand afgelopen 5 jaar



Grafiek 2 - Verdeling mannen en vrouwen per groep ultimo 2019

Beleggingen



Grafiek 3 - Beleggingsrendement

2. Profiel van het pensioenfonds

2.1 Algemene informatie

Stichting Pensioenfonds Campina is een ondernemingspensioenfonds die de pensioenregeling uitvoert van werknemers die uiterlijk op 31 december 2008 in dienst zijn getreden bij (de rechtsvoorgangers van) FrieslandCampina Nederland B.V. (voorheen FrieslandCampina Werknemers B.V.), FrieslandCampina Riedel B.V., FrieslandCampina Kievit B.V. of Zuivelcoöperatie DeltaMilk B.A. Door de fusie tussen Campina en Friesland Foods zijn er sinds 1 januari 2009 geen nieuwe deelnemers meer toegetreden. Vanaf 1 december 2009 is Zuivelcoöperatie DeltaMilk B.A. geen onderdeel meer van Koninklijke FrieslandCampina N.V.

Per 1 januari 2015 is de uitvoeringsovereenkomst met het pensioenfonds door de werkgevers opgezegd. Er is geen actieve opbouw meer in het pensioenfonds en de opgebouwde rechten en -aanspraken worden alleen nog beheerd en uitgekeerd. Werknemers van FrieslandCampina bouwen sindsdien pensioen op bij Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie ('BP Zuivel') in een nieuwe pensioenregeling. In bepaalde gevallen bij arbeidsongeschiktheid wordt de pensioenopbouw voortgezet.

Per 10 november 2017 heeft FrieslandCampina de vruchtensappen- en vruchtendrankenactiviteiten van Riedel in Nederland en België verkocht en de verkopende vennootschap FrieslandCampina Riedel B.V. is geliquideerd. De betrokken werknemers zijn vanaf 10 november 2017 in dienst bij Riedel B.V. (wat eigendom is van de overnemende investeringsmaatschappij). Per 1 november 2019 is roomlikeurproducent FrieslandCampina Creamy Creation B.V. verkocht. De betrokken werknemers zijn vanaf 1 november 2019 in dienst bij Creamy Creation B.V. (wat eigendom is van de overnemende investeringsmaatschappij). Bij de overgang is aan de betrokken werknemers van Riedel en Creamy Creation toegezegd dat de Pensioen-Cao voor de zuivel van kracht blijft, waarbij dit voor de medewerkers van Creamy Creation onder voorbehoud is van vrijstelling van de verplichte deelname aan het Bedrijfstakpensioenfonds detailhandel, sector drankindustrie; deze procedure loopt nog. Voor Pensioenfonds Campina betekent dit dat de betrokken werknemers van Riedel en Creamy Creation blijven aangemerkt als gewezen deelnemer (werkzaam bij de werkgevers) tot het moment dat de werknemers uit dienst zijn gemeld, danwel tot het moment dat de vrijstelling komt te vervallen.

Statutaire omschrijving

Het pensioenfonds, statutair gevestigd te Woerden, is opgericht op 31 december 1993. De laatste statutenwijziging vond plaats op 31 december 2018. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41060277. De statutaire omschrijving van het doel van het pensioenfonds luidt: 'De Stichting heeft ten doel het doen van pensioenuitkeringen aan diegenen die daar volgens het pensioenreglement recht op hebben, zomede al hetgeen met het vorenstaande verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn.'

2.2 Missie, visie, kernwaarden en strategie

Missie

De missie van Pensioenfonds Campina is om de bij het pensioenfonds opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten op een verantwoorde wijze te beheren, zodanig dat de nominale pensioenaanspraken en -rechten zoveel als mogelijk kunnen worden nagekomen en waarbij wordt gestreefd naar een waardevast pensioen.

Visie

In het te voeren beleid wordt op evenwichtige wijze gestreefd naar een waardevast pensioen, rekening houdend met redelijke grenzen van risico's voor alle betrokkenen.

Kernwaarden

Het pensioenfonds hanteert de volgende kernwaarden: *betrouwbaarheid, evenwichtigheid, integriteit, transparantie, realisme, doelmatigheid, zorgvuldigheid en begrijpelijkheid.*

Strategie

De missie wordt als volgt verwezenlijkt:

- Het deskundig, competent en integer besturen van het pensioenfonds;
- Het tijdig, juist en efficiënt uitvoeren van de pensioenovereenkomst zoals vastgesteld in het pensioenreglement;
- Het prudent beleggen van de aanwezige middelen en het realiseren van een optimaal rendement op de beleggingsportefeuille waarbij wordt voldaan aan de beginselen van veiligheid, kwaliteit en risicodiversificatie;
- Het begrijpelijk en correct communiceren met alle belanghebbenden;
- Het afleggen van verantwoording aan alle belanghebbenden.

2.3 Beleid en verantwoording

De belangrijkste taken van het pensioenfonds zijn het administreren van de tot en met 31 december 2014 opgebouwde pensioenaanspraken, het informeren van de belanghebbenden, het uitbetalen van de pensioenen en het beleggen en beheren van het fondsvermogen. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de uitvoering en houdt als 'goed huisvader' de regie over de werkzaamheden van het pensioenfonds.

Uitgangspunt in het handelen van ieder individueel bestuurslid en het bestuur als geheel is het handelen in het belang van alle belanghebbenden van het pensioenfonds, rekening houdend met de korte- en langetermijneffecten van maatregelen. In het verslag van het bestuur worden de overwegingen bij belangrijke besluiten in 2019 toegelicht. Het bestuur weegt in zijn besluitvorming de aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht mee en gaat een dialoog aan met alle belanghebbenden bij het afleggen van verantwoording.

In de Actuariële en Beleidstechnische Nota (ABTN) zijn de opzet van het pensioenfonds, de risicoanalyse en wijze van uitvoering gedocumenteerd. In beleidsdocumenten is een noodprocedure opgenomen waarin staat beschreven hoe het pensioenfonds omgaat met besluitvorming in spoedeisende situaties. Deze noodprocedure maakt onderdeel uit van het financieel crisisplan, dat als bijlage bij de ABTN is opgenomen. De statuten, het pensioenreglement en de ABTN zijn beschikbaar op de website van het pensioenfonds.

Het boekjaar valt samen met het kalenderjaar. Na afloop van elk boekjaar wordt de balans opgesteld en wordt het financiële resultaat alsmede de bestemming daarvan vastgesteld.

2.4 Pensioenregeling

Het pensioenfonds voert de pensioentoezegging uit voor actieve arbeidsongeschikte medewerkers, gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers), gewezen deelnemers ('slapers') en pensioengerechtigden en hun nabestaanden, die tot en met 31 december 2014 was overeengekomen met de werknemers van de voormalig aangesloten ondernemingen, voor zover deze pensioentoezegging door die ondernemingen bij het pensioenfonds is ondergebracht. De uitvoeringsovereenkomst is door de werkgevers opgezegd en de regelingen zijn met ingang van 1 januari 2015 premievrij gemaakt. Vanaf 2015 hebben de medewerkers van FrieslandCampina een nieuwe pensioenregeling en wordt de pensioenopbouw verzorgd door BP Zuivel.

Er vindt uitsluitend nog pensioenopbouw plaats voor deelnemers, die op 31 december 2014 nog een WAO of WIA-uitkering genieten en waarvoor de pensioenopbouw wegens premievrijstelling in verband met arbeidsongeschiktheid wordt voortgezet.

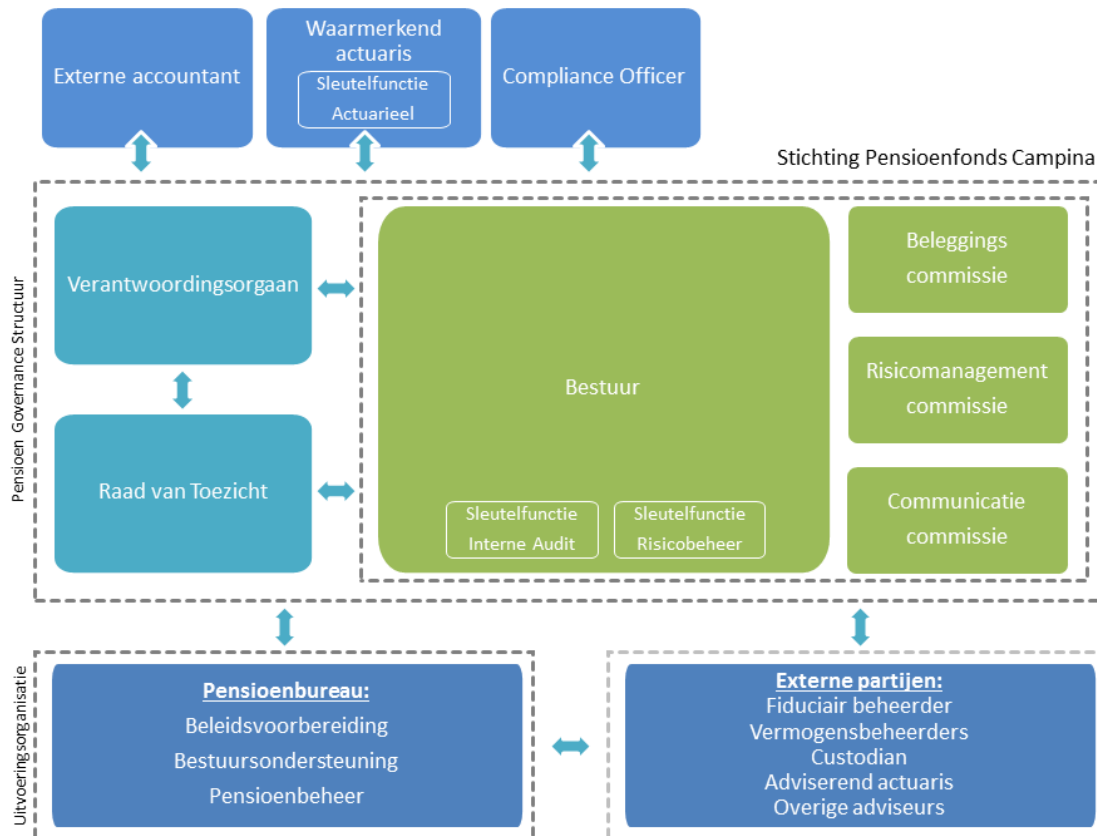
Met ingang van 1 januari 2015 verleent het pensioenfonds volgens de bepalingen in het pensioenreglement uitsluitend voorwaardelijke toeslagverlening op pensioenaanspraken en pensioenrechten van gewezen deelnemers ('slapers') en pensioengerechtigden. De onvoorwaardelijke toeslagverlening over de bij het pensioenfonds opgebouwde pensioenaanspraken van arbeidsongeschikte medewerkers en gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers) is buiten het pensioenfonds ondergebracht. In de Pensioenparagraaf worden de kenmerken en eventuele wijzigingen in de pensioenregeling nader toegelicht.

3. Organisatie van het pensioenfonds

Dit hoofdstuk beschrijft de organisatie van het pensioenfonds, waarbij aandacht wordt besteed aan de taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van onder meer het bestuur, de ondersteunende commissies, het verantwoordingsorgaan en het intern toezicht.

3.1 Organisatieschema

De organisatiestructuur kan als volgt worden weergegeven:



3.2 Governance

Bestuur

Het bestuur is verantwoordelijk voor het besturen van het pensioenfonds en de verantwoordelijkheden en bevoegdheden zijn vastgelegd in de statuten, reglementen en de ABTN. Het bestuur, dat paritair is vastgesteld, bestaat uit acht leden en de bestuursleden worden benoemd door het bestuur na voordracht of verkiezing. Namens de werknemers worden vier leden door de Centrale Ondernemingsraad voorgedragen en namens de werkgever worden twee leden voorgedragen. Er zijn twee bestuursleden voorgedragen namens de gepensioneerden, waarvoor de V.G.C. - Belangenvereniging voormalige medewerkers Campina - kandidaten kan voorstellen. Voor bestuursleden geldt een zittingsperiode van vier jaar en een bestuurslid kan maximaal twee keer voor een nieuwe zittingsperiode van vier jaar worden herbenoemd. Voor de samenstelling van het bestuur en het rooster van aftreden wordt verwezen naar het bestuursverslag.

Commissies

Beleggingscommissie

De beleggingscommissie heeft als mandaat het voorbereiden en uitvoeren van het beleggingsbeleid, het bestuur adviseren met betrekking tot alle beleggingsaangelegenheden van het pensioenfonds en het monitoren van de fiduciair manager en de custodian. De commissie heeft onder andere een voorbereidende en adviserende rol met betrekking tot het opstellen van het strategische beleggingsplan, het opstellen van het jaarlijkse beleggingsplan, en transacties en andere voorstellen van bijzondere aard en omvang, die het risicoprofiel binnen het raamwerk van het pensioenfonds wijzigen. De commissie is samengesteld uit één lid

namens elke geleding van het bestuur met beleggings- en financiële ervaring, twee externe beleggingsadviseurs, de directeur en wordt ondersteund door een medewerker van het pensioenbureau.

Communicatiecommissie

De communicatiecommissie adviseert en ondersteunt het bestuur in de breedste zin van het woord over zaken op het gebied van de communicatie naar (gewezen) deelnemers, gepensioneerden en andere belanghebbenden. Het communicatiebeleidsplan vormt de basis voor de inzet van communicatie in beleids- en projectplannen en de wijze waarop bestuur en het pensioenbureau invulling geven aan hun communicatieve taak. De commissie is samengesteld uit één lid namens elke geleding, de directeur en wordt ondersteund door een medewerker van het pensioenbureau.

Risicomanagementcommissie

De risicomanagementcommissie adviseert en ondersteunt het bestuur in de breedste zin van het woord over zaken op het gebied van het integraal risicomanagement van het pensioenfonds. De uitgangspunten van het risicomanagement heeft het bestuur vastgelegd in een 'Integraal Risicomanagement Handboek'. De risicomanagementcommissie zorgt voor een adequate opzet en monitoring van het integraal risicomanagement. Het doel van de risicomanagementcommissie is het bevestigen van een integere en beheerste bedrijfsvoering. De commissie is samengesteld uit drie leden van het bestuur en wordt ondersteund door een medewerker van het pensioenbureau.

Sleutelfuncties onder IORP II-richtlijn

In januari 2019 zijn de wijzigingen in de Pensioenwet uit hoofde van de Europese Richtlijn IORP II in werking getreden. Het doel van IORP II is het bevorderen van de verdere harmonisatie van pensioenen in de Europese Unie. Voor het pensioenfonds heeft IORP II grote impact op de governance. Een belangrijk onderdeel hiervan betreft de inrichting van de sleutelfuncties. Dit betreft de risicobeheerfunctie, de actuariële functie en de interne auditfunctie. IORP II maakt een onderscheid tussen de houder van een sleutelfunctie en de personele invulling van de daadwerkelijke uitvoering van de sleutelfunctie, waarbij de houder de eindverantwoordelijkheid blijft houden. Het pensioenfonds heeft de sleutelfuncties als volgt ingericht:

Sleutelfunctie	Houder sleutelfunctie	Operationele invulling
Risicobeheerfunctie	Bestuurslid en tevens voorzitter Risicomanagementcommissie	Risicomanagementcommissie + het pensioenbureau
Actuariële functie	Certificerend actuaris	Certificerend actuaris
Interne auditfunctie	Bestuurslid	Externe partij + het pensioenbureau

De sleutelfunctiehouders zijn in het organisatieschema in paragraaf 3.1 verwerkt.

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan vertegenwoordigt alle belanghebbenden van het pensioenfonds. Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. Het verantwoordingsorgaan bewaakt de juiste uitvoering van het pensioenreglement en de evenwichtige belangenbehartiging van de verschillende belanghebbenden door het bestuur. Het verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur over de in de pensioenwet vastgelegde onderwerpen en heeft daarnaast nog enige bovenwettelijk adviesbevoegdheden, die zijn vastgelegd in de statuten van het pensioenfonds.

Tenminste twee keer per jaar overlegt het verantwoordingsorgaan met (een delegatie van) het bestuur, en voor zover nodig voor het uitvoeren van zijn taak, is er overleg met de accountant en actuaris. Het verantwoordingsorgaan beoordeelt minimaal eenmaal per jaar het reilen en zeilen van het pensioenfonds en let daarbij o.a. op efficiency en effectiviteit. Het verantwoordingsorgaan geeft jaarlijks een oordeel over het door het bestuur gevoerde beleid en het verslag van de bevindingen is opgenomen in paragraaf 12.5 van dit jaarverslag met een reactie hierop van het bestuur. Het verantwoordingsorgaan bestaat uit vijf leden, waarvan één vertegenwoordiger namens de werknemers, één vertegenwoordiger namens de werkgevers en drie vertegenwoordigers namens de gepensioneerden, die worden benoemd na voordracht of verkiezing.

Raad van toezicht

Voor de inrichting van het intern toezicht is een raad van toezicht ingesteld. De raad van toezicht heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. Het is belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur, en staat het bestuur met raad terzijde. De raad van toezicht bestaat uit drie onafhankelijke, deskundige en gezaghebbende personen. De leden zijn op geen enkele wijze, anders dan uit hoofde van de raad van toezicht, betrokken bij het functioneren van het pensioenfonds. De raad van toezicht als collectief heeft een geschiktheid die ten minste vergelijkbaar is met de geschiktheid die door De Nederlandsche Bank (DNB) wordt verlangd van het bestuur als collectief. De raad van toezicht evalueert jaarlijks het eigen functioneren en rapporteert hierover aan het bestuur en het verantwoordingsorgaan.

De raad van toezicht legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan en aan de werkgever. Het verslag van de bevindingen over de uitvoering van de taken en de uitoefening van bevoegdheden in boekjaar 2019 is opgenomen in paragraaf 12.4 van dit jaarverslag.

Uitvoeringsorganisatie

Het bestuur heeft de beleidsvoorbereiding ten behoeve van de bestuurlijke taken en de (dagelijkse) uitvoering van de pensioenregeling gedelegeerd aan het pensioenbureau. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de juiste uitvoering van alle uitbestede taken. De kernwerkzaamheden van het pensioenbureau betreffen vermogensbeheer, pensioenadministratie (deelnemers-, uitkerings- en financiële administratie), risicomangement en pensioencommunicatie. De medewerkers van het pensioenbureau hebben een arbeidsovereenkomst met één van de werkgevers, maar de inhoud van hun werkzaamheden wordt bepaald door het bestuur.

Uitbestedingsrelaties

Voor de pensioenadministratie maakt het pensioenfonds gebruik van de pensioensoftware IVPA van Visma Idella. De verwerking van de pensioenuitkeringen en uitbetalingen, loonaangifte, print- en maildiensten, is uitbesteed aan Visma Raet. Met deze uitbestedingsrelaties zijn service level agreements gesloten, waaronder het operationeel maken van een server hosting omgeving en het in licentie gebruiken van software. Namens het bestuur worden de interne beheersingsrapportages door het pensioenbureau beoordeeld inzake de effectieve werking van de beheersmaatregelen met betrekking tot de pensioen excasso services en pensioensoftware en met leveranciers besproken. Per 1 september 2019 zijn de krachten van Visma Raet en Visma Idella gebundeld en wordt verder gegaan onder de naam Visma Idella. In voorgaande jaren heeft Visma Idella de interne beheersingsrapportages op basis van de ISAE 3402-standaard beschikbaar gesteld. Met ingang van 2019 heeft Visma Idella besloten om de ISAE 3000-standaard te hanteren.

Vermogensbeheer

Het beleggingsbeleid wordt uitgevoerd door externe vermogensbeheerders binnen het raamwerk van een fiduciaire beheerovereenkomst met Goldman Sachs Asset Management. De fiduciaire manager is strategisch adviseur van het bestuur op het gebied van de strategische asset allocatie, portefeuilleconstructie, manager selectie, monitoring, risicobeheer en performancebewaking, en management rapportages. De fiduciair manager verricht geen direct vermogensbeheer.

Het bestuur heeft maatregelen getroffen om toezicht te kunnen uitoefenen op de activiteiten van de externe vermogensbeheerders. Voor het toezicht op de vermogensbeheerder is met name het monitoren van het beleggen binnen de mandaten van belang. Hierbij wordt aandacht gegeven aan de aard, juiste interpretatie en uitvoering van beleggingen in lijn met de uitkomsten van de ALM-studie zoals die door het bestuur periodiek wordt gemaakt en/of herijkt. Met de fiduciair manager en de externe vermogensbeheerders zijn in de beheerovereenkomsten afspraken over vergoedingen gemaakt die zodanig zijn dat de partijen niet worden aangemoedigd om meer risico te nemen dan het bestuur aanvaardbaar acht. De beleggingscommissie voert periodiek overleg met de fiduciair manager over de kwaliteit van de uitvoering.

De beleggingsadministratie is ondergebracht bij de custodian Northern Trust Company. Er is een periodieke afstemming tussen de fiduciair manager, externe vermogensbeheerder en de custodian, waarover door de custodian wordt gerapporteerd. Met de fiduciair manager en de custodian zijn service level agreements afgesloten en beide organisaties verstrekken jaarlijks een interne beheersingsrapportage 'SOC1' (Service Organization Controls), waaruit blijkt dat de opzet en werking van de administratieve organisatie en de interne

controle voldoen aan de daaraan te stellen eisen. Namens het bestuur worden jaarlijks de interne beheersingsrapportages 'SOC1' beoordeeld inzake de effectieve werking van de beheersmaatregelen.

Externe ondersteuning en controle

Het pensioenfonds wordt bijgestaan door externe deskundigen voor actuariaat, vermogensbeheer, ALM-studie en risicobeheersing en compliance. De heer A.M. van Nunen en de heer J.Th.A.M. Jeurissen hadden in 2019 als extern adviseur zitting in de beleggingscommissie. Ortec Finance B.V. heeft het pensioenfonds bijgestaan op het gebied van de ALM.

De adviserende actuaris is de heer C.D. Snoeks, lid van het AG en verbonden aan Ernst & Young Actuarissen.

Als certificerend (waarmerkend) actuaris is de heer J.J.M. Tol, lid van het AG en verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification, aangesteld. De actuariële verklaring staat in paragraaf 12.1 van dit jaarverslag.

De externe accountant van het fonds is de heer A.J.H. Reijns RA van KPMG Accountants. De controleverklaring van de accountant staat in paragraaf 12.2 van dit jaarverslag.

De heer G.J. Mersch van GBA Accountants & Adviseurs is aangesteld als compliance officer. De compliance officer is onafhankelijk van het bestuur en rapporteert periodiek zijn bevindingen aan het bestuur. De compliance officer ziet erop toe dat de gedragscode van het pensioenfonds wordt nageleefd en fungeert als meldpunt voor compliance kwesties.

Personalia

Voor een volledig overzicht van de bezetting van de verschillende organen van het pensioenfonds alsmede de aangestelde adviseurs wordt verwezen naar bijlage A.

4. Bestuursverslag

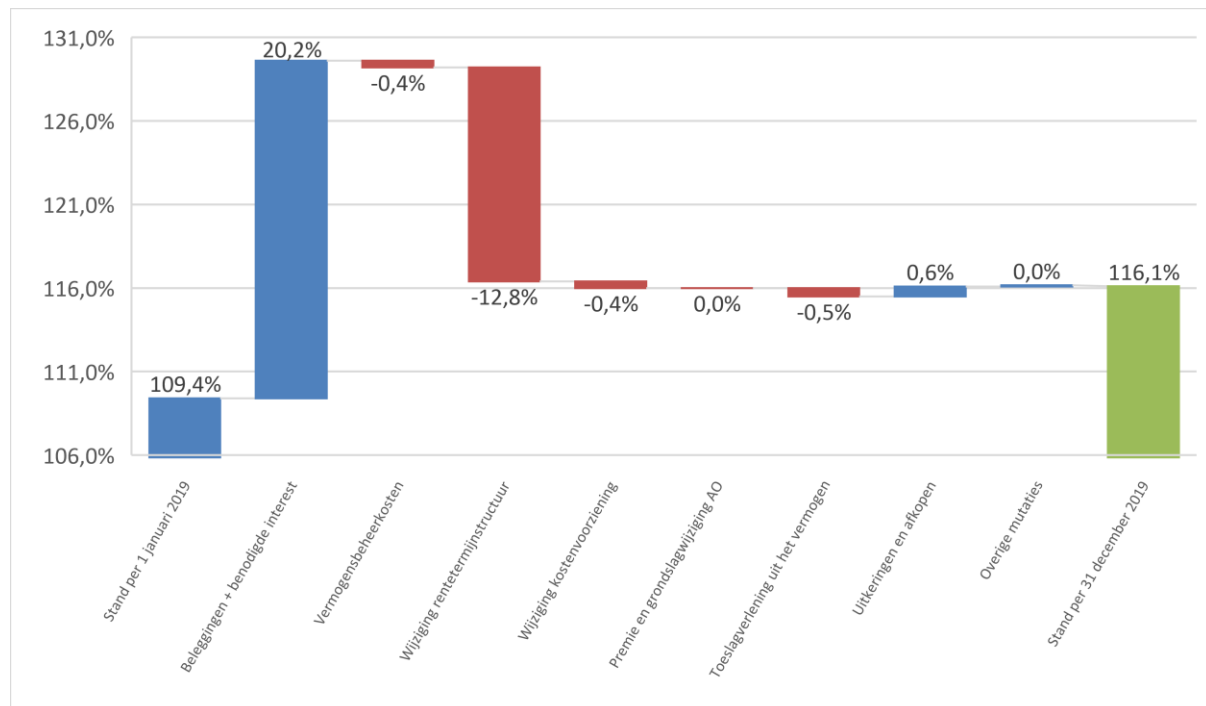
In dit bestuursverslag wordt ingegaan op actuele regelgeving en overheidsbeleid en komen de verschillende bestuurlijke onderwerpen aan bod. In de hoofdstukken 5 t/m 10 worden de volgende onderdelen van het bestuursverslag behandeld:

- Beleggingenparagraaf (hoofdstuk 5)
- Financiële paragraaf (hoofdstuk 6)
- Pensioenparagraaf (hoofdstuk 7)
- Actuariële paragraaf (hoofdstuk 8)
- Risicoparagraaf (hoofdstuk 9)
- Toekomstparagraaf (hoofdstuk 10)

4.1 Hoofdlijnen

Financiële positie en ontwikkeling dekkingsgraad

De financiële positie van Pensioenfonds Campina is in 2019 verbeterd. De nominale dekkingsgraad steeg met 6,7%-punt tot 116,1% per december 2019. De verbetering is toe te schrijven aan de goede beleggingsresultaten, die ten dele zijn tenietgedaan door de stijging van de technische voorziening door daling van de marktrente. Het boekjaar is afgesloten met een positief beleggingsresultaat en de reserves stegen naar EUR 215,4 miljoen. Het verloop van de nominale dekkingsgraad in 2019 is als volgt:



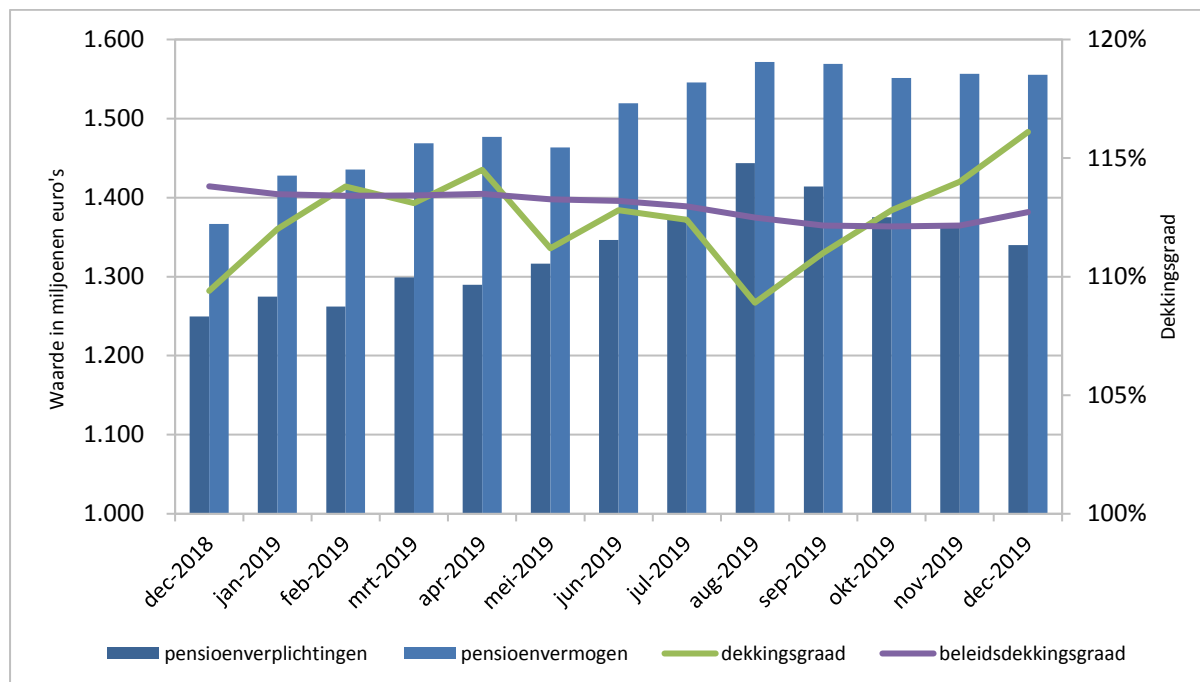
Toelichting op de mutaties:

- Beleggingen en benodigde interest: Het directe en indirecte beleggingsresultaat was EUR 241,4 miljoen, vermeerderd met interesttoevoeging op basis van de éénjaarsrente primo boekjaar. De impact op de dekkingsgraad is 20,2%-punt;
- Vermogensbeheerkosten: De kosten voor vermogensbeheer in 2019 bedragen EUR 5,3 miljoen en zijn iets afgenomen ten opzichte van vorig jaar (2018: 5,8 miljoen). In 2019 is er geen resultaatafhankelijke vergoeding betaald;
- Wijziging rentetermijnstructuur: Door de daling van de rentetermijnstructuur (RTS) steeg de voorziening voor pensioenverplichtingen met EUR 137,5 miljoen. De impact op de dekkingsgraad is -12,8%-punt;
- Wijziging kostenvoorziening: de uitgangspunten die ten grondslag liggen aan de voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten zijn herijkt en waar nodig bijgesteld. Per saldo wijziging de dekkingsgraad met -0,4%-punt;
- Premie en grondslagwijziging AO: Er is een beperkte kostendekkende premie van EUR 0,5 miljoen bij de werkgevers in rekening gebracht voor pensioenopbouw voor rekening van het pensioenfonds;

- Toeslagverlening uit het vermogen: Per 1 januari 2019 is een beperkte toeslag verleend aan de pensioengerechtigden en gewezen deelnemers ('slapers') van 0,6%. De invloed op de dekkingsgraad is -0,5%;
- Uitkeringen en afkopen: De pensioenuitkeringen en afkopen waren EUR 53,7 miljoen en dat is een daling van EUR 0,3 miljoen opzichte van 2018. De impact van de uitkeringen op de dekkingsgraad is 0,6%-punt;
- Overig mutaties: hieronder valt onder meer het resultaat op actuariële mutaties (hoog-laag, uitruil en pensionering). De impact op de dekkingsgraad is erg klein.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad, die wordt vastgesteld op basis van het gemiddelde van de dekkingsgraden van de voorafgaande 12 maanden, is gedaald van 113,8% naar 112,7% ultimo 2019. De beleidsdekkingsgraad is minder volatiel dan de actuele dekkingsgraad. In de onderstaande grafiek staat het maandverloop in 2019 weergegeven met daarbij het pensioenvermogen en de voorziening voor pensioenverplichtingen.



Toeslagverlening

Bij een beleidsdekkingsgraad tussen 110% en de toekomstbestendige indexatiegrens mag het pensioenfonds - naar rato - gedeeltelijk indexeren. Per 1 januari 2019 zijn de pensioenrechten en -aanspraken van pensioengerechtigden en gewezen deelnemers ('slapers') met 0,6% verhoogd. In 2018 was de verhoging slechts 0,1%. De prijsinflatie over de referentieperiode oktober 2017 t/m oktober 2018 bedroeg 1,7%. Daarmee kan de ambitie om voorwaardelijke toeslagen te verlenen niet geheel worden gerealiseerd.

Cumulatieve achterstand op toeslagverlening

Pas bij een beleidsdekkingsgraad die boven de toekomstbestendige indexatiegrens (2019: 124,4%) uitkomt, mogen ook inhaaltoeslagen worden toegekend. Bij het vaststellen van de cumulatieve indexatieachterstand geldt een maximumtermijn van 10 jaar waarbinnen teruggekeken wordt naar de gemiste toeslagen en gegeven kortingen.

	2019									
	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%
Ambitie (prijsinflatie)	1,7	1,3	0,4	0,4	0,7	0,9	2,0	2,3	1,4	0,4
Toegekend (per 1 januari)	0,6	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cumulatieve achterstand	11,3	10,1	8,8	8,4	7,9	7,2	6,2	4,1	1,8	0,4

Per 1 januari 2019 bedraagt de cumulatieve achterstand over de laatste 10 jaar voor de gewezen deelnemers ('slapers') en de gepensioneerden 11,3%.

Korting pensioen

Het pensioenfonds heeft tot heden geen korting hoeven door te voeren.

Stelselwijzigingen

In 2019 hebben geen stelselwijzigingen plaatsgevonden.

4.2 Regelgeving en overheidsbeleid

Pensioenakkoord: AOW-gerechtigde leeftijd

In het pensioenakkoord is afgesproken dat de AOW-gerechtigde leeftijd in vertraagd tempo stijgt tot 67 jaar in 2024. Daarna wordt beoogd de AOW-gerechtigde leeftijd langzamer te laten stijgen dan de levensverwachting. Elk jaar levenswinst wordt vertaald in gemiddeld acht maanden langer doorwerken en gemiddeld vier maanden langer AOW. Het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid maakt de AOW-gerechtigde leeftijd uiterlijk 5 jaar van tevoren bekend.

Nieuwe regels voor kleine pensioenen

Vanaf 1 januari 2019 is het niet meer toegestaan om kleine pensioenen vóór de standaard pensioendatum af te kopen. Het gaat om pensioenbedragen van minder dan EUR 484,09 bruto per jaar (2018: EUR 474,11). Pensioenuitvoerders kopen kleine pensioenen af, omdat de administratiekosten voor deze pensioenen in verhouding erg hoog zijn. Bij de afkoop van een klein pensioen krijgen mensen hun pensioenbedrag in één keer uitbetaald. Als een klein pensioen tussentijds wordt uitbetaald, dan hoort dit niet meer bij het pensioen voor later. Met als risico: iemand heeft op zijn pensioenleeftijd niet genoeg pensioen. Afkoop van een klein pensioen vindt nog wel plaats op minimaal de standaard pensioendatum.

Automatische waardeoverdracht

Pensioenuitvoerders hebben per 1 januari 2019 het recht gekregen om kleine pensioenen over te dragen naar een nieuwe uitvoerder waar actief pensioen wordt opgebouwd. Dit recht geldt voor zowel bestaande als nieuwe kleine pensioenaanspraken. Het bestuur heeft besloten dat er geen gebruik wordt gemaakt van het recht op automatische waardeoverdracht. Bij Pensioenfonds Campina vindt afkoop plaats bij pensioeningang.

Pensioencommunicatie: Uniform Pensioen Overzicht 2020

In wetgeving is vastgelegd hoe pensioenuitvoerders moeten communiceren met hun (ex-)deelnemers. De twee communicatiemiddelen met een wettelijke grondslag zijn het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) en de website mijnpensioenoverzicht.nl. Het UPO biedt een deelnemer inzicht in zijn pensioen bij een bepaalde pensioenuitvoerder, terwijl mijnpensioenoverzicht.nl een totaalbeeld geeft over alle pensioenuitvoerders en inclusief AOW.

De wijze waarop over onzekerheid en koopkracht van het pensioen gecommuniceerd is in 2019 veranderd door op mijnpensioenoverzicht.nl inzicht te geven in mogelijke mee- en tegenvallers wat betreft de pensioenuitkering. Zo worden er drie pensioenbedragen getoond, op basis van een pessimistisch, verwacht en optimistisch scenario. Deze bedragen worden uitgerekend op basis van een door DNB voorgeschreven uniforme rekenmethodiek (URM). In 2020 worden dezelfde scenario-bedragen ook in het Uniform Pensioen Overzicht opgenomen.

4.3 Bestuur

Bestuurlijke thema's

In 2019 is het bestuur zes keer bijeen geweest. Aandachtspunten waren onder meer het instellen van een raad van toezicht, de inrichting van de sleutelfuncties onder de nieuwe IORP-richtlijn, meer flexibilisering van de pensioenregeling, de omvang van de voorziening van toekomstige uitvoeringskosten, het vonnis in de juridische procedure tegen FrieslandCampina en het deelnemersonderzoek. Deze thema's zijn hieronder toelicht.

Raad van toezicht

Ondernemingspensioenfonds met een belegd vermogen van tenminste EUR 1 miljard moeten vanaf 2019 een raad van toezicht instellen. De raad van toezicht vervangt de visitatiecommissie. Vanwege deze wijziging in

het interne toezicht is een reglement Raad van Toezicht, zijn de statuten per 1 januari 2019 gewijzigd en is de vergoedingsregeling geactualiseerd.

Sleutelfuncties onder IORP II

De Europese Richtlijn IORP II vereist dat pensioenfondsen drie sleutelfuncties inrichten om het bestuur te ondersteunen bij de uitvoering en te zorgen voor een gezonde en prudente bedrijfsvoering. De wet staat toe dat pensioenfondsen bij de inrichting van de sleutelfuncties rekening houden met proportionaliteit, dat wil zeggen de omvang, interne organisatie, aard, schaal en complexiteit. Pensioenfonds Campina heeft met een gesloten pensioenregeling en een omvang van de beleggingsportefeuille van ruim EUR 1,5 miljard een beperkt risicoprofiel. Het bestuur heeft besloten dat sleutelfunctiehouders voor zover mogelijk zitting hebben in het bestuur, met uitzondering van de actuariële sleutelfunctie, welke functie extern is belegd bij de certificerend actuaaris. Het pensioenfonds is nog in overleg met de toezichthouder over de inrichting en bemensing van de sleutelfunctie. De sleutelfunctionarissen dienen uiterlijk 1 september 2020 bij DNB te zijn aangemeld ter toetsing.

Flexibilisering van de pensioenregeling

In 2019 heeft het bestuur onderzocht op welke wijze tegemoet kan worden gekomen in de behoefte aan ruimere flexibiliseringsmogelijkheden van (gewezen) deelnemers. Complexiteit is echter dat het Ministerie van Financiën de pensioenregeling onder voorwaarden heeft aangewezen als een pensioenregeling in de zin van de Wet op de loonbelasting voor toepassing van artikel 19d. Dat betekent dat de regeling materieel als een uitgewerkte rechtsverhouding is te beschouwen. De Belastingdienst heeft aangegeven dat de aanwijzing niet wordt aangetast door het doorvoeren van ruimere flexibiliseringskeuzes. Voorwaarde is dat flexibilisering actuariel neutraal toegepast moet worden en dat de wijzigingen moeten voldoen aan de Wet op de Loonbelasting 1964. Het bestuur heeft besloten om het pensioenreglement per 1 januari 2020 te verruimen met een viertal wettelijk toegestane flexibiliseringsmogelijkheden. Deze aanpassingen vallen binnen het fiscale kader.

Voorziening van toekomstige uitvoeringskosten

Het bestuur heeft de uitgangspunten voor het vaststellen van de voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten onderzocht. Naar aanleiding van dit onderzoek is besloten om bij de vaststelling van deze voorziening vanaf ultimo 2019, de aanname inzake de opslag over de technische voorziening na het moment van liquidatie te verhogen van 2,0% naar 2,5%. De financiële impact hiervan is EUR 4,6 miljoen. Tevens wordt verondersteld dat de periode van zelfstandige voortzetting als pensioenfonds tenminste 5 jaar is (vanaf ultimo 2021) zolang er geen voornemen tot liquidatie is.

Vonnis in juridische procedure

In 2017 heeft het pensioenfonds een juridische procedure gestart nadat overleg met FrieslandCampina over de financiële gevolgen over een (schade)vergoeding wegens opzegging van de uitvoeringsovereenkomst tot niets had geleid. De Hoge Raad heeft in de zaak 'Alcatel-Lucent Pensioenfonds versus Alcatel-Lucent' geoordeeld dat voor een uitvoeringsovereenkomst wat betreft de opzegging geen andere regels gelden dan voor andere duurovereenkomsten die voor onbepaalde tijd zijn aangegaan. De eisen van redelijkheid en billijkheid kunnen met zich meebrengen dat een dergelijke duurovereenkomst slechts kan worden opgezegd onder aanbieding van een (schade)vergoeding. FrieslandCampina heeft iedere verplichting tot betaling van een vergoeding afgewezen.

Door FrieslandCampina was de pensioenopbouw van een ander deel van de werknemers ondergebracht bij een verzekeraar, welke uitvoeringsovereenkomst per 1 januari 2015 ook is opgezegd. Ondanks dat de werkgever daartoe niet was verplicht, zijn bij het opzeggen van deze uitvoeringsovereenkomst er extra substantiële betalingen aan de verzekeraar toegezegd en betaald om de indexatieambitie op peil te houden. Het bestuur is van mening dat gelet op de specifieke omstandigheden van het geval de opzegging door FrieslandCampina van de uitvoeringsovereenkomst zonder aanbod tot betaling van een redelijke vergoeding, onrechtmatig was. FrieslandCampina heeft daarmee naar de mening van het bestuur gehandeld in strijd met de zorgvuldigheid die in het maatschappelijk verkeer van haar mocht worden verwacht jegens het pensioenfonds, mede gezien de verantwoordelijkheid die zij op grond van de (voormalige) arbeidsverhouding respectievelijk de pensioenovereenkomst met haar (voormalig) werknemers en gepensioneerden heeft behouden, ook na de opzegging van de uitvoeringsovereenkomst.

Op 3 mei 2019 heeft de rechtbank Rotterdam vonnis gewezen in de juridische procedure. De rechtbank heeft geoordeeld dat de eenzijdige opzegging van de uitvoeringsovereenkomst met het Pensioenfonds Campina per 1 januari 2015 door werkgever FrieslandCampina zónder aanbieding van een redelijke vergoeding geoorloofd is. De rechter heeft alle vorderingen van het pensioenfonds afgewezen.

Na bestudering van het vonnis en op basis van ingewonnen procesadvies heeft het bestuur hoger beroep aangetekend. Dit hoger beroep zal naar verwachting in de loop van 2020 worden behandeld.

Deelnemersonderzoek

In november 2019 is een online kwantitatief deelnemersonderzoek gehouden en dit brengt de risicohouding van medewerkers en gepensioneerden in kaart. Dit is een vervolg op het initiële onderzoek dat in 2015 is gehouden. Andere aspecten die zijn onderzocht waren bijvoorbeeld de opvattingen over maatschappelijk verantwoord beleggen en communicatie. De response is met 369 deelnemers (35%) en 843 gepensioneerden (13%) hoog en ligt voor beide groepen boven het niveau van 2015.

De voorkeur voor behoud van koopkracht boven nominale zekerheid is ten opzichte van 2015 wat teruggelopen. De populatie is ouder geworden en dat is deels een verklaring voor de afgenomen risicobereidheid. De voorkeur voor nominale zekerheid is ingegeven door het willen weten waar men aan toe is, wantrouwen tegenover beleggen en het overschatten van de risico's daarvan. In de risicoparagraaf wordt nader ingegaan op de risicohouding,

De deelnemers en gepensioneerden vinden het de verantwoordelijkheid van het pensioenfonds om bij beleggingen rekening te houden met gevolgen voor mens en milieu. Twee derde van de deelnemers en 75% van de gepensioneerden vindt dat maatschappelijk verantwoord beleggen niet ten koste mag gaan van het rendement. De meerderheid vindt dat het pensioenfonds bij beleggingen rekening moet houden met lange termijn risico's van klimaatverandering. Ten aanzien van de thema's waarop het pensioenfonds zich in de toekomst moet richten bij verantwoord beleggen wordt geantwoord (1) goede gezondheid en welzijn voor iedereen, (2) betaalbare en duurzame energie en (3) duurzame industrie, innovatie en veerkrachtige infrastructuur.

Een groot deel van de populatie staat achter de rechtszaak en vindt dat het bestuur zich hiermee sterk maakt voor de belangen van de achterban. Een zeer grote meerderheid van deelnemers én gepensioneerden stelt zich op het standpunt dat het bestuur niet moet stoppen met verdere juridische acties tegen de werkgever.

Pensioencommunicatie

In 2019 zijn twee nieuwsbrieven uitgebracht. De actuele financiële positie en de beleggingsresultaten zijn een terugkerend thema. Daarnaast zijn in 2019 actuele onderwerpen onder de aandacht gebracht, zoals de toeslagverlening per 1 januari 2019, het deelnemersonderzoek en de stand van zaken rondom de juridische procedure. Ook voor het komend jaar zal het pensioenfonds weer twee tot drie nieuwsbrieven uitbrengen.

Bestuurssamenstelling

Bestuursleden worden voor een termijn van 4 jaar (her)benoemd. De heer De Haes, die sinds 2018 de bestuursvergaderingen als toehoorder heeft bijgewoond, is begin 2019 benoemd als bestuurslid. Per 1 februari 2019 heeft de heer Van Bokhoven zijn bestuurslidmaatschap beëindigd. De heer Van Vredendaal heeft laten weten niet beschikbaar te zijn voor een tweede termijn. Het bestuur bedankt de heren Van Bokhoven en Van Vredendaal voor hun inzet en betrokkenheid bij het pensioenfonds. Sinds de zomer van 2019 zijn er drie aspirant bestuursleden die worden opgeleid voor een bestuursfunctie namens de geledingen werknemers en gepensioneerden. De aspirant bestuursleden wonen de vergaderingen als toehoorder bij. Het bestuur is ook in overleg met de werkgever over de voordracht van een nieuw bestuurslid.

Voor het bestuur geldt het onderstaande rooster van aftreden:

Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Aftreden
De heer A.W.M. Fakkert	bestuurslid	werkgevers	01-04-2021
Vacature	bestuurslid	werkgevers	-
De heer J.L.M. Adriaans	Bestuurslid en secretaris	werknemers	01-07-2022
De heer S.W. de Haes	bestuurslid	werknemers	01-01-2023
De heer S.A. Molenaar	bestuurslid	werknemers	01-01-2022
Vacature	bestuurslid	werknemers	-
De heer C. de Ridder	bestuurslid	pensioengerechtigden	01-01-2020
De heer F. Verveld	bestuurslid en voorzitter	pensioengerechtigden	01-03-2022

Zelfevaluatie functioneren bestuur

Jaarlijks beoordeelt het bestuur aan de hand van een zelfevaluatie de effectiviteit van de samenwerking, besluitvorming en uitvoering. Daarnaast zijn de competenties van het bestuur als collectief bekeken. De zelfevaluatie onder leiding van twee externe coaches vond begin januari 2019 plaats en de bevindingen naar aanleiding van deze zelfevaluatie zijn vastgelegd in een rapport. Het bestuur heeft geconcludeerd dat er voldoende spreiding is in de competenties.

Overleg met verantwoordingsorgaan

Er is twee keer overleg gevoerd tussen (een delegatie van) het bestuur en het verantwoordingsorgaan, waarbij door het bestuur nadere toelichting is gegeven op belangrijke ontwikkelingen, zoals de ontwikkelingen van de financiële positie, de beleggingsresultaten, uitkomsten van het deelnemersonderzoek, de bijstelling van de korte termijn risicohouding en de juridische procedure. Er is in 2019 één adviesaanvraag geweest aan het verantwoordingsorgaan, namelijk actualisering van het beloningsbeleid.

Opvolging aanbevelingen vanuit het jaarwerk

Door de certificerend actuaris, de accountant, het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht worden, naar aanleiding van de controle of beoordeling, aanbevelingen gedaan aan het bestuur. Het bestuur heeft de aanbevelingen op een actielijst opgenomen en gedurende het jaar afgehandeld of toegelicht waarom een bepaalde aanbeveling niet wordt opgevolgd. Voorafgaand aan de controle voor het jaarwerk 2019 is de opvolging van de verschillende aanbevelingen besproken met alle betrokken partijen. Het pensioenfonds heeft voor zover mogelijk opvolging gegeven aan de aanbevelingen of anders toegelicht waarom bepaalde aanbevelingen niet zijn overgenomen.

Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen heeft tot doel het functioneren van de besturen van pensioenfondsen te verbeteren en inzichtelijker te maken. Bepalend voor de werking van de Code is hoe pensioenfondsen met de intenties omgaan – niet de mate waarin zij die naar de letter naleven. Er is dus ruimte is om af te wijken van de normen, mits dit weloverwogen gebeurt. De Code is gebaseerd op het ‘pas toe of leg uit’-beginsel en is gerubriceerd volgens acht thema’s, welke in de volgende tabel staan weergegeven.

Thema	Omschrijving	Naleving
1. Vertrouwen waarmaken	Zij die voor het pensioenfonds verantwoordelijkheid dragen maken het in hen gestelde vertrouwen waar. Dat blijkt vooral uit adequaat bestuur, verantwoord beleggingsbeleid en zorgvuldig risicomanagement.	✓
2. Verantwoordelijkheid nemen	Het bestuur neemt zijn verantwoordelijkheid voor de uitvoering van de pensioenregeling.	✓
3. Integer handelen	Het bestuur bevordert een cultuur van integriteit en compliance.	✓
4. Kwaliteit nastreven	Het fonds stelt hoge kwaliteitseisen, voert daar beleid op en is een 'lerende organisatie'.	✓
5. Zorgvuldig benoemen	Het fonds handelt zorgvuldig bij (her)benoeming en ontslag, en zorgt voor geschiktheid, complementariteit en diversiteit in de samenstelling van de organen van het fonds.	✗ Norm 33
6. Gepast belonen	Het fonds voert een verantwoord en beheerst beloningsbeleid, gericht op kwaliteit, continuïteit en consistentie.	✓
7. Toezicht houden en inspraak waarborgen	Het fonds waarborgt intern toezicht op de kwaliteit en integriteit van de bedrijfsvoering.	✓
8. Transparantie bevorderen	Het fonds streeft openheid na, communiceert over missie, strategie en risico's en legt verantwoording af over gevoerd beleid.	✓

In de Code Pensioenfonds staan een aantal normen waarover het pensioenfonds standaard in het jaarverslag moet rapporteren. Dit betreffen de normen 5, 31, 33, 47, 58, 62, 64 en 65. Een beschrijving van deze normen is als bijlage B opgenomen in dit jaarverslag.

De raad van toezicht rapporteert in het verslag (paragraaf 12.4 van dit jaarverslag) van het intern toezicht over de naleving van de Code. De raad van toezicht is van oordeel dat het bestuur voldoende aandacht heeft besteed aan de naleving van de Code Pensioenfonds. Het bestuur geeft aan dat het Code zoveel als mogelijk toepast en in geval van afwijking daartoe een weloverwogen en onderbouwd besluit neemt.

Het bestuur inventariseert jaarlijks de naleving van de normen van de Code en zaken die om nadere uitvoering vragen worden opgepakt door het bestuur. Het bestuur toont hiermee aan dat het een verantwoord bestuursbeleid voert. De normen van de Code worden vrijwel volledig toegepast, maar het pensioenfonds voldoet niet aan norm 33. In het bestuur en het verantwoordingsorgaan heeft momenteel geen vrouw zitting en er is geen lid onder de 40 jaar. Bij de invulling van de raad van toezicht is het bestuur er wel in geslaagd om beter rekening te houden met diversiteit. In de raad van toezicht is er tenminste één man en één vrouw benoemd, en ten minste één lid onder de 40 jaar en één lid boven de 40 jaar. Het bestuur streeft naar diversiteit in de samenstelling van alle fondsorganen voor zover er kandidaten beschikbaar zijn. Het bestuur vindt het namelijk belangrijk dat alle belanghebbenden op een zo evenwichtig mogelijke wijze vertegenwoordigd zijn.

Ter verbetering van de diversiteit in de samenstelling van fondsorganen legt het bestuur vacatures tijdig, en voorzien van een duidelijk profiel, voor aan de voordragende organisaties. Bij de oproeping tot kandidaatstelling wordt de gewenste diversiteit benadrukt, waarbij tevens melding wordt gemaakt van het uitgangspunt dat geschiktheid van de kandidaat te allen tijde prevaleert. De toetsing van kandidaten gebeurt mede aan de hand van de diversiteitsdoelstelling. Voor (toekomstige) vacatures worden aspirant leden voor het bestuur en verantwoordingsorgaan geworven, die gedurende de opleiding en in aanloop naar de toetsing door de toezichthouder meelopen. Momenteel is er zowel een vrouwelijke kandidaat voor het bestuur als het verantwoordingsorgaan. Naar verwachting worden deze personen in 2020/21 voorgedragen voor benoeming.

Bij Pensioenfonds Campina zijn sinds 2009 geen nieuwe deelnemers toegetreden en is sprake van een vergrijsde populatie. Het is daardoor nu en in de toekomst moeilijk is om in een paritair bestuursmodel aan de leeftijdsnorm van de Code Pensioenfonds te voldoen. Van het totale deelnemersbestand is eind 2019 slechts 0,5% van de (gewezen) deelnemers, die nog werkzaam is bij de werkgevers, jonger dan 40 jaar.

Bij de samenstelling van de fondsorganen kijkt het bestuur dan ook breder dan de diversiteit zoals beschreven in de Code Pensioenfondsen, waarin diversiteit met name wordt vertaald naar geslacht en leeftijd. Het bestuur hecht ook belang aan verscheidenheid van vaardigheden, achtergronden, opleiding en persoonlijkheden.

Naleving gedragscode en wet- en regelgeving

De verklaring inzake het naleven van de gedragscode voor het pensioenfonds, die betrekking heeft op het voorgaande jaar, is in 2019 door alle verbonden personen, waaronder bestuurs- en commissieleden, leden van het verantwoordingsorgaan en medewerkers, getekend. Begin 2020 zijn door alle verbonden personen opnieuw verklaringen afgegeven over de naleving van de gedragscode in 2019. De compliance officer heeft in maart 2020 aan het bestuur zijn bevindingen gerapporteerd. In deze rapportage komt naar voren dat er geen overtredingen van de gedragscode zijn geconstateerd. De verbonden personen hebben melding gemaakt van hun relevante nevenfuncties, deze zijn beoordeeld en leiden niet tot bemerkingen.

Ontwikkelingen in wet- en regelgeving worden door het bestuur nauwgezet gevolgd. Relevante wijzigingen worden geanalyseerd en de opvolging wordt besproken in de bestuursvergaderingen. In dit bestuursverslag zijn de belangrijkste ontwikkelingen toegelicht. Het bestuur is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving. Gedurende het boekjaar was een herstelplan van toepassing vanwege een reservetekort.

Klachten, geschillen en onregelmatigheden

Het pensioenfonds kent een Klachten- en geschillenregeling. Iedere actieve deelnemer, gewezen deelnemer of pensioengerechtigde kan schriftelijk een klacht indienen of een geschil voorleggen. Geschillen betreffen een dispuut tussen het pensioenfonds en de belanghebbenden over de toepassing van het pensioenreglement en/of de statuten. Een klacht gaat over een incorrecte uitvoering van de pensioenregeling, danwel een incorrecte behandeling, dienstverlening of omgangsvormen van de medewerkers van het pensioenbureau. De klacht of het geschil wordt afgehandeld door de directeur van het pensioenfonds en in tweede instantie door het bestuur. Indien de betrokkene en het pensioenfonds er niet samen uitkomen, kan de betrokkene de klacht of het geschil voorleggen aan een externe instantie, zoals de Ombudsman Pensioenen. In 2019 zijn er, evenals in 2018, geen klachten of geschillen ontvangen.

Onregelmatigheden die binnen het fonds, de fondsorganen en bij de partijen aan wie de taken zijn uitbesteed worden gesignaleerd, kunnen worden gerapporteerd bij de voorzitter van het verantwoordingsorgaan op grond van de klokkenluidersregeling. Er zijn in 2019 geen onregelmatigheden gerapporteerd. Ook bij de uitvoerders en de vermogensbeheerders zijn klokkenluidersregelingen geïmplementeerd.

Toezicht DNB en AFM

In de Pensioenwet is DNB belast met het prudentieel toezicht, waaronder het toezicht op de financiële gang van zaken. AFM is belast met het gedragstoezicht, in het bijzonder het toezicht gericht op de naleving van normen ten aanzien van de voorlichting. Daarnaast is AFM op grond van de Wet op het financieel toezicht (Wft) belast met het effectentypisch gedragstoezicht. Het pensioenfonds neemt kennis van de diverse thema-onderzoeken van DNB en AFM, en de guidance on good practices die de toezichthouders publiceren worden voor zover van toepassing overwogen en geïmplementeerd. In februari 2019 heeft het bestuur een periodiek overleg gevoerd met de toezichthouders van DNB over de actuele ontwikkelingen. De doorbelaste kosten van het toezicht door de toezichthouders aan het pensioenfonds zijn als volgt:

	2019	2018	Mutatie
	EUR	EUR	%
De Nederlandsche Bank (DNB)	84.529	90.289	-6,4
Autoriteit Financiële Markten (AFM)	5.288	5.199	1,7
Totaal	89.817	95.488	-5,9

Boetes en dwangsommen

In het verslagjaar zijn door DNB en AFM geen boetes of dwangsommen opgelegd. Evenmin is een aanwijzing gegeven als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet of een bewindvoerder aangesteld als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet.

Beheerste en integere bedrijfsvoering

Een pensioenfonds moet zijn organisatie zodanig inrichten dat het een beheerste en integere bedrijfsvoering waarborgt. Daarbij gaat het om de beheersing van bedrijfsprocessen en bedrijfsrisico's, de integriteit van personen betrokken bij het pensioenfonds, de waarborging van de soliditeit van het pensioenfonds zelf en het beheersen van de financiële positie op de lange termijn. Bij maatregelen ter waarborging van de soliditeit gaat het zowel om de beheersing van de financiële risico's als van andere risico's die de soliditeit van het pensioenfonds kunnen aantasten. Voor het beleid ten aanzien van de belangrijkste risico's wordt verwezen naar de Risicoparagraaf in dit jaarverslag.

Actuariële en bedrijfstechnische nota

De actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) is in december 2019 geactualiseerd in verband met wijzigingen in het intern toezicht, het benoemen van sleutelfunctiehouders, actualisatie van het herstelplan en beperkte aanpassingen over de procedure en tijdstip van het vaststellen van de toeslagen. Het financieel crisisplan, dat onderdeel is van de ABTN, is eveneens geactualiseerd.

Integriteit

Het integriteitsbeleid van het pensioenfonds is vastgelegd in een bijlage bij de ABTN en het Integraal Risicomanagement Handboek. De vastlegging omvat een aantal mogelijke maatregelen met betrekking tot personen teneinde een integere bedrijfsvoering te waarborgen.

Beheersingsmaatregelen bij (schijn van) belangenverstrengeling

De Systematische Integriteitsrisicoanalyse (SIRA) is onderdeel van het Integraal Risicomanagement Handboek en wordt eens per twee jaar geactualiseerd. Het bestuur beoordeelt hierbij de risico's en beheersmaatregelen op het gebied van fraude, corruptie, witwassen, terrorismefinanciering, ontduiking van fiscale regelgeving, marktmanipulatie, voorwetenschap en belangenverstrengeling. De SIRA is voor het laatst in oktober 2018 geactualiseerd en er vindt een herijking plaats in 2020.

Het bestuur is zich ervan bewust dat bij de besluitvorming (de schijn van) belangenverstrengeling moet worden voorkomen en daartoe zijn specifieke beheersmaatregelen ingevoerd. Onderwerpen waarbij door het bestaan van nevenfuncties en/of (schijnbaar) tegenstrijdige belangen van leden van het bestuur een risico is op (de schijn van) belangenverstrengeling voor het pensioenfonds, worden door het betreffende individu gemeld en in het bestuur besproken. Bij (potentiële) strijdigheid van belangen zal de betreffende persoon geen deel uitmaken van de commissie die de besluitvorming hierover voorbereidt en zal zich bij de besluitvorming in het bestuur afzijdig houden. Ook in 2019 hebben de werkgeversleden in het bestuur niet deelgenomen aan de voorbereiding, behandeling en besluitvorming over de juridische procedure jegens de werkgevers terzake van de beëindiging van de uitvoeringsovereenkomst en de afwikkeling daarvan.

Beloningsbeleid

Het pensioenfonds voert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. Dit beloningsbeleid, dat is vastgelegd in een vergoedingsregeling, is in overeenstemming met de doelstellingen van het pensioenfonds. De vergoedingsregeling, die van toepassing is voor leden van het bestuur, het verantwoordingsorgaan en commissies, volgt de SER-standaardvacatieregeling en is een gematigde beloning op basis van tijdsbesteding.

Er worden geen prestatie gerelateerde beloningen verstrekt aan leden van het bestuur en verantwoordingsorgaan. Bij tussentijds ontslag van een bestuurslid of van een lid van het intern toezicht is geen ontslagvergoeding verschuldigd. Alleen de bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan, die niet in dienst zijn van een van de werkgevers, ontvangen een vergoeding van het pensioenfonds. De werkgever stelt tijd beschikbaar aan bestuursleden die bij de werkgevers werkzaam zijn.

Naar de mening van het bestuur is er sprake van een beheerste en passende vergoedingsregeling gegeven de doelstellingen van het pensioenfonds, de verantwoordelijkheid en het tijdsbeslag.

Beheersing bedrijfsprocessen

De uitvoering van het fiduciair management is uitbesteed aan Goldman Sachs Asset Management (GSAM) en de hiermee verbonden financiële administratie aan Northern Trust. Met beide instellingen voert het pensioenfonds frequent en intensief overleg en zijn uitgebreide rapporteringen overeengekomen. Hierdoor wordt een goed beeld verkregen van het functioneren van deze managers. Periodiek worden door zowel Northern Trust als Goldman Sachs SOC1-verklaringen afgegeven, waarbij verantwoording wordt afgelegd over

de administratieve organisatie waarbinnen de uitbestede werkzaamheden worden verricht en de daarbij in acht genomen compliance. Deze rapporten worden vergeleken met hetgeen over die werkzaamheden is vastgelegd in de overeenkomsten met deze dienstverleners. Eventuele bevindingen worden met de dienstverleners besproken.

Voor zover het pensioenfonds werkzaamheden zelf uitvoert geschiedt dit door personeel in dienst van FrieslandCampina en gedetacheerde krachten. Voor de automatisering maakt het pensioenfonds gebruik van de IT-infrastructuur van FrieslandCampina. Om de continuïteit van de personele beschikbaarheid en de bijkomende dienstverlening te waarborgen bestaan schriftelijke afspraken tussen het pensioenfonds en de werkgever.

5. Beleggingenparagraaf

5.1 Beleggingsdoelstelling

Het beleggingsbeleid is erop gericht om de nominale pensioenen veilig te stellen door het behalen van een lange-termijn rendement dat minimaal gelijk is aan de rente die gemiddeld bij de berekening van de technische voorzieningen in aanmerking is genomen. Daarboven heeft het bestuur de ambitie om additioneel rendement te behalen om de pensioenaanspraken en –rechten van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden jaarlijks te kunnen aanpassen aan de inflatie.

5.2 Beleggingsovertuigingen

De beleggingsovertuigingen vormen de grondbeginselen van het beleggingsbeleid en zijn in de ABTN opgenomen. Alle belangrijke beslissingen in het beleggingsproces worden door het bestuur aan deze overtuigingen getoetst.

5.3 Beleggingsbeleid

Op basis van periodiek uitgevoerde ALM-studies wordt vastgesteld welke beleggingsmix voor de langere termijn wenselijk is, gelet op de pensioenverplichtingen. Door de fiduciair manager worden voorstellen gedaan voor de invulling van de beleggingsmix qua beleggingscategorieën, regio's, sectoren en voor de te selecteren vermogensbeheerders. Daarnaast adviseert de fiduciair manager over alle aspecten van het beleggingsbeleid, onderhoudt de fiduciair manager het contact met de vermogensbeheerders en controleert of de vermogensbeheerders qua beleggingen en risico's binnen de grenzen van hun mandaat blijven. Namens het bestuur ziet de beleggingscommissie toe op het functioneren van de fiduciair manager, beoordeelt ze de door de fiduciair manager gedane voorstellen en adviseert het bestuur daarover. In 2019 is de beleggingscommissie 6 keer bijeen geweest, waarvan 5 keer met een delegatie van de fiduciair manager. Daarnaast houdt het pensioenbureau intensief contact met de fiduciair manager over het dagelijks vermogensbeheer.

Het beleggingsbeleid is gericht op integraal balansmanagement, wat inhoudt dat de beleggingen van het pensioenfonds nauwkeurig zijn afgestemd op de pensioenverplichtingen. Hiertoe is de beleggingsportefeuille gesplitst in een 'liability matching' portefeuille en een 'return generating' portefeuille.

De liability matching portefeuille heeft als primaire doelstelling het gedeeltelijk afdekken van het renterisico van de opgebouwde pensioenaanspraken op basis van de actuele marktrente. Hiertoe wordt de kasstroomprojectie van de opgebouwde pensioenrechten qua looptijden gerepliceerd met vastrentende waarden en derivaten. De portefeuille is samengesteld uit staatsobligaties en obligaties uitgegeven door supranationale organisaties, agencies en bedrijven met een hoge kredietwaardigheid. Daarnaast worden rentederivaten, zoals rente swaps en futures, gebruikt voor zover dit doelmatig is binnen het beleggingsbeleid. Als benchmark voor deze portefeuille geldt de contant gemaakte kasstromen van de pensioenverplichtingen, die jaarlijks door de actuaris worden vastgesteld.

De doelstelling van de return generating portefeuille is het genereren van additioneel (excess) rendement waaruit ook de toeslagen kunnen worden gefinancierd. De samenstelling van de return generating portefeuille wordt periodiek geëvalueerd. Deze evaluatie heeft in 2019 niet geleid tot aanpassingen in de samenstelling van de return generating portefeuille.

Tussen de verschillende beleggingscategorieën wordt bij overschrijding van de bandbreedten herschikking per kwartaal doorgevoerd, of eerder indien daar aanleiding toe bestaat. Het valutarisico van de in vreemde valuta genoteerde beleggingen in wereldwijde aandelen, aandelen small cap, aandelen public infrastructuur en indirect vastgoed wordt voor 70% afgedekt. Het valutarisico van obligaties opkomende markten in harde valuta, high yield obligaties, senior bank loans en bedrijfsobligaties is volledig afgedekt; het valutarisico van de overige beleggingscategorieën wordt niet afgedekt. Het pensioenfonds heeft een voorkeur voor passief beheer met relatief lage vermogensbeheerkosten. Alleen de portefeuilles van obligaties opkomende markten, high yield obligaties, senior bank loans en absolute return worden momenteel actief beheerd.

ALM-studie

Periodiek laat het bestuur door middel van een ALM-studie onderzoeken of het strategisch beleidskader nog steeds aansluit bij de karakteristieken van het pensioenfonds. In 2018 was de meest recente ALM-studie uitgevoerd. Onderzocht zijn de belangrijkste sturingsmiddelen van het beleggingsbeleid, te weten de afdekking van het renterisico en de verhouding tussen de return generating en liability matching portefeuilles.

Uit de ALM-studie komt naar voren dat het pensioenfonds met de 60% allocatie naar de return generating portefeuille op lange termijn voldoende rendement maakt om de lange-termijn doelstellingen te kunnen behalen. Vergroting van de return generating portefeuille is niet nodig, terwijl dit wel de risico's zou verhogen. Verkleining van deze portefeuille leidt ertoe dat het langer zal duren voor de lange-termijn doelstellingen worden behaald, maar daar staat tegenover dat de risico's afnemen. Dat laatste is niet onbelangrijk gegeven het gesloten karakter van het pensioenfonds, maar ook omdat de economische outlook op korte termijn op de return generating portefeuille een relatief laag rendement laat zien, terwijl de risico's substantieel zijn.

In de studie is ook vastgesteld dat het effect van de rentehedge als stuurmiddel om risico's terug te dringen relatief beperkt is. Dit komt door de lage duration van de verplichtingen. Verhoging helpt wel de kans op onderdekking te verkleinen, maar vermindert niet de kortingen in de komende jaren. Dit komt enerzijds doordat onvoorwaardelijke kortingen pas ná 5 jaar kunnen plaatsvinden en anderzijds doordat kortingen uit de herstelplanrestrictie met name voortkomen uit slechte rendementen uit de return generating portefeuille en veel minder uit rentedalingen.

5.4 Samenstelling strategische beleggingsportefeuille

Gesplitst naar beleggingscategorieën is de strategische beleggingsportefeuille als volgt samengesteld:

Beleggingscategorie:	%
▪ Liability matching obligaties	20,0
▪ Liability matching renteswaps	20,0
▪ Aandelen wereldwijd	17,0
▪ Aandelen opkomende markten	4,6
▪ Aandelen multi-factor ('smart beta')	5,3
▪ Aandelen small cap US	2,9
▪ Aandelen small cap Europe, Australasia en Far East (EAFE)	2,9
▪ Aandelen vastgoed (wereldwijd)	3,3
▪ Aandelen public infrastructuur (wereldwijd)	4,1
▪ Senior bank loans	2,4
▪ Obligaties opkomende markten (in lokale valuta)	1,4
▪ Obligaties opkomende markten (in harde valuta)	4,7
▪ High yield obligaties wereldwijd	3,3
▪ High yield obligaties US	3,3
▪ Absolute return	2,0
▪ Liquiditeiten	2,8
Totaal	100,0

Strategische beleggingsportefeuille en rente-afdekking

In het afgelopen jaar zijn geen wijzigingen doorgevoerd in de strategische beleggingsportefeuille. Ook de strategische renteafdekking bleef ongewijzigd 60% van de verplichtingen, waarbij de verplichtingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

5.5 Markontwikkelingen en beleggingsresultaten in 2019

Economische en markontwikkelingen

Was er in 2017-2018 nog sprake van een internationaal gedragen groeiherstel, 2019 is het jaar geweest dat het groeimomentum wereldwijd juist tegenviel. Een centrale rol was hierbij weggelegd voor de internationaal opererende industriële sector. De groei-afzwakking diende zich aan het einde van 2018 al aan met een duidelijke verzwakking van de industriële activiteit in Europa en China al aan, maar breide zich in 2019 verder uit naar de Verenigde Staten. De zwakte in de verwerkende industrie lijkt in belangrijke mate samen te hangen met de tegenvallende ontwikkeling van de wereldhandel, waarmee de bron van de verzwakking eveneens voor de hand ligt: de voortdurende handelsoorlog tussen de Verenigde Staten en China.

Dat de economie niet in een recessie is beland is te danken aan de stabiele groei van de dienstensector ondersteund door robuuste consumptieve bestedingen. Lage werkloosheid, lage inflatie en (licht) oplopende lonen bieden vooralsnog de juiste voedingsbodem die de consumptieve uitgaves op peil houden. Desondanks valt moeilijk te ontkennen dat het groeimomentum duidelijk is verzwakt, waarbij de onzekerheid als gevolg van de (handels)politiek van de Verenigde Staten en de uitkomst van het Brexit-proces de investeringsbereidheid van het bedrijfsleven geen goed heeft gedaan.

De centrale banken maakten in de loop van het jaar een 'draai'. Werd in het derde kwartaal van 2018 nog gerekend op een (verdere) monetaire verkrapping, 2019 bracht uiteindelijk renteverlagingen en nieuwe monetaire stimuleringsmaatregelen. Een belangrijke rol was hierbij weggelegd voor de Amerikaanse centrale bank (Federal Reserve). Werd aan het einde van 2018 nog rekening gehouden met drie renteverhogingen voor 2019, uiteindelijk werden het drie renteverlagingen. Daarnaast injecteerde de Federal Reserve in het vierde kwartaal extra liquiditeit in de markt om te voorkomen dat de kortlopende rente tegen het jaareinde onverwachts zou oplopen. Ook de Europese Centrale Bank (ECB) liet zich niet onbetuigd, zij het dat de ruimte voor stimulering aanmerkelijk kleiner was. De rente werd wederom verlaagd (van -0,4% naar -0,5%), terwijl het opkoopprogramma van obligaties werd gereactiveerd.

Financiële markten

De draai in monetair beleid vormde de rode draad van de ontwikkelingen in de financiële markten. De meest in het oog springende impact was die op de internationale kapitaalmarktrentes. In Europe werd de Duitse kapitaalmarktrente negatief en bereikte - mede geholpen door de vooruitzichten van een herstart van het opkoopprogramma van de ECB - op een goed moment zelfs een niveau van -0,7%. Stond de Duitse kapitaalmarktrente aan het begin van het jaar op +0,24%, aan het einde van het jaar was dat per saldo gedaald tot -0,19%. Ook aandelen reageerden positief op de wijziging van het monetaire beleid. De goede aandelenrendementen in 2019 vormen een gedeeltelijke 'compensatie' voor de tegenvallende resultaten in het vierde kwartaal van 2018. De MSCI All Countries index in lokale valuta leverde een rendement op van 29%.

Beleggingsresultaten

Ondanks de lage kapitaalmarktrente was er sprake van een uitstekend beleggingsresultaat in absolute en relatieve zin. Nagenoeg alle beleggingscategorieën droegen bij aan dit resultaat: aandelen, staatsobligaties, overige vastrentende waarden en real assets. Alleen absolute return realiseerde een kleine negatieve performance. Per saldo was het beleggingsresultaat van de fiduciaire beleggingsportefeuille 18,7%. Vergeleken met de relevante benchmark is op portefeuilleniveau een beperkte bruto outperformance van 0,6% behaald. De bruto performance van de twee deelportefeuilles was in 2019 als volgt:

	portefeuille performance	benchmark performance	under-/out performance
	%	%	Δ
Liability matching portefeuille	17,46	15,39	2,07
Return generating portefeuille	19,04	19,38	-0,34
	=====	=====	=====
Totaal rendement fiduciair mandaat	18,72	18,09	0,63
	=====	=====	=====

In de onderstaande tabel zijn de verschillende beleggingscategorieën uitgesplitst naar resultaat, rendement en relatieve performance ten opzichte van de relevante benchmarks:

Beleggingen	2019	2018	Mutaties	Resultaat	Rendement 2019		
					Behaald	Benchmark	Outperf.
(x € 1.000)							
Aandelen wereldwijd (passief)	270.188	234.011	-33.800	69.977	30,58%	30,02%	0,56%
Aandelen smart beta (actief)	86.737	70.043	-	16.694	23,83%	28,85%	-5,02%
Aandelen opkomende landen (passief)	79.894	71.324	-5.411	13.981	20,52%	20,60%	-0,08%
Aandelen Small Cap US (passief)	48.779	35.878	2.740	10.161	27,77%	27,83%	-0,06%
Aandelen Small Cap EAFE (passief)	51.106	36.318	4.567	10.221	27,06%	27,26%	-0,20%
Aandelen	536.704	447.574	-31.904	121.034	27,52%	28,07%	-0,55%
Senior Bank Loans (actief)	35.655	34.120	-	1.535	4,50%	5,41%	-0,91%
Obligaties opkomende markten (actief, afgedekt naar Euro)	78.453	67.005	-	11.448	17,08%	16,52%	0,56%
Obligaties opkomende markten (actief, in lokale valuta)	41.564	43.788	-8.000	5.776	15,64%	15,56%	0,08%
Obligaties High Yield wereldwijd (actief)	40.670	36.353	-	4.317	11,99%	11,14%	0,85%
Obligaties High Yield US (actief)	39.769	35.926	-	3.843	10,60%	10,91%	-0,31%
Totaal vastrentende waarden	236.111	217.192	-8.000	26.919	12,82%	12,68%	0,14%
Infrastructuur wereldwijd (actief)	64.195	54.306	-8.000	17.889	33,41%	31,06%	2,35%
Indirect vastgoed wereldwijd (passief)	54.195	49.443	-7.200	11.952	26,15%	25,10%	1,05%
Totaal Real Assets	118.390	103.749	-15.200	29.841	29,97%	28,18%	1,79%
Absolute return	27.640	27.799	-	-159	-0,57%	-0,41%	-0,16%
Valuta afdekking	21.152	17.105	25.700	-21.653	-2,44%	-	-
Return portefeuille	939.997	813.419	-29.404	155.982	19,04%	19,38%	-0,34%
Obligaties (actief)	302.456	281.685	-31.800	52.571	18,44%	18,04%	0,40%
Swap-portefeuille (passief)	248.924	256.286	-48.200	40.838	16,14%	-	-
Liability Matching portefeuille	551.380	537.971	-80.000	93.409	17,46%	15,39%	2,07%
Liquide middelen	52.127	3.623	48.403	101	-	-	-
Totaal onder fiduciair beheer	1.543.504	1.355.013	-61.001	249.492	18,72%	18,09%	0,63%
Te vorderen interest	-3.080	-3.387	307				
Te vorderen dividend	-918	-854	-64				
Te vorderen dividendbelasting	-561	-328	-233				
Beleggingsdebiteuren en -crediteuren	48.304	15.221	33.083				
Overige	-7.906	-2.889	-5.017				
Totaal beleggingen	1.579.343	1.362.776	28.076				

Liability matching portefeuille

Het resultaat van de liability matching portefeuille was 17,5% ten opzichte van een benchmarkrendement van 15,4%. De duration van de liability matching portefeuille is 15,5 en voor een pensioenfonds relatief kort. Door de beheerder wordt gebruik gemaakt van zowel langlopende obligaties en rentederivaten, waardoor er een betere afstemming wordt gerealiseerd tussen beleggingen en verplichtingen. De obligaties worden actief beheerd en de vermogensbeheerder optimaliseert periodiek de samenstelling van de portefeuille. Door de rente swaps in portefeuille neemt de leverage in de portefeuille toe, maar de tracking error af. Als dekking van de rentederivaten wordt een relatief groot bedrag van EUR 246 miljoen aan liquiditeiten aangehouden in een geldmarktfonds, dat in dit overzicht is opgenomen onder de liability matching portefeuille.

Return generating portefeuille

De return generating portefeuille boekte een uitstekende resultaat van 19,0% met een beperkte underperformance van 0,3% ten opzichte van de benchmark.

▪ *Aandelen*

Aandelen hebben een hoog rendement behaald van 27,5% en alle aandelencategorieën hebben hieraan bijgedragen. Ondanks de hoge rendementen boekte de beleggingscategorie als geheel een underperformance van 0,6%, dat kan worden toegeschreven aan de underperformance van het smart beta aandelen mandaat.

▪ *Vastrentende waarden 'credits'*

Het resultaat van de 'credit portefeuille bedroeg 12,8% met een outperformance van 0,1%. Alle subcategorieën, en in het bijzonder emerging market debt, droegen bij aan het positieve resultaat.

▪ *Real assets*

De categorie 'real assets' boekte een forse winst van 30,0%. De beleggingen in beursgenoteerd vastgoed hadden een positief rendement van 26,2% en dat was 1,1% beter dan het benchmarkrendement. Het aandelenmandaat infrastructuur behaalde een resultaat van 33,4% met een outperformance van 2,4%.

▪ *Absolute return*

De resultaten van het absolute return beleggingsfonds waren -0,6% met een underperformance van 0,2%. Sinds aanvang (januari 2010) is dit de eerste keer dat het absolute return beleggingsfonds een negatieve bruto performance laat zien.

Cycle aware investments

Met cycle aware investments worden middellange termijn posities ingenomen die afwijken van de strategische beleggingsportefeuille. De positie zijn ingegeven door conjuncturele overwegingen, macro-economische verwachtingen of buitengewone (markt)omstandigheden. Eind 2019 was er één nieuwe cycle aware positie. Het gaat daarbij om een onderweging van 1,6% in high yield obligaties onder gelijktijdige overweging van emerging markets obligaties met eenzelfde omvang.

De bijdrage van de cycle aware views wordt elk kwartaal gerapporteerd aan de beleggingscommissie en besproken in het periodieke overleg met de fiduciaire manager. Over 2019 was de bijdrage van de cycle aware posities aan het totale resultaat -0,18% en sinds inceptie -0,05%.

Periodieke evaluatie van actieve vermogensbeheerders

Het achterblijven van het relatieve rendement van de aandelenportefeuille is vooral toe te schrijven aan de samenstelling van het smart beta mandaat. Dit mandaat is geschoeid op een factor strategie, dat een beta heeft van 0,85-0,95 ten opzichte van de MSCI index. Dit heeft geleid tot een underperformance. Het pensioenfonds bespreekt elk kwartaal de resultaten van de actieve vermogensbeheermandaten met de fiduciair manager. De periodieke evaluaties hebben in 2019 geen aanleiding gegeven tot verandering van een van de vermogensbeheerders. Wel wordt onderzocht om de samenstelling van het smart beta mandaat in de loop van 2020 aan te passen.

Relatieve performance ten opzichte van pensioenverplichtingen

In het verslagjaar stegen de beleggingen onder fiduciair management met EUR 188 miljoen tot EUR 1.543 miljoen en was er een toename van de pensioenverplichtingen met EUR 90 miljoen tot EUR 1.340 miljoen op basis van waardering van de verplichtingen tegen de UFR rentetermijnstructuur. Per saldo had dit een positieve impact van 6,7%-punt op de dekkingsgraad van het pensioenfonds. Indien de pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op de actuele rentetermijnstructuur (zonder UFR) van ultimo 2019 zouden de pensioenverplichtingen EUR 1.360 miljoen bedragen. De daarbij behorende dekkingsgraad op marktwaarde is 114,3%, ofwel 1,8%-punt lager dan de nominale dekkingsgraad.

Uitlening van effecten

Het pensioenfonds beoogt door de deelname aan het uitlenen van effecten ('securities lending') het rendement op de directe gehouden posities in aandelen, obligaties en indirect vastgoed te vergroten. Met securities lending wordt het economisch en juridisch eigendom gesplitst. Het juridisch eigendom van de effecten wordt door de uitlener volledig overgedragen onder de verplichting voor de inlener om op een bepaald tijdstip een gelijk aantal van dezelfde effecten terug te leveren. Het economisch eigendom blijft gedurende de gehele uitleenperiode bij de uitlener. Securities lending wordt door het pensioenfonds toegepast zolang dit het beheer van de portefeuilles niet verstoort en er een aantrekkelijk rendement op kan worden behaald onder goede beheersing van de risico's. Het programma waarborgt dat het pensioenfonds van zijn stemrecht als aandeelhouder gebruik kan blijven maken.

Het pensioenfonds hanteert strikte parameters voor het securities lending programma met het oog op het beheersen van risico's. De hoogte van het plafond dat beschikbaar is voor uitlening onder het securities lending programma is USD 350 miljoen en het gemiddelde bedrag dat is uitgeleend bedroeg EUR 172 miljoen (2018: EUR 156 miljoen). De custodian Northern Trust treedt op als tegenpartij, waarop kredietrisico kan worden gelopen. De credit rating van Northern Trust is AA-/A1 en wordt als goed gekwalificeerd. De custodian accepteert als agent het tegenpartijrisico met de derde tegenpartij. Het tegenpartij risico wordt door de custodian beheerst door te werken met een lijst van geaccrediteerde tegenpartijen welke periodiek worden geëvalueerd.

De belangrijkste inkomstenbron van securities lending komt uit wereldwijde aandelen. In 2019 is de opbrengst uit hoofde van uitlening van effecten met 20% gedaald tot EUR 0,2 miljoen. De daling is een combinatie van een lagere benutting van het programma, 23,7% (2018: 25,0%), met een gemiddeld lagere spread, 14,9bp (2018: 20,4bp) op het uitlenen van stukken.

Resultaatafhankelijke vergoedingen

Het pensioenfonds betaalde in 2019 geen resultaatafhankelijke vergoeding. Een resultaatafhankelijke vergoeding is verschuldigd als de vooraf overeengekomen benchmark wordt overschreden. Er wordt daarbij rekening gehouden met een zogenaamde 'high water mark', waarbij de resultaatafhankelijke vergoeding pas is verschuldigd als eventuele verliezen uit het verleden zijn goedge maakt. Als gevolg van de volatiliteit van de behaalde rendementen kunnen deze vergoedingen jaarlijks een sterk wisselend beeld geven. In 2018 was nog een vergoeding van EUR 0,7 miljoen betaald.

Transitiekosten

Er waren geen eenmalige transitiekosten wegens aanpassingen in de beleggingsportefeuilles en periodieke rebalancing. In 2018 bedroeg dit EUR 0,1 miljoen.

Maatschappelijk verantwoord beleggen en stemgedrag

Verantwoord beleggen vormt integraal onderdeel van de beleggingsuitgangspunten. Er wordt hieraan invulling gegeven door middel van uitoefening van het stemrecht op aandelen en het uitsluiten van beleggingen in ondernemingen die zich bezighouden met bepaalde maatschappelijk omstreden activiteiten.

Stembeleid

Het stembeleid van het pensioenfonds is afgestemd op de door het bestuur aanvaarde corporate governance beginselen. Doelstelling van het stembeleid is het waarborgen van het aandeelhoudersbelang van het pensioenfonds. De uitvoering van het stembeleid is gedelegeerd aan ISS, een specialist op het gebied van corporate governance. Voor de grootste 200 aandelenbelangen vindt het stemgedrag plaats conform de algemene stemrichtlijnen van ISS.

Uitsluitingsbeleid

Het uitsluitingsbeleid sluit aan op bestaande internationale juridische kaders van de United Nations Principles for Responsible Investments (UN PRI). Dit betreft in het bijzonder controversiële wapens, zware milieuvervuiling, betrokkenheid bij fraude of corruptie, en betrokkenheid bij schendingen op het gebied van de mensenrechten, zoals kinderarbeid, dwangarbeid en vrijheid van vakbeweging. Het pensioenfonds laat zich adviseren door VigeoEIRIS, een organisatie die wereldwijd de activiteiten van beursgenoteerde ondernemingen controleert op deze aspecten. Ieder kwartaal worden de directe aandelenbeleggingen gescreend op ondernemingen die zich schuldig maken aan schendingen van UN PRI. Met ondernemingen, die zich niet gedragen volgende de opgestelde principes van de Verenigde Naties, gaat VigeoEIRIS in overleg om hen ertoe te bewegen zich te verbeteren. Ondernemingen die niet verbeteren worden uitgesloten. Het pensioenfonds houdt voor de individuele beleggingen een uitsluitingslijst bij en ziet erop toe dat deze wordt toegepast door de vermogensbeheerders. De beleggingen in beleggingsfondsen vallen hierbuiten. Eind 2019 waren 26 ondernemingen, die deel uitmaken van de benchmark van het pensioenfonds, uitgesloten. Eén onderneming heeft zich naar de maatstaven van VigeoEIRIS verbeterd en is in het eerste kwartaal van 2019 om deze reden van de uitsluitingslijst gehaald.

6. Financiële paragraaf

6.1 Algemeen

De dekkingsgraad is de verhouding tussen het pensioenvermogen ten opzichte van de technische voorzieningen. In 2019 is het pensioenvermogen gestegen met EUR 189 miljoen tot EUR 1.555 miljoen. De stijging wordt voor het grootste deel verklaard door de positieve beleggingsresultaten. Daarentegen zijn de technische voorzieningen gestegen met EUR 90 miljoen. Per saldo is de dekkingsgraad met 6,7%-punt gestegen naar 116,1%.

Samenvatting van de financiële positie van het fonds en ontwikkelingen gedurende het jaar:

	2019		
	Pensioen-vermogen	Technische voorzieningen	Dekkingsgraad
	EUR	EUR	%
Stand per 1 januari	1.366.646	1.249.786	109,4
Beleggingen + benodigde interest	244.224	-2.868	19,8
Wijziging rentetermijnstructuur	-	137.468	-12,8
Wijziging veronderstellingen kostenvoorziening	-	4.603	-0,4
Premies en toeslagen	492	518	-0,0
Toeslagverlening uit het vermogen	-	5.619	-0,5
Uitkeringen en afkopen	-53.874	-53.799	0,6
Overige mutaties	-2.081	-1.280	0,0
Stand per 31 december	1.555.407	1.340.047	116,1

Beleggingsresultaten

In 2019 waren de beleggingsopbrengsten EUR 249 miljoen (exclusief EUR 5 miljoen kosten voor het vermogensbeheer), bestaande uit EUR 24 miljoen directe beleggingsopbrengsten en EUR 225 miljoen waardeveranderingen.

Wijziging veronderstellingen kostenvoorziening

Eenmaal per jaar herijkt het bestuur de voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten. Deze jaarlijkse herijking leidde in 2019 tot een verhoging van de voorziening met EUR 4,6 miljoen en is gelegen in de verhoging van de opslag op de technische voorziening na het moment van liquidatie van het pensioenfonds.

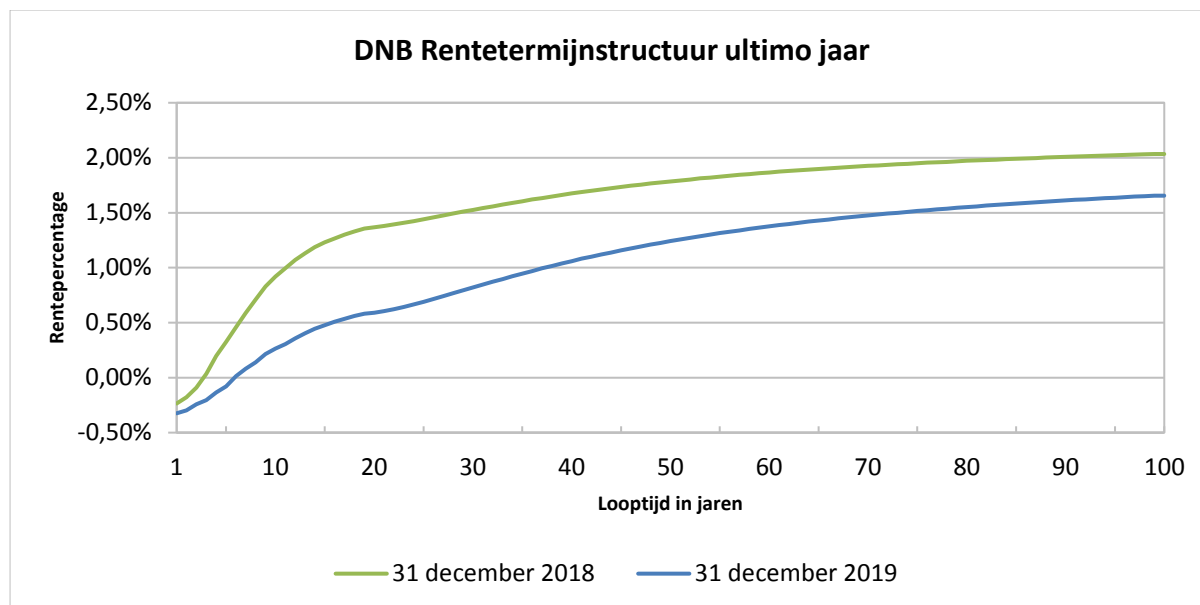
Premie

Het pensioenfonds brengt een kostendekkende premie in rekening aan de werkgevers voor een kleine groep deelnemers die nog wel pensioen opbouwen bij het pensioenfonds. Hiervoor is dezelfde methodiek gehanteerd als in voorgaande jaren, namelijk op basis van een kostendekkende premie conform de vereisten vanuit de Pensioenwet. In 2019 was de kostendekkende premie EUR 0,5 miljoen (2018: EUR 0,7 miljoen). Er is geen premiekorting verleend of premie teruggestort naar de werkgever(s).

Modified duration

De modified duration van de technische voorziening wordt berekend op basis van de kasstromen en de actuele rentetermijnstructuur die maandelijks wordt gepubliceerd door DNB. Doordat er geen pensioenopbouw meer plaatsvindt en het deelnemersbestand jaarlijks veroudert, neemt de modified duration in principe elk jaar af. Echter door de sterk gedaalde marktrente is de modified duration in 2019 weer toegenomen ten opzichte van voorgaande jaren. Per 31 december 2019 bedraagt de modified duration 14,1 jaar (2018: 13,6 jaar). De bijbehorende zero coupon rente is 0,5% (2018: 1,2%).

In de volgende grafiek is de ontwikkeling van de rentetermijnstructuur voor pensioenfonds ultimo 2019 vergeleken met de stand ultimo 2018. Eind december 2019 is de rente over de hele curve verder gedaald ten opzichte van het voorgaande jaar en voor de korte looptijden tot 6 jaar is de rente zelfs negatief.



Evaluatie herstelplan

Vanwege een reservetekort heeft het pensioenfonds op grond van artikel 139, lid 1 Pensioenwet een geactualiseerd herstelplan ingediend bij DNB, die in de loop van het jaar door de toezichthouder is goedgekeurd. In het herstelplan heeft het pensioenfonds uitgewerkt hoe het in de herstelperiode tot 2026 naar verwachting weer zal voldoen aan het vereist eigen vermogen op basis van de beleidsdekkingsgraad. Zolang een pensioenfonds in een tekortsituatie is, dient het pensioenfonds jaarlijks het herstelplan te actualiseren waarbij eind 2019 de resterende herstelperiode maximaal 10 jaar bedroeg. De belangrijkste maatregel in het herstelplan is het opschorten van toeslagverlening. In beginsel dient een pensioenfonds rekening te houden met minimaal tijdsevenredig herstel.

Ook per 31 december 2019 is er sprake van een tekortsituatie. De beleidsdekkingsgraad is hoger dan de waarde van de technische voorzieningen verhoogd met het minimaal vereist eigen vermogen (104,0%) en is lager dan het vereist eigen vermogen (119,1%). Eind 2019 is er sprake van een reservetekort. Het pensioenfonds heeft vóór 1 april 2020 weer een geactualiseerd herstelplan ingediend bij DNB.

De afgelopen 5 jaar heeft de dekkingsgraad per 31 december zich als volgt ontwikkeld:

	2019	2018	2017	2016	2015
	%	%	%	%	%
Beleidsdekkingsgraad	112,7	113,8	110,9	101,9	104,7
Nominale dekkingsgraad	116,1	109,4	113,9	106,4	103,2

De vereiste dekkingsgraad zoals die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet bedraagt 119,1% op basis van de strategische beleggingsmix in evenwichtssituatie. Ultimo 2019 is geen sprake van een toereikende solvabiliteit.

Reële dekkingsgraad

De reële dekkingsgraad geeft een indicatie van het toeslagpotentieel en wordt conform de DNB-methodiek berekend als de beleidsdekkingsgraad ultimo jaar (112,7%) uitgedrukt als percentage van de beleidsdekkingsgraad die is vereist is om volledig toeslag te kunnen verlenen 124,4% (2018: 125,3%). Eind 2019 is de reële dekkingsgraad 90,6% (2018: 90,8%).

6.2 Uitvoeringskosten

De uitvoeringskosten bestaan uit de kosten voor uitvoering van de regeling, waaronder alle kosten van een pensioenuitvoerder, en uit de kosten die verband houden met de belegging van de premies (kosten vermogensbeheer en transactiekosten). De kosten van het pensioenbureau hebben op beide kostensoorten betrekking en zijn op basis van tijdsbesteding en aard van de kosten toegerekend aan beide categorieën.

Pensioenbeheer

Een belangrijk aandachtspunt voor het bestuur is gelegen in een goede beheersing van de kosten voor pensioenuitvoering. Sinds 2015 worden de pensioenuitvoeringskosten niet langer meer vergoed door de werkgevers, maar gedragen door het pensioenfonds zelf en ten laste gebracht van de voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten. In 2019 bedragen de pensioenuitvoeringskosten, exclusief de vermogensbeheerkosten, EUR 1,8 miljoen. Het pensioenfonds heeft in 2018 en 2019 kosten gemaakt voor het voeren van een juridische procedure tegen FrieslandCampina die betrekking heeft op het niet betalen van een redelijke (schade)vergoeding wegens opzegging van de uitvoeringsovereenkomst. Gezien de aard van de procedure betreft het incidenteel gemaakte kosten. Het totaal van de incidentele kosten bedraagt EUR 0,2 miljoen (2018: EUR 0,2 miljoen).

	2019	2018
	EUR	EUR
Pensioenuitvoeringskosten [A]	1.771	1.668
Totaal aantal deelnemers [B]	11.817	12.186
Kosten (EUR x 1) per deelnemer, inclusief gewezen deelnemers [A/B]	150	137

De Pensioenfederatie adviseert dat kosten van pensioenbeheer worden gerapporteerd in Euro per deelnemer, waarbij het aantal deelnemers de som is van het aantal actieve deelnemers plus pensioengerechtigden. Het aantal actieve deelnemers is eind 2019 gedaald tot 127 (2018: 143). De werknemers, die nog werkzaam zijn bij de werkgevers, worden door het gesloten karakter van het pensioenfonds aangemerkt als gewezen deelnemer. Dat is afwijkend van pensioenfondsen waarbij er nog wél actieve opbouw van werknemers plaatsvindt. Gegeven deze specifieke omstandigheden wijkt het bestuur bij de vaststelling van kosten per deelnemer af van de definitie van de Pensioenfederatie. De kosten van pensioenbeheer worden omgeslagen op basis van het totaal aantal deelnemers, inclusief alle gewezen deelnemers. Omdat de kosten per deelnemer op een andere wijze wordt vastgesteld, is benchmarking met andere pensioenfondsen niet zinvol. De kosten per deelnemer nemen toe door een stijging van de pensioenuitvoeringskosten (+6,2%) in combinatie met een daling van het aantal deelnemers (-3,0%). De pensioenuitvoeringskosten (EUR x 1) bedroegen exclusief de incidentele kosten EUR 134 per deelnemer (2018: EUR 119).

Vermogensbeheer

De vermogensbeheerkosten in het bestuursverslag wijken af van de kosten zoals gepresenteerd in de jaarrekening, zijnde EUR 5,4 miljoen. Hierbij wordt rekening gehouden met de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. De beheerkosten EUR 3.826 (2018: EUR 4.017) betreffen de vaste beheervergoeding voor de externe vermogensbeheerders. Dit bestaat uit rechtstreeks betaalde vergoedingen EUR 3.222 (2018: EUR 3.064) en uit vergoedingen die binnen beleggingsfondsen zijn verrekend EUR 604 (2018: EUR 953). In 2019 is er geen performance gerelateerde vergoeding verschuldigd. In 2018 is een performance gerelateerde vergoeding betaald van EUR 0,7 miljoen aan de beheerder van het absolute return mandaat. De transactiekosten betreffen de aan- en verkoopkosten van beleggingen en niet zichtbare kosten die zijn gebaseerd op schattingen van de fiduciair manager. De transactiekosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen bedragen 0,05% (2018: 0,06%). Er zijn net als in 2018 geen incidentele aan- en verkoopkosten die gerelateerd zijn aan de funding van een nieuwe beleggingsmandaten. De overige vermogensbeheerkosten omvatten een vergoeding van EUR 0,3 miljoen (2018: EUR 0,5 miljoen) voor transactiekosten en bewaarloon. Het aandeel van het pensioenfonds in de kosten die door vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen EUR 0,9 miljoen (2018: EUR 1,0 miljoen). Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen EUR 0,7 miljoen (2018: EUR 0,8 miljoen).

De totale kosten van het vermogensbeheer, inclusief resultaatafhankelijke vergoedingen, zijn als percentage van het gemiddeld belegd vermogen afgenomen tot 0,45% over 2019 (2018: 0,52%). De kosten zijn lager dan de gemiddelde kosten van pensioenfondsen in Nederland (2018: 0,56%) zoals deze zijn gerapporteerd in het meest recente onderzoek van Lane Clark & Peacock uit 2019.

	2019			
	Beheer kosten	Resultaat-afhankelijke beloningen	Transactie kosten	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
▪ Aandelen	1.137	-	328	1.465
▪ Vastgoed en Infrastructuur	529	-	84	613
▪ Vastrentende waarden	2.160	-	615	2.775
▪ Overige beleggingen	-	-	-	-
<i>Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën</i>	3.826	-	1.027	4.853
Overige vermogensbeheerkosten				
▪ Kosten vermogensbeheer pensioenfonds en bestuursbureau	193	-	-	193
▪ Kosten fiduciair beheer	1.314	-	-	1.314
▪ Bewaarloon	294	-	-	294
▪ Advieskosten vermogensbeheer	116	-	-	116
<i>Totaal overige vermogensbeheerkosten</i>	1.917	-	-	1.917
Totaal kosten vermogensbeheer				6.770

	2018			
	Beheer kosten	Resultaat-afhankelijke beloningen	Transactie kosten	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
▪ Aandelen	1.120	664	325	2.109
▪ Vastgoed en Infrastructuur	551	-	97	648
▪ Vastrentende waarden	2.417	-	371	2.788
▪ Overige beleggingen	-71	-	-	-71
<i>Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën</i>	4.017	664	793	5.474
Overige vermogensbeheerkosten				
▪ Kosten vermogensbeheer pensioenfonds en bestuursbureau	178	-	-	178
▪ Kosten fiduciair beheer	1.269	-	-	1.269
▪ Bewaarloon	317	-	-	317
▪ Advieskosten vermogensbeheer	123	-	-	123
<i>Totaal overige vermogensbeheerkosten</i>	1.887	-	-	1.887
Totaal kosten vermogensbeheer				7.361

7. Pensioenparagraaf

7.1 Status van het pensioenreglement

Het pensioenreglement is laatstelijk per 1 januari 2015 gewijzigd vanwege het gesloten karakter van het pensioenfonds. Omdat het pensioenfonds een gesloten pensioenregeling betreft vinden er in beginsel geen aanpassingen meer plaats, anders dan de wettelijke wijzigingen.

Aanwijzing pensioenregeling door het Ministerie van Financiën

In het pensioenreglement komt de premievrije pensioenopbouw in verband met arbeidsongeschiktheid voor rekening van het pensioenfonds. Dit betekent dat in de gevallen waarin de premievrijstelling in verband met arbeidsongeschiktheid is ingegaan, de verplichtingen van het pensioenfonds en de rechten van de arbeidsongeschikte deelnemer vaststaan, namelijk opbouw tot de pensioengerechtigde leeftijd. Door opzegging van de uitvoeringsovereenkomst is er sprake van een uitgewerkte rechtsverhouding, waardoor aanpassing van de regeling niet meer mogelijk is.

Ter voorkoming dat de pensioenregeling in de toekomst mogelijk kan worden aangemerkt als onzuivere regeling, heeft het pensioenfonds op grond van artikel 19d (Wet Loonbelasting) een verzoek ingediend bij het Ministerie van Financiën. Op 10 november 2016 heeft het Ministerie van Financiën de pensioenregeling onder voorwaarden aangewezen als een pensioenregeling in de zin van de Wet Loonbelasting voor toepassing van artikel 19d. Met de aanwijzing van het ministerie wordt voorkomen dat de huidige regeling kan worden aangemerkt als onzuivere pensioenregeling, mits voldaan wordt aan de gestelde voorwaarden.

7.2 Kenmerken van de huidige pensioenregeling

Algemeen

Vanaf 1 januari 2015 vindt binnen het pensioenfonds geen pensioenopbouw meer plaats voor deelnemers die op 31 december 2014 nog in dienst zijn van de werkgevers. Vanaf deze datum wordt de pensioenopbouw voortgezet bij Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie (BP Zuivel). Ook is de onvoorwaardelijke toeslagverlening voor deze deelnemers en arbeidsongeschikten, buiten het pensioenfonds ondergebracht. De garantieregelingen ouderdomspensioen, nabestaandenpensioen en tijdelijk nabestaandenpensioen, worden ook niet meer door het pensioenfonds uitgevoerd.

Er vindt alleen nog pensioenopbouw plaats voor een kleine groep deelnemers, die op 31 december 2014 nog een WAO of WIA-uitkering genieten en waarvoor de pensioenopbouw wegens premievrijstelling in verband met arbeidsongeschiktheid wordt voortgezet. Bij een verlaging van de mate van arbeidsongeschiktheid wordt de premievrije voortzetting naar rato neerwaarts aangepast; een verhoging heeft geen invloed op de hoogte van de premievrije voortzetting. Eind 2019 betreft dit 127 personen.

Aanpassing pensioenreglement

Het pensioenreglement, dat voor het laatst was gewijzigd op 1 januari 2015, is beperkt aangepast en biedt vanaf 1 januari 2020 ruimere flexibiliseringsmogelijkheden. Het betreft een viertal wettelijk toegestane flexibiliseringsmogelijkheden.

1. Een in hoogte variabele uitkering (100/75): bij ingang van het levenslang ouderdomspensioen kan worden gekozen om tijdelijk een hoger pensioen te ontvangen. De uitkering in de jaren erna wordt dan lager. De periode van variërende uitkering is verruimd naar maximaal 10 jaar. Dit was eerst 5 jaar.
2. Een overbrugging tot de AOW-gerechtigde leeftijd: bij ingang van het levenslang ouderdomspensioen vóór de AOW-gerechtigde leeftijd kan onder voorwaarden worden gekozen voor een overbrugging. Dan kan in ruil voor lager pensioen vanaf de ingang van de AOW-gerechtigde leeftijd.
3. Vervoeging en uitstel pensioeningangsdatum: ingang van het pensioen is mogelijk vanaf 55 jaar en uitstellen tot uiterlijk 67 jaar. Het doorwerkvereiste bij uitstel is komen te vervallen.
4. Deeltijdpensioen: de definitie van deeltijdpensioen is verduidelijkt. Deeltijdpensioen is mogelijk in stappen van 20%, 40%, 60% of 80%.

De regeling sluit nu beter aan bij de flexibiliseringskeuzes die de pensioenregeling van BP Zuivel biedt. Alle wijzigingen vallen binnen het fiscale kader.

In hoofdlijnen zijn de kenmerken van de pensioenregeling als volgt:

Pensioensysteem

Het pensioensysteem is een uitkeringsovereenkomst op basis van middelloon.

Pensioenrichtleeftijd

De pensioenrichtleeftijd is 67 jaar.

Uitstel of vervroeging van het pensioen

De standaard pensioenleeftijd is 65 jaar. Voor een deelnemer is het mogelijk om het pensioen eerder of later in te laten gaan, tot uiterlijk de eerste dag van de maand waarin de deelnemer 67 jaar wordt. Het pensioen eerder laten ingaan is mogelijk vanaf de 55-jarige leeftijd. De ingangsdatum van het pensioen kan conform het pensioenreglement alleen worden uitgesteld indien voldaan is aan het doorwerkvereiste.

Pensioengrondslag, maximaal pensioengevend salaris en franchise

De pensioengrondslag is het pensioengevend salaris verminderd met de franchise. Als pensioengevend salaris tellen mee het vaste salaris en de vaste toeslagen. Het vakantiegeld en de eindejaarsuitkering worden eveneens meegenomen. Het maximaal pensioengevend salaris is vastgesteld op EUR 60.444 en de franchise bedraagt EUR 18.009. Zowel het maximum van het pensioengevend salaris als de franchise zijn met ingang van 1 januari 2015 bevroren.

Opbouwpercentage ouderdomspensioen

Vanaf 1 januari 2015 is opbouw van pensioenaanspraken gebaseerd op basis van het middelloon naar deelnemersjaren. Dit geldt alleen voor voortzetting van de (premienvrije) opbouw voor de deelnemer die op 31 december 2014 arbeidsongeschikt is en naar evenredigheid van het WIA-percentage, alsmede voor deelnemers die reeds op 31 december 2014 uit dienst waren getreden op basis van een persoonlijk individuele vertrekregeling. Jaarlijks wordt een ouderdomspensioen opgebouwd van 2,1% van de bevroren pensioengrondslag.

Opbouwpercentage partnerpensioen

De verzekering van het partnerpensioen bij overlijden is vervallen per 1 januari 2015, behoudens voor de arbeidsongeschikten, waarvoor nog pensioenopbouw plaatsvindt. Voor deze deelnemers is op risicobasis een partnerpensioen verzekerd van 70% van het bereikbare ouderdomspensioen. De verzekering vervalt bij beëindiging van de deelneming. Bij beëindiging wegens uitdiensttreding of pensionering wordt, indien de deelnemer een partner heeft, een deel van het ouderdomspensioen uitgeruild in partnerpensioen, tenzij de deelnemer en zijn partner schriftelijk te kennen geven hiervan af te zien.

Toeslagverlening actieven en gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers)

De premievrije pensioenaanspraken van actieven en gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers) zijn van toeslagverlening bij het pensioenfonds uitgesloten, zolang deze deelnemers in dienst zijn bij de werkgever. De toeslagverlening en de financiering hiervan vindt plaats bij een andere pensioenuitvoerder dan Pensioenfonds Campina.

Toeslagverlening gewezen deelnemers ('slapers') en pensioengerechtigden

Voor gewezen deelnemers ('slapers') en pensioengerechtigden vindt een toeslagverlening plaats op grond van een bestuursbesluit, waarbij geldt dat de toeslag gefinancierd wordt uit de middelen van het fonds; hiervoor wordt geen voorziening gevormd en evenmin premie betaald. Bij de toepassing van het voorwaardelijke toeslagbeleid geldt dat er sprake dient te zijn van een duurzaam en toekomstbestendige toeslagverlening. Dit betekent dat de in enig jaar te verlenen toeslag alleen mag worden doorgevoerd, indien kan worden aangetoond dat deze toeslag naar verwachting ook in de toekomst blijvend kan worden verleend. Indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan 110% mag geen voorwaardelijke toeslag worden verleend.

Inhaaltoeslagen

Onvolledige toeslagverlening en korting hangen samen met de financiële positie van het pensioenfonds. Na voldoende herstel van de financiële positie kan het bestuur besluiten niet toegekende toeslagen alsnog te verlenen en/of gekorte pensioenaanspraken en -rechten geheel of gedeeltelijk te compenseren. Uitgangspunt hierbij is dat compensatie plaatsvindt door het toekennen van inhaaltoeslagen die zijn gedefinieerd als

percentages van de actuele pensioenaanspraken en -rechten. Alleen als na de toeslagverlening de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de bovengrens (124,4% ultimo 2019), kunnen deze inhaaltoeslagen worden toegekend. Er geldt een maximumtermijn van 10 jaar waarbinnen teruggekeken wordt naar de gemiste toeslagen en gegeven kortingen.

Gegeven de toereikende beleidsdekkingsgraad eind 2018 heeft het bestuur besloten om per 1 januari 2019 de pensioenen van slapers en pensioengerechtigden beperkt te verhogen met 0,6%. Bij voldoende financiële positie zou de aanpassing 1,7% hebben bedragen. Per 1 januari 2019 bedroeg de cumulatieve indexatieachterstand 11,3%.

In artikel 11 van het pensioenreglement wordt ingegaan op de toeslagregeling. Het pensioenreglement is terug te vinden op www.pensioenfondscampina.nl.

7.3 Ontwikkeling en samenstelling deelnemersbestand

Alle deelnemers die nog een actief dienstverband hadden met FrieslandCampina of De Graafstroom hebben per 1 januari 2015 de status van gewezen deelnemer (werkzaam bij de werkgevers). Het aantal actieven bestaat vanaf die datum alleen nog uit arbeidsongeschikten en deelnemers met een individuele vertrekregeling; vanaf 1 januari 2018 zijn er geen deelnemers meer met een individuele vertrekregeling. In afgelopen 5 jaar heeft de opbouw van het deelnemersbestand zich als volgt ontwikkeld:

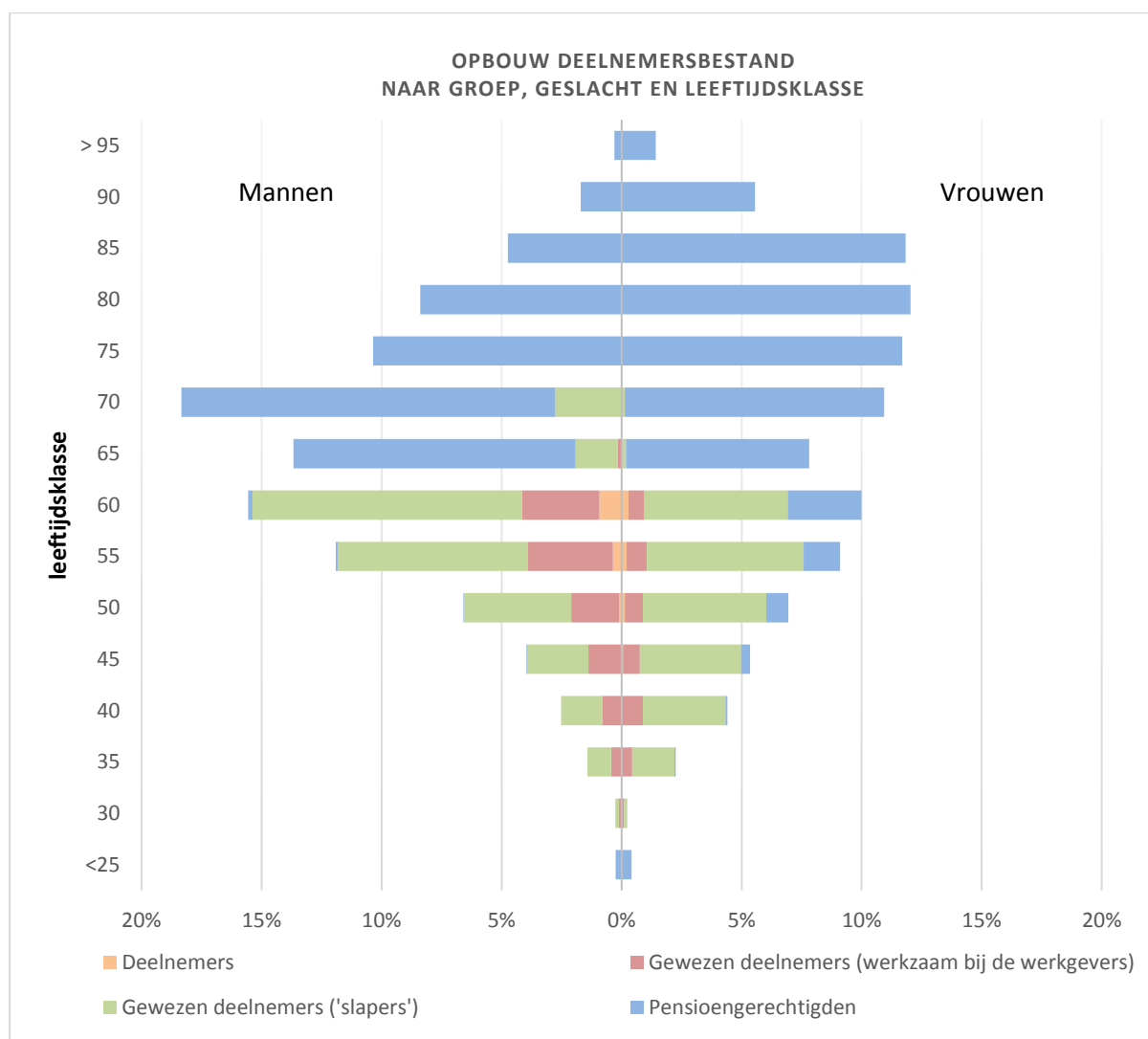
	2019	2018	2017	2016	2015
Deelnemers	127	143	165	188	217
Gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers)	1.070	1.153	1.242	1.339	1.420
Gewezen deelnemers ('slapers')	3.643	3.851	4.142	4.351	4.637
Pensioengerechtigden	6.977	7.039	7.037	7.097	7.140
Totaal	11.817	12.186	12.586	12.975	13.414
Specificatie pensioengerechtigden:					
-ouderdomspensioen	4.789	4.832	4.826	4.845	4.852
-partnerpensioen	2.154	2.170	2.171	2.203	2.234
-wezenpensioen	34	37	40	49	54
Totaal	6.977	7.039	7.037	7.097	7.140

De terugloop van het totaal aantal deelnemers zet onverminderd door. In 2019 is het totaal aantal deelnemers met 369 ofwel met 3,0% afgenomen. Het aantal pensioengerechtigden is licht gedaald ten opzichte van het voorgaande jaar.

Niet alleen het aantal deelnemers loopt terug, ook wijzigt geleidelijk de verhouding tussen pensioengerechtigden en overige deelnemers. In de grafiek van de opbouw van het deelnemersbestand is die vergrijzing van het pensioenfonds goed zichtbaar. Zo is van het totale deelnemersbestand slechts 0,4% (2018: 0,5%) van de (gewezen) deelnemers die nog werkzaam is bij de werkgevers, jonger dan 40 jaar.

Van de groepen 'gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers)' en 'ingegaan ouderdomspensioen' is 10,0% vrouw (2018: 9,8%).

De volgende grafiek toont de opbouw van het deelnemersbestand eind 2019:



Een gedetailleerd overzicht van de ontwikkeling van het deelnemersbestand in 2019 is als bijlage C opgenomen in dit jaarverslag.

8. Actuariële paragraaf

Actuariële analyse

De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten (bedragen in EUR 1.000) kan als volgt worden weergegeven:

	2019	2018
	EUR	EUR
Premieresultaat		
Premiebijdragen	497	732
Pensioenopbouw	-101	-81
Risicokoopsommen	-40	-40
Verrekening premie vorig boekjaar	-5	7
Toeslagverlening	-386	-571
Toevoeging aan technische voorzieningen i.v.m. kostenvoorziening	-10	-15
In premie begrepen bedrag toekomstige kosten	-12	-17
	-57	15
Interestresultaat		
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	244.224	-42.698
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	2.868	3.253
Wijziging markttrente	-137.461	-40.358
	109.631	-79.803
Overig resultaat		
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo overdracht van rechten)	-33	39
Aanpassing overlevingskansen	-	17.662
Resultaat op sterfte	-209	-72
Resultaat op kosten	61	149
Resultaat op herverzekering	47	94
Resultaat op toeslagverlening	-5.610	-987
Wijziging veronderstellingen kostenvoorziening	-4.603	-
Diversen	-727	1.079
	-11.074	17.964
Totaal saldo van baten en lasten	98.500	-61.824

Premieresultaat

Vanwege de beëindiging van de uitvoeringsovereenkomsten vindt geen pensioenopbouw meer plaats voor deelnemers die in dienst zijn van de werkgevers en is de onvoorwaardelijke toeslagverlening buiten het pensioenfonds ondergebracht. De kostendekkende premie heeft betrekking op de onvoorwaardelijke indexatie van arbeidsongeschikten uit de in het verleden van toepassing zijnde eindloonregeling. Door aanpassing van de pensioengrondslag door verhoging van zowel het pensioengevend salaris als de franchise, hebben deze deelnemers recht op hogere pensioenaanspraken. In boekjaar 2019 is de verhoging van de pensioengrondslag kleiner dan voorgaand jaar, waardoor de premie is afgenomen.

Interestresultaat

De beleggingsopbrengsten tezamen de wijziging van de rentetermijnstructuur hebben per saldo geleid tot een positief interestresultaat. De wijziging in de rentetermijnstructuur heeft echter geen effect gehad op de waarde van de beleggingsportefeuille. De aanpassingen in de vaststelling van de rentetermijnstructuur zijn nader toegelicht in de Financiële paragraaf. De benodigde interesttoevoeging is gebaseerd op éénjaarsrente die kan worden afgeleid uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur aan het begin van het boekjaar 2019. Deze rente bedroeg primo boekjaar -0,235% (1 januari 2018: -0,260%).

Overig resultaat

Er hebben 8 individuele uitgaande waardeoverdrachten in 2019 (2018: 22) plaatsgevonden ten bedrage van EUR 0,3 miljoen (2018: EUR 0,7 miljoen). Het negatieve resultaat op waardeoverdrachten wordt veroorzaakt door een uitgaande waardeoverdracht die reeds in december 2019 uitbetaald is, maar waarvoor de mutatie in de voorziening pas na het jaarwerk heeft plaatsgevonden. Zonder deze uitgaande waardeoverdracht zou het resultaat positief geweest zijn (EUR 33).

Het resultaat op sterfte bestaat uit langleven- en kortlevenrisico. Het resultaat op langleven is gedaald ten opzichte van vorig jaar, met name als gevolg van een verlaging van de vrijval van de technische voorziening door overlijden ten opzichte van vorig jaar. In 2019 zijn in totaal 219 gepensioneerd (2018: 198) met een aanspraak op ouderdomspensioen overleden. De gemiddelde ouderdomsaanspraak voor deze groep bedroeg EUR 7,8 duizend (2018: EUR 7,1 duizend) en de gemiddelde leeftijd 81,4 jaar (2018: 81,1 jaar). Dit verklaart een groot deel van de lagere vrijval in 2019.

Onder de post diversen is onder meer begrepen het resultaat op actuariële mutaties (hoog-laag, uitruil, conversie en pensionering).

Haalbaarheidstoets en pensioenresultaat

De haalbaarheidstoets laat zien in welke mate het pensioenfonds de ambities kan realiseren en in hoeverre pensioenresultaten kunnen tegenvallen in slechte scenario's. Voor de haalbaarheidstoets heeft het bestuur een risicohouding geformuleerd, waarin de grenzen zijn aangegeven voor het pensioenresultaat. Het pensioenfonds streeft naar een waardevast pensioen met behoud van koopkracht door middel van toeslagverlening. Het verwachte pensioenresultaat geeft aan hoe de verwachting van de pensioenuitkeringen over hun looptijd zich verhoudt tot het behoud van koopkracht.

In de haalbaarheidstoets is het de ambitie van het pensioenfonds om de komende 60 jaar ten minste een pensioenresultaat van 90% van een volledig met prijsinflatie geïndexeerd pensioen te behalen. Dit wordt jaarlijks getoetst. Voor elk geboortjaar wordt het verwacht pensioenresultaat bepaald en die pensioenresultaten worden vervolgens gemiddeld. De prognose wordt gemaakt op basis van de door DNB voorgeschreven uniforme scenario'set. Het gemiddeld verwacht pensioenresultaat (50% percentiel) wordt beoordeeld, maar daarnaast wordt een 'slecht weer' scenario (= laagste 5% percentiel) weergegeven. De haalbaarheidstoets is geactualiseerd met de gegevens ultimo 2019. Bij de toetsing eind 2019 bleek dat we aan de gestelde grenzen voldoen.

	Verwacht pensioenresultaat	Pensioenresultaat in 'slecht weer'-scenario
	%	%
Haalbaarheidstoets (2019)	100	93
Aanvangshaalbaarheidstoets (2015)	100	72

De resultaten van de haalbaarheidstoets bij zowel het verwacht pensioenresultaat (2018: 99%) als het pensioenresultaat in 'slecht weer'-scenario (2018: 82%) zijn verbeterd ten opzichte van vorig jaar. Dit is toe te schrijven aan de hogere dekkingsgraad eind 2019. Naar de mening van het bestuur is de haalbaarheidstoets in de specifieke situatie van Pensioenfonds Campina geen goede maatstaf van de mogelijke toeslagrealisatie. De inkoop van toeslagen over de opgebouwde pensioenaanspraken van de gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers) en de beperkte groep actieven zijn bij een andere pensioenuitvoerder ondergebracht. Dit geeft een vertekend beeld ten opzichte van de uitkomsten van de haalbaarheidstoets van andere pensioenfondsen.

Oordeel van de certificerend actuaris over de financiële positie

In de actuariële verklaring heeft de certificerend actuaris geoordeeld dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 PW, met uitzondering van artikel 132. De vermogenspositie is niet voldoende omdat het aanwezige eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Hierdoor is sprake van een reservetekort. De actuaris is van mening dat de technische voorzieningen als toereikend zijn vastgesteld. De volledige actuariële verklaring staat in paragraaf 12.1 van dit jaarverslag.

9. Risicoparagraaf

Risicomanagement maakt integraal onderdeel uit van het besturen van een pensioenfonds en is een van de kerntaken van het bestuur. De belangrijkste doelstelling van het pensioenfonds is het op verantwoorde wijze beheren van de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten, zodanig dat de nominale pensioenen zoveel als mogelijk kunnen worden nagekomen en die, waar mogelijk, te indexeren voor prijsinflatie. Bij de uitvoering hiervan loopt het pensioenfonds financiële en niet-financiële risico's. Integraal risicomanagement betekent dat het pensioenfonds inzicht heeft in de risico's die deze strategische doelstelling kunnen bedreigen en maatregelen te nemen om deze risico's afdoende te beheersen. In deze risicoparagraaf wordt achtereenvolgens ingegaan op ontwikkelingen in 2019, risicohouding, integraal risicomanagementbeleid van het pensioenfonds, strategische en operationele risico's en worden de risicogrenzen bij verschillende risico categorieën (S1 t/m S10) inzichtelijk gemaakt.

Ontwikkelingen in 2019

De risicomanagementcommissie heeft integraal risicomanagement als specifiek aandachtsgebied en zorgt voor een adequate opzet en monitoring hiervan. Het doel van de risicomanagementcommissie is het bevestigen van een integere en beheerste bedrijfsvoering. In het kader van de vervulling van de verantwoordelijkheden rapporteert de risicomanagementcommissie over de voortgang door middel van kwartaalrapportages en doet verslag van haar werkzaamheden aan het bestuur. De belangrijkste aandachtsgebieden in 2019 zijn geweest:

- Herijking van de vastgestelde risico's uit het integraal risicomanagement handboek;
- Actualiseren van het uitbestedingsbeleid; beleid met betrekking tot data, IT en privacy;
- Monitoren van de ontwikkeling van het vereist eigen vermogen in relatie tot de risicohouding;
- Monitoren van diversen rapportages;
- Actualisering van fondsdocumenten, waaronder de ABTN en het financieel crisisplan.

Door middel van periodieke rapportages vanuit zowel de uitvoeringsorganisatie, de actuaire, de fiduciair manager, de custodian en externe adviseurs, is het pensioenfonds in staat de risico's en fondssituatie goed te monitoren. Daarnaast is er een managementrapportage waarin de risicorapportages zijn opgenomen. Minimaal eens per jaar beoordeelt het voltallige bestuur (na advies van de risicomanagementcommissie) de risico's. Indien nodig worden aanvullende beheersmaatregelen genomen.

In 2019 is het risico-assessment geactualiseerd onder verantwoordelijkheid van de risicomanagementcommissie en de risicomanager. Daarbij werden de bruto-risico's bepaald, de gewenste beheersmaatregelen vastgesteld en daarmee de netto-risico's vastgesteld, die binnen de risicobereidheid van het pensioenfonds moeten passen.

Naast de bewaking van de financiële risico's is er in 2019 veel werk verzet om de niet-financiële risico's rondom uitbesteding, data, IT en privacy inzichtelijk te maken. Dit heeft geleid tot een actualisering van het uitbestedingsbeleid. Ook zijn de eerste stappen gezet om een samenhangend informatiebeveiligingsbeleid, IT-beleid en privacybeleid op te stellen.

Risicohouding

De wet omschrijft de risicohouding als de mate waarin het pensioenfonds bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen van het pensioenfonds te realiseren en daarbij de mate waarin het pensioenfonds beleggingsrisico's kan lopen gegeven de kenmerken van het pensioenfonds. Deze risicohouding is vastgesteld na overleg met het verantwoordingsorgaan. De risico's die het pensioenfonds in werkelijkheid loopt, moeten aansluiten bij deze risicohouding. Wanneer dit niet het geval is, moeten aanvullende maatregelen worden getroffen.

De risicohouding van een pensioenfonds komt tot uitdrukking via twee normen, gebaseerd op de lange termijn en de korte termijn. De risicohouding van het pensioenfonds komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de door het pensioenfonds gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets en voor de korte termijn in de hoogte van het vereist eigen vermogen (VEV) of een bandbreedte hiervoor. Als er risicovoller wordt belegd, neemt het VEV toe en vice versa. In 2019 is het verantwoordingsorgaan op voorstel van het bestuur akkoord gegaan met een aanpassing dat de korte termijn risicohouding wordt gedefinieerd als een bandbreedte rondom het strategisch VEV per ultimo 2015 (118,2%); voorheen was dit gedefinieerd rondom het feitelijk VEV. Aanleiding was de beperkte overschrijding van de bandbreedte (0,3%) van het strategisch VEV per einde van het 2^e kwartaal van 2019. Het feitelijk VEV is als gevolg van marktontwikkelingen volatieler dan het

strategisch VEV. Gekozen is voor een bandbreedte van 2,5%-punt erboven en eronder, derhalve minimaal 115,7% en maximaal 120,7%. Daarmee bepaalt het pensioenfonds dat bij de inrichting van het beleggingsrisico het totale risico is begrensd tot maximaal dit niveau. Het verantwoordingsorgaan geeft als restrictie aan dat door deze aanpassing niet meer risico genomen mag worden. Eind 2019 was het strategisch VEV met 19,1% (2018: 19,3%) lager dan het maximaal afgesproken niveau.

Risicobereidheidsonderzoek

In november 2019 is een online kwantitatief onderzoek gehouden, dat een vervolg is op het initiële onderzoek dat in 2015 is gehouden. De doelgroep van het onderzoek waren de medewerkers en gepensioneerden. Met dit onderzoek wordt de risicohouding en de pensioenambitie gemeten.

Ongeveer de helft van de medewerkers kiest voor een ambitiepensioen en een derde voor nominale zekerheid. De voorkeur voor behoud van koopkracht boven nominale zekerheid is ten opzichte van 2015 licht teruggelopen. Vergeleken met 2015 is te constateren dat bij de (kleinere) groep medewerkers tot 50 jaar een verschuiving optreedt naar de meer risicovolle scenario's, terwijl zich bij de 50-plus groep juist de tegenovergestelde beweging voordoet. Hier past de kanttekening dat het pensioen niet te veel mag fluctueren, want daarmee zou een belangrijke randvoorwaarde bij de medewerkers, namelijk kunnen blijven leven zoals men dat gewend is, in gevaar komen.

Bij de gepensioneerden kiest circa 60% voor een ambitiepensioen en een kwart voor nominale zekerheid. Net als bij de deelnemers is de voorkeur voor behoud van koopkracht boven nominale zekerheid ten opzichte van 2015 licht teruggelopen. Gepensioneerden kiezen voor een gemiddelde uitkering en een gemiddeld risico; het scenario met een hogere verwachte uitkering, maar een (beperkte) korting als het economisch tegenzit roept weerstand op. In die context past ook de voorkeur van de gepensioneerden voor het uitsmeren van een eventuele verlaging over een periode van 10 jaar.

De respondenten begrijpen de risico's van inflatie en vertrouwen op een deskundig en prudent beleggingsbeleid. Het risicoprofiel, zoals dat uit het onderzoek naar voren komt, correspondeert met een proportie zakelijke waarden binnen de beleggingsportefeuille van 40-50% (gewogen aandeel: 41%). Het bestuur zal in 2020 het risicoprofiel van de beleggingen verder afstemmen op de uitkomsten van het risicobereidheidsonderzoek.

Integraal risicomanagement: risico's en beheersing van risico's

De mate waarin het pensioenfonds bereid is risico's te lopen (risicobereidheid) wordt bepaald door de missie, visie, kernwaarden en strategische doelstellingen. Het bestuur houdt hier op meerdere manieren rekening mee. Door de implementatie van de wet- en regelgeving van de Europese Richtlijn IORP II zijn de vereisten voor pensioenfonds op het gebied van governance en risicomanagement verder aangescherpt. Een belangrijk wijziging is de introductie van de sleutelfunctiehouder risicobeheer, waarmee de onafhankelijkheid van het risicobeheer wordt geborgd.

Bij het toepassen van het integraal risicomanagement hanteert het pensioenfonds het 'three lines of defence'-model. Dit is het basisprincipe waarop de rolverdeling tussen de verschillende functionarissen is gestoeld. Het volledige beleid ten aanzien van integraal risicomanagement is vastgelegd in een beleidsdocument Integraal Risicomanagement. Het 'three lines of defence'-model ziet er als volgt uit:

- 1^e lijn (*beheer- advies- en beleidstaken*):
Het bestuur vormt de eerste lijn doordat het verantwoordelijkheid draagt voor de beleids- en besluitvorming en risicobeheersing. Het bestuur heeft de uitvoering van het risicomanagement gedelegeerd naar de risicomanagementcommissie;
- 2^e lijn (*beoordelend en controlerend*):
De risicomanagementcommissie ziet toe op een correcte uitvoering van de risicomanagement taken door de eerste lijn;
- 3^e lijn (*beoordelend en controlerend*):
Dit betreft de fondsorganen (verantwoordingsorgaan, raad van toezicht) en functionarissen die achteraf toetsen of het risicomanagement correct is toegepast.

Strategische en operationele risico's

Het pensioenfonds onderscheidt de volgende risico's, verdeeld over twee hoofdcategorieën:

- Strategische risico's;
- Operationele risico's (algemeen, financieel en niet-financieel).

Strategische risico's

Het bestuur heeft de strategische risico's in 2018 vastgesteld. In 2019 is dit opnieuw geëvalueerd en dit heeft niet geleid tot een aanpassing van een van deze risico's. De strategische risico's zijn als volgt gedefinieerd:

Strategische risico's
Het pensioenfonds is een gesloten pensioenfonds en daarmee is de toekomstbestendigheid beperkt.
Het pensioenfonds is gesloten en daarmee is het pensioenfonds gevoelig voor (onder andere politieke en economische) ontwikkelingen op de kapitaalmarkt met impact op de financiële positie vanwege de afgenomen herstelkracht.
Het pensioenfonds is gesloten en daarmee is het pensioenfonds gevoelig voor discontinuïteit in de operationele sfeer.
Het risico dat het pensioenfonds het beleggingsbeleid in onvoldoende mate afstemt op de verplichtingen.

Operationele risico's

Het pensioenfonds hanteert voor de identificatie van de operationele risico's de FIRM-indeling, die ook door DNB wordt gebruikt voor de beoordeling van risico's. Voor de identificatie van de operationele risico's worden de volgende risicocategorieën gehanteerd:

Operationele risico's - risicocategorieën	
Financiële risico's	Niet-financiële risico's
Matching-/renterisico	Omgevingsrisico
Marktrisico	Operationeel risico
Kredietrisico	Uitbestedingsrisico
Verzekeringstechnisch risico	IT-risico
	Integriteitsrisico
	Juridisch risico

Periodiek worden de bruto risico's door het bestuur vastgesteld, gewogen, geëvalueerd en bijgesteld. Het netto risico is de resultante van het bruto risico ná het nemen van beheersmaatregelen. In 2018 heeft het bestuur het integriteitsrisico herijkt en in 2019 de overige geïdentificeerde risico's.

Aan de hand van onderstaande beheersmaatregelen kan het bestuur het algemeen operationeel risico goed monitoren en waar nodig tijdig bijsturen:

- Heldere en duidelijke instructies en mandaten voor uitvoerende partijen;
- Goede rapportages;
- Voldoende deskundigheid van bestuur en pensioenbureau;
- Zorgvuldige selectie van uitbestedingspartijen.

Financiële risico's	
Matching-/renterisico	Kredietrisico
Marktrisico	Verzekeringstechnisch risico

Matching-/renterisico

Het renterisico is het risico op een verandering van de dekkingsgraad van het pensioenfonds als gevolg van een verandering van de rente.

De belangrijkste beheersmaatregel is het afdekken van het renterisico van strategisch 60% van kasstroomprojectie van de opgebouwde pensioenverplichtingen. Dit beleid van renteafdekking wordt ondersteund door de in 2018 uitgevoerde ALM-studie.

Het pensioenfonds gebruikt verschillende risicoanalyses, waaronder gevoeligheidsanalyses. De onderstaande tabel geeft een beeld van de gevoeligheid van de nominale (marktwaarde) dekkingsgraad voor bewegingen in de kapitaalmarktrente en het aandelenrendement. De nominale dekkingsgraad van ultimo 2019 (116,1%) wordt hier als uitgangspunt genomen.

Gevoeligheidsanalyse nominale dekkingsgraad								
Rentebeweging (nominiaal)	Aandelenrendement							
		-20,0%	-15,0%	-7,5%	0,0%	7,5%	15,0%	20,0%
	1,0%	-3,5%	-0,5%	4,0%	8,4%	12,9%	17,4%	20,4%
	0,5%	-6,9%	-4,2%	0,0%	4,2%	8,3%	12,5%	15,3%
	0,0%	-10,3%	-7,7%	-3,9%	0,0%	3,9%	7,7%	10,3%
	-0,5%	-13,6%	-11,2%	-7,6%	-3,4%	-0,4%	3,2%	5,6%
	-1,0%	-16,9%	-14,6%	-11,3%	-6,7%	-4,6%	-1,3%	1,0%

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van beleggingen in de portefeuille verandert als gevolg van veranderingen in de marktwaarde van de betreffende beleggingen. Dit risico heeft enkel betrekking op zakelijke waarden (rentedragende beleggingen vallen onder renterisico).

De belangrijkste beheersmaatregelen zijn het beleggen in liquide instrumenten, goede spreiding over verschillende beleggingscategorieën, het gedeeltelijk afdekken van valutarisico's en periodieke rapportages over de samenstelling en ontwikkeling van de beleggingsportefeuille. Indien daartoe aanleiding is, vindt er een rebalancing plaats, zodat de spreiding in overeenstemming blijft met het beleid. De fiduciair manager monitort dit.

Kredietrisico

Het kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het pensioenfonds als gevolg van faillissementen of betalingsonmacht van tegenpartijen. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven en marktpartijen waarmee derivatenposities worden aangegeven.

De belangrijkste beheersmaatregelen zijn een goede spreiding naar beleggingsinstrument, rating, looptijd, sector en regio. In 2019 is belegd in 14 asset classes, wat door het bestuur als voldoende spreiding binnen de beleggingsportefeuille wordt geacht. De grootste asset class vertegenwoordigt 20% van het vermogen.

Verzekeringstechnisch risico

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat uitkeringen (nu, dan wel in de toekomst) niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten als gevolg van onjuiste en/of onvolledige (technische) aannames en grondslagen bij de premiestelling. Onder dit risico is ook het langlevensrisico en het risico van arbeidsongeschiktheid begrepen.

De belangrijkste beheersmaatregelen zijn het periodiek actualiseren van prognosetafels, ervaringssterfte en risico's uit hoofde van arbeidsongeschiktheid. De AG Prognosetafel is in 2018 geactualiseerd. Het bestuur heeft in 2019 besloten om een volledig sterfteonderzoek eens in de vier jaar te laten plaatsvinden en de quickscan vindt niet meer in elk tussenliggend jaar plaats, maar eens per twee tussenliggende jaren. In 2018 is door de adviserend actuaire een volledig sterfteonderzoek uitgevoerd en zijn de fondsspecifieke correctiefactoren geactualiseerd. In 2019 is een quickscan uitgevoerd en dit heeft niet geleid tot aanpassing van de correctiefactoren. Het eerstvolgende volledige sterfteonderzoek staat gepland voor 2022. Omdat het pensioenfonds is gesloten wordt de mate van arbeidsongeschiktheid alleen naar beneden bijgesteld.

Niet-Financiële risico's	
Omgevingsrisico	IT-risico
Operationeel risico	Integriteitsrisico
Uitbestedingsrisico	Juridisch risico

Omgevingsrisico

Omgevingsrisico omvat de risico's en onzekerheden die een belemmering vormen om de strategie te realiseren en invloed hebben op de lange termijn doelstellingen. Omgevingsrisico is het risico als gevolg van buiten de instelling of groep komende veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat.

De belangrijkste beheersmaatregelen zijn het periodieke evalueren van het bestaansrecht van het pensioenfonds (toekomstplan) en het inzichtelijk maken van het pensioenresultaat (bijvoorbeeld door middel van de haalbaarheidstoets). Het toekomstplan is in 2017 opgesteld en wordt in 2020 geactualiseerd. De uitkomsten van de haalbaarheidstoets in 2019 voldoen aan de normen.

Operationeel risico

Operationeel risico is het risico samenhangend met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering. Het pensioenbureau verzorgt de bestuursondersteuning, de dagelijkse uitvoering van de pensioenadministratie (deelnemers-, uitkerings- en financiële administratie), beleggingsadministratie, risicomanagement en pensioencommunicatie.

De belangrijkste beheersmaatregelen zijn adequate procedurebeschrijvingen (AO/IC), voldoende deskundigheid en beschikbaarheid van bestuur en personeel en inzicht hebben in de kostenstructuur (begroting). In 2019 is de continuïteit van het bestuur en de fondsorganen uitgebreid behandeld. Samenvattend is de continuïteit voor de komende jaren verzekerd, maar op langere termijn vergt dit meer inspanning. Als de bemensing van de fondsorganen in gevaar komt, kan het paritaire bestuursmodel worden heroverwogen.

Uitbestedingsrisico

Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van aan derden (al dan niet aan de sponsor) uitbestede werkzaamheden niet afdoende gewaarborgd zijn. Het pensioenfonds heeft specifieke taken uitbesteed aan gespecialiseerde dienstverleners, maar het bestuur blijft eindverantwoordelijkheid houden voor de werkzaamheden.

De belangrijkste beheersmaatregelen zijn adequate SLA-afspraken met dienstverleners, beoordeling van periodieke rapportages (ISAE-3402, SOC1 etc.) en periodieke evaluatie van de dienstverleners. Het uitbestedingsbeleidsdocument is in 2019 geactualiseerd, waarin genoemde beheersmaatregelen staan beschreven.

IT-risico

IT-risico is het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continue of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT.

De belangrijkste beheersmaatregelen zijn het uitvoeren van een IT-assessment en het opstellen van verwerkersovereenkomsten met uitbestedingspartijen. In 2019 is aanvang gemaakt met het opstellen van het IT-beleidsdocument, waar het IT-assessment en het IT-beveiligingsbeleid ook onderdeel van uitmaken. Naar verwachting is dit document in 2020 gereed. Met uitbestedingspartijen zijn indien van toepassing verwerkersovereenkomsten afgesloten, zodat wordt voldaan aan AVG.

Integriteitsrisico

Integriteitsrisico is het risico van aantasting van de reputatie van een pensioenfonds als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers dan wel van de leiding in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door de instelling opgestelde normen.

De belangrijkste beheersmaatregel is het periodiek uitvoeren van een systematische integriteitsanalyse (SIRA), waarin aspecten worden beoordeeld, zoals bijvoorbeeld interne en externe fraude, corruptie, belangenverstrengeling, onoorbaar handelen en marktmanipulatie. De SIRA is in oktober 2018 geactualiseerd.

Juridisch risico

Juridisch risico is het risico samenhangend met (veranderingen in- en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van haar rechtspositie, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn.

De belangrijkste beheersmaatregelen zijn naleving van wet- en regelgeving, transparante bestuursprocessen en advisering door gespecialiseerde pensioenjuristen. Door de transparante bestuursprocessen, die voldoen aan wet- en regelgeving, wil het pensioenfonds aansprakelijkheid voorkomen. Door veranderende wet- en regelgeving wordt periodiek beoordeeld of fondsdocumentatie, waaronder het pensioenreglement, hierop moet worden aangepast. Het pensioenreglement is in 2019 geactualiseerd en per ingangsdatum 1 januari 2020 van kracht.

Risicogrenzen (\$1 t/m \$10)

Voor verschillende (financiële) risicocomponenten dient het pensioenfonds buffers aan te houden (\$1 t/m \$10) en in de onderstaande tabel staan de risicogrenzen per ultimo jaar beschreven en kort toegelicht. Een uitgebreidere beschrijving van de risico's en feitelijke omstandigheden is opgenomen in de toelichting op de jaarrekening.

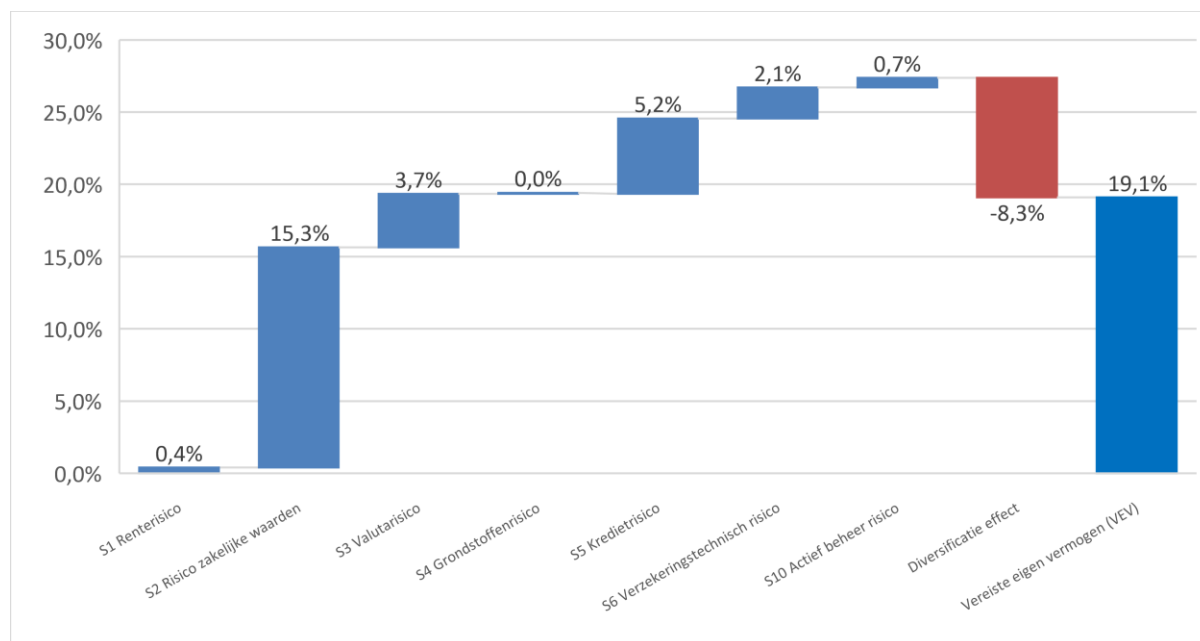
Risico	Risicogrens	31 december 2019	31 december 2018
S1 Renterisico	Renteafdekking van 60% van kasstroomprojectie van de opgebouwde pensioenverplichtingen. Tolerantie $\pm$ 3%-punt.	59,2% afgedekt.	60,5% afgedekt.
S2 Zakelijke waardenrisico	Strategische beleggingsmix en gedefinieerde bandbreedtes.	De portefeuille is 2,1% overwogen op aandelen, 0,2% overwogen op credits, 0,2% overwogen op real assets, en 0,2% onderwogen op absoluut return. Dit is binnen de gestelde bandbreedtes.	De portefeuille is 0,6% onderwogen op aandelen, 0,1% overwogen op real assets en 0,1% overwogen op absoluut return. Dit is binnen de gestelde bandbreedtes.
S3 Valutarisico	Valuta-afdekking: - wereldwijde aandelen, indirect vastgoed en infrastructuur: 70%. - obligaties opkomende landen in harde valuta en bedrijfsobligaties: 100%.	67,1% afgedekt via valutatransacties waarbij rekening gehouden is met de exposure van obligaties opkomende landen in lokale valuta en aandelen opkomende landen die niet worden afgedekt.	75,1% afgedekt via valutatransacties waarbij rekening gehouden is met de exposure van obligaties opkomende landen in lokale valuta en aandelen opkomende landen die niet worden afgedekt.
S4 Grondstoffenrisico	Strategische beleggingsmix en gedefinieerde bandbreedtes.	Niet van toepassing.	Niet van toepassing.
S5 Kredietrisico	Tegenpartijen in vastrentende waarden (exclusief obligaties opkomende markten, high yield en senior bank loans), derivaten, collateral en liquiditeiten dienen een investment grade credit rating te hebben.	70,3% van de vastrentende waarden hebben een investment grade rating. Onderpand voor securities lending bedroeg 105,2% van de onderliggende waarde.	74,6% van de vastrentende waarden hebben een investment grade rating. Onderpand voor securities lending bedroeg 104,4% van de onderliggende waarde.
S6 Verzekeringstechnisch risico	Minimaliseren van langlevenrisico door toepassing actuele overlevingskansen; beperkt, risico uit hoofde van arbeidsongeschiktheid en kort leven.	Prognosetafels AG2018 met fondsspecifieke factoren, die in 2018 zijn vastgesteld, worden toegepast.	Prognosetafels AG2018 met fondsspecifieke factoren, die in 2018 zijn vastgesteld, worden toegepast.

Risico	Risicogrens	31 december 2019	31 december 2018
S7 Liquiditeitsrisico	Beperkte liquiditeitsrisico's.	De liquiditeitsontwikkeling en verhandelbaarheid van de beleggingen zijn zodanig dat het fonds een zeer beperkt liquiditeitsrisico loopt.	De liquiditeitsontwikkeling en verhandelbaarheid van de beleggingen zijn zodanig dat het fonds een zeer beperkt liquiditeitsrisico loopt.
S8 Concentratierisico	Met betrekking tot staatsobligaties is er een concentratierisico's van aanzienlijke omvang.	Spreiding van staatsobligaties is als volgt: Frankrijk: 6,6% Spanje: 3,9% Duitsland: 2,4% België: 1,9% Nederland: 1,1% Overig landen: 3,0% Voor de overige beleggingen geldt dat er sprake is van voldoende spreiding in de aard en de kenmerken van de beleggingen en/of tegenpartijen.	Spreiding van staatsobligaties is als volgt: Frankrijk: 6,3% Spanje: 3,8% Duitsland: 3,8% België: 2,4% Nederland: 1,5% Overig landen: 3,0% Voor de overige beleggingen geldt dat er sprake is van voldoende spreiding in de aard en de kenmerken van de beleggingen en/of tegenpartijen.
S9 Operationeel risico	Beperkte operationele risico's.	Contracten en SLA's met fiduciair manager en custodian zijn ingericht. Adequate contracten met vermogensbeheerders. Beperkte operationele risico's van de eigen uitvoeringsorganisatie.	Contracten en SLA's met fiduciair manager en custodian zijn ingericht. Adequate contracten met vermogensbeheerders. Beperkte operationele risico's van de eigen uitvoeringsorganisatie.
S10 Actief risico	Beperkt actief risico	Actief risico op basis van risico decompositie: 0,4%.	Actief risico op basis van risico decompositie: 0,4%.

Wettelijk vereiste dekkingsgraad

Op basis van de wettelijke voorschriften van DNB was de vereiste dekkingsgraad ultimo 2019 119,1% (ultimo 2018: 119,3%). Deze wettelijk vereiste dekkingsgraad wordt berekend op basis van de strategische beleggingsmix in evenwichtssituatie.

De samenstelling van het vereist eigen vermogen is als volgt:



Hoewel het vereist eigen vermogen ten opzichte van 2018 licht is gedaald, bevindt het vereist eigen vermogen ultimo 2019 zich aan de bovenkant van de in de aanvangshaalbaarheidstoets (2015) afgesproken bandbreedte van 115,7% en 120,7%. Het pensioenfonds monitort of het vereist eigen vermogen de bandbreedtes niet overschrijdt. Bij structurele overschrijding zal het bestuur in overleg treden met onder andere het verantwoordingsorgaan om nieuwe afspraken te maken over de risicohouding.

De samenstelling van het vereist eigen vermogen wordt bij hoofdstuk 11 'Jaarrekening' bij het onderdeel 'Risicobeheer' nader (cijfermatig) toegelicht.

10. Toekomstparagraaf

Gedeeltelijke toeslagverlening

Op basis van de verbeterde financiële positie per 31 oktober 2019 zijn de pensioenen per januari 2020 opnieuw verhoogd. Op 9 januari 2020 heeft het bestuur een besluit genomen om per 1 januari 2020 de ingegane pensioenen van pensioengerechtigden en de pensioenrechten van gewezen deelnemers ('slapers') met 0,3% te verhogen. Bij voldoende financiële positie zou de aanpassing 1,7% hebben bedragen. Per 1 januari 2020 bedraagt de cumulatieve achterstand voor deze deelnemers over de laatste 10 jaar 12,4%.

Ontwikkeling financiële markten

Na aanvankelijk een sterke start in 2020 daalden alle effectenbeurzen in de loop van februari en maart door de wereldwijde uitbraak van het Coronavirus. De impact op wereldeconomie is groot en de economische groei in de belangrijkste economische blokken zal in het eerste en tweede kwartaal 2020 sterk dalen. Door de onzekerheid op de financiële markten daalden wereldwijd de koersen van aandelen. Door de onzekerheid op de financiële markten daalden wereldwijd de koersen van aandelen en ontstond een vlucht naar staatsobligaties van 'safe havens', waardoor de rente in verder daalde. De impact van de dalende kapitaalmarktrente en aandelenkoersen is groot. De dekkingsgraad stond hierdoor onder druk, omdat beleggingen dalen en de pensioenverplichtingen stijgen.

Operationele impact Coronavirus

Sinds het uitbreken van het Coronavirus heeft de overheid ingrijpende maatregelen getroffen. Om de business continuïteit zoveel als mogelijk te kunnen waarborgen zijn diverse interne maatregelen toegepast, zodat de verschillende processen gewoon blijven doorlopen. Daarnaast hebben de uitbestedingspartijen maatregelen genomen, zodat ook daar de business continuïteit is geborgd. Het pensioenfonds zal doorlopend de operationele impact evalueren en waar nodig aanvullende actie ondernemen.

Financiële positie

Eind maart 2020 was de nominale dekkingsgraad met 16,2%-punt gedaald naar 99,9%; de beleidsdekkingsgraad daalde naar 111,4%. Door de dalende kapitaalmarktrente zijn de pensioenverplichtingen ten opzichte van eind december 2019 met EUR 54 miljoen toegenomen.

Naar verwachting hoeft het pensioenfonds niet te korten, maar bij een beleidsdekkingsgraad lager dan 110% kan er geen toeslag meer worden gegeven.

Woerden, 22 april 2020
Stichting Pensioenfonds Campina

Het Bestuur

F. Verveld - voorzitter
J.L.M. Adriaans - secretaris
A.W.M. Fakkert
S.W. de Haes
S.A. Molenaar
C. de Ridder

11. Jaarrekening

Balans per 31 december

(na bestemming saldo baten en lasten, bedragen in EUR 1.000)

		2019	2018
	Toelichting	EUR	EUR
ACTIVA			
Beleggingen voor risico fonds	5		
▪ Vastgoed en infrastructuur		117.267	102.017
▪ Aandelen		561.559	473.400
▪ Vastrentende waarden		529.839	492.292
▪ Derivaten		45.530	10.894
▪ Overige beleggingen		325.148	284.173
		1.579.343	1.362.776
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	6		
▪ Contracten herverzekering		145	180
Vorderingen en overlopende activa	7		
▪ Overige vorderingen		28.794	24.055
Overige activa	8		
▪ Liquide middelen		759	1.058
Totaal Activa		1.609.041	1.388.069
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	9		
▪ Algemene reserves		215.360	116.860
Technische voorzieningen	10		
▪ Voorziening voor pensioenverplichtingen		1.340.047	1.249.786
Overige schulden en overlopende passiva	11		
▪ Overige schulden		53.634	21.423
Totaal Passiva		1.609.041	1.388.069
Nominale dekkingsgraad		116,1%	109,4%
Beleidsdekkingsgraad		112,7%	113,8%

Staat van baten en lasten

(bedragen in EUR 1.000)

		2019	2018
	Toelichting	EUR	EUR
Baten			
Premiebijdragen	15	492	739
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	16	244.224	-42.698
		244.716	-41.959
Lasten			
Wijziging VPV voor rekening pensioenfonds:	10		
▪ pensioenopbouw		101	81
▪ risicokoopsommen		40	40
▪ grondslagwijziging arbeidsongeschiktheid		377	609
▪ toeslagverlening		5.619	949
▪ rentetoevoeging		-2.868	-3.253
▪ onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten		-55.609	-55.626
▪ wijziging marktrente		137.468	40.358
▪ wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		-289	-713
▪ aanpassing overlevingskansen		-	-17.662
▪ wijziging veronderstellingen kostenvoorziening		4.603	-
▪ overige wijzigingen		819	-1.230
		90.261	-36.447
Saldo herverzekering	17	-12	9
Pensioenuitkeringen en afkopen	18	53.874	53.961
Saldo overdrachten van rechten	19	322	674
Kosten pensioenuitvoering	20	1.771	1.668
		146.216	19.865
Saldo van baten en lasten		98.500	-61.824

Bestemming saldo baten en lasten

(bedragen in EUR 1.000)

	2019	2018
	EUR	EUR
Algemene reserves	98.500	-61.824
Totaal	98.500	-61.824

Kasstroomoverzicht

(bedragen in EUR 1.000)

		2019	2018
	Toelichting	EUR	EUR
Kasstroom uit pensioenactiviteiten			
Ontvangen premies		736	389
Ontvangen doorbelastingen		173	233
Betaalde pensioenuitkeringen		-54.089	-54.014
Betaalde waardeoverdrachten		-323	-674
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars		12	129
Betaalde pensioenuitvoeringskosten		-2.486	-2.665
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten		-55.977	-56.602
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Verkopen en aflossingen van beleggingen	5	294.974	290.645
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten		26.538	29.293
Aankopen en verstrekkingen van beleggingen	5	-224.934	-299.493
Overige kasstromen uit hoofde van beleggingsactiviteiten		-40.239	40.448
Betaalde kosten van vermogensbeheer		-5.534	-3.680
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		50.805	57.213
Mutatie geldmiddelen		-5.172	611
Saldo begin boekjaar		8.108	7.497
Saldo einde boekjaar		2.936	8.108
Liquide middelen	8	759	1.058
Overige beleggingen	5	2.177	7.050
Geldmiddelen		2.936	8.108

Toelichting behorende tot de jaarrekening 2019

1 Inleiding

Stichting Pensioenfonds Campina is statutair gevestigd te Woerden en geregistreerd bij de Kamer van Koophandel te Utrecht onder nummer 41060277. Het doel van het pensioenfonds is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Tevens verstrekt het pensioenfonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers voor zover de arbeidsongeschiktheid is ingetreden vóór 1 januari 2006. Het pensioenfonds geeft invulling aan de uitvoering van een pensioenregeling van FrieslandCampina Werknemers B.V., welke geldt voor de deelnemers die op 31 december 2008 in dienst waren van Campina Zuivel B.V. of Campina Management B.V. Deze pensioenregeling geldt ook voor bepaalde werknemers in dienst bij FrieslandCampina Riedel B.V., FrieslandCampina Kievit B.V. en Zuivelcoöperatie DeltaMilk B.A. Vanaf 1 december 2009 is Zuivelcoöperatie DeltaMilk B.A. geen onderdeel meer van Koninklijke FrieslandCampina N.V.

Per 1 januari 2016 is FrieslandCampina Werknemers B.V. door middel van een juridische fusie opgegaan in FrieslandCampina Nederland B.V. Per 10 november 2017 heeft FrieslandCampina de vruchtensappen- en vruchtendrankenactiviteiten van Riedel in Nederland en België verkocht en de verkopende vennootschap FrieslandCampina Riedel B.V. is geliquideerd. De betrokken werknemers zijn vanaf 10 november 2017 in dienst bij Riedel B.V. (wat eigendom is van de overnemende investeringsmaatschappij). Per 1 november 2019 is FrieslandCampina Creamy Creation B.V. verkocht. De betrokken werknemers zijn vanaf die datum in dienst van Creamy Creation B.V. Bij de overgang is aan de werknemers van Riedel B.V. en Creamy Creation B.V. toegezegd dat de Pensioen-Cao voor de zuivel van kracht blijft. De toezegging aan werknemers van Creamy Creation B.V. is onder voorbehoud dat Creamy Creation B.V. vrijstelling krijgt van de verplichte deelname aan het Bedrijfstakpensioenfonds detailhandel, sector drankindustrie. Voor Stichting Pensioenfonds Campina betekent dit dat de werknemers van Riedel B.V. en Creamy Creation B.V. blijven aangemerkt als gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers) tot het moment dat zij de werknemers uit dienst zijn gemeld door de nieuwe werkgevers, danwel tot het moment dat de vrijstelling komt te vervallen.

2 Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling. Het bestuur heeft op 22 april 2020 de jaarrekening opgemaakt en vastgesteld.

3 Algemene grondslagen

Verwerking van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het fonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

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

Verantwoording van baten en lasten

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

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.

Schattingen en veronderstellingen

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

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Uit noot 5 bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 438 miljoen (28%) (2018: EUR 363 miljoen, 27%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op afgeleide marktnoteringen. Het maken van de schattingen van de marktwaarde van deze beleggingen vergt in meer of mindere mate oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en modellen. De mate van schattingsonzekerheid die hiermee samenhangt is nader toegelicht onder noot 5.

Wijzigingen in schattingen in de voorziening voor pensioenverplichtingen worden toegelicht onder de betreffende waarderingsgrondslag. Het financieel effect wordt gekwantificeerd vermeld in de toelichting op de jaarrekening.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de staat van baten en lasten.

Foutherstel

Indien een materiële fout na de vaststelling van de jaarrekening wordt geconstateerd, wordt deze door middel van een retrospectieve verwerking hersteld. Dit houdt in dat het eigen vermogen aan het einde van het voorafgaande boekjaar wordt herrekend alsof de fout niet heeft plaatsgevonden. Het verschil tussen het eigen vermogen aan het eind van het voorafgaande boekjaar voor en na herrekening, wordt vervolgens verwerkt als een rechtstreekse mutatie van het eigen vermogen aan het begin van het huidige boekjaar. De bate of last als gevolg van een eventueel herstel van een niet-materiële fout wordt verwerkt in de winst-en-verliesrekening van het huidige boekjaar. Het pensioenfonds heeft in de jaarrekening van het huidige boekjaar geen foutherstel toegepast.

4 Specifieke grondslagen

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Slechts indien de actuele waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs. Participaties in beleggingsinstellingen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen. Lopende interestposities uit hoofde van beleggingen worden separaat gepresenteerd onder de overige vorderingen.

Vastgoed en infrastructuur

Beursgenoteerde beleggingen in (indirect) vastgoed en infrastructuur worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoersen.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde. Derivaten die worden verhandeld op een actieve markt, worden gewaardeerd op basis van de relevante marktnoteringen. Wanneer derivaten niet op een actieve markt worden verhandeld, worden deze gewaardeerd op basis van afgeleide marktnoteringen. Als deze afgeleide marktnoteringen niet beschikbaar zijn, wordt de waarde bepaald met behulp van marktconforme waarderingsmodellen.

Overige beleggingen / liquide middelen

De overige beleggingen betreffen geldmiddelen bij vermogensbeheerders en worden gewaardeerd op actuele waarde. Onder de liquide middelen zijn de kas- en banktegoeden opgenomen die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Liquide middelen worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder overige beleggingen.

Bruikleen van beleggingen

Bij het in bruikleen geven van beleggingen (security lending-transacties) behoudt het pensioenfonds het economisch eigendom. Als zekerheid (onderpand) ontvangen geldmiddelen in het kader van bovengenoemde transacties worden opgenomen onder beleggingen. Indien als onderpand ontvangen geldmiddelen zijn herbelegd, worden deze beleggingen opgenomen onder de desbetreffende beleggingencategorie. De schuld uit hoofde van de ontvangen zekerheden is opgenomen onder de overige schulden.

Indien als zekerheid beleggingen in plaats van liquiditeiten zijn ontvangen, worden deze beleggingen en de daarmee samenhangende verplichtingen niet in de balans van het pensioenfonds opgenomen. Alle hieruit voortvloeiende baten en lasten worden volgens het toerekenbeginsel over de looptijd van de desbetreffende transacties verantwoord in de rentebaten of -lasten in de staat van baten en lasten.

Herverzekeringen

Herverzekeringscontracten worden opgenomen voor de actuarieel bepaalde contante waarde van de herverzekerde aanspraken, berekend volgens de grondslagen van de technische voorziening.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. De niet ter beurze genoteerde achtergestelde obligatieleningen uitgegeven door Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A. zijn geclassificeerd als een vordering op een gelieerde groepsmaatschappij en worden gewaardeerd op nominale waarde.

Stichtingskapitaal

Het eigen vermogen van het pensioenfonds bestaat uit het stichtingskapitaal en algemene reserve. Het stichtingskapitaal en de algemene reserve worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle activa en verplichtingen, inclusief technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen zijn verwerkt in de balans. Op basis van de Pensioenwet moet een eigen vermogen van tenminste 4% van de voorziening pensioenverplichtingen aangehouden worden.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening voor pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

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

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen. De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- Sterftekansen: voor de overlevingskansen is uitgegaan van de Prognosetafel AG2018 van het Actuariële Genootschap. Tevens is uitgegaan van ervaringssterfte op basis van fondsspecifieke correctiefactoren. Deze ervaringssterfte is gebaseerd op onderzoek naar de feitelijke opgetreden sterfte in de periode 2001 t/m 2017, welk onderzoek in 2018 is verricht;
- Onbepaald partnersysteem;
- Voor partnerpensioen is aangenomen dat de vrouwelijke partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en de mannelijke partner 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw;
- Het nabestaandenpensioen is op risicobasis verzekerd. Er vindt geen opbouw plaats;
- In verband met toekomstige uitvoeringskosten is een voorziening opgenomen op basis van de kosten die naar verwachting gemaakt moeten worden bij de uitvoering van de regeling;
- De voorziening voor arbeidsongeschikte deelnemers is bepaald als de contante waarde van de per balansdatum opgebouwde pensioenaanspraken vermeerderd met de contante waarde van de nog op te bouwen pensioenaanspraken tot de pensioendatum, waarbij de kans op revalidatie buiten beschouwing is gelaten.

Overige schulden en overlopende passiva

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

Dekkingsgraad

De (nominale) dekkingsgraad van het fonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende schulden te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans. Bij het berekenen van de reële dekkingsgraad van het fonds wordt ten behoeve van deze berekening de voorziening pensioenverplichtingen herrekend, rekening houdend met de verwachte prijsinflatie. De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds is de gemiddelde dekkingsgraad van de 12 maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.

Premiebijdragen

Premiebijdragen van werkgevers zijn aan de periode toegerekend waarop zij betrekking hebben. De daarin begrepen dekking voor incassokosten wordt bij het actuariële resultaat op kosten verantwoord.

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

Beleggingsresultaten zijn aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben. Directe en indirecte resultaten en aan de verslagperiode toe te rekenen (gefactureerde of nog te factureren) kosten van beleggingen, worden afzonderlijk gepresenteerd. Onder de directe resultaten worden opbrengsten uit rente,

dividend en dergelijke gepresenteerd. Dividend wordt op het moment van betaalbaarstelling verantwoord. Waardeveranderingen zijn indirecte beleggingsresultaten en worden aan de periode toegerekend waarin zij optreden.

Pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen worden in de staat van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

Pensioenuitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten worden in de staat van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

Wijziging voorziening pensioenverplichtingen voor rekening pensioenfonds

Pensioenopbouw, risicokoopsommen en grondslagwijziging arbeidsongeschiktheid

De pensioenopbouw met betrekking tot ouderdomspensioen wordt toegerekend aan de periode waarin de opbouw van pensioenrechten plaatsvindt. De verplichtingen met betrekking tot nabestaandenpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen worden opgenomen in de periode waarin zij ontstaan. De (gedeeltelijk) premievrije opbouw arbeidsongeschikten wordt ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarin de ziekte is ontstaan.

Toeslagverlening

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

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Aan de technische voorziening wordt een rente toegevoegd op basis van de eenjaarsrente op de interbancaire swapmarkt primo verslaggevingsperiode. De rentetoevoeging wordt berekend over het gemiddelde van de stand van de voorziening primo periode en de stand van de voorziening ultimo periode, de laatste exclusief het effect van de indexering.

Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

De vrijval wordt ten gunste van de staat van baten en lasten gebracht in de periode waarin de lasten bij de berekening van de voorziening waren voorzien.

Wijziging marktrente

De wijziging marktrente op balansdatum als gevolg van wijzigingen in de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur, wordt in de staat van baten en lasten opgenomen.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Het saldo van de actuariële inkomende en uitgaande waardeoverdrachten wordt toegerekend aan de periode waarop het betrekking heeft.

Aanpassing overlevingskansen

De mutatie van de voorziening als gevolg van de aanpassing van actuariële grondslagen in het verslagjaar wordt in de staat van baten en lasten opgenomen.

Wijzigingen veronderstellingen kostenvoorziening

De mutatie van de voorziening als gevolg van de aanpassing van een veronderstelling die ten grondslag ligt aan de bepaling van de kostenvoorziening.

Overige wijzigingen

De overige mutaties worden toegekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Saldo herverzekering

De mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen heeft betrekking op rentetoevoeging, wijziging marktrente, onttrekking voor pensioenuitkeringen en overige mutaties.

Saldo overdracht van rechten

Waardeoverdrachten worden in de staat van baten en lasten opgenomen op het moment van overdracht van de pensioenverplichtingen.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is volgens de directe methode opgesteld. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten. De post 'overige kasstromen uit hoofde van beleggingsactiviteiten' zijn gerelateerd aan valuta- en derivatentransacties.

5 Beleggingen voor risico fonds

	2019					
	Vastgoed en infrastructuur	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari	102.017	473.400	492.292	10.894	284.173	1.362.776
Aankopen/verstrekkingen	43.331	75.690	105.913	-	-	224.934
Verkopen/aflossingen	-53.929	-99.596	-141.449	-	-	-294.974
Overige mutaties	-	-	-	20.351	40.975	61.326
Herwaardering	25.848	112.065	73.083	14.051	-	225.047
Stand per 31 december	117.267	561.559	529.839	45.296	325.148	1.579.109
Schuldpositie derivaten (credit)				234		234
Stand per 31 december (na herrubricering schuldpositie derivaten naar overige schulden)						1.579.343

	2018					
	Vastgoed en infrastructuur	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari	105.868	512.927	479.482	6.969	336.998	1.442.244
Aankopen/verstrekkingen	56.147	73.819	169.527	-	-	299.493
Verkopen/aflossingen	-54.824	-81.799	-154.022	-	-	-290.645
Overige mutaties	-	-	-	23.444	-52.825	-29.381
Herwaardering	-5.174	-31.547	-2.695	-21.595	-	-61.011
Stand per 31 december	102.017	473.400	492.292	8.818	284.173	1.360.700
Schuldpositie derivaten (credit)				2.076		2.076
Stand per 31 december (na herrubricering schuldpositie derivaten naar overige schulden)						1.362.776

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

gebruik van schattingen. Onder 'overige' zijn begrepen de mutatie liquide middelen inclusief geldmarktfondsen.

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

Op basis van deze verscheidenheid en gradaties in waarderingsmethoden dienen de beleggingen te worden ingedeeld naar drie verschillende waarderingsniveaus:

- Niveau 1: De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen van identieke beleggingen in een actieve markt.
- Niveau 2: De actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.
- Niveau 3: De waarde wordt vastgesteld met waarderingsmodellen waarin geen gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

Op basis van deze indeling kan de beleggingsportefeuille als volgt worden samengevat:

	2019			
Type contract	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoed en infrastructuur	117.267	-	-	117.267
Aandelen				
Directe beleggingen	354.140	-	-	354.140
Indirecte beleggingen (via fondsen)	51.106	156.313	-	207.419
Vastrentende waarden				
Staatsobligaties	288.671	-	-	288.671
Bedrijfsobligaties	5.088	-	3	5.091
Indirecte beleggingen (via fondsen)	-	236.077	-	236.077
Derivaten	-	45.296	-	45.296
Liquiditeiten en overige beleggingen	325.148	-	-	325.148
Stand per 31 december	1.141.420	437.686	3	1.579.109
Schuldpositie derivaten (credit)		234		234
Stand per 31 december (na herrubricering schuldpositie derivaten naar overige schulden)				1.579.343

	2018			
Type contract	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoed en infrastructuur	102.017	-	-	102.017
Aandelen				
Directe beleggingen	302.081	-	-	302.081
Indirecte beleggingen (via fondsen)	36.318	135.001	-	171.319
Vastrentende waarden				
Staatsobligaties	273.969	-	-	273.969
Bedrijfsobligaties	1.129	-	3	1.132
Indirecte beleggingen (via fondsen)	-	217.191	-	217.191
Derivaten	-	8.818	-	8.818
Liquiditeiten en overige beleggingen	284.173	-	-	284.173
Stand per 31 december	999.687	361.010	3	1.360.700
Schuldpositie derivaten (credit)		2.076		2.076
Stand per 31 december (na herrubricering schuldpositie derivaten naar overige schulden)				1.362.776

De liquiditeit van de beleggingsportefeuille is hoog waarbij mandaten direct opzegbaar zijn en beleggingen op korte termijn kunnen worden geliquideerd. Voor enkele beleggingsfondsen geldt een opzegtermijn van 1 maand.

Vastgoed en infrastructuur

De beleggingen in vastgoed en infrastructuur zijn beursgenoteerde aandelen. Het onderliggend vastgoed heeft een gemengd karakter, in die zin dat er sprake is van diverse soorten wereldwijd onroerend goed, zoals kantoorpanden, winkelpanden, e.d. Beleggingen in infrastructuur zijn wereldwijde beursgenoteerde aandelen in infrastructurele voorzieningen.

Aandelen

	2019	2018
	EUR	EUR
Aandelen	354.140	302.081
Participaties in beleggingsfondsen	207.419	171.319
Totaal	561.559	473.400

De aandelen zijn voor 83,5% belegd in ontwikkelde markten (2018: 82,9%) en 16,5% in emerging markets (2018: 17,1%). De niet-beursgenoteerde aandelen betreffen belangen in beleggingsfondsen die op hun beurt beleggen in beursgenoteerde aandelen of derivaten alsmede uit het belang in hedge funds.

Vastrentende waarden

	2019	2018
	EUR	EUR
Staatsobligaties en supranationale instellingen / agencies	293.762	275.101
Participaties in obligatiefondsen	236.077	217.191
Totaal	529.839	492.292

De samenstelling van staatsobligaties per land en obligaties van supranationale instellingen is als volgt:

	2019	2018
	EUR	EUR
Staatsobligaties Nederland	17.039	19.497
Staatsobligaties Duitsland	37.991	50.891
Staatsobligaties Frankrijk	99.930	84.821
Staatsobligaties Finland	10.275	6.255
Staatsobligaties België	28.253	32.674
Staatsobligaties Ierland	6.076	8.653
Staatsobligaties Denemarken	3.733	-
Staatsobligaties Oostenrijk	14.937	12.101
Staatsobligaties Italië	3.859	1.592
Staatsobligaties Spanje	59.573	51.099
Staatsobligaties Slovenië	1.730	513
Staatsobligaties Portugal	-	266
Staatsobligaties IJsland	3	3
Staatsobligaties Nieuw-Zeeland	941	890
Staatsobligaties Japan	2.827	2.093
Staatsobligaties Verenigd Koninkrijk	849	1.258
Staatsobligaties Verenigde Staten	2.974	570
Obligaties Supranationale instellingen	2.772	1.925
Subtotaal	293.762	275.101
Participaties in obligatiefondsen	236.077	217.191
Totaal	529.839	492.292

Derivaten

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid maakt het pensioenfonds gebruik van financiële derivaten voor zover dit passend is. Het pensioenfonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om marktrisico's af te dekken. Een van de belangrijkste risico's voortvloeiend uit het gebruik van derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen.

Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekendstaande partijen. Ook worden contracten zo veel mogelijk afgesloten op basis van standaardvoorwaarden (bijvoorbeeld conform de ISDA), zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door verkregen onderpanden en zekerheden.

Hieronder staan de derivatenposities per 31 december samengevat weergegeven:

	2019			
Type contract	Contractomvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
	EUR	EUR	EUR	EUR
Valutatermijncontracten	483.470	3.174	3.360	186
Renteswaps	451.526	42.122	42.170	48
Futures	20.957	-	-	-
Totaal	955.953	45.296	45.530	234

	2018			
Type contract	Contractomvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
	EUR	EUR	EUR	EUR
Valutatermijncontracten	459.005	300	1.130	830
Renteswaps	1.270.467	8.518	9.764	1.246
Futures	-38.163	-	-	-
Totaal	1.691.309	8.818	10.894	2.076

Overige beleggingen

Deze post is als volgt samengesteld:

	2019	2018
	EUR	EUR
Liquide middelen, deposito's en geldmarktfondsen	322.971	277.123
Liquide middelen in beleggingsmandaten	1.950	6.150
Margin account	227	900
Totaal	325.148	284.173

Onder liquide middelen is begrepen een bedrag van EUR 271 miljoen (2018: EUR 274 miljoen) dat beschikbaar wordt gehouden voor negatieve veranderingen in rentederivaten, futures en valutatermijncontracten. Deze liquide middelen worden aangehouden in de vorm van geldmarktfondsen.

Bruikleen van beleggingen (securities lending)

Het pensioenfonds stelt een deel van de aandelen- en obligatiebeleggingen beschikbaar voor het in bruikleen geven van effecten (securities lending). Het pensioenfonds behoudt het economisch eigendom. Per balansdatum is een bedrag van EUR 62.725 (2018: EUR 75.723) aan aandelen en EUR 91.863 (2018: EUR 122.411) aan obligaties uitgeleend.

Ter beperking van het risico van niet-teruglevering zijn zekerheden in stukken en geld ontvangen, dat in onderstaande tabel staat gespecificeerd:

	2019	2018
	EUR	EUR
Aandelenbeleggingen:		
In stukken	60.398	61.506
In geld	5.581	17.358
Obligatiebeleggingen:		
In stukken	88.040	127.346
In geld	8.589	699
Totaal ontvangen zekerheden	162.608	206.909

De ontvangen zekerheden in geld zijn belegd in geldmarktfondsen met een liquide karakter. Per 31 december 2019 is de waarde van de totaal ontvangen zekerheden hoger dan de terugbetalingsverplichting, zijnde 105,2% (2018: 104,4%). Namens het pensioenfonds monitort de custodian dagelijks de hoogte van te ontvangen zekerheden. Indien hiertoe aanleiding bestaat worden van de tegenpartij aanvullende zekerheden gevraagd.

6 Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Voor een beperkt aantal deelnemers is vanuit het verleden een gedeelte van het pensioen herverzekerd bij een herverzekeraar en maakt onderdeel uit van het pensioen bij het pensioenfonds. Dit betreft een aflopende portefeuille zonder nieuwe instroom. In 2019 bedragen de pensioenuitkeringen van de betreffende herverzekeraars aan het pensioenfonds EUR 55 (2018: EUR 93). Bij de bepaling van de waarde van het herverzekerde gedeelte van de technische voorziening zijn de voor de pensioenvoorziening geldende uitgangspunten gehanteerd. Het verloop van het herverzekeringsdeel technische voorzieningen is als volgt:

	2019	2018
	EUR	EUR
Stand per 1 januari	180	283
Benodigde interest	-0	-1
Uitkeringen herverzekering	-55	-93
Aanpassing AG prognosetafel	-	-1
Aanpassing overlevingskansen	-	-1
Overige mutaties technische voorzieningen	13	-10
Wijziging rentetermijnstructuur	7	3
Stand per 31 december	145	180

7 Vorderingen en overlopende activa

	2019	2018
	EUR	EUR
Rekening-courant FrieslandCampina	-	11
Vordering op een gelieerde groepsmaatschappij	15.396	15.396
Beleggingsdebiteuren	9.385	4.071
Lopende interest	3.125	3.459
Overige vorderingen	888	1.118
Stand per 31 december	28.794	24.055

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van maximaal één jaar, met uitzondering van de achtergestelde obligatieleningen uitgegeven door Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A., die zijn geclassificeerd als een vordering op een gelieerde groepsmaatschappij. Deze obligaties zijn gewaardeerd op basis van de nominale aflossingswaarde en geven een variabele rente die is gebaseerd op het per 1 mei van ieder jaar geldende rendement op 5-jaars staatsobligaties met een opslag van 1%. Deze rente wordt jaarlijks vastgesteld. De obligaties hebben een looptijd tot 2022.

Beleggingsdebiteuren

	2019	2018
	EUR	EUR
Nog af te wikkelen transacties	7.906	2.889
Te vorderen dividendbelasting	918	854
Te vorderen dividend	561	328
Stand per 31 december	9.385	4.071

8 Overige activa

Liquide middelen

Onder de liquide middelen worden opgenomen die tegoeden op bankrekeningen, welke onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn.

9 Stichtingskapitaal en reserves

	2019		
	Stichtingskapitaal	Algemene reserve	Totaal
	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari	0	116.860	116.860
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	98.500	98.500
Stand per 31 december	0	215.360	215.360

	2018		
	Stichtingskapitaal	Algemene reserve	Totaal
	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari	0	178.685	178.685
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	-61.824	-61.824
Stand per 31 december	0	116.860	116.860

Het stichtingskapitaal bedraagt EUR 45,38 (2018: EUR 45,38).

Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan

De dekkingsgraad ultimo jaar is als volgt:

	2019	2018
	%	%
Nominale dekkingsgraad	116,1	109,4
Beleidsdekkingsgraad	112,7	113,8
Benodigde beleidsdekkingsgraad voor toekomstbestendige toeslagverlening	124,4	125,3
Reële dekkingsgraad	90,6	90,8

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het pensioenfonds gebruik van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het pensioenfonds. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen onder toelichting 12 Risicobeheer. Op basis hiervan bedraagt het (minimum) eigen vermogen op 31 december:

	2019	2018
	EUR	EUR
Aanwezig eigen vermogen	215.360	116.860
Minimaal vereist eigen vermogen	53.724	50.112
Vereist eigen vermogen (strategische beleggingsmix)	255.901	241.801

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als niet voldoende.

Herstelplan

Vanwege het reservetekort geldt voor het pensioenfonds een herstelplan. Het pensioenfonds heeft op 1 mei 2015 bij DNB een herstelplan ingediend, dat door DNB op 21 augustus 2015 ongewijzigd is goedgekeurd. De belangrijkste maatregel uit het herstelplan is dat een beperkte toeslagverlening tot het vereiste eigen vermogen is bereikt. Een nadere toelichting op het herstelplan is opgenomen in het bestuursverslag.

10 Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen

Het mutatieoverzicht voor de voorziening voor pensioenverplichtingen is als volgt:

	2019	2018
	EUR	EUR
Stand per 1 januari	1.249.786	1.286.233
Pensioenopbouw	101	81
Risicokoopsommen	40	40
Grondslagwijziging AO	377	609
Toeslagverlening	5.619	949
Rentetoevoeging	-2.868	-3.253
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-55.609	-55.626
Wijziging marktrente	137.468	40.358
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-289	-713
Aanpassing overlevingskansen	-	-17.662
Wijziging veronderstellingen kostenvoorziening	4.603	-
Overige wijzigingen	819	-1.230
Stand per 31 december	1.340.047	1.249.786

In het mutatieoverzicht wordt rekening gehouden met het herverzekerde gedeelte van de technische voorziening, zoals vermeld bij toelichting 6 'Contracten herverzekeringen'. Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddeld gewogen discontovoet 0,5% (2018: 1,2%). Voor een toelichting wordt verwezen naar de toelichting op de verschillende posten uit de staat van baten en lasten.

De voorziening voor netto pensioenverplichtingen is naar categorieën als volgt samengesteld:

	2019	2018
	EUR	EUR
Actieven en arbeidsongeschikten	27.815	29.384
Gewezen deelnemers	526.103	480.327
Pensioengerechtigden	749.297	709.335
Vrijwillige pensioenaanspraken	226	265
Toekomstige uitvoeringskosten	36.461	30.295
Totaal technische voorziening voor risico fonds	1.339.902	1.249.606
Technische voorziening afgedekt door garantiecontract	145	180
Stand per 31 december	1.340.047	1.249.786

De methode voor de berekening van de pensioenverplichtingen is zodanig toegepast dat er geen sprake is van een financieringsachterstand. Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenrichtleeftijd van 67 jaar. Met ingang van 1 januari 2015 wordt nog voor een beperkte groep deelnemers jaarlijks een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 2,1% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het –gemaximeerde– jaarsalaris, onder aftrek van een franchise. De hoogte van zowel het (gemaximeerde) jaarsalaris als de franchise is per 1 januari 2015 bevroren. Tevens bestaat er recht op partner- en wezenpensioen. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de pensioenregeling als een uitkeringsovereenkomst. In de pensioenparagraaf van dit jaarverslag wordt nader ingegaan op de pensioenregeling.

Pensioenopbouw, risicokoopsommen en grondslagwijziging arbeidsongeschiktheid

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

De grondslagwijziging arbeidsongeschiktheid heeft betrekking op een beperkte groep arbeidsongeschikte deelnemers uit de destijds van toepassing zijnde eindloonregeling. Door aanpassing van de pensioengrondslag door indexatie van het pensioengevend salaris en franchise, hebben deze deelnemers recht op hogere pensioenaanspraken.

Toeslagverlening

Gewezen deelnemers ('slapers') en pensioengerechtigden

De toeslagen op pensioenrechten en -aanspraken voor gewezen deelnemers ('slapers') en pensioengerechtigden worden jaarlijks vastgesteld door het bestuur van het pensioenfonds. Er bestaat een ambitie om jaarlijks de pensioenrechten en -aanspraken aan te passen. De daadwerkelijke toeslag in een jaar is voorwaardelijk en afhankelijk van de hoogte van de beschikbare middelen. De toeslag bedraagt maximaal de stijging van de CBS-consumentenprijsindex, afgeleid, zoals vastgesteld door het CBS.

Er is geen recht op toekomstige toeslagen. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst wordt geïndexeerd. Het pensioenfonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen. Toeslagen zijn afhankelijk van de middelen van het pensioenfonds, en daarvoor zijn beleggingsresultaten een belangrijk element. Onder het nFTK worden strengere eisen gesteld aan de toeslagverlening door pensioenfonds. Voor een toelichting hierop wordt verwezen naar de pensioenparagraaf in het bestuursverslag.

Het bestuur heeft in de vergadering van 9 januari 2019 besloten een gedeeltelijke toeslagverlening van 0,6% toe te kennen op de pensioenaanspraken per 1 januari 2019. Bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen is met dit besluit rekening gehouden.

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaaltoeslagen worden toegekend. Inhaaltoeslagen zijn toeslagen die worden toegezegd, voor zover in het verleden niet voor 100% is geïndexeerd. Om inhaaltoeslagen te kunnen toekennen is een hoge dekkingsgraad vereist en deze zijn daarom op korte termijn niet te verwachten. Er geldt een maximumtermijn van 10 jaar waarbinnen teruggekeken wordt naar de gemiste toeslagen en gegeven kortingen. Hierbij zal herstel van eventueel toegepaste kortingen als eerste worden doorgevoerd. Het volledige beleid met betrekking tot inhaaltoeslagen staat beschreven in de ABTN van het pensioenfonds.

Voor de gewezen deelnemers ('slapers') en de gepensioneerden is in de volgende tabel het verschil tussen de volledige en de werkelijk toegekende toeslagen opgenomen:

	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%
Ambitie (prijsinflatie)	1,7	1,3	0,4	0,4	0,7	0,9	2,0	2,3	1,4	0,4
Toegekend (per 1 januari)	0,6	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Vershil	1,1	1,2	0,4	0,4	0,7	0,9	2,0	2,3	1,4	0,4

Actieven, arbeidsongeschikten en gewezen deelnemers ('werkzaam bij de werkgevers')

De onvoorwaardelijke toeslagverlening voor actieven, arbeidsongeschikten en gewezen deelnemers ('werkzaam zijn bij de werkgevers') is vanaf 1 januari 2015 buiten het pensioenfonds ondergebracht.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,235% (2018: -0,260%) op basis van de éénjaarsrente op de interbancaire swapmarkt aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariael berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De afname van de voorziening ad EUR 55.554 (2018: EUR 55.533) betreft een bedrag van EUR 53.744 (2018: EUR 53.748) dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte pensioenuitkeringen in de verslagperiode. Daarnaast is er EUR 55 (2018: EUR 93) dat vrijkomt ten behoeve van herverzekeringen. Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuariael berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De jaarlijkse onttrekking van de voorziening betreft EUR 1.810 (2018: EUR 1.785) dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte uitvoeringskosten in de verslagperiode.

Wijziging markrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. De effecten worden verantwoord onder het hoofd 'Wijziging markt-rente'. De ontwikkeling van de marktrente van de afgelopen drie jaar is als volgt:

	Modified duration	Rentetermijnstructuur (RTS)
	Jaar	%
Per 31 december 2017	13,9	1,205
Per 31 december 2018	13,6	1,133
Per 31 december 2019	14,1	0,404

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Het positieve resultaat op waardeoverdrachten wordt veroorzaakt doordat de uitgaande waardeoverdrachten zijn bepaald op basis van andere grondslagen dan gehanteerd voor de vaststelling van de voorziening.

Aanpassing overlevingskansen

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

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het pensioenfonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien. Voor boekjaar 2019 wordt gebruik gemaakt van de Prognosetafel AG2018 (2018: Prognosetafel AG2018). Ook de correctiefactoren voor ervaringssterfte blijven ongewijzigd ten opzichte van voorgaand jaar.

Wijziging veronderstellingen kostenvoorziening

In 2019 heeft het pensioenfonds onderzoek verricht naar de uitgangspunten voor het vaststellen van de voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten. Ter bepaling van de voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten maakt het pensioenfonds gebruik van een liquidatiescenario. In 2019 heeft het pensioenfonds na onderzoek en gegeven de marktomstandigheden besloten de opslag op de technische voorziening na het moment van liquidatie te verhogen van 2,0% naar 2,5%.

Overige wijzigingen

	2019	2018
	EUR	EUR
Resultaat op kanssystemen:		
▪ Sterfte	-209	-72
▪ Arbeidsongeschiktheid	-44	0
Overige mutaties technische voorzieningen	1.072	-1.158
Totaal	819	-1.230

Resultaat op arbeidsongeschiktheid

	2019	2018
	EUR	EUR
Onttrekking wegens arbeidsongeschiktheidsgevallen	44	-
Totaal	44	-

11 Overige schulden en overlopende passiva

	2019	2018
	EUR	EUR
Niet opgevraagde pensioenuitkeringen	1.525	1.541
Beleggingscrediteuren	48.071	13.145
Belastingen en premies sociale verzekeringen	1.171	1.197
Overige schulden	2.633	3.464
Derivaten	234	2.076
Stand per 31 december	53.634	21.423

Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar. Onder de post derivaten zijn valutatermijncontracten EUR 186 (2018: EUR 830) en rentetermijncontracten EUR 48 (2018: 1.246) begrepen.

Beleggingscrediteuren

	2019	2018
	EUR	EUR
Schulden uit collateral management	41.648	10.804
Nog af te wikkelen transacties	6.423	2.341
Stand per 31 december	48.071	13.145

12 Risicobeheer

Het pensioenfonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Het solvabiliteitsrisico is daarmee het belangrijkste risico. Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van de risico's. In 2019 heeft het bestuur een risicoanalyse uitgevoerd en de uitkomsten hiervan vormen mede de basis voor het beleid van het pensioenfonds en de toelichting hierna. Dit beleid is verwoord in de ABTN. Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van de risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- Beleggingsbeleid;
- Toeslagbeleid;
- Kortingsbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruik gemaakt van de Asset Liability Management-studie (ALM-studie) die in 2018 werd uitgevoerd. Ook het financieel crisisplan dat door het bestuur in december 2018 opnieuw is vastgesteld, is verwerkt in onderstaande toelichting op de risico's, het risicobeleid en de ingezette beheersmaatregelen/ afdekkingsinstrumenten.

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid door de vermogensbeheerders moet plaatsvinden. Deze uitgangspunten zijn vastgelegd in mandaatovereenkomsten met de vermogensbeheerders.

Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste risico voor het pensioenfonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen.

De solvabiliteit wordt gemeten op basis van zowel algemeen geldende normen als specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het pensioenfonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslagverlening op opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het pensioenfonds verworven pensioenaanspraken en -rechten vermindert.

Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient het pensioenfonds buffers in het vermogen aan te houden. De omvang van deze buffers (buffers plus de pensioenverplichtingen heten samen het vereist vermogen) wordt vastgesteld met de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets (S-toets). Deze toets bevat een kwantificering van de bestuursvisie op de fondsspecifieke restrisico's (na afdekking).

De berekening van het vereist eigen vermogen (strategische beleggingsmix in evenwichtssituatie) en het hieruit voortvloeiende tekort aan het einde van het boekjaar is als volgt:

	2019	2018
	EUR	EUR
S ₁ Renterisico	5.200	14.495
S ₂ Zakelijke waardenrisico	204.400	193.946
S ₃ Valutarisico	49.639	45.609
S ₄ Grondstoffenrisico	-	-
S ₅ Kredietrisico	69.882	58.716
S ₆ Verzekeringstechnisch risico	28.787	26.709
S ₇ Liquiditeitsrisico	N.v.t.	N.v.t.
S ₈ Concentratierisico	N.v.t.	N.v.t.
S ₉ Operationeel risico	N.v.t.	N.v.t.
S ₁₀ Actief beheer risico	8.804	9.164
Wortelformule: $\sqrt{(S_1^2 + S_2^2 + 2 * 0,4 * S_1 * S_2 + S_3^2 + S_4^2 + S_5^2 + 2 * 0,4 * S_1 * S_5 + 2 * 0,5 * S_2 * S_5 + S_6^2 + S_{10}^2)}$		
Totaal vereist eigen vermogen o.b.v. wortelformule	255.901	241.801
Totale voorziening pensioenverplichtingen [A]	1.340.047	1.249.786
Totaal Vereist vermogen [B]	1.595.947	1.491.587
Totaal aanwezig vermogen (Totaal activa – schulden) [C]	1.555.407	1.366.646
Surplus/tekort [C-B]	-40.540	-124.941
Vereiste dekkingsgraad (strategische beleggingsmix) [B/A]	119,1%	119,3%
Aanwezige dekkingsgraad (strategische beleggingsmix) [C/A]	116,1%	109,4%

De buffers zijn berekend op basis van de standaardmethode waarbij voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie. Voor de berekening van de buffers wordt het belang in het Absolute return beleggingsfonds gelijkgesteld aan beleggingen in hedge funds.

De vereiste dekkingsgraad op basis van de feitelijke beleggingsmix in de evenwichtssituatie is 119,6% ultimo 2019 (2018: 118,8%).

Marktrisico (S1-S4)

Het marktrisico omvat het renterisico, het koersrisico op zakelijke waarden en het valutarisico. De strategie van het pensioenfonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerd door de fiduciair manager in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De fiduciair manager overlegt hierover op zeer regelmatige basis met het pensioenbureau en de beleggingscommissie. De overall marktposities worden maandelijks gerapporteerd aan het bestuur.

Renterisico (S1)

Het renterisico is het risico dat de marktwaarde van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen verandert als gevolg van ontwikkelingen in de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration meet de rentegevoeligheid van de contante waarde van de kasstromen, rekening houdend met de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

Het strategisch beleid van het pensioenfonds is erop gericht om het renterisico voor 60% af te dekken. Het pensioenfonds realiseert afdekking van renterisico via een liability matching portefeuille, waarbij de duration van de vastrentende waarden zijn afgestemd op de contante waarde van de kasstromen van de pensioenverplichtingen. Hierbij maakt het pensioenfonds gebruik van langlopende obligaties in combinatie met renteswaps en futures. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente. Bij het afsluiten van een renteswap wordt de 'duration-mismatch' verkleind, maar ontstaan nieuwe risico's zoals tegenpartij-, liquiditeits- en juridische

risico's. Deze risico's worden door het bestuur acceptabel geacht. Het pensioenfonds heeft interne beheersingsmaatregelen geïmplementeerd die een continue monitoring op deze risico's waarborgen. De renteafdekking is ondergebracht bij een gespecialiseerde vermogensbeheerder die de liability matching portefeuille beheert.

De duration en het effect van de renteafdekking kunnen als volgt worden samengevat:

	2019		2018	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
	EUR	Jaar	EUR	Jaar
Vastrentende waarden (vóór derivaten)	529.839	8,2	492.292	7,8
Vastrentende waarden (na derivaten)	571.962	14,0	500.810	13,9
Nominale pensioenverplichtingen	1.340.047	14,1	1.249.786	13,6

Uit bovenstaand overzicht blijkt dat de duration van de vastrentende waarden circa 8,2 jaar bedraagt, zonder het effect van rentederivaten. Het pensioenfonds is rentederivaten aangegaan, waarmee de totale duration van de vastrentende waarden is verlengd tot 14,0 jaar (2018: 13,9 jaar). De duration van de nominale pensioenverplichtingen bedraagt 14,1 jaar, wat de rentegevoeligheid veroorzaakt. Overigens kan de duration van de vastrentende waarden niet een-op-een worden vergeleken met de duration van de verplichtingen, omdat ook rekening gehouden moet worden met de absolute omvang van de beleggingen en de pensioenverplichtingen.

Zakelijke waardenrisico (S2)

Het zakelijke waardenrisico is het risico van waarde wijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen. Het wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het pensioenfonds.

De segmentatie van aandelen naar regio is als volgt:

	2019		2018	
	EUR	%	EUR	%
Nederland	6.283	1,1	5.014	1,1
Andere EU-landen	85.148	15,2	70.965	15,0
Overig Europa	14.599	2,6	11.316	2,4
Noord-Amerika	290.825	51,8	242.143	51,1
Japan	46.589	8,3	40.654	8,6
Overige	118.115	21,0	103.308	21,8
Totaal	561.559	100,0	473.400	100,0

De segmentatie van vastgoed en public infrastructuur aandelen naar regio is als volgt:

	2019		2018	
	EUR	%	EUR	%
Nederland	1.372	1,2	462	0,5
Andere EU-landen	24.665	21,0	20.867	20,4
Overig Europa	709	0,6	595	0,6
Noord-Amerika	74.395	63,4	65.066	63,8
Japan	6.178	5,3	5.503	5,4
Overige	9.948	8,5	9.524	9,3
Totaal	117.267	100,0	102.017	100,0

De segmentatie van de portefeuille zakelijke waarden naar sectoren is als volgt:

	2019		2018	
	EUR	%	EUR	%
Financiële instellingen	103.375	15,2	88.796	15,4
Industrie	103.592	15,3	84.730	14,7
Consumentengoederen	103.529	15,2	85.944	15,0
Informatie technologie en telecom	119.894	17,7	95.416	16,6
Gezondheidszorg	55.146	8,1	46.170	8,0
Energie en nutsbedrijven	48.383	7,1	44.545	7,8
Vastgoed en infrastructuur	117.267	17,3	102.017	17,7
Totaal aandelen	651.186	95,9	547.618	95,2
Belangen in beleggingsfondsen	27.640	4,1	27.799	4,8
Totaal zakelijke waarden	678.826	100,0	575.417	100,0

In de solvabiliteitstoets voor vaststelling van de buffers voor het risico op zakelijke waarden is rekening gehouden met deze samenstelling. Voor beleggingen in het Absolute return beleggingsfonds is in de toets rekening gehouden met een additionele buffer vanwege het hogere risicoprofiel dat met deze beleggingen samenhangt. Het pensioenfonds belegt in dit beleggingsfonds met als doel het verkrijgen van een absoluut rendement dat niet is gerelateerd aan marktomstandigheden.

Valutarisico (S3)

Het totaalbedrag dat niet in euro's is belegd bedraagt ultimo jaar circa 44,9% (2018: 42,5%) van de beleggingsportefeuille exclusief de valutaderivaten. De belangrijkste valuta daarin is de USD. Het strategische beleid van het fonds is om alle valutaposities met betrekking tot aandelen, indirect vastgoed en public infrastructuur aandelen voor 70% af te dekken, met uitzondering van aandelen in opkomende markten. Voor beleggingen in bedrijfsobligaties en obligaties van opkomende markten geldt dat de valutarisico's volledig worden afgedekt. Obligaties van opkomende markten in lokale valuta worden niet afgedekt. De overige beleggingen luiden in euro's of worden geheel afgedekt, waarbij een tijdelijke tactische beleidsruimte aanwezig is. Per einde boekjaar is de vordering wegens de uitstaande valutatermijncontracten EUR 3.174 (2018: EUR 300).

De beleggingen in vreemde valuta inclusief bijbehorende vorderingen en schulden kunnen per categorie als volgt worden gespecificeerd:

	2019						
	Vastgoed en Infrastructuur	Aandelen	Vastrentende waarden	Overige	Totaal	Valuta derivaten	Netto positie
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
EUR	15.641	63.789	443.484	325.059	847.973	467.469	1.315.442
GBP	8.412	20.262	491	647	29.812	-25.701	4.111
JPY	6.213	30.985	2.828	246	40.272	-38.775	1.497
USD	64.775	385.535	81.434	286	532.030	-354.954	177.076
Overige	22.698	61.434	4.682	1.429	90.243	-44.865	45.378
Totaal	117.739	562.005	532.919	327.667	1.540.330	3.174	1.543.504

	2018						
	Vastgoed en Infrastructuur	Aandelen	Vastrentende waarden	Overige	Totaal	Valuta derivaten	Netto positie
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
EUR	14.551	60.163	424.182	280.308	779.204	432.467	1.211.671
GBP	6.069	19.098	934	431	26.532	-25.615	917
JPY	5.540	29.376	2.093	17	37.026	-35.901	1.125
USD	56.389	313.836	67.580	1.007	438.812	-335.256	103.556
Overige	19.911	51.337	891	1.000	73.139	-35.395	37.744
Totaal	102.460	473.810	495.680	282.763	1.354.713	300	1.355.013

Wijzigingen in de valutakoersen zijn van invloed op de ontwikkeling van de dekkingsgraad voor zover niet afgedekt. Een restrisico betreft de categorie overige valuta; het betreft valuta in opkomende markten en/of valuta die een sterke correlatie hebben met de USD en EUR ('proxy hedge'). Het bestuur heeft besloten om deze risico's niet af te dekken. In de solvabiliteitstoets is in de buffers voor het valutarisico rekening gehouden met bovenstaande valutaposities en afdekkingen.

Grondstoffenrisico (S4)

Pensioenfonds die beleggen in grondstoffen 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 pensioenfonds belegt echter niet in grondstoffen.

Kredietrisico (S5)

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het pensioenfonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het pensioenfonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan en herverzekeraars. Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het fonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten, waardoor het fonds financiële verliezen lijdt.

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het fonds, het vragen van extra zekerheden zoals onderpand bij het uitlenen van effecten, het hanteren van prudente verstrekingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het pensioenfonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het pensioenfonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het fonds worden afgedekt door onderpand. De samenstelling van vastrentende waarden naar regio kan als volgt worden samengevat:

	2019	2018
	EUR	EUR
Nederland	18.933	18.573
Andere EU-landen	287.192	276.411
Overig Europa	3.700	4.471
Noord-Amerika	96.575	85.095
Andere	123.439	107.742
Totaal	529.839	492.292

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

	2019	2018
	%	%
AAA	12,1	16,4
AA	33,0	31,2
A	16,1	18,6
BBB	9,1	8,5
Lager dan BBB	29,3	23,6
Geen rating	0,4	1,7
Totaal	100,0	100,0

De debiteuren met een rating lager dan BBB en geen rating zijn opkomende landen, high yield obligaties, senior bank loans en liquiditeiten die via beleggingsfondsen worden aangehouden. Ter dekking van derivatenposities (collateral management) worden liquiditeiten aangehouden in geldmarktfondsen. Inzake concentratie van risico's kan worden gemeld dat ultimo 2019 geen sprake is van beleggingen in een individuele tegenpartij, anders dan staatsobligaties of geldmarktfondsen, groter dan 0,5% (2018: 0,4%) van het totaal aan obligatiebeleggingen.

In de volgende tabel wordt de verdeling van vastrentende waarden naar sector weergegeven:

	2019	2018
	EUR	EUR
Overheidsinstellingen	384.599	365.551
Financiële instellingen	15.571	10.187
Reële economie	129.669	116.554
Totaal	529.839	492.292

In de solvabiliteitstoets is eind 2019 met het kredietrisico zoals blijkt uit bovenstaande gegevens rekening gehouden.

Verzekeringstechnische risico's (S6)

De belangrijkste verzekeringstechnische of actuariële risico's zijn het langlevensrisico, het kortlevensrisico en het toeslagrisico.

Het **langlevensrisico** is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van prognosetafels met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen. Het **kortlevensrisico (overlijdensrisico)** betekent dat het pensioenfonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het pensioenfonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen. Het pensioenfonds heeft de herverzekeringen voor het nabestaanden- en wezenpensioen op risicobasis met ingang van 1 januari 2015 beëindigd. Het **toeslagrisico** omvat het risico dat de ambitie van het bestuur om toeslagen op pensioen toe te kennen in relatie tot de algemene prijsontwikkeling niet kan worden gerealiseerd. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, beleggingsrendementen, looninflatie en demografie (beleggings- en actuariële resultaten). Uiteindelijk is de hoogte van de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds leidend. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

De reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als de toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van nominale, rentetermijnstructuur. Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig is waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid, wordt gebruikgemaakt van een benaderingswijze. De nominale rente kan worden verminderd met een bepaald (vast) percentage dat de toeslagambitie op lange termijn weergeeft. Ook kan gebruik worden gemaakt van de verwachte loon- of prijsinflatie. Ultimo 2019 bedraagt de reële dekkingsgraad 90,6% (2018: 90,8%).

Het pensioenfonds heeft deze bovengenoemde drie risico's beoordeeld en verwerkt in de buffer voor het verzekeringstechnisch risico ultimo 2019.

Liquiditeitsrisico (S7)

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Het liquiditeitsrisico wordt door het pensioenfonds beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Voor de korte termijn maakt het pensioenfonds gebruik van een liquiditeitsprognose waarbij rekening wordt gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Op basis van de ultimo 2019 verwachte kasstromen ziet de liquiditeitsplanning van het pensioenfonds er op lange termijn op hoofdlijnen als volgt uit:

	2019						
	Balans- waarde	Totaal nominale kasstromen	< 1 jaar	1-5 jaar	5-10 jaar	10-20 jaar	>20 jaar
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastrentende waarden	863.153	1.000.309	390.629	154.857	107.670	93.054	254.098
Rentederivaten	42.123	63.785	-422.205	110.407	102.247	180.443	92.892
Verplichtingen	-1.340.047	-1.417.425	-53.679	-217.847	-266.929	-446.360	-432.610
Saldo	-434.771	-353.331	-85.254	47.417	-57.011	-172.863	-85.620

De liquiditeitsbehoefte ('margin requirements') die voortvloeit uit onderpand op derivaten is berekend volgens de richtlijnen van de Central Counterparty (CCP) en bedraagt onder normale omstandigheden circa EUR 48 miljoen en in een stress scenario EUR 62 miljoen. Voor de liquiditeitsbehoefte onder normale omstandigheden wordt gerekend met een 'initial margin' van EUR 22 miljoen en een buffer voor de dagelijkse 'variation margin' EUR 27 miljoen. Onder het stress scenario wordt een 'variation margin' verondersteld van EUR 40 miljoen. De genoemde bedragen zijn per peildatum 31 december 2019.

Door opzegging van de uitvoeringsovereenkomsten per 1 januari 2015 zijn de uitkeringen niet meer gedekt door premie-inkomsten, maar moeten volledig worden gefinancierd uit beleggingsopbrengsten.

In het geval de liquiditeitsbehoefte onder normale omstandigheden, dan wel een stressscenario hoger is dan de stand van de liquide middelen, kan het noodzakelijk zijn om (liquide) beleggingen te liquideren om aan de onderpandverplichtingen te voldoen. Eind 2019 zijn er voldoende beleggingen aanwezig die onmiddellijk en zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om een onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren. Hieruit blijkt dat op dit moment geen liquiditeitsrisico's voor het pensioenfonds bestaan. In de solvabiliteitstoets van het pensioenfonds worden hier dan ook geen buffers voor aangehouden.

Concentratierisico (S8)

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

Om concentratierisico's in de beleggingsportefeuille te beheersen maakt het bestuur gebruik van diversificatie en limieten voor beleggen in landen, regio's, sectoren en tegenpartijen. De beperkingen zijn vastgelegd in de contractuele afspraken met de vermogensbeheerders en het bestuur monitort op kwartaalbasis de naleving hiervan.

De spreiding in de beleggingsportefeuille is weergegeven in de tabel die is opgenomen bij de toelichting op het kredietrisico. Ultimo 2019 zijn in de beleggingsportefeuille geen posten met een omvang groter dan 2% van het balanstotaal aanwezig met uitzondering van staatsobligaties en geldmarktfondsen in Euro's.

De belangrijkste vorm van concentratierisico in de verplichtingen van het pensioenfonds is de demografische opbouw van de deelnemers. Gegeven de aard is dit risico niet te beïnvloeden. Ultimo 2019 is de verhouding tussen mannen en vrouwen in het pensioenfonds 68,3% : 31,7% (2018: 68,7% : 31,3%). De gemiddelde leeftijd bedraagt 68,1 jaar (2018: 67,6 jaar).

Op grond hiervan heeft het bestuur geconcludeerd dat er geen sprake is van concentratie in de activa of verplichtingen en dat er daarom geen buffer voor concentratierisico wordt aangehouden.

Operationeel risico (S9)

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

De beleggingsportefeuille is ondergebracht bij fiduciair manager Goldman Sachs Asset Management International. Met deze partij zijn een beleggingsovereenkomst en service level agreement gesloten. De afhankelijkheid van de fiduciair manager wordt beheerst doordat de bewaring van de stukken uit de portefeuille is ondergebracht bij Northern Trust Company.

Het pensioenfonds beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering van de fiduciair manager en de custodian door middel van performancerapportages, SLA-rapportages en onafhankelijk interne beheersingsrapportages (SOC1 rapportages). Ook voor de individuele vermogensbeheerders worden SOC1 rapportages opgevraagd.

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

Actief beheerrisico (S10)

Het actief beheer risico als onderdeel van het vereist eigen vermogen heeft betrekking op de ruimte om bij de uitvoering van het beleggingsbeleid af te wijken van de strategisch nagestreefde portefeuille. De mate van actief beheer wordt bepaald aan de hand van de tracking error ten opzichte van de voor de (deel) portefeuille vastgelegde benchmark.

Systeemrisico

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

13 Niet in de balans opgenomen vorderingen en verplichtingen

Voorwaardelijke vorderingen

Het pensioenfonds heeft geen voorwaardelijke vorderingen.

Ontvangen zekerheden en garanties

Het pensioenfonds heeft geen zekerheden en garanties ontvangen.

Langlopende contractuele verplichtingen

Het pensioenfonds heeft geen langlopende contracten.

Voorwaardelijke verplichtingen

Het pensioenfonds heeft geen voorwaardelijke verplichtingen.

Niet opgenomen pensioenverplichtingen

Alle pensioenverplichtingen zijn verantwoord.

Niet toegekende toeslagen; inhaalambitie

Het pensioenfonds heeft vanaf 1 januari 2009 tot 1 januari 2017 geen indexatie verleend aan gewezen deelnemers ('slapers') en gepensioneerden. Het pensioenfonds heeft sinds 2018 weer beperkte indexaties toegekend (per 1 januari 2018: 0,1% en per 1 januari 2019: 0,6%).

Op basis van de beleidsdekkingsgraad per 31 oktober 2019 heeft het bestuur op 8 januari 2020 besloten de pensioenaanspraken en -rechten van gewezen deelnemers ('slapers') en gepensioneerden per 1 januari 2020 beperkt te verhogen met 0,3%. De voor het pensioenfonds geldende prijsontwikkeling over de periode oktober 2018 tot oktober 2019 was 1,7%. Dit betekent dat per 1 januari 2020 de achterstand in toeslagverlening 12,4% bedraagt. Zodra de financiële positie dit toelaat kan het bestuur eventueel besluiten tot het toekennen van inhaaltoeslagen.

14 Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Tot 31 december 2014 was er sprake van een relatie tussen het pensioenfonds, de werkgever en de aangesloten ondernemingen en bestuurders van het pensioenfonds. Door het opzeggen van de uitvoeringsovereenkomsten is deze relatie per 1 januari 2015 verbroken.

Transacties met (voormalige) bestuurders

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar toelichting 21. Er zijn geen leningen verstrekt aan en er is geen sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders. Eind 2019 nemen vijf bestuursleden deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds op basis van de voorwaarden in het pensioenreglement.

Transacties met werkgevers

Tussen pensioenfonds en werkgevers zijn met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de gesloten regeling de volgende afspraken gemaakt:

- De werkgevers zullen tijdig aan het pensioenfonds alle gegevens verschaffen die nodig zijn om jaarlijks de pensioenrechten van en de premies voor arbeidsongeschikten en deelnemers, die reeds op 31 december 2014 uit dienst waren getreden op basis van een individuele vertrekregeling, maar waaraan door de werkgevers de toezegging is gedaan de pensioenopbouw voor te zetten, te kunnen bepalen. De werkgevers vrijwaren het pensioenfonds voor alle financiële nadelen als gevolg van onjuiste, onvolledige of niet-tijdige opgaven;
- De werkgevers hebben zich verplicht de premies te voldoen die berekend zijn volgens het pensioenreglement en de actuariële en bedrijfstechnische nota.

Het pensioenfonds heeft deze afspraken met de werkgevers in een beëindigingsovereenkomst vastgelegd, welke overeenkomst nog niet is geformaliseerd.

Juridische procedure jegens werkgevers

In 2017 heeft het pensioenfonds een dagvaarding uitgebracht tegen de voormalige aangesloten werkgevers die per 1 januari 2015 de uitvoeringsovereenkomst hebben opgezegd. Het pensioenfonds is van mening dat gelet op de specifieke omstandigheden van het geval de opzegging door de werkgevers van de uitvoeringsovereenkomst zónder aanbod tot betaling van een redelijke vergoeding, onrechtmatig was, althans dat de eisen van redelijkheid en billijkheid in de weg stonden aan een zodanige opzegging. Op 3 mei 2019 heeft de rechtbank Rotterdam geoordeeld dat de eenzijdige opzegging van de uitvoeringsovereenkomst met het Pensioenfonds Campina door werkgever FrieslandCampina zónder aanbieding van een redelijke vergoeding geoorloofd is. De rechter oordeelde dat noch uit de uitvoeringsovereenkomst noch uit de feiten en omstandigheden kan worden afgeleid dat er een verplichting bestaat tot betaling van een schadevergoeding.

Na bestudering van het vonnis van de kantonrechter en op basis van ingewonnen advies heeft het bestuur besloten hoger beroep aan te tekenen. Op 1 augustus 2019 is de dagvaarding in hoger beroep uitgebracht, gevolgd door een memorie van grieven.

De latente vordering uit hoofde van deze juridische procedure wordt pas opgenomen als er een wettelijk afdwingbaar recht bestaat. Bij het vaststellen van de vermogenspositie eind 2019 is geen rekening gehouden met het effect van de onzekere uitkomst van deze juridische procedure.

15 Premiebijdragen

De kostendekkende premie en feitelijke premie zijn als volgt:

	2019	2018
	EUR	EUR
Werkgeversbijdrage	500	740
Kostendekkende premie	500	740

	2019	2018
	EUR	EUR
Kostendekkende premie	500	740
Verrekening verschil van voorgaande jaren	-8	-1
Feitelijke premie	492	739

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate in de staat van baten en lasten verantwoord.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2019	2018
	EUR	EUR
Actuarieel benodigd voor pensioenopbouw	-	-
Toeslagverlening actieven	386	571
Toeslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	81	120
Toeslag voor uitvoeringskosten	22	32
Risicopremie voor overlijden en arbeidsongeschiktheid	8	9
Totaal	497	732

16 Beleggingsresultaten risico fonds

	2019			
	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoed en Infrastructuur	4.022	25.848	-686	29.184
Aandelen	8.727	112.065	-1.879	118.913
Vastrentende waarden	5.992	73.082	-2.249	76.825
Derivaten	5.633	14.052	-59	19.626
Overige beleggingen	-134	-	-428	-562
Uitlening effecten	297	-	-59	238
Totaal	24.537	225.047	-5.360	244.224

	2018			
	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoed en Infrastructuur	4.624	-5.174	-708	-1.258
Aandelen	7.763	-31.547	-2.466	-26.250
Vastrentende waarden	6.171	-2.695	-2.194	1.282
Derivaten	6.120	-21.595	43	-15.432
Overige beleggingen	-833	-	-429	-1.262
Uitlening effecten	277	-	-55	222
Totaal	24.122	-61.011	-5.809	-42.698

De kosten van vermogensbeheer omvatten de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder(s) direct bij het pensioenfonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan voor EUR 5.360 (2018: EUR 5.809) uit vaste vergoedingen. In 2019 werd geen performance gerelateerde vergoeding betaald (2018: EUR 664). De overige vermogensbeheerkosten omvatten een vergoeding van EUR 1.314 (2018: EUR 1.269) voor fiduciair beheer en EUR 515 (2018: EUR 533) voor transactiekosten en bewaarloon. Het aandeel van het pensioenfonds in de kosten die door vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten.

17 Saldo herverzekering

	2019	2018
	EUR	EUR
Uitkeringen herverzekering	12	9
Totaal	12	9

De uitkeringen ontvangen van de herverzekeraars hebben betrekking op technische voorzieningen afgedekt door garantiecontracten, ondergebracht bij herverzekeraars Elips Life, ASR en N.V. Levensherverzekering-Maatschappij "De Hoop". Dit betreft een aflopende portefeuille zonder nieuwe instroom.

18 Pensioenuitkeringen en afkopen

	2019	2018
	EUR	EUR
Ouderdompensioen	40.581	40.872
Nabestaandenpensioen (partnerpensioen)	12.704	12.379
Wezenpensioen	45	45
Invaliditeitspensioen	253	317
Afkopen	291	373
Overige pensioenuitkeringen	-	-25
Totaal	53.874	53.961

De indexatie van de uitkeringen per 1 januari 2019 was 0,6%. De post Afkopen betreft de afkoop van ingaande pensioenen die lager zijn dan EUR 484,09 (2018: EUR 474,11) per jaar overeenkomstig artikel 65 van de Pensioenwet.

19 Saldo overdrachten van rechten

	2019	2018
	EUR	EUR
Uitgaande waardeoverdrachten	322	674
Totaal waardeoverdrachten	322	674

Waardeoverdracht betreft de overdracht aan de pensioenuitvoerder van de nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. In 2019 zijn er 7 uitgaande waardeoverdrachten geweest (2018: 22).

20 Kosten pensioenuitvoering

	2019	2018
	EUR	EUR
Bestuurskosten	96	56
Personeelskosten	697	655
Accountantskosten	52	48
Certificerend actuaaris	20	14
Adviserend actuaaris	144	112
Overige advisering	243	294
Contributies en bijdragen	106	107
Automatiserings- en overige kosten	413	382
Totaal	1.771	1.668

Van de totale kosten pensioenuitvoering kan EUR 190 (2018: EUR 212) worden toegeschreven aan incidentele kosten in verband met een juridische procedure.

De personeelskosten hebben betrekking op de medewerkers van het pensioenbureau, dat zorgdraagt voor de bestuursondersteuning, de uitvoering van de pensioenregeling, financiële- en beleggingsadministratie en het toezicht op de beleggingen.

Honoraria van de accountant

Onder accountantskosten is het honorarium inclusief omzetbelasting van KPMG Accountants opgenomen, een en ander zoals bedoeld in artikel 2:382a BW. De kosten bestaan volledig uit de wettelijke controle van de jaarrekening en staten en benodigde assurance opdracht ten behoeve van de basisgegevens.

Aantal personeelsleden

Bij het pensioenfonds zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door werknemers die in dienst zijn van een van de aangesloten werkgevers of die tijdelijk zijn gedetacheerd. Met de werkgever zijn schriftelijke afspraken gemaakt over deze beschikbaarstelling. De aan de beschikbaarstelling verbonden kosten zijn voor rekening van het pensioenfonds.

21 Bezoldiging van bestuurders

De bezoldiging van de leden van het bestuur, bestuurscommissies en overige gremia bedraagt:

Bedragen x EUR 1	2019		2018	
	EUR	EUR	EUR	EUR
	Honoraria	Vacatiegelden	Honoraria	Vacatiegelden
Bestuur	-	17.980	-	18.082
Beleggingscommissie	-	5.125	-	6.040
Verantwoordingsorgaan	-	7.380	-	7.380
Externe adviseurs beleggingscommissie	31.523	-	33.181	-
Raad van toezicht	36.050	-	-	-
Totaal	67.573	30.485	33.181	31.502

Bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan, die in dienst zijn van de voormalig aangesloten werkgevers, ontvangen geen bezoldiging. Alleen de bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan, die niet in dienst zijn bij de werkgevers, ontvangen een vergoeding van het pensioenfonds conform de SER standaardvacatieregeling voor de bijgewoonde vergaderingen en bijeenkomsten. Aan betrokkenen zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt.

22 Belastingen

De activiteiten van het pensioenfonds zijn vrijgesteld van belastingheffing in het kader van de vennootschapsbelasting. Over door buitenlandse vermogensbeheerders in rekening gebrachte bedragen wegens vermogensbeheer, voor zover geen sprake is van collectieve belegging, en bewaring van effecten dient het fonds in Nederland omzetbelasting af te dragen. Deze omzetbelasting en de door Nederlandse dienstverrichters in rekening gebrachte bedragen aan omzetbelasting kunnen voor een gedeelte met de af te dragen omzetbelasting worden verrekend.

23 Gebeurtenissen na balansdatum

Per 1 januari 2020 heeft het pensioenfonds aan alle pensioengerechtigden en gewezen deelnemers ('slapers') een indexatie verleend van 0,3%. De procentuele stijging van de consumentenindex bedroeg 1,7%. Daarmee is sprake van een beperkte prijscompensatie.

In maart 2020 is de financiële positie van het pensioenfonds snel verslechterd door de turbulentie op de financiële markten toe te schrijven aan de uitbraak van het Coronavirus (COVID-19). Wereldwijd daalden de aandelen sterk in waarde. Daarnaast is de impact van de dalende rente groot. De nominale dekkingsgraad is onder druk komen te staan, omdat de beleggingen in waarde zijn gedaald en tegelijkertijd de pensioenverplichtingen zijn toegenomen. Ultimo maart 2020 heeft het pensioenfonds een nominale dekkingsgraad bij De Nederlandsche Bank gerapporteerd van 99,9%.

Woerden, 22 april 2020

Het Bestuur

F. Verveld - voorzitter

J.L.M. Adriaans - secretaris

A.W.M. Fakkert

S.W. de Haes

S.A. Molenaar

C. de Ridder

12. Overige gegevens

12.1 Actuariële verklaring



Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Campina te Woerden is aan Triple A – Risk Finance Certification B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2019.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Campina, 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. Dit geldt tevens voor andere actuarissen en deskundigen die werkzaam zijn bij Triple A – Risk Finance Certification B.V.

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 € 6.500.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 500.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

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 Actuariel 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 bezien, 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 gelijk aan / hoger dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Campina 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, 22 april 2020

drs. J.J.M. Tol AAG RBA

verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification B.V.

12.2 Accountant verklaring



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Campina

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2019

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Campina per 31 december 2019 en van het saldo van baten en lasten over 2019, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2019 van Stichting Pensioenfonds Campina ('de Stichting') te Woerden gecontroleerd.

De jaarrekening omvat:

1. de balans per 31 december 2019;
2. de staat van baten en lasten over 2019;
3. het kasstroomoverzicht over 2019; en
4. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van de Stichting zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Controleaanpak

Samenvatting

Materialiteit
— Materialiteit van EUR 10 miljoen — 0,6% van het pensioenvermogen
Kernpunten
— Waardering van beleggingen — Waardering van technische voorzieningen
Oordeel
Goedkeurend

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 10 miljoen (2018: EUR 10 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2019 en bedraagt circa 0,6% hiervan. Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de (beleids)dekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met het bestuur en de raad van toezicht afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven EUR 500 duizend rapporteren aan het bestuur en de raad van toezicht alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de controle

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners

De Stichting heeft het beheer van de beleggingen uitbesteed aan de externe dienstverleners zoals dit is toegelicht in de paragraaf 'organisatie van het pensioenfonds' in het jaarverslag. De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door de dienstverleners.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor het verwerven van inzicht in de aard en de significantie van de door de dienstverleners verleende diensten en in het effect ervan op de voor de controle relevante interne beheersing van de Stichting. Op basis hiervan identificeren wij de risico's op een afwijking van materieel belang en zetten wij controlewerkzaamheden op en voeren wij deze uit om op deze risico's in te spelen.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants inzake de voor de Stichting relevante



interne beheersingsmaatregelen van de dienstverleners, zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde (Standaard 3402 type II- of SOC1-) rapportages.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen. Op basis daarvan evalueren wij de in de Standaard 3402- of SOC1-rapportages beschreven interne beheersingsmaatregelen, de verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2019 en de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het bestuur van de kwaliteit van de uitbesteding aan de externe dienstverleners.

Wij hebben eigen gegevensgerichte analyses ten aanzien van directe beleggingsopbrengsten verricht en getoetst op basis van verwachtingen die wij zelf hiervoor hebben ontwikkeld.

Door bovengenoemde werkzaamheden op de uitbestede bedrijfsprocessen en aanvullende eigen werkzaamheden hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen, beleggingsstromen en -opbrengsten verkregen.

Reikwijdte van onze controle inzake fraude

In overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden zijn wij verantwoordelijk voor het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid (maar geen absolute) dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat die het gevolg zijn van fraude of fouten.

Als onderdeel van onze risico-inschattingswerkzaamheden hebben wij gebeurtenissen en omstandigheden geëvalueerd die wijzen op een prikkel of druk om fraude te plegen of een mogelijkheid bieden om fraude te plegen ('frauderisicofactoren') om op basis daarvan frauderisico's te identificeren, indien relevant.

Het geïdentificeerde frauderisico is besproken binnen het controleteam en wij zijn alert op aanwijzingen van fraude gedurende de controle. Op basis van de controlestandaard hebben wij het frauderisico met betrekking tot doorbreking van interne beheersingsmaatregelen door het bestuur (veronderstelde risico) geëvalueerd. Het veronderstelde frauderisico met betrekking tot de opbrengstverantwoording is niet van toepassing, vooral omdat de mogelijkheden tot het materieel beïnvloeden van de opbrengstverantwoording beperkt zijn.

Onze controlewerkzaamheden omvatten een evaluatie van de opzet en het bestaan alsmede de effectieve werking van interne beheersingsmaatregelen die relevant zijn voor het mitigeren van dit risico, een evaluatie van management bias en het identificeren van (administratieve) journaalposten met een hoger frauderisico. Indien wij journaalposten met een verhoogd risico hebben geïdentificeerd, controleren wij deze door middel van validatie van brondocumentatie.

Bij het bepalen van onze controlewerkzaamheden maken wij gebruik van de inschatting en evaluatie van de Stichting met betrekking tot het interne beleid omtrent frauderisico-beheersing (preventie, detectie en respons), inclusief de opzet van ethische standaarden om een open en eerlijke cultuur na te streven.

Wij hebben onze risico-inschatting en controlewerkzaamheden gecommuniceerd aan het bestuur en de raad van toezicht. Onze controlewerkzaamheden verschillen van een specifiek forensisch fraudeonderzoek, welk onderzoek vaak een meer diepgaand karakter heeft.



Onze controlewerkzaamheden om frauderisico's te adresseren hebben niet geleid tot de identificatie van een kernpunt van de controle.

Wij merken op dat onze controle is gebaseerd op de procedures die zijn beschreven in overeenstemming met de toepasselijke controlestandaarden en niet primair zijn ontworpen om fraude te detecteren.

Reikwijdte van onze controle inzake het niet voldoen aan wet- en regelgeving

Wij hebben feiten en omstandigheden geëvalueerd om wet- en regelgeving te identificeren die relevant is voor de Stichting. Wij hebben wet- en regelgeving geïdentificeerd die redelijkerwijs een materieel effect op de jaarrekening kan hebben op basis van onze risico-inschatting en sektorkennis, door middel van het bevragen van het bestuur en een evaluatie van het beleid en geïmplementeerde procedures ten aanzien van het voldoen aan wet- en regelgeving.

Geïdentificeerde wet- en regelgeving is besproken binnen het controleteam en wij zijn alert op aanwijzingen van het niet voldoen aan wet- en of regelgeving gedurende de controle. De potentiële impact van wet- en regelgeving varieert sterk:

- De Stichting is onderhevig aan wet- en regelgeving die direct van invloed is op de jaarrekening, inclusief de Pensioenwet en verslaggevingstandaarden (inclusief voor de Stichting specifieke wet- en regelgeving). Wij hebben het voldoen aan deze wet- en regelgeving vastgesteld als onderdeel van onze controlewerkzaamheden voor de relevante elementen in de jaarrekening.
- Daarnaast is de Stichting onderhevig aan diverse wet- en regelgeving waarbij niet voldoen aan deze wet- en regelgeving indirect van invloed kan zijn op de jaarrekening ten aanzien van elementen verantwoord of toegelicht in de jaarrekening, of beide, bijvoorbeeld als gevolg van het ontvangen van boetes of claims.

Wij hebben het Besluit Financieel toetsingskader pensioenfondsen (Bftp) geïdentificeerd als wetgeving die indirect, redelijkerwijs een materiële impact op de jaarrekening zou kunnen hebben.

De Nederlandse controlestandaarden beperken onze controlewerkzaamheden met betrekking tot het identificeren van het niet voldoen aan wet- en regelgeving met een indirecte invloed tot het bevragen van het bestuur en inspectie van correspondentie met toezichthoudende instanties alsmede andere juridische correspondentie. Onze werkzaamheden hebben niet geleid tot het identificeren van gevallen of vermoedens van niet voldoen aan wet- en regelgeving anders dan wat reeds door de Stichting is geïdentificeerd.

De impact van bekende gevallen of vermoedens van niet voldoen aan wet- en regelgeving hebben wij geadresseerd in de controlewerkzaamheden met betrekking tot de relevante elementen zoals verantwoord in de jaarrekening.

De uitgevoerde werkzaamheden inzake het adresseren van het risico op het niet voldoen aan wet- en regelgeving hebben niet geleid tot het identificeren van een kernpunt in onze controleverklaring.

Onze controlewerkzaamheden verschillen van een specifiek forensisch onderzoek naar het voldoen aan wet- en regelgeving. Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening en voor de opzet van een zodanige interne beheersing als het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder



afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude, waaronder het voldoen aan wet- en regelgeving.

Indien de gevolgen voor de jaarrekening van het niet voldoen aan indirecte wet- en regelgeving (onregelmatigheden) minder direct van invloed zijn op gebeurtenissen en transacties die in de jaarrekening tot uitdrukking komen, hoe minder waarschijnlijk het is dat de inherent beperkte controlewerkzaamheden, zoals vereist door de controlestandaarden, dit zouden identificeren. Bovendien bestaat er, zoals bij elke controle, een hoger risico op het niet detecteren van onregelmatigheden indien deze het gevolg zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, opzettelijke onjuistheden, verkeerde representaties of de doorbreking van interne beheersmaatregelen.

De kernpunten van onze controle

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

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

Waardering van beleggingen

Omschrijving

De beleggingen vormen een significante post op de balans van de Stichting. De beleggingen van de Stichting bedragen circa 98% van het balanstotaal. Alle beleggingen dienen conform de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Uit noot 5 bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 1.141 miljoen (72%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op marktnoteringen en dat voor EUR 438 miljoen (28%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op afgeleide marktnoteringen. Het bepalen van de marktwaarde voor deze laatste beleggingscategorie is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van modellen. Gezien de invloed hiervan op de waardering van de beleggingen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de (beleids)dekkingsgraad vormde de waardering van de beleggingen een kernpunt van onze controle.

In de toelichting op de jaarrekening in noot 3 en 4 geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In de toelichting op de jaarrekening in noot 5 zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van deze beleggingscategorie uiteengezet.

Het evalueren van de waarderingsgrondslagen en het vaststellen van de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen vormden onderdeel van onze werkzaamheden.

Onze aanpak

Wij maken gebruik van de beheersmaatregelen die zijn ingericht bij de vermogensbeheerders en die onderdeel zijn van de Standaard 3402 type II- en SOC1-rapportage (waarbij een goedkeurend assurancerapport van de accountant is afgegeven). Deze relevante beheersmaatregelen zijn gericht op de aanstelling van betrouwbare fondsmanagers enerzijds en de betrouwbare aanlevering van, en toereikende evaluatie op, periodieke performancecijfers anderzijds. Daarnaast hebben wij de aansluiting vastgesteld tussen de financiële administratie en actuele financiële rapportages van fondsmanagers, indien nodig gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum. Vervolgens hebben wij de waardering van beleggingen gebaseerd op afgeleide marktnoteringen onderzocht.

De waardering van beleggingen gebaseerd op afgeleide marktnoteringen hebben wij getoetst aan de hand van recente, door andere onafhankelijke accountants gecontroleerde jaarrekeningen. Wij hebben hierbij onder meer aandacht besteed aan consistentie met de waarderingsgrondslagen van de Stichting ten opzichte van die van het beleggingsfonds alsmede de strekking van de verklaring van de andere onafhankelijke accountant.

Bovendien hebben wij ook de monitoring van de Stichting op recente financiële informatie van de beleggingen na balansdatum in onze werkzaamheden betrokken.

Tot aan de datum van onze controleverklaring hebben wij voor EUR 180 miljoen (41%) van de niet-beursgenoteerde beleggingscategorieën de waardering niet kunnen toetsen aan door accountants gecontroleerde jaarrekeningen voorzien van goedkeurende controleverklaringen. Wij hebben hier de volgende aanvullende procedures op uitgevoerd:

Wanneer niet tijdig een jaarrekening die is voorzien van een goedkeurende controleverklaring beschikbaar is, hebben wij de betrouwbaarheid van de marktwaardering zoals door de fondsmanager is afgegeven, vastgesteld door de inschatting van deze fondsmanagers uit voorgaande jaren te toetsen aan de hand van de later in het jaar beschikbaar gekomen gecontroleerde jaarrekening.

De waardering van beleggingen gebaseerd op afgeleide marktnoteringen hebben wij onderzocht met gebruikmaking van een eigen waarderingsspecialist. Onze waarderingsspecialist heeft de gehanteerde waarderingen vergeleken met zelfstandig bepaalde waarderingen op basis van zelfstandig verkregen in de markt waarneembare prijzen.

Onze observatie

Wij hebben geconstateerd dat de gehanteerde waarderingsgrondslagen en gehanteerde waarderingsmethodieken voor de beleggingen in overeenstemming zijn met de geldende verslaggevingsregels en geschikt zijn om te kunnen komen tot een marktwaarde van deze beleggingen. Wij hebben eveneens geconstateerd dat de toelichtingen op de beleggingen adequaat zijn.

Wij vinden de waardering van de beleggingen evenwichtig bepaald.

Waardering van technische voorzieningen

Omschrijving

De technische voorzieningen vormen een significante post op de balans van de Stichting en worden gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De waardering van de technische voorzieningen komt tot stand door middel van een berekening waarin aanspraakgegevens van deelnemers met behulp van belangrijke schattingen over levensverwachtingen, kostenniveaus en arbeidsongeschiktheid worden vertaald naar verwachte toekomstige kasstromen (uitkeringen). De kasstromen worden contant gemaakt tegen de marktrente (rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank).

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van actuariële modellen en het bestuur zich laat adviseren door actuaireel deskundigen. Gezien de complexiteit en de invloed hiervan op de hoogte van de technische voorzieningen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad vormde de waardering van de technische voorzieningen een kernpunt van onze controle.

Het bestuur heeft in de toelichting op de jaarrekening in noot 4 de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen. Uit deze toelichting blijkt dat schattingswijzigingen hebben plaatsgevonden. In noot 12 (risicobeheer) is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet.

Onze aanpak

Bij onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden van de certificerend actuaris die door de Stichting is aangesteld. Wij hebben bij aanvang van de controle en bij afronding ervan afstemming gehad met de certificerend actuaris over de te volgen aanpak, de aandachtspunten en de uitkomsten.

Wij hebben de door het bestuur gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen geëvalueerd. Hierbij hebben wij de consistentie, prudentie en actualiteit van de schattingsmethode en veronderstellingen betrokken. Wij hebben de onderbouwing van de veronderstellingen door het bestuur geëvalueerd aan de hand van een toetsing van de historische betrouwbaarheid daarvan en algemeen geactualiseerde uitgangspunten zoals overlevingskansen. De gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen hebben wij besproken met de certificerend actuaris. Wij hebben de actuariële verklaring zoals opgenomen in de overige gegevens en de werkzaamheden in het dossier van de certificerend actuaris geëvalueerd.

Onze werkzaamheden omvatten verder het evalueren van de uitkomst van de actuariële analyse van het saldo van baten en lasten in relatie tot eerder gemaakte schattingen en kasstroomprojecties. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij gebruikgemaakt van een eigen actuaris. Tevens hebben wij de waarderingsgrondslagen en de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen in de jaarrekening geëvalueerd.

Onze observatie

Wij vinden de waardering van de technische voorzieningen evenwichtig bepaald en de toelichting toereikend.



Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie.

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 een mindere diepgang dan onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder de informatie die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht 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. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als 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 de genoemde verslaggevingsstelsels 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 gerede twijfel zou kunnen bestaan of de Stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De raad van toezicht is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de Stichting.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze doelstelling is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

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

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met het bestuur en de raad van toezicht hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Utrecht, 22 april 2020

KPMG Accountants N.V.

A.J.H. Reijns RA

12.3 Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het pensioenfonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN. Het voorstel voor de bestemming van het saldo van baten lasten over 2019 is opgenomen onder de staat van baten en lasten.

12.4 Verslag van raad van toezicht

De Raad van Toezicht (RvT) heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De RvT is, daarnaast, tenminste belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De raad vervult zijn toezichtstaak zodanig dat het bijdraagt aan het effectief en slagvaardig functioneren van het pensioenfonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering door het pensioenfonds.

Begin 2020 is de gehele wereld, inclusief Nederland, getroffen door het Coronavirus. De gevolgen voor de financiële markten en instellingen, waaronder pensioenfondsden zijn groot, zo ook voor het Pensioenfonds Campina. Het crisisplan is geactiveerd en een ad hoc crisiscommissie, bestaande uit leden van de beleggingscommissie en de risicomanagementcommissie, is bij elkaar geweest om de situatie met de fiduciair manager te bespreken. Na analyse en beraad is bepaald dat er geen directe redenen zijn om van het beleid af te wijken. Besloten is om het beleid niet te wijzigen en de portefeuille, de verplichtingen en de cashflows zeer nauw te blijven volgen. De raad geeft als aanbeveling om zo spoedig als mogelijk het gevolgde crisisplan te evalueren. Ten aanzien van het crisisplan zelf zou de raad graag opgenomen zien worden dat de raad en het verantwoordingsorgaan (VO) pro-actief op de hoogte worden gebracht van een mogelijk naderende of ontstane crisissituatie.

Algemeen beleid, functioneren bestuur en werking governance

Geschiktheid bestuur – toekomst van het pensioenfonds

De raad heeft geconstateerd dat de geschiktheid van het bestuur in algemene zin op orde is en aansluit bij de fase waarin het pensioenfonds zich bevindt. Omdat het pensioenfonds sinds 2009 geen nieuwe deelnemers meer heeft ontvangen en per 1 januari 2015 een gesloten pensioenfonds is, is de lange termijn toekomst van het pensioenfonds in de huidige vorm niet zeker. Een voordeel hiervan is echter wel dat de voorspelbaarheid van zowel de pensioenuitkeringen als de actuariële risico's steeds groter worden. Een nadeel is dat de herstelcapaciteit hierdoor lager is dan voorheen.

Het bestuur heeft in 2017 onderzoek verricht naar de diverse toekomstmogelijkheden voor het pensioenfonds. Het bestuur is van mening dat op basis van het onderzoek, de kwetsbaarheidsanalyse en de uitkomsten van de ALM-studie, het pensioenfonds op middellange termijn voldoende is voorbereid om de continuïteit te waarborgen. Het bestuur heeft zich ten doel gesteld om elke drie jaar het toekomstplan te actualiseren. De RvT adviseert het bestuur om de actualisatie van het toekomstplan in 2020 mee te nemen bij de Eigen Risico Beoordeling.

Governance

Het bestuur is paritair samengesteld, met een evenwichtige vertegenwoordiging van de verschillende belanghebbenden: werkgever, werknemers en de pensioengerechtigden. Het bestuur werkt met drie commissies: beleggingscommissie, risicomanagementcommissie en communicatiecommissie. Volgens de RvT heerst er hier een goed werkende governance structuur. De commissies krijgen op iedere bestuursvergadering de gelegenheid om de activiteiten binnen de commissies toe te lichten.

De raad heeft begrepen dat er binnen het pensioenfonds geen reglementen voor de commissies aanwezig zijn. In een dergelijk reglement dient onder meer het volgende beschreven te zijn: samenstelling, bevoegdheden, verantwoordelijkheden, taken, werkwijze en de rapportages. Voor zover deze zaken niet beschreven zijn beveelt de raad aan dit in de nabije toekomst op te stellen.

Helaas ontbrak het de RvT aan toegang tot een bestuurdersportaal waar alle fondsdocumenten in gearchiveerd zijn. De raad had efficiënter en productiever kunnen werken indien hij wel toegang had gehad tot een dergelijk bestuurdersportaal.

Evenwichtige belangenafweging

Het is van groot belang dat aantoonbaar bij ieder besluit de belangen van alle stakeholders, zoals deelnemers, gewezen deelnemers en de pensioengerechtigden, evenwichtig worden afgewogen. De RvT heeft vastgesteld dat alle bestuursleden zich richten naar het belang van het pensioenfonds als geheel. Het

bestuur is zich bewust van de onderscheiden deelgroepen van belanghebbenden. Vanuit de bestuursnotulen kan de raad niet voldoende constateren of bij bestuursbesluiten, waar nodig, een goede afweging van de diverse belangen heeft plaatsgevonden. De raad adviseert een gedegen afweging van belangen op te nemen in de bestuursnotulen. Daar waar in de notulen wordt aangegeven dat de afweging niet van toepassing is, geeft de raad de aanbeveling om aan te geven waarom dit het geval is.

Werking pensioenbureau

De uitvoering van de taken van het pensioenfonds zijn uitbesteed aan het pensioenbureau van het pensioenfonds. De RvT constateert dat het bureau de werkdruk van de bestuursleden sterk vermindert. De RvT vraagt zich echter wel af in hoeverre de verantwoordelijkheid voor het pensioenfonds hierdoor niet te veel bij het bureau komt te liggen. Daarnaast vraagt de raad aandacht voor het 'key-man-risk' van de directeur van het pensioenbureau. Hij is de 'linking-pin' tussen de commissies, het bestuur, het VO, de RvT en veel van de uitbestedingspartijen. De raad beveelt aan om dit risico te mitigeren.

Relatie bestuur – intern toezicht

De RvT heeft vastgesteld dat het bestuur actief met de aanbevelingen van de RvT is omgegaan. De geboekte voortgang wordt inzichtelijk door het pensioenbureau bijgehouden. De terugkoppeling hierover door het pensioenbureau zou wat de raad betreft adequater en pro-actiever kunnen. De raad is inmiddels een jaar in werking en constateert dat iedereen, bestuur, VO en pensioenbureau alle bereidheid toont opdat de raad zijn rol op een juiste en adequate wijze kan invullen. De raad merkt echter wel op dat de verschillende geledingen (bestuur, VO en RvT) nog enigszins zoekende zijn naar de wijze waarop de omgang met het intern toezicht met de komst van een RvT het beste vorm kan worden gegeven. Om een goede balans te vinden in de samenwerking tussen bestuur, commissies en toezicht doet de raad de suggestie om een aantal malen per jaar met de voorzitter van het bestuur en een voorzitter van een commissie bijeen te komen om de diverse activiteiten van het pensioenfonds te bespreken. Hierdoor wordt het partnership beter vorm gegeven en kan de raad het bestuur effectiever met raad bijstaan.

Naleving Code Pensioenfondsen

De RvT heeft geconstateerd dat het bestuur in 2019 voldoende aandacht heeft besteed aan de naleving van de geactualiseerde Code Pensioenfondsen. Het bestuur geeft aan dat het de normen uit de Code Pensioenfondsen toepast en in geval van afwijking daartoe een weloverwogen en onderbouwd besluit neemt. Het pensioenfonds onderkent dat het niet voldoet aan de norm voor diversiteit van de Code Pensioenfondsen. Binnen het bestuur is er namelijk geen bestuurder jonger dan 40 jaar. Daarnaast is er momenteel geen vrouw lid van het bestuur. Wel wordt er momenteel een vrouwelijke kandidaat opgeleid als (kandidaat) bestuurder en een andere vrouwelijke kandidaat als VO-lid. De raad constateert dat het bestuur inspanningen levert om binnen het bestuur de diversiteit te verbeteren, maar dat dit gezien de demografische samenstelling van de deelnemerspopulatie lastig te bewerkstelligen is. De raad vraagt het bestuur blijvend aandacht te geven aan de diversiteit.

Vermogensbeheer

De beleggingscommissie van het pensioenfonds is goed georganiseerd. De beleggingscommissie bestaat uit een lid namens elke geleding van het bestuur, twee externe beleggingsadviseurs en de directeur van het pensioenbureau. Het pensioenfonds werkt met een fiduciair manager, die optreedt als strategisch adviseur van het bestuur op het gebied van asset allocatie, portefeuilleconstructie, manager selectie, monitoring, financieel risicobeheer, performancebewaking en management rapportages. De beleggingscommissie komt minimaal eens per kwartaal bijeen. Van deze vergaderingen worden notulen, besluitenlijsten en actielijsten gemaakt. Bovendien rapporteert de beleggingscommissie minimaal eens per kwartaal aan het bestuur. De notulen zijn uitgebreid en zeer leesbaar opgesteld.

Het bestuur heeft via de directeur van het pensioenbureau constructief en frequent contact met de fiduciair manager. In urgente situaties wordt er snel geschakeld, zowel met de fiduciair manager als binnen het bestuur. De directeur vormt een belangrijke schakel voor de beleggingscommissie.

Het pensioenfonds hanteert een beleggingsportefeuille met een spreiding naar een groot aantal verschillende beleggingscategorieën en -fondsen. De portefeuille is in de afgelopen jaren iets meer richting actieve mandaten geschoven, welke doorgaans ook hogere kosten met zich mee brengen. Daarnaast wordt er door de

fiduciair manager een beperkt tactisch beleid gevoerd. De raad constateert dat de verschillende leden van de beleggingscommissie kritische vragen stellen aan de fiduciair beheerder. De voorstellen van de fiduciair worden niet zonder meer geaccepteerd. Het is echter niet altijd duidelijk of bij beleggingsvoorstellen, die de fiduciair manager voorlegt, het strategische beleid dan wel het tactisch beleid als uitgangspunt gehanteerd wordt. De fiduciair manager heeft een vrij actieve benadering en tactische discussies maken een relatief groot deel uit van de besprekingen met de manager. De raad adviseert het bestuur om te analyseren of de huidige indeling en het actieve beheer van de portefeuille het beoogde netto resultaat opleveren.

Kostenrapportage

De raad geeft het bestuur in overweging om bij het rapporteren van de kosten de focus te leggen op netto (out)performance. Daarnaast zou het toegevoegde waarde aan inzicht kunnen opleveren wanneer de kosten werden gezien in relatie tot de rendementen, de risico's maar ook de complexiteit van de portefeuille. Hierbij dienen dan ook de gehanteerde benchmarks kritisch tegen het licht te worden gehouden. Dit alles in lijn met de aanbeveling inzake uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie.

Risicobereidheid

Het pensioenfonds heeft in 2019 een online risicobereidheidsonderzoek uitgevoerd onder deelnemers en gepensioneerden. De uitkomsten tonen een licht dalende risicobereidheid ten opzichte van het onderzoek in 2015, welke zich laat verklaren door de iets vergrijsde populatie. Het bestuur heeft het voornemen geuit om in 2020 het risicoprofiel van de beleggingen verder af te stemmen op de uitkomsten van dit risicobereidheidsonderzoek.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het verder inrichten van het MVB-beleid heeft het afgelopen jaar de aandacht van het bestuur gehad. Het risicobereidheidsonderzoek dat recent door het pensioenfonds is uitgevoerd is eveneens ingezet om dit beleid verder vorm te geven. Het bestuur bekijkt momenteel voor welke beleggingsfondsen er een ESG-variant beschikbaar is. Verdere ontwikkeling en implementatie van het MVB-beleid zal volgens planning in het komend jaar worden vormgegeven. De raad dringt er bij het bestuur op aan om deze ontwikkeling voldoende prioriteit te geven en ook de voortgang ervan periodiek vast te leggen.

Risicomanagement

De bewustwording van de betekenis van het risicomanagement voor het pensioenfonds is dit jaar verder toegenomen. De RvT heeft geconstateerd dat het bestuur zich zeer bewust is van het belang van een adequaat risicomanagementbeleid. Op iedere bestuursvergadering staat het risicomanagement, dan wel onderdelen van het integraalrisicomanagement op de agenda. De raad heeft geconstateerd dat de verslaglegging van de risicomanagementcommissie aanzienlijk is verbeterd. In november 2019 heeft de RvT als toehoorder een bijeenkomst van de risicomanagementcommissie bijgewoond. Gedegen werden hier de geïdentificeerde financiële en niet-financiële risico's besproken en beoordeeld.

Sleutelfuncties onder IORP-II

Naast het beheersen van de operationele risico's op het gebied van de pensioenuitvoering en de beleggingen heeft het bestuur de nodige aandacht gegeven aan het implementeren van IORP-II. Vanuit het bestuur zijn twee bestuurders benoemd als sleutelfunctiehouder voor interne audit respectievelijk risicobeheer. De sleutelfunctiehouder actuarieel is bij de certificerend actuaris belegd. De uitvoering van het risicomanagement, ook wel de functievervuller genoemd, is belegd binnen het pensioenbureau. Net zoals vorig jaar vraagt de RvT aandacht voor de borging van volledige onafhankelijkheid hiervan.

De beoogde bestuurder sleutelfunctiehouder risicobeheer gaat in 2020 diverse risicomanagement gerelateerde opleidingen volgen opdat hij voldoende kennis en ervaring opdoet om per september 2020 de functie van sleutelfunctiehouder risicobeheer te aanvaarden. De RvT heeft er alle vertrouwen in dat dit het risicomanagement ten goede gaat komen. Om het integraal risicomanagement breed te dragen binnen het bestuur, VO en de RvT geeft de raad als aanbeveling om gezamenlijk een volledige studiedag te wijden aan dit onderwerp waarbij alle aspecten van het risicomanagement aan de orde komen.

Zowel de sleutelfunctiehouder risicobeheer als de actuariële en de interne audit sleutelfunctiehouder rapporteren aan het bestuur. De RvT ziet graag dat de raad periodiek op de hoogte wordt gehouden door de

sleutelfunctiehouders. Dit zou kunnen plaatsvinden door de diverse rapportages ook rechtstreeks naar de RvT te sturen.

Communicatie

De communicatie van het pensioenfonds wordt zeer punctueel uitgevoerd. Er is daarnaast een uitgebreid en gedetailleerd communicatiebeleidsplan. Van dit plan wordt echter geen jaarplan afgeleid en het bestuur heeft in het verslagjaar aangegeven hier ook geen noodzaak toe te zien omdat het gesloten karakter van het pensioenfonds zich mogelijk beter leent voor ad-hoc communicatie. In de notulen van het bestuur worden per agendapunt indien van toepassing steeds de benodigde acties op het gebied van communicatie vermeld. Hoewel de raad over het verslagjaar geen op- of aanmerkingen heeft op de inhoud noch de tijdigheid of volledigheid van de gebruikte communicatie, is zij van mening dat het, mede met het oog op het bewaken van de continuïteit van de communicatie binnen het bestuur, toch zinvol kan zijn om een en ander hierover vast te leggen. De raad adviseert het bestuur daarom de continuïteit van de communicatie te bewaken door een verdere vastlegging van de (uitgevoerde) taken van de communicatiecommissie.

Algemeen oordeel

De raad is positief over het functioneren van het bestuur. Het bestuur is in control en besteedt voldoende tijd en aandacht aan de reguliere gang van zaken binnen het pensioenfonds. De waarneming van de raad is dat het bestuur in het algemeen goed werk verricht. Het bestuur heeft de zaken goed op orde, dan wel is drukdoende belangrijke processen goed in te richten. Het bestuur vormt een team en gaat respectvol met elkaar om. De belangen van bij het pensioenfonds betrokken partijen, de 'stakeholders', worden door het bestuur bij te nemen besluiten in de overwegingen meegenomen en afgewogen. Met de aanbevelingen van het interne toezicht wordt door het bestuur serieus omgegaan.

Tot slot

Door middel van dit rapport doet de RvT verslag van de belangrijkste aandachtspunten en bevindingen in het afgelopen jaar en de wijze waarop de raad zijn toezichtstaak heeft uitgevoerd. Met deze activiteiten beogen wij een bijdrage te leveren aan het realiseren van de doelstellingen van het pensioenfonds, de kwaliteit van de besturing en een integere en beheerste bedrijfsvoering. Wij willen dit rapport afsluiten met de algemene constatering dat het bestuur in 2019 veel en goed werk heeft verricht, de zaken op orde heeft, in de regel pro-actief te werk gaat en streeft naar verbetering, waar dat mogelijk is.

Wij achten het bestuur in staat om voor Pensioenfonds Campina en zijn belanghebbenden de juiste en afgewogen besluiten te nemen, en het pensioenfonds adequaat te leiden. Als RvT volgen wij het bestuur daarbij en waar nodig of gewenst zullen wij het graag met raad terzijde staan.

De RvT heeft ter zake de vaststelling van het jaarverslag en de jaarrekening over 2019 overleg gevoerd met het bestuur, het VO en de directeur van het pensioenbureau. Voorts heeft de RvT kennisgenomen van de certificeringsrapporten van de actuaris en de accountant, en naleving van de gedragscode van de compliance officer. Mede op grond hiervan heeft de raad op 22 april 2020 het besluit tot vaststelling van het jaarverslag en de jaarrekening goedgekeurd.

Woerden, 22 april 2020
De raad van toezicht

J.D. Breen (voorzitter)
J. Matelski
A.C. Tromp

Bestuursreactie op het verslag van de raad van toezicht

Het bestuur heeft kennis genomen van de rapportage van de raad van toezicht over 2019. Dit was het eerste jaar dat de raad in functie was. De ervaringen met de raad zijn in ieder geval plezierig en het bestuur is er van overtuigd dat de raad een waardevolle aanvulling is voor het optimaal functioneren van het pensioenfonds. Het bestuur dankt de raad voor de opmerkingen en aanbevelingen en zal er goede nota van nemen. We zien vol vertrouwen uit naar een goede samenwerking in 2020.

12.5 Verslag van het verantwoordingsorgaan

Algemeen

Het verantwoordingsorgaan speelt een belangrijke rol in het intern toezicht bij het pensioenfonds en ziet toe op het functioneren van het bestuur, de besluitvorming en de evenwichtige belangenbehartiging. Het verantwoordingsorgaan geeft jaarlijks een oordeel over het handelen van het bestuur, het gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan het statutaire recht om advies uit te brengen over verschillende onderwerpen. Het verantwoordingsorgaan voert haar taken uit volgens het 'Reglement Verantwoordingsorgaan'.

Het verantwoordingsorgaan heeft in het kader van haar taakuitoefening kennisgenomen van formele verantwoordingsdocumenten: het jaarverslag, het rapport van de adviserend actuaaris, de bevindingen van de externe accountant en de waarmerkend actuaaris, het verslag van de raad van toezicht, de rapportage over naleving van de gedragscode van de compliance officer en alle verslagen en besluitenlijsten van de in 2019 gehouden vergaderingen van het bestuur en de bestuurscommissies. Verder is het verantwoordingsorgaan voorzien van andere relevante informatie. Het verantwoordingsorgaan is in staat gesteld vragen te stellen aan het bestuur, de raad van toezicht, de externe accountant en actuaaris.

Verslag en oordeel betreffende het verslagjaar 2019

Samenstelling verantwoordingsorgaan

In het verantwoordingsorgaan zitten vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden, werknemers en werkgevers. In het verslagjaar is er een wijziging geweest in de samenstelling. Door het aanvaarden van een buitenlandse functie binnen FrieslandCampina is het lidmaatschap van het verantwoordingsorgaan van de heer M.C. van Veen op 31 augustus 2019 beëindigd. De werkgever heeft de heer R.P. ter Borg voorgedragen als lid van het verantwoordingsorgaan, welke voordracht door het bestuur is goedgekeurd. Vanaf 16 oktober 2019 heeft de heer Ter Borg zitting in het verantwoordingsorgaan.

Thema's

Het verantwoordingsorgaan is in 2019 vier keer bijeen geweest, waarvan twee keer gezamenlijk met (een delegatie van) het bestuur. In de vergaderingen is toelichting gegeven op het gevoerde beleid en het verantwoordingsorgaan is in de gelegenheid gesteld om het bestuur hierover te bevragen. In de vergaderingen van het verantwoordingsorgaan kwamen naast de reguliere onderwerpen onder andere de volgende thema's aan de orde:

- Samenstelling en samenwerking met de raad van toezicht;
- Continuïteit van de fondsorganen;
- Sleutelfuncties onder de IORP-richtlijn;
- Bijstelling van de risicohouding;
- Verhoging van de voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten;
- De juridische procedure tussen pensioenfonds en werkgevers;
- Aanbevelingen van actuaaris, accountant en raad van toezicht.

Hieronder worden de belangrijke thema's besproken, gevolgd door het algemeen oordeel over 2019.

Raad van toezicht

Het verantwoordingsorgaan heeft het recht van bindende voordracht van de leden van de raad van toezicht en heeft daartoe gesprekken gevoerd met de kandidaten. Dit heeft geleid tot de voordracht van mevrouw Matelski en de heren Breen en Tromp, die vervolgens door het bestuur per 1 januari 2019 zijn benoemd. In 2019 is twee maal met de raad van toezicht vergaderd. Het verantwoordingsorgaan is samen met de raad van toezicht nog zoekende naar een goede invulling van de verschillende toezichtfuncties om dubbelures in taken en verantwoordelijkheden te beperken.

Continuïteit van de fondsorganen

Omdat in de komende jaren een aantal bestuurders aftreedt wegens het bereiken van de maximale zittingstermijn, is op verzoek van het verantwoordingsorgaan de continuïteit van de verschillende fondsorganen en commissies in kaart gebracht. Vanuit de verschillende geledingen worden kandidaten

opgeleid voor het bestuur en het verantwoordingsorgaan, waarbij aandacht wordt geschonken aan diversiteit. De bemensing van commissies en sleutelfuncties is daarmee ook voor de komende jaren verzekerd. Het verantwoordingsorgaan uit echter wel haar zorg dat de werkgever nog geen kandidaat heeft voorgedragen voor de vacature in het bestuur.

Sleutelfuncties

In januari 2019 is de governance van het pensioenfonds gewijzigd met de inrichting van drie sleutelfuncties, waarvan de sleutelfuncties interne audit en risicobeheer door bestuursleden worden bekleed en de actuariële sleutelfunctie extern belegd is bij de certificerend actuaaris. Het bestuur is nog in overleg met de toezichthouder over de inrichting en bemensing van de sleutelhouders.

Bijstelling risicohouding

Het bestuur heeft advies gevraagd over de bijstelling van de korte termijn risicohouding, die wordt gedefinieerd als een bandbreedte rondom het vereist eigen vermogen. Voorheen was dit gedefinieerd rondom het feitelijk vereist eigen vermogen en voorgesteld is dit aan te passen naar een bandbreedte rondom het strategisch vereist eigen vermogen. De bandbreedte van 2,5%-punt onder en boven het vereist eigen vermogen is niet aangepast. Het verantwoordingsorgaan heeft een positief advies hierover gegeven onder voorwaarde dat de bijstelling niet leidt tot het nemen van meer risico.

Verhoging voorziening toekomstige uitvoeringskosten

Het verantwoordingsorgaan heeft kennis genomen van de onderbouwing om de voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten te wijzigen. Gebaseerd op een benchmark onderzoek is de opslag over de technische voorziening ná het moment van liquidatie verhoogd naar 2,5%. De periode van zelfstandig voorzetting van het pensioenfonds is vanaf 2021 gesteld op tenminste 5 jaar zolang er geen voornemen tot liquidatie is. Het verantwoordingsorgaan acht het prudent dat het bestuur deze aannames heeft bijgesteld.

Juridische procedure

Op 3 mei 2019 is in de juridische procedure tegen de werkgever uitspraak gedaan. De kantonrechter heeft het pensioenfonds in het ongelijk gesteld en heeft alle vorderingen van het pensioenfonds afgewezen. Het bestuur heeft aan het verantwoordingsorgaan gemotiveerd waarom het pensioenfonds in appèl gaat tegen dit vonnis. Het verantwoordingsorgaan steunt het bestuur in deze beslissing.

Aanbevelingen actuaaris, accountant en raad van toezicht

De rapportage over 2018 van de raad van toezicht is aan het verantwoordingsorgaan gepresenteerd en het verantwoordingsorgaan kan zich in belangrijke mate vinden in de conclusies, het oordeel en de aanbevelingen. Het rapport is vervolgens besproken met het bestuur en in de loop van het jaar is opvolging gegeven aan de aanbevelingen. Ook de aanbevelingen van de certificerend actuaaris en accountant uit het jaarwerk 2018 zijn goed opgevolgd.

Adviesaanvragen

Er zijn in 2019 twee adviesaanvragen geweest, namelijk over het geactualiseerde beloningsbeleid en aanpassing van de bandbreedte van de risicohouding. Op deze aanvragen heeft het verantwoordingsorgaan een positief advies gegeven.

Functioneren van het bestuur en commissies

Het verantwoordingsorgaan stelt vast dat er sprake is van een goede samenwerking binnen het bestuur en tussen de betrokkenen onderling. Er is een jaarlijkse zelfevaluatie onder begeleiding van externe coaches waarbij het eigen functioneren wordt besproken. De verschillende commissies functioneren goed. Het risicomangement is verder ontwikkeld en is aan het opschuiven van alleen een controlerende taak naar een initiërende en adviserende rol, waarbij ook toekomstige risico's worden geïdentificeerd. De beleggingscommissie zet de werkzaamheden op hoofdlijnen onveranderd voort en de samenwerking met de fiduciair manager verloopt goed. Op beleggingsgebied was 2019 dan ook een goed jaar.

Samenwerking met het bestuur

Ook in 2019 was sprake van een constructieve samenwerking tussen het bestuur en het verantwoordingsorgaan en de informatie-uitwisseling en dialoog met het bestuur is goed.

Algemeen oordeel

Op basis van de inhoud van de verstrekte documenten, de in de vergaderingen gegeven toelichting en de antwoorden op aanvullende vragen is het verantwoordingsorgaan van oordeel dat het bestuur de aan haar toebedeelde taken naar behoren heeft uitgevoerd en daarbij een evenwichtig beleid heeft gevoerd. Bij de genomen relevante besluiten wordt, voor zover van toepassing, voldoende evenwichtig omgegaan met de belangen van alle verschillende betrokkenen. Het bestuur geeft adequate invulling aan de normen van goed pensioenfondsbestuur zoals beschreven in de Code Pensioenfonds. Het verantwoordingsorgaan geeft dan ook een positief oordeel over het beleid en uitvoering door het bestuur over het verslagjaar 2019.

Woerden, 22 april 2020

Het verantwoordingsorgaan

C.J. de Wit - voorzitter

R.P. ter Borg

M.M.G.M. van den Hoven

H.C.E.M. van Ruremonde

C.L.P. Verstijnen

Bijlage A Personalia

Bestuur:	Opmerkingen:	Vertegenwoordiging:
De heer F. Verveld	voorzitter <i>vanaf 1-1-2020</i>	Pensioengerechtigden
De heer J.L.M. Adriaans	secretaris <i>vanaf 1-1-2020</i>	Werknemers
De heer A.W.M. Fakkert		Werkgevers
De heer S.A. Molenaar		Werknemers
De heer C. de Ridder	voorzitter <i>tot 1-1-2020</i>	Pensioengerechtigden
De heer S.W. de Haes		Werknemers
Vacature		Werkgevers
Vacature		Werknemers
<i>Afgetreden:</i>		
De heer C.P.J. van Bokhoven	<i>tot 1-2-2019</i>	Werkgevers
De heer W.J. van Vredendaal	<i>tot 1-4-2019</i>	Werknemers
Verantwoordingsorgaan:		
De heer C.J. de Wit	voorzitter	Pensioengerechtigden
De heer R.P. ter Borg	<i>vanaf 16-10-2019</i>	Werkgevers
De heer M.M.G.M. van den Hoven		Pensioengerechtigden
De heer H.C.E.M. van Ruremonde		Werknemers
De heer C.L.P. Verstijnen		Pensioengerechtigden
<i>Afgetreden:</i>		
De heer M.C. van Veen	<i>tot 1-8-2019</i>	Werkgevers
Beleggingscommissie:		
De heer F. Verveld	voorzitter	
De heer A.W.M. Fakkert		
De heer S.A. Molenaar		
De heer C. Spaans		
De heer J.Th.A.M. Jeurissen	<i>extern adviseur</i>	
De heer A.M. van Nunen	<i>extern adviseur</i>	
Communicatiecommissie:		
De heer C. Spaans	voorzitter	
De heer J.L.M. Adriaans		
De heer A.A. Smits		
Mevrouw H. de Waardt		
De heer R. van der Weerd		
Risicomanagementcommissie:		
De heer S.W. de Haes	voorzitter (<i>interim</i>)	
De heer J.L.M. Adriaans		
Vacature		
De heer F.A. Bakker	<i>onafhankelijk risicomanager namens het pensioenbureau</i>	
<i>Afgetreden:</i>		
De heer C.P.J. van Bokhoven	<i>tot 1-2-2019</i>	
Raad van toezicht:		
De heer J.D. Breen	voorzitter	
Mevrouw J. Matelski		
De heer A.C. Tromp		

Overig:	
Directeur:	De heer C. Spaans
Functionaris gegevensbescherming:	De heer A.A. Smits
Administrateur:	Pensioenbureau (uitvoering pensioenregeling)
Fiduciair manager:	Goldman Sachs Asset Management International
Custodian en beleggingsadministratie:	Northern Trust Company
ALM-adviseur:	Ortec Finance B.V.
Adviserend actuaris:	Ernst & Young Actuarissen B.V.
Certificerend actuaris:	Triple A - Risk Finance Certification B.V.
Accountant:	KPMG Accountants N.V.

Bijlage B Code pensioenfonds

In de Code Pensioenfonds staan een aantal normen waarover het pensioenfonds standaard in het jaarverslag moet rapporteren. Dit betreffen de normen 5, 31, 33, 47, 58, 62, 64 en 65:

Norm 5

Het bestuur legt verantwoording af over het beleid dat het voert, de gerealiseerde uitkomsten van dit beleid en de beleidskeuzes die het eventueel voor de toekomst maakt. Het bestuur weegt daarbij de verschillende belangen af van de groepen die bij het pensioenfonds betrokken zijn. Ook geeft het bestuur inzicht in de risico's van de belanghebbenden op korte en lange termijn, gerelateerd aan het overeengekomen ambitieniveau.

Het bestuur legt verantwoording af over de beleidsafwegingen, voorgenomen besluiten, uitkomsten van dit beleid en - voor zover van toepassing - de evenwichtige belangenafweging aan het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht. Door middel van het bestuursverslag wordt dit toegelicht aan de belanghebbenden. In de actuariële paragraaf van het bestuursverslag wordt het verwacht pensioenresultaat én het pensioenresultaat in 'slecht-weer' scenario verantwoord aan de hand van de haalbaarheidstoets.

Norm 31

De samenstelling van fondsorganen is wat betreft geschiktheid, complementariteit, diversiteit, afspiegeling van belanghebbenden en continuïteit, vastgelegd in beleid. Zowel bij de aanvang van een termijn, als ook tussentijds bij de zelfevaluatie vindt een check plaats.

In het diversiteitsbeleid is vastgelegd dat het pensioenfonds streeft naar diversiteit in de samenstelling van fondsorganen voor zover er kandidaten beschikbaar zijn. Het bestuur vindt het belangrijk dat alle belanghebbenden van het pensioenfonds op een zo evenwichtig mogelijke wijze vertegenwoordigd zijn. Bestuur, verantwoordingsorgaan en raad van toezicht zijn complementair samengesteld, zodat competenties en invalshoeken worden ingebracht die elkaar aanvullen. Dit vanuit de gedachte dat het de horizon van het bestuur en het verantwoordingsorgaan verbreedt.

Norm 33

In zowel het bestuur als in het VO of het BO is er tenminste één vrouw en één man. Er zitten zowel mensen van boven als van onder de 40 jaar in. Het bestuur stelt een stappenplan op om diversiteit in het bestuur te bevorderen.

In het bestuur en het verantwoordingsorgaan heeft momenteel geen vrouw zitting en er is geen lid onder de veertig jaar. Teneinde de diversiteit in de samenstelling van fondsorganen te bewerkstelligen zijn de volgende maatregelen genomen:

- het pensioenfonds legt vacatures tijdig – en voorzien van een duidelijk profiel – voor aan de voordragende organisaties;
- bij de oproeping tot kandidaatstelling wordt de gewenste diversiteit benadrukt waarbij tevens melding wordt gemaakt van het uitgangspunt dat geschiktheid van de kandidaat te allen tijde prevaleert; toetsing van kandidaten gebeurt mede aan de hand van de diversiteitsdoelstelling.

Norm 47

Het intern toezicht betreft deze Code bij de uitoefening van zijn taak.

Artikel 5 lid 2 van het reglement raad van toezicht: 'De raad van toezicht vervult zijn toezichttaak zodanig dat het bijdraagt aan het effectief en slagvaardig functioneren van de stichting en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering van de Stichting. De raad van toezicht betreft bij zijn taak de naleving van de Code Pensioenfonds.'

Norm 58

Het bestuur geeft publiekelijk inzicht in missie, visie en strategie.

De missie, visie, kernwaarden en strategie zijn geformuleerd en vastgelegd in het jaarverslag en de ABTN.

Norm 62

Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden.

Het bestuur hanteert het volgende beleid voor verantwoord beleggen:

- Het uitsluitingsbeleid is gebaseerd op bestaande internationale juridische kaders, te weten Global Compact Principles van de Verenigde Naties. Deze principes zijn (a) schendingen van mensenrechten, fundamentele vrijheden van de mens (zoals dwangarbeid en vrijheid van vakbeweging) of vormen van kinderarbeid, (b) ernstige vormen van fraude of corruptie, (c) milieuvervuiling en/of (d) controversiële wapens.
- Het pensioenfonds maakt zoveel mogelijk gebruik van het stemrecht op de gehouden aandelen. Het stembeleid van het pensioenfonds is afgestemd op de door het bestuur aanvaarde corporate governance-principes en de uitvoering hiervan is gedelegeerd aan een specialist op het gebied van corporate governance.

De uitgangspunten voor verantwoord beleggen zijn vastgelegd in de ABTN. In het jaarverslag en de website wordt jaarlijks rekenschap afgelegd over verantwoord beleggen. Op de website is de actuele lijst met uitgesloten ondernemingen opgenomen.

Norm 64

Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de naleving van de interne gedragscode (zoals bedoeld in de normen 15 en 16) en deze Code, net als over de evaluatie van het functioneren van het bestuur.

Gedragscode: Jaarlijks rapporteert het bestuur in het Bestuursverslag de naleving van de gedragscode. Hierbij wordt aangegeven of alle verbonden personen, waaronder bestuurs- en commissieleden en leden van de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan, de gedragscode hebben getekend. Begin 2019 zijn door alle verbonden personen opnieuw verklaringen afgegeven over de naleving van de gedragscode in 2018. De compliance officer heeft in april 2019 aan het bestuur zijn bevindingen gerapporteerd. In deze rapportage komt naar voren dat er geen overtredingen van de gedragscode zijn geconstateerd. De verbonden personen hebben melding gemaakt van hun relevante nevenfuncties, deze zijn beoordeeld en leiden niet tot bemerkingen.

Zelfevaluatie: Jaarlijks rapporteert het bestuur in het Bestuursverslag over de zelfevaluatie.

Norm 65

Het bestuur zorgt voor een adequate klachten- en geschillenprocedure die voor belanghebbenden eenvoudig toegankelijk is. In het jaarverslag rapporteert het bestuur over de afhandeling van klachten en de veranderingen in regelingen of processen die daaruit voortvloeien.

Er is een Klachten- en geschillenregeling, die beschikbaar is op de website van het pensioenfonds. Iedere actieve deelnemer, gewezen deelnemer of pensioengerechtigde kan schriftelijk een klacht indienen of een geschil voorleggen. Geschillen betreffen een dispuut tussen het pensioenfonds en de belanghebbenden over de toepassing van het pensioenreglement en/of de statuten. Een klacht gaat over een incorrecte uitvoering van de pensioenregeling, een incorrecte behandeling, dienstverlening of omgangsvormen van de medewerkers van het pensioenbureau. De klacht of het geschil wordt afgehandeld door de directeur en in tweede instantie door het bestuur. Indien de betrokkene en het pensioenfonds er niet samen uitkomen, kan de betrokkene de klacht of het geschil voorleggen aan een externe instantie, zoals de Ombudsman Pensioenen. Jaarlijks verantwoordt het bestuur in het jaarverslag de afhandeling van klachten. In 2018 en 2019 zijn er geen klachten of geschillen ontvangen.

Bijlage C Overzicht mutaties in deelnemers over het jaar 2019

	31 december 2018	Toekenning pensioen	Afkoop / waardeoverdracht	Overlijden	Uitdiensttreding	Overig	31 december 2019
Actieven en arbeidsongeschikten	143	-15	0	0	0	-1	127
Gewezen deelnemers (in dienst)	1.153	-12	0	-1	-70	0	1.070
Gewezen deelnemers (uit dienst)	3.851	-278	-6	-28	70	34	3.643
Ingegaan ouderdomspensioen	4.832	305	-126	-219	0	-3	4.789
Ingegaan partnerpensioen	2.170	158	-38	-136	0	0	2.154
Ingegaan wezenpensioen	37	16	-6	0	0	-13	34
Totaal:	12.186	174	-176	-384	0	17	11.817

PENSIOENFONDS
CAMPINA