



PENSIOENFONDS  
ARCHITECTENBUREAUS

---

# Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus

**Jaarverslag 2019**

Dit jaarverslag is een uitgave van Stichting  
Pensioenfonds voor de Architectenbureaus

Administrateur  
APG Rechtenbeheer N.V.  
Postbus 637, 1000 EE Amsterdam

[www.architectenpensioen.nl](http://www.architectenpensioen.nl)  
bestuur@architectenpensioen.nl

datum  
8 juni 2020

# Inhoudsopgave

<b>I. BESTUURSVERSLAG</b>	2
Voorwoord van het bestuur	3
Kerncijfers	4
Pensioendashboard	5
1 Beleid	7
1.1 Thema's 2019	7
1.2 Goed pensioenfondsbestuur	7
1.3 Communicatie	10
1.4 Toezichthouders	10
1.5 Vooruitblik naar 2020	10
2 Resultaten	12
2.1 Ontwikkelingen financiële positie	12
2.2 Actualisatie herstelplan	16
2.3 Toeslag	17
2.4 Kosten uitvoering pensioenbeheer	18
3 Vermogensbeheer	20
3.1 Inleiding	20
4 Integraal Risicomanagement	27
4.1 Inrichting risicobeleid	27
4.2 Ontwikkelingen 2019	28
4.3 Belangrijkste onzekerheden	29
4.4 Vooruitblik 2020	30
4.5 Gebeurtenissen na balansdatum	30
5 Organisatie	32
5.1 Over het fonds	32
5.2 Beloningsbeleid organen	36
5.3 Bestuursbureau	37
5.4 Uitbesteding	37
6 Raad van toezicht	38
Reactie bestuur	39
7 Verantwoordingsorgaan	40
Reactie bestuur	42
<b>II. JAARREKENING</b>	43
1 Balans per 31 december	44
2 Staat van baten en lasten	45
Bestemming van het saldo van baten en lasten	46
3 Kasstroomoverzicht	47
4 Algemene toelichting	48
Algemene toelichting	48
Algemene grondslagen	49
Grondslagen voor de waardering van activa en passiva	50
Grondslagen voor de resultaatbepaling	55
Grondslagen kasstroomoverzicht	57
5 Toelichting op de balans	58
Activa	58
Passiva	64
Risicobeheer	71

6 Toelichting op de staat van baten en lasten	81
7. Premiebijdragen voor risico pensioenfonds (van werkgevers en werknemers)	81
8. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	82
9. Overige baten	83
10. Pensioenuitkeringen	83
11. Pensioenuitvoeringskosten	83
12. Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds	85
13. Saldo overdracht van rechten voor risico pensioenfonds	86
14. Herverzekeringen	86
15. Overige lasten	86
Belastingen	86
Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur	87

### **III. OVERIGE GEGEVENS** 88

1 Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	88
2 Actuariële verklaring	89
3 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	91

### **IV. BIJLAGEN** 94

1. Voordragende organisaties	95
2. Externe partijen	96
3. Gegevens pensioenregeling	98
4. Nevenfuncties	99
5. Samenstelling bestuursbureau	102
6. Begrippen en afkortingen	103

# I. Bestuursverslag

# Voorwoord van het bestuur

Dit is het jaarverslag over 2019 van Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus (hierna: het fonds). Wij leggen in dit jaarverslag verantwoording af over het gevoerde beleid en de bereikte resultaten in het afgelopen boekjaar. Ook leest u in dit verslag hoe we met de ontwikkelingen in zowel de pensioenwereld als de architectenbranche zijn omgegaan.

Wij nodigen u van harte uit om dit verslag door te nemen. U leest er bijvoorbeeld hoe wij er in 2019 financieel voor stonden en dat we uw pensioen een klein beetje konden indexeren. En ondanks dat dit jaarverslag voornamelijk op 2019 betrekking heeft, nemen we u ook mee naar de eerste helft van 2020. We lichten toe wat het coronavirus voor impact heeft op de ontwikkeling van onze financiële situatie en welke aanvullende maatregelen we als bestuur genomen hebben.

We leggen u uit wat we eraan doen om zo goed mogelijk voor uw pensioen te zorgen. We staan stil bij onze maatschappelijke verantwoordelijkheid om met ons vermogen niet alleen rendement te halen, maar hierbij ook oog te hebben voor de wereld van vandaag en morgen. Zo hebben we ons verbonden aan internationale afspraken over maatschappelijk verantwoord ondernemen door het convenant voor internationaal maatschappelijk verantwoord ondernemen te ondertekenen en hebben we als fonds speerpunten bepaald. Ook nemen we u mee in onze risico- en belangenafwegingen.

De premie en pensioenopbouw bleven onveranderd. Voor de toekomst zijn we in overleg met sociale partners over de premiehoogte, het opbouwpercentage en het ambitieniveau van de regeling, zien we steeds meer individualisering onder deelnemers en willen we zzp'ers bewegen zich vrijwillig bij ons aan te sluiten. Ons uitgangspunt is dat iedereen tevreden met pensioen gaat en dit daarna ook blijft.

We communiceren regelmatig en doen steeds meer digitaal. Wij vinden het namelijk belangrijk u goed en snel te informeren over uw pensioen. Dat doen we onder andere met onze website, op de mijnomgeving en via de brief die we twee keer jaar versturen. Wij willen als fonds onze deelnemers een realistisch toekomstperspectief geven en helpen om bewuste keuzes te maken voor nu en later.

Hebt u vragen, neem dan gerust contact met ons op. Wij helpen u graag verder!

Pensioenfonds voor de Architectenbureaus  
3 juni 2020, Harderwijk

# Kerncijfers

(Bedragen x € 1.000)

	2019	2018	2017	2016	2015
<b>Bureaus, deelnemers en pensioengerechtigden</b>					
Aangesloten bureaus met personeel	1.380	1.313	1.166	1.104	1.050
Deelnemers	9.142	8.448	7.954	7.477	7.061
Gewezen deelnemers	25.772	25.708	26.351	25.261	23.995
Pensioengerechtigden	13.289	13.098	13.020	12.649	12.584
<b>Premie en uitkeringen</b>					
Premiebijdragen werkgevers en werknemers	56.633	49.860	47.299	44.229	42.808
Pensioenuitkeringen, inclusief afkopen	107.770	105.094	103.629	100.096	97.520
<b>Beleggingen</b>					
Totaal belegd vermogen	4.972.410	4.235.232	4.287.920	4.113.356	3.738.271
Beleggingsresultaten risico fonds	802.183	674	247.082	442.888	10.964
Gerealiseerd beleggingsrendement	18,89%	0,10%	6,19%	12,00%	0,43%
Saldo van baten en lasten	160.246	-146.517	268.027	218.071	-209.040
<b>Voorzieningen en reserves</b>					
Aanwezig eigen vermogen	511.876	351.630	498.147	230.120	12.049
Vereist eigen vermogen	832.271	750.600	757.997	725.610	707.248
Totale technische voorziening	4.470.985	3.886.965	3.807.174	3.889.950	3.725.684
<b>Dekkingsgraad</b>					
Beleidsdekkingsgraad	109,0%	112,9%	110,7%	98,6%	101,7%
<b>Kosten</b>					
Kosten vermogensbeheer (inclusief transactiekosten)	17.801	16.909	18.126	15.601	17.549
Kosten vermogensbeheer in % belegd vermogen	0,39%	0,40%	0,43%	0,40%	0,47%
Transactiekosten in % belegd vermogen	0,09%	0,09%	0,10%	0,09%	0,07%
Uitvoeringskosten	3.567	3.982	4.168	3.482	3.077
Uitvoeringskosten per deelnemer [1]	159	185	199	173	157

[1] In 2019 hebben we het besluit genomen om de algemene kosten die niet een-op-een toe te rekenen zijn, voor 50% aan de pensioenbeheer- en voor 50% aan de vermogensbeheerkosten toe te rekenen. De kerncijfers uit de voorgaande jaren zijn hierop aangepast.

# Pensioendashboard

*De belangrijkste zaken in één oogopslag*

## **Financiële positie**

Onze beleidsdekkingsgraad is eind 2019 gedaald naar 109,0%. De beleidsdekkingsgraad is hiermee hoger dan het minimaal vereiste vermogen van 104,2% maar lager dan de vereiste dekkingsgraad van 118,6%. Het fonds heeft dus een reservetekort. We hebben in 2020 een nieuw herstelplan gemaakt. Daarin wordt volgens de voorgeschreven berekeningsmethode aangetoond dat het reëel is dat het fonds binnen 10 jaar weer de vereiste dekkingsgraad bereikt.

## **Resultaat**

We hebben in 2019 een resultaat behaald van ruim € 160 miljoen. Dit resultaat is voor een belangrijk deel het gevolg van de goede beleggingsresultaten. Het positieve resultaat op interest is groter dan het negatieve resultaat op de verandering van de renteterminstructuur, waardoor het totale technische resultaat positief is.

## **Toeslag**

Dankzij de financiële situatie van het fonds eind 2018, konden we de pensioenen van pensioengerechtigden en de aanspraken van actieve en gewezen deelnemers per 1 juli 2019 met 0,53% verhogen. Deze verhogingen betalen we uit het behaalde rendement.

## **Beleggingsbeginselen**

Het uitgangspunt van ons beleggingsbeleid is het halen van een hoger en stabielere rendement dan de ALM-basismix, voor het behoud van de financiële gezondheid van het fonds. We hebben uitgebreid gesproken over factorbeleggen en de complexiteit die hiermee gemoeid is. Omwille van onder andere de uitlegbaarheid naar de achterban hebben we hiervan afgezien. De beleggingsbeginselen zijn aangepast omdat we vinden dat er inefficiënties in de markt bestaan maar dat het onzeker is of we hieruit voordeel kunnen halen.

## **Verantwoord beleggen**

We hebben niet alleen oog voor het halen van beleggingsrendement. Wij willen ook bijdragen aan een leefbare, duurzame en sociale leefomgeving. Zo hebben we het IMVB-convenant ondertekend. Ook hebben we in ons verantwoordbeleggenbeleid drie speerpunten opgenomen uit de zeventien Duurzame Ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties. Dit zijn 'vastgoed en gebouwde omgeving', 'energie en klimaatverandering' en 'schaarste van water en andere grondstoffen'. In 2020 gaan we verdere stappen zetten in het verantwoord beleggen.

## **Vernieuwing in de architectenbranche**

Het veld waarin architecten werkzaam zijn, is in de afgelopen jaren behoorlijk gewijzigd. Nieuwe regels, nieuwe spelers, nieuwe technologie en de economische crisis hebben de omgeving waarin architectenbureaus werken veranderd. Als fonds werken wij samen met sociale partners om van pensioen een eigentijdse arbeidsvoorwaarde te maken. We onderzoeken de mogelijkheden voor de toekomst van de regeling om deelnemers meer flexibiliteit en keuzevrijheid te bieden in het treffen van financiële voorzieningen en ook zzp'ers te bewegen tot deelname aan de regeling. Wij willen ervoor zorgen dat u als deelnemer tevreden met pensioen gaat en dit ook blijft.

## **Coronavirus crisissituatie**

Wij beschikken over een (financieel) crisisplan. In dit plan staan enerzijds maatregelen die we kunnen inzetten indien de dekkingsgraad zich bevindt op, of zeer snel beweegt, richting kritische waarden waardoor het realiseren van de doelstelling van het fonds in gevaar komt. Anderzijds beschrijven we de governance van het fonds in geval van een crisis. Op 2 maart 2020 hebben we

geconcludeerd dat het crisisplan door de uitzonderlijke situatie in werking is getreden. Bij het wekelijks overleg van het crisisteam bespreken we de bewegingen op de beurzen, borgen we de continuïteit en bereikbaarheid bij onze uitbestedingspartijen en hun onderaannemers en initiëren we maatregelen of adviezen aan het bestuur. Zo hebben we besloten tijdelijk de betaaltermijn van facturen met 30 dagen te verlengen voor architectenbureaus die door het coronavirus in de problemen zijn gekomen en geeft de situatie aanleiding tot het herwegen van de asset allocatie van de portefeuille.



# 1 Beleid

Wij hebben in 2019 als fonds gestuurd op de verdere verbetering van de kwaliteit van de uitvoering en op het vergroten van de professionaliteit. In dit hoofdstuk leggen we verantwoording af over de beleidskeuzes die we in 2019 hebben gemaakt.

## 1.1 Thema's 2019

### **Pensioenadministratie**

Sinds 1 januari 2018 is de administratie van ons fonds bij APG ondergebracht. Wij zijn van mening dat deze uitvoerder ons de beste kwaliteit biedt tegen acceptabele kosten. Met APG heeft het fonds een toekomstbestendige pensioenuitvoerder en zijn we voorbereid op de veranderingen die het nieuwe pensioenakkoord met zich mee zullen brengen.

### **Pensioenregeling**

Als fonds streven wij samen met sociale partners naar een adequate en gangbare pensioenregeling met zo weinig mogelijk uitzonderingen. Dit draagt bij aan de begrijpelijkheid en houdt de uitvoeringskosten zo laag mogelijk. In samenwerking met sociale partners onderzoeken we de mogelijkheden voor de toekomst van de regeling zodat we er nog beter voor kunnen zorgen dat u als deelnemer tevreden met pensioen gaat en dit ook in de uitkeringsfase blijft. Overleg met sociale partners hierover is opgestart.

In 2019 was het opbouwpercentage 1,738% per jaar. Dit is het maximale opbouwpercentage dat fiscaal is toegestaan bij een pensioenleeftijd van 67 jaar. Wij hanteren een pensioenleeftijd van 67 jaar omdat dit het meest aansluit bij wat wij in de praktijk als pensioendatum zien. De maatstaf voor toeslagverlening voor zowel (gewezen) deelnemers als voor pensioengerechtigden is de prijsinflatie.

### **Vervallen kleine pensioenen**

De Wet waardeoverdracht klein pensioen is per 1 januari 2019 in werking getreden. De belangrijkste onderdelen van de wet zijn automatische waardeoverdracht van kleine pensioenen en het vervallen van aanspraken van minder dan 2 euro bruto per jaar. Zo'n klein pensioen is bijvoorbeeld opgebouwd tijdens een heel korte arbeidstijd. De administratiekosten zijn hiervoor erg hoog. Het totale bedrag aan vervallen rechten bij ons fonds is voor ouderdomspensioenen € 7,01 (voorziening € 63,01) en partnerpensioenen € 5,28 (voorziening €10,06). Het ging om 7 gevallen.

### **Privacy-beleid**

De Wet bescherming persoonsgegevens is vervangen door de Algemene verordening gegevensbescherming. Deze regelgeving stelt eisen aan de aantoonbaar rechtmatige verwerking van persoonsgegevens zoals een (e-mail)adres, burgerlijke staat, telefoonnummer, salaris en rekeningnummer. Wij hebben een analyse uitgevoerd. Het bleek dat we inhoudelijk al voldeden aan de eisen. Wel hebben we procedures beter beschreven en in overeenstemming met de wet gebracht. Zo hebben we een privacybeleid vastgesteld en vervult het bestuursbureau de rol van functionaris gegevensverwerking. Met de partijen waaraan wij werkzaamheden hebben uitbesteed, hebben we overeenkomsten gesloten om te borgen dat zij zorgvuldig omgaan met privacygevoelige informatie.

## 1.2 Goed pensioenfondsbestuur

### **Code Pensioenfondsen**

Wij vinden het als fonds van groot belang om als 'goed huisvader' met het pensioenvermogen om te gaan. Wij leven hiervoor de normen uit de Code Pensioenfondsen (hierna: de Code) na. Conform norm 64 uit de Code rapporteren wij in dit jaarverslag over de

naleving van de normen volgens het pas toe of leg uitbeginsel. Hierna treft u in de tabel de vindplaats in het jaarverslag van de door de Pensioenfederatie voorgeschreven specifieke normen.

Rapportagenorm	Voldoen we aan de norm?	Vindplaats
<b>Norm 5</b> Het bestuur legt verantwoording af over het beleid dat het voert, de gerealiseerde uitkomsten van dit beleid en de beleidskeuzes die het eventueel voor de toekomst maakt. Het bestuur weegt daarbij de verschillende belangen af van de groepen die bij het pensioenfonds betrokken zijn. Ook geeft het bestuur inzicht in de risico's van de belanghebbenden op korte en lange termijn, gerelateerd aan het overeengekomen ambitieniveau.	Ja	Het bestuur rapporteert in het hoofdstuk 'Beleid' over de beleidskeuzes die het bestuur maakte in 2019, het beleid dat het voerde en de gerealiseerde uitkomsten daarvan.
<b>Norm 31</b> De samenstelling van fondsorganen is wat betreft geschiktheid, complementariteit, diversiteit, afspiegeling van belanghebbenden en continuïteit, vastgelegd in beleid. Zowel bij de aanvang van een termijn, als ook tussentijds bij de zelfevaluatie vindt een check plaats.	Ja	Het bestuur rapporteert in het hoofdstuk 'Organisatie' onder 'diversiteit' over de samenstelling van fondsorganen en de geschiktheid van de leden.
<b>Norm 33</b> 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.	Ja	In het hoofdstuk 'Organisatie' onder 'diversiteit' rapporteert het bestuur over de diverse samenstelling van fondsorganen en de doelen ten aanzien van diversiteit.
<b>Norm 47</b> Het intern toezicht betreft deze Code bij de uitoefening van zijn taak.	Ja	De raad van toezicht betreft de Code bij de uitoefening van zijn taak en rapporteert hierover in zijn rapportage intern toezicht.
<b>Norm 58</b> Het bestuur geeft publiekelijk inzicht in missie, visie en strategie.	Ja	In het hoofdstuk 'Organisatie' beschrijft het bestuur de missie, visie en strategie van het fonds.
<b>Norm 62</b> Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden.	Ja	Het bestuur licht in het hoofdstuk 'Vermogensbeheer' de overwegingen toe om maatschappelijk verantwoord te beleggen.
<b>Norm 64</b> Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de naleving van de interne gedragscode (zoals bedoeld in de normen 15 en 16) en deze Code, net als over de evaluatie van het functioneren van het bestuur.	Ja	In het hoofdstuk 'Beleid' rapporteert het bestuur over de naleving van de integriteitregeling en de zelfevaluatie van het functioneren van het bestuur.
<b>Norm 65</b> Het bestuur zorgt voor een adequate klachten- en geschillenprocedure die voor belanghebbenden eenvoudig toegankelijk is. In het jaarverslag rapporteert het bestuur over de afhandeling van klachten en de veranderingen in regelingen of processen die daaruit voortvloeien.	Ja	In het hoofdstuk 'Organisatie' wordt in 'de uitvoering van beleid' gerapporteerd over de behandeling van klachten en geschillen.

Op één punt wijken wij van de Code af. Volgens norm 39 wordt een lid van het verantwoordingsorgaan benoemd door het bestuur. Bij ons fonds worden leden van het verantwoordingsorgaan door de voordragende organisaties benoemd. Dit is in 2014 bij de invoering van het verantwoordingsorgaan op deze manier ingericht. In 2020 passen we het reglement van het verantwoordingsorgaan zodanig aan dat het bestuur de leden van het verantwoordingsorgaan benoemt waardoor we ook aan deze norm voldoen.

### Gedragscode

Wij hechten groot belang aan een integere bedrijfsvoering. Om dit te borgen hebben we voor alle verbonden personen (dit zijn leden van het bestuur, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan, medewerkers van het bestuursbureau, externe leden van commissies en enkele andere personen die door het bestuur zijn aangewezen) het naleven van de gedragscode verplicht gesteld. De gedragscode geeft regels en richtlijnen ter voorkoming van verstrengeling van belangen, het aannemen van geschenken en uitnodigingen en misbruik en oneigenlijk gebruik van vertrouwelijke informatie. Alle verbonden personen hebben de gedragscode ondertekend.

De gedragscode is voor iedereen beschikbaar op de website van ons fonds. Net als de Regeling melden (vermoeden) onregelmatigheid, integriteitsincident of misstand. Onze externe complianceofficer ziet toe op de naleving hiervan. De complianceofficer rapporteert eenmaal per jaar over de naleving van de gedragscode. Uit het verslag van de complianceofficer over 2019 blijkt dat er geen zaken zijn geweest die extra aandacht vroegen. Voldoen aan de regels voor goed pensioenbestuur is een vast onderwerp op onze bestuursagenda. Het is bedoeld om bestuursleden de gelegenheid te geven compliancezaken te melden en aan te geven welke uitnodigingen zijn ontvangen. Ook geven bestuursleden aan welke seminars en cursussen zij hebben gevolgd en of zij nieuwe nevenfuncties hebben. Dit draagt bij aan de bewustwording.

Compliancemeldingen zijn ook een vast agendapunt van de overige overleggen van het fonds.

Periodiek hebben we stilgestaan bij de integriteitsrisico's van het fonds met de systematische integriteitsrisicoanalyse. Tijdens deze besprekingen hebben we stilgestaan bij mogelijke belangenverstremming en de risico's van de schijn van belangenverstremming. Wij voeren een zerotolerancebeleid met betrekking tot het integriteitsrisico. Er zijn in 2019 geen integriteitsproblemen geweest.

### **Geschiktheid**

Het bestuur, maar ook de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan dienen als collectief en als individu te voldoen aan de eisen op het gebied van kennis, vaardigheden en gedrag. Wij hebben een geschiktheidsplan ter bevordering van geschiktheid en stellen budget beschikbaar voor het volgen van opleidingen of cursussen. Wij kennen een evaluatiecyclus, wat betekent dat de voorzitter jaarlijks evaluatiegesprekken met de individuele bestuursleden houdt en inventariseert of er op bepaalde gebieden opleidingen wenselijk zijn.

### **Zelfevaluatie**

Ook houden wij jaarlijks een zelfevaluatie. Het gaat hierbij om het functioneren van het bestuur als geheel en om het functioneren van de individuele bestuursleden afzonderlijk. Het doel van de zelfevaluatie is de kwaliteit van het bestuur in stand te houden en de teamwerking te bevorderen. In dit verslagjaar heeft onze zelfevaluatie zonder externe begeleiding plaatsgevonden. De discussie is gevoerd aan de hand van kritische stellingen. De conclusie is dat we als bestuur een diverse samenstelling kennen en we vaak ruim de tijd nemen om zaken te bespreken. Vanuit de commissies is er voldoende countervailing power richting het bestuur.

Ook de commissies evalueren zichzelf jaarlijks. Hieruit blijkt dat de Communicatie- en Pensioencommissie en de Beleggingsadviescommissie een groeiende ontwikkeling zien van het risicoproces maar nog meer aandacht willen besteden aan de risicobeheersing. Daarnaast is de Risicocommissie steviger in het zadel komen te zitten.

### **Evaluatie externe adviseurs**

Jaarlijks houden wij evaluatiegesprekken met onze externe adviseurs. De raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan worden van deze uitkomsten op de hoogte gebracht.

### **Prudent person**

Het fonds voert een beleggingsbeleid dat in overeenstemming met de prudentperson-regel is. Dit betekent dat wij beleggen in het belang van alle deelnemers en pensioengerechtigden. Onze certificerend actuaris beoordeelt jaarlijks onze risicohouding, de governance, de beleggingsportefeuille en richtlijnen, derivaten en het risicomanagement. Het beleggingsbeleid is ingericht op evenwichtige afweging van de risico's, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel. Wij hebben onze organisatie zo ingericht dat er sprake is van goede procedures en controlemechanismen, dat er beleid is voor de beheersing van risico's en dat we zorg dragen voor de uitvoering van dit beleid. Hierbij staat voorop dat de externe uitvoerders de geldende wet- en regelgeving naleven.

## 1.3 Communicatie

### 1.3.1 Communicatiebeleidsplan

Communicatie vinden wij als fonds belangrijk. In 2019 lag onze focus op de herkenbaarheid van het fonds, inzicht bieden en vertrouwen wekken. Naast het reguliere onderhoud van de website, is de aanwezige informatie uitgebreid. We communiceren steeds meer digitaal. Daarom zijn we continu bezig met het verzamelen van e-mailadressen van (gewezen) deelnemers en gepensioneerden. Met de planner op de website kunnen mensen die een aanspraak bij ons hebben opgebouwd diverse keuzemogelijkheden doorrekenen. Ook kunnen zij hun gegevens en overzichten inkijken, mutaties doorgeven en berichten ontvangen.

### 1.3.2 Pensioenregister

De Stichting Pensioenregister is een initiatief van de gezamenlijke Nederlandse pensioenfondsen, de pensioenverzekeraars en de Sociale Verzekeringsbank. Op de website [www.mijnpensioenoverzicht.nl](http://www.mijnpensioenoverzicht.nl) kan iedereen zien hoe hoog zijn opgebouwde en op te bouwen pensioenaanspraken zijn. Ook als bij meerdere pensioenfondsen pensioen is opgebouwd.

## 1.4 Toezichthouders

De Nederlandsche Bank (hierna: DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (hierna: AFM) houden toezicht op pensioenfondsen. DNB beoordeelt de financiële aspecten en de AFM ziet toe op gedrag en communicatie. Op basis van artikel 96 van de Pensioenwet zijn wij verplicht de volgende melding te doen:

In 2019 was bij het fonds geen sprake van:

- het opleggen van dwangsommen en boetes door de toezichthouder;
- een aanwijzing als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet;
- de aanstelling van een bewindvoerder door de toezichthouder als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet;
- de beëindiging van de situatie, bedoeld in artikel 172 van de Pensioenwet, waarin de bevoegdheidsuitoefening van alle of bepaalde organen van een pensioenfonds is gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

Wij hebben een open relatie met de toezichthouders. Een keer per jaar hebben we een relatiegesprek met DNB. Wij hebben de AFM geïnformeerd over de gang van zaken rondom start- en stopbrieven. Wij hebben namelijk niet in alle gevallen aan de wettelijke termijn kunnen voldoen. De oorzaak hiervoor ligt grotendeels bij de te late aanlevering van gegevens door sommige werkgevers.

## 1.5 Vooruitblik naar 2020

Door de coronacrisis is de wereld grotendeels tot stilstand gekomen. Dit heeft een enorme impact op de samenleving, de economie en dus ook het fonds. We monitoren de crisis intensief en nemen waar mogelijk maatregelen.

In 2020 zullen wij een groot deel van de bestuurscapaciteit inzetten op het vormgeven van de nieuwe pensioenregeling. Het pensioenakkoord, waarin op hoofdlijnen overeenstemming is bereikt over een nieuw pensioenstelsel, is hierbij het uitgangspunt. Samen met sociale partners willen we deelnemers meer flexibiliteit en keuzevrijheid bieden in het treffen van financiële voorzieningen en ook zzp'ers bewegen tot deelname aan de regeling. Hiervoor werken we nauw samen met sociale partners.

Ook zullen we in 2020, mede aan de hand van de ALM-studie, ons premiebeleid evalueren. We merken op dat pensioen steeds duurder wordt. Met sociale partners zullen we nieuwe afspraken maken over de premiehoogte en het opbouwpercentage per 1 januari 2021.

In 2020 gaan we ons beleid op het gebied van verantwoord beleggen intensiveren en vervolgstappen maken.

## 2 Resultaten

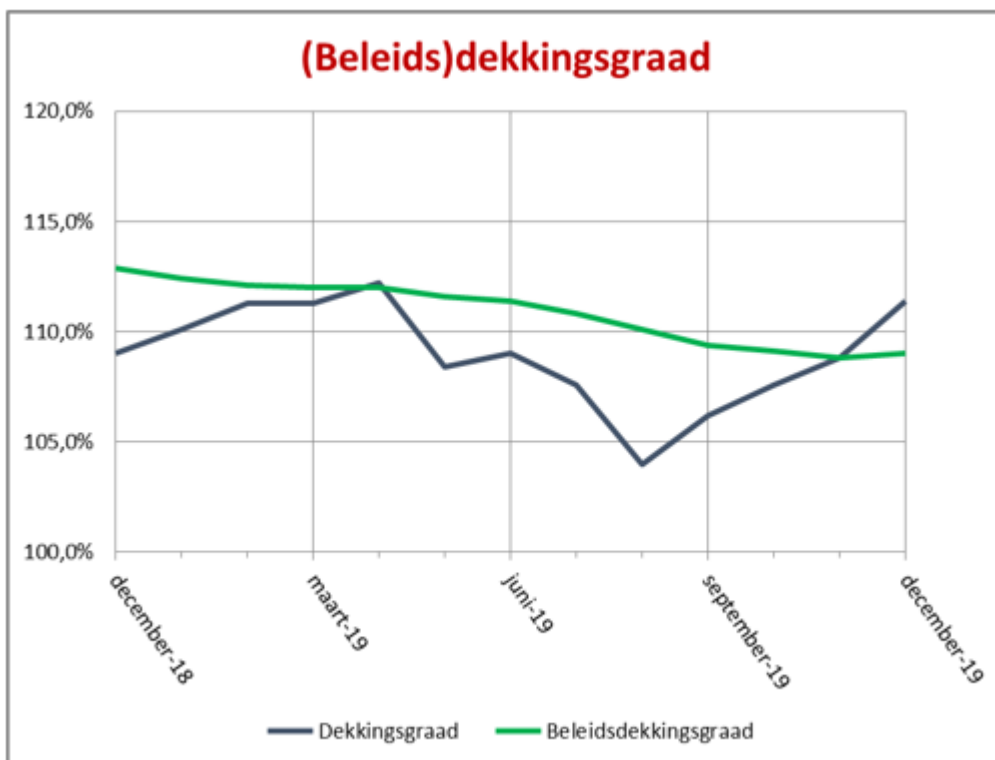
Wij willen aan onze statutaire doelstellingen voldoen, nu en in de toekomst. Het is dus belangrijk dat er altijd voldoende middelen zijn om (toekomstige) uitkeringen te kunnen betalen. Ons financiële beleid is vastgelegd in de actuariële en bedrijfstechnische nota conform artikel 145.1 van de Pensioenwet.

### 2.1 Ontwikkelingen financiële positie

#### Ontwikkeling dekkingsgraden

De beleidsdekkingsgraad daalde per saldo in 2019 van 112,9% naar 109,0%. De actuele dekkingsgraad steeg van 109,0% naar 111,4%. De stijging is het gevolg van het positieve beleggingsresultaat in 2019. De stijging van de verplichtingen, voornamelijk het gevolg van de rentedaling, is hiermee ruimschoots gecompenseerd. De beleidsdekkingsgraad is wel gedaald doordat de onderliggende maanddekkingsgraden gedurende 2019 op een lager niveau lagen.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad in het afgelopen jaar is in de volgende grafiek weergegeven, evenals de beleidsdekkingsgraad.



#### Premie

Wij hebben er vanaf 2015 voor gekozen de kostendeckende premie te dempen op basis van een verwacht reëel rendement, waardoor de premie minder fluctueert en minder afhankelijk is van de rente. Zowel sociale partners als het bestuur streven stabiliteit in de premie na met een gewenste bandbreedte van 18 tot 26% van de pensioengrondslag. We monitoren nauwgezet of dit rendementgedempte systeem van premiebepaling ook bij de steeds lagere rentes nog verantwoord is.

Wij zijn als fonds wettelijk verplicht een kostendekkende premie vast te stellen. De kostendekkende premie bestaat uit de volgende onderdelen:

- de kosten voor de onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioenopbouw;
- een opslag voor solvabiliteit en voorwaardelijke toeslagverlening; en
- een opslag voor uitvoeringskosten.

Hieronder is de samenstelling van de feitelijke premie, de zuivere kostendekkende premie en de gedempte kostendekkende premie weergegeven.

Omschrijving (bedragen * € 1.000)	2019	2018	2017	2016	2015
<b>Beschikbaar</b>					
Premie middelloon	56.570	49.938	46.708	43.323	39.951
Opslag voor premievrijstelling	-1.982	-1.688	-1.727	-1.468	-1.171
Opslag voor kosten	-3.617	-3.039	-2.882	-2.652	-2.792
Vrijval premies PVD *)			955	1.120	1.026
<b>Benodigd</b>					
Benodigd voor inkoop (incl risicopremie NP)	64.087	54.571	57.560	48.919	39.024
<b>Resultaat op premie</b>	<b>-13.116</b>	<b>-9.360</b>	<b>-14.506</b>	<b>-8.596</b>	<b>-2.010</b>
<i>Premie pensioenregeling</i>	23%	23%	23%	23%	23%
*) vanaf 2018 niet meer van toepassing in verband met reservering op CW aanspraken in plaats van CW premies					

Zuivere kostendekkende premie (in % pensioengrondslag)	2019	2018	2017	2016	2015
Inkoop en risicopremie	26,1	25,1	28,2	25,9	22,4
Premievrijstelling AO	0,8	0,8	0,9	0,8	0,7
Solvabiliteit (VEV)	5,1	5,2	5,5	5,1	4,4
Kostenopslag	0,4	0,6	1,5	1,4	1,6
<b>Totaal</b>	<b>32,4</b>	<b>31,7</b>	<b>36,1</b>	<b>33,2</b>	<b>29,1</b>
<b>Feitelijke premie</b>	<b>23,0</b>	<b>23,0</b>	<b>23,0</b>	<b>23,0</b>	<b>23,0</b>
<b>Surplus (+) of tekort (-)</b>	<b>-9,4</b>	<b>-8,7</b>	<b>-13,1</b>	<b>-10,2</b>	<b>-6,1</b>
<i>Premiedekkingsgraad</i>	84%	86%	75%	83%	95%

<b>Gedempte kostendeekkende premie (in % pensioengrondslag)</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Inkoop en risicopremie	9,3	9,3	9,6	9,8	9,8
Premievrijstelling AO	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Solvabiliteit (VEV)	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Kostenopslag	0,4	0,6	1,5	1,4	1,6
Opslag voorwaardelijke toeslagen	5,8	8,7	9,2	8,7	9,0
<b>Totaal</b>	<b>17,7</b>	<b>20,8</b>	<b>22,5</b>	<b>22,1</b>	<b>22,6</b>
<b>Feitelijke premie</b>	<b>23,0</b>	<b>23,0</b>	<b>23,0</b>	<b>23,0</b>	<b>23,0</b>
Surplus (+) of tekort (-)	5,3	2,2	0,5	0,9	0,4

Door de lage rente wordt pensioen steeds duurder en is er meer premie nodig om het pensioen te kunnen financieren. Wij hebben de feitelijke premie voor 2019, net als voorgaande jaren, vastgesteld op 23% van de pensioengrondslag. De feitelijke premie is daarmee kostendeekkend vastgesteld volgens de methode van de gedempte kostendeekkende premie, waarbij rekening is gehouden met een toekomstig te behalen rendement.

Wij maken voor de premie geen onderscheid tussen het geslacht, de leeftijd of de gezondheid van een deelnemer. De werkgever betaalt 55% van de pensioenpremie, de werknemer betaalt 45%. De pensioenpremie voor 2019 is vastgesteld op basis van een reëel rendement van 3,2%. Dit rendement is opgebouwd uit een nominaal rendement van 5,2% verminderd met een toeslagverlening van 2,0% per jaar. Het gaat hier om een voorwaardelijke toeslag. Dit betekent dat we pas toeslagen kunnen toekennen als onze financiële positie dit toelaat.

De solvabiliteitsopslag is een opslag die bedoeld is om het vermogen op peil te brengen of te houden. Bij de vaststelling van de gedempte kostendeekkende premie mag deze opslag worden verrekend met de opslag voor voorwaardelijke toeslagverlening. Op dit moment is de vereiste solvabiliteitstoelage lager dan de opslag voor voorwaardelijke toeslagverlening. Alleen het meerdere wordt gepresenteerd als opslag voor voorwaardelijke toeslagverlening. Ook voor de uitvoeringskosten van de pensioenregeling is een percentage vastgesteld, waarmee de pensioenpremie wordt verhoogd. We hanteren een opslag van 1% van het salaris (circa 1,6% van de pensioengrondslag).

### **Premiedekkingsgraad**

Doordat we de premie berekenen met een verwacht rendement, komen wijzigingen in de rente niet direct tot uiting in de premie. De actuele rente bepaalt de voorziening die we op de balans moeten aanhouden voor de nieuwe pensioenopbouw. Die actuele rente is lager dan het verwachte rendement na aftrek van inflatie, waardoor de technische voorziening meer toeneemt door pensioenopbouw dan door de binnenkomende premie. Bij een premiedekkingsgraad van 100% wordt de groei van de technische voorziening precies gefinancierd. De premie dekte in 2018 nog 86% van de toename van de technische voorziening op basis van de rente van begin 2018 door pensioenopbouw. In 2019 is dit ongeveer 84% bij de rente van begin 2019. Het restant van de pensioenopbouw wordt gefinancierd uit het eigen vermogen en wordt pas op den duur naar verwachting goedgemaakt door het rendement. Wij hebben sociale partners geïnformeerd dat door de rentedaling de premiedekkingsgraad per 2020 fors is gedaald door de lage rentestand eind 2019 en we zijn in gesprek gegaan om de ambitie van de regeling in relatie tot de gewenste hoogte van de premie te bepalen.

### **Evenwichtigheid van het premiebeleid**

We behartigen de belangen van alle betrokkenen zo evenwichtig mogelijk. Ondanks dat de premie niet de volledige toename van de voorziening dekt, hebben we geconcludeerd dat de premie voldoet aan de voorwaarden van de evenwichtige belangenbehartiging. Daarbij hebben we het volgende overwogen:

- Voor de premieberekening worden realistische verwachte rendementen gehanteerd. Deze worden ook gebruikt in het herstelplan



om te bepalen of het herstel voldoende is om niet te hoeven korten.

- De gehanteerde verwachte rendementen zijn lager dan het maximum dat DNB toestaat. De afgelopen jaren zijn de daadwerkelijk behaalde rendementen hoger geweest.
- Omdat de opgebouwde rechten van premiebetalers pas na lange tijd tot uitkering komen, kunnen we op verantwoorde wijze meer in zakelijke waarden beleggen. Dit verbetert het perspectief op uitkering voor alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.
- De premie heeft slechts een beperkte invloed op de financiële positie van het fonds.

De evenwichtigheid van ons premiebeleid is tevens beoordeeld aan de hand van de aanvangshaalbaarheidstoets die in 2015 is uitgevoerd. Op grond van de resultaten hebben we geconcludeerd dat het premiebeleid evenwichtig uitpakt voor alle deelnemers in de diverse leeftijdscohorten.

### **Pensioenverplichtingen met 15% toegenomen**

Onze belangrijkste taak is pensioenen uitkeren aan de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Volgens diverse regels berekenen we hoeveel vermogen we moeten hebben om deze individuele pensioenuitkeringen mogelijk te maken. Deze verplichtingen zijn in 2019 met € 584 miljoen (15%) toegenomen. Daarin spelen onderstaande factoren een rol.

#### *Pensioenen*

Werknemers bouwen als deelnemer allemaal op gelijke wijze pensioen op. Deelnemers hebben zelf in geringe mate invloed op hoe en wanneer ze hun pensioen laten uitbetalen. De verplichtingen groeiden in 2019 met € 63 miljoen. Aan de andere kant leidde de uitkering van pensioenen ertoe dat de verplichtingen met € 111 miljoen afnamen. Per saldo leverden pensioenopbouw en uitkeringen een daling van de verplichtingen met € 48 miljoen op.

#### *Rente*

De verplichtingen worden berekend met de marktrente zoals gepubliceerd door DNB. Als de rente daalt, stijgen onze verplichtingen. We hebben dan meer vermogen nodig om aan onze verplichtingen te kunnen voldoen. In 2019 daalde de marktrente. Hierdoor namen de verplichtingen met € 619 miljoen toe.

#### *Overige*

In 2019 zijn de verplichtingen als gevolg van waardeoverdrachten afgenomen met € 3 miljoen. Verder zijn de verplichtingen met € 16 miljoen toegenomen. Dit is voornamelijk toe te schrijven aan de verleende toeslag per 1 juli 2019 ter grootte van 0,53%.

#### *Samenvattend*

In 2019 stegen de verplichtingen van het fonds met circa 15%.

### **Toename van het pensioenvermogen bedraagt 18%**

Het pensioenvermogen nam in 2019 met € 744 miljoen toe tot € 4.983 miljoen, een stijging van 18%. Bij de ontwikkeling van de bezittingen spelen verschillende factoren een rol.

#### *Pensioenen*

Het fonds ontving € 57 miljoen pensioenpremie van werknemers en werkgevers en keerde € 108 miljoen aan pensioenen uit aan pensioengerechtigden. Per saldo namen de bezittingen hierdoor met € 51 miljoen af.

#### *Vermogensontwikkeling*

Alle beleggingscategorieën lieten positieve resultaten zien. Het fonds behaalde per saldo een positief beleggingsresultaat van € 802 miljoen.

#### *Uitvoeringskosten*

De uitvoeringskosten namen in 2019 af ten opzichte van 2018, van € 4,0 miljoen in 2018 naar € 3,6 miljoen in 2019. De daling wordt

veroorzaakt doordat € 0,4 miljoen aan kosten in 2018 een incidenteel karakter hadden. Dit betrof transitiekosten voor de overgang van de pensioenadministratie naar APG.

#### *Samenvattend*

In 2019 steeg het pensioenvermogen van het fonds met circa 18%.

#### **Haalbaarheidstoets**

Bij de invoering van het financieel toetsingskader (FTK) hebben we in 2015 voor het eerst een aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. Het doel van de haalbaarheidstoets is om op basis van een stochastische doorrekening van het huidige fondsbeleid over een horizon van 60 jaar, op basis van een voorgeschreven scenarioset, inzicht te verschaffen in de financiële positie van het fonds en het pensioenresultaat dat deelnemers naar verwachting kunnen behalen. Met de haalbaarheidstoets beoordelen we samen met sociale partners of het beleid nog aansluit op de ambitie en risicohouding. We zijn verplicht jaarlijks deze toets uit te voeren. Met de toets is aangetoond dat de financiële opzet en het verwachte pensioenresultaat aansluiten bij de risicohouding van het fonds. De toetsing aan de door sociale partners gestelde ondergrenzen in 2019 is in de volgende tabel samengevat:

---

Type grens	Grens	Toets 2019
Ondergrens verwacht pensioenresultaat	74%	97,7%
Maximale afwijking in een slechtweerscenario	45%	37,5%

Op grond van de haalbaarheidstoets 2019 hebben we geconcludeerd dat het beleid passend is. Indien uit de jaarlijkse haalbaarheidstoets blijkt dat de gestelde grenzen worden overschreden, gaan we in overleg met sociale partners om de mogelijke effecten daarvan te bespreken en te bezien of aanpassingen van de regeling of van beleid noodzakelijk is.

#### **Z-Score**

De z-score wordt ieder jaar berekend en laat het verschil zien tussen het werkelijke rendement van de portefeuille en het rendement van de benchmark (een vergelijkingsmaatstaf). Een positief getal betekent dat de beleggingen beter hebben geredeneerd dan de markt. Bij een negatief getal geldt het omgekeerde. Bij de berekening worden ook de kosten in de beschouwing opgenomen. De z-score voor het jaar 2019 bedraagt 0,09.

Ook stellen we elk jaar de cumulatieve performancetoets van het fonds vast. De cumulatieve performancetoets wordt over een periode van vijf jaar bepaald. Als de performancetoets gemeten over vijf jaar lager is dan nul hebben we onvoldoende gepresteerd. Als dat het geval is, zijn werkgevers niet meer gebonden aan onze verplichtstelling. Dat wil zeggen dat zij dan, onder bepaalde voorwaarden, ervoor mogen kiezen hun pensioenregeling ergens anders onder te brengen. Onze cumulatieve performancetoets over de periode 1 januari 2015 tot en met 31 december 2019 is 0,66.

## **2.2 Actualisatie herstelplan**

Op basis van de regels van het FTK was onze dekkingsgraad per 1 januari 2019 onvoldoende en moesten we op grond van artikel 138, lid 2 Pensioenwet een geactualiseerd herstelplan maken. In dit herstelplan laten we door een door DNB voorgeschreven standaard rekenkundige exercitie zien dat er voldoende herstelcapaciteit aanwezig is om binnen de wettelijke termijn, zonder aanvullende maatregelen of korten, naar het vereiste vermogen te herstellen. Jaarlijks, mits het fonds zich op het meetmoment nog steeds in een tekort bevindt, wordt het herstelplan geactualiseerd.

In het kader van een evenwichtige belangenafweging hebben we gekozen voor de maximale hersteltermijn van 10 jaar. In deze periode verwachten wij zonder bijzondere maatregelen zoals kortingen, de dekkingsgraad op tijd weer op het vereiste niveau te

hebben. Het herstelplan rekent vanaf dat jaar met volledige indexatie van pensioenen. De werkelijke ontwikkeling van de dekkingsgraad is echter bepalend voor besluiten over de indexatie.

Enerzijds is de beleidsdekkingsgraad in het verslagjaar gedaald, anderzijds is de actuele dekkingsgraad gestegen. De beleidsdekkingsgraad is weliswaar de maatstaf voor het einde van het herstelplan, maar de actuele dekkingsgraad is bepalend voor het toekomstige verloop van die beleidsdekkingsgraad. De actuele dekkingsgraad is daarmee dus ook bepalend voor het herstel van het pensioenfonds.

De vereiste dekkingsgraad per 2019 is lager dan de vereiste dekkingsgraad per ultimo 2018. Dit is het gevolg van de lage rentestand. Hierdoor komen we naar verwachting sneller uit herstel. Het effect van de premie op het herstel is echter negatiever geworden.

Ultimo 2019 was er sprake van een reservetekort. We hebben daarom op 25 maart 2020 een nieuw herstelplan ingediend bij DNB. In het herstelplan geven we aan welke maatregelen worden genomen om binnen de maximale hersteltermijn van 10 jaar het vereist eigen vermogen te behalen. Bij het opstellen van het herstelplan hebben we ons laten ondersteunen door externe adviseurs.

## 2.3 Toeslag

Wij bepalen jaarlijks of, en in welke mate, onze financiële positie het toestaat om per 1 juli toeslag te verlenen op de opgebouwde aanspraken en pensioenuitkeringen. Het fonds reserveert hiervoor geen geld. De toeslagverlening wordt gefinancierd uit nog te behalen beleggingsrendement. Bij de vaststelling van de premie wordt daarom ook uitgegaan van financiering voor toeslagverlening uit rendement. De maatstaf voor toeslagverlening voor (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden is voor alle betrokkenen de stijging van het indexcijfer consumentenprijzen van het CBS (CPI alle huishoudens met referteperiode maart t/m maart).

Wij hanteren het onderstaande toeslagenbeleid:

- Als de beleidsdekkingsgraad van het fonds lager is dan 110% wordt geen toeslag verleend.
- Als de beleidsdekkingsgraad zich bevindt tussen 110% en het niveau waarop een volledige toekomstbestendige toeslag kan worden toegekend, wordt een toekomstbestendige gedeeltelijke toeslag toegekend.
- Als de beleidsdekkingsgraad hoger is dan het niveau waarop een volledige toekomstbestendige toeslag kan worden toegekend, wordt de volledige toeslag toegekend. Ook kan dan eventueel herstel plaatsvinden van verlagingen van nominale pensioenen of niet volledig toegekende toeslagen in het verleden

Een toekomstbestendige toeslag betekent dat de hoogte van de toeslag voor een jaar zodanig wordt berekend dat op basis van een voorgeschreven toekomstige stijging van de beleggingen dezelfde mate van toeslagverlening ten opzichte van de prijsinflatie in elk toekomstig jaar kan worden gegeven. Wij behouden ons het recht voor om in bijzondere gevallen af te wijken van het hiervoor beschreven beleid. In alle gevallen houden wij ons aan de in de Pensioenwet en in lagere regelgeving gestelde eisen inzake de maximale hoogte van de te verlenen toeslagen.

Dankzij de iets verbeterde financiële situatie van het fonds, konden we alle pensioenen per 1 juli 2019 met 0,53% verhogen. Een bescheiden verhoging, maar een belangrijk en positief signaal. De verhogingen betalen we uit het rendement. Hierbij moeten we opmerken dat eerdere verhogingen niet automatisch betekenen dat u recht heeft op toekomstige verhogingen. Door de ontwikkelingen op de beurzen door het coronavirus is de kans op pensioenverlagingen groter geworden.

Verhoging pensioenaanspraken in de afgelopen vijf jaar:

---

Peildatum	pensioenverhoging	prijsstijging
1 juli 2019	0,53%	2,80%
1 juli 2018	0,10%	1,10%
1 juli 2017	geen	0,10%
1 juli 2016	geen	1,00%
1 juli 2015	geen	0,90%

## 2.4 Kosten uitvoering pensioenbeheer

Het fonds maakt voor het uitvoeren van de pensioenregeling diverse kosten. Globaal kunnen deze kosten worden onderverdeeld in kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling en kosten van het vermogensbeheer. Wij hebben in 2019 het besluit genomen om alle expliciet toe te rekenen algemene kosten aan de pensioenbeheer- dan wel vermogensbeheerkosten toe te rekenen. De algemene kosten die niet een-op-een toe te rekenen zijn, worden vervolgens voor 50% aan de pensioenbeheerkosten en voor 50% aan de vermogensbeheerkosten toegerekend. De kosten per deelnemer zijn nu beter vergelijkbaar met die van andere pensioenfondsen.

Op de volgende bladzijde is een rapportage over de kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling opgenomen. Hierin zijn tevens de vergelijkende cijfers ten opzichte van 2018 opgenomen. De kosten worden gepresenteerd met inachtneming van de aanbevelingen van de Pensioenfederatie en AFM. De kosten van pensioenbeheer bedragen voor 2019 € 3.567.000, inclusief btw (2018: € 3.982.000). Omgerekend is dit € 159 (2018: € 185) per deelnemer. Indien de transitiekosten voor de overgang naar een andere pensioenadministrateur buiten beschouwing worden gelaten, zijn de kosten van pensioenbeheer voor 2019 € 3.567.000 (2018: € 3.557.000), oftewel € 159 (2018: € 165) per deelnemer.

De pensioenbeheerkosten over 2019 zijn lager dan die van 2018. Als de transitiekosten van 2018 voor de overgang naar een andere pensioenadministrateur buiten beschouwing worden laten, dan zijn de pensioenbeheerkosten nagenoeg gelijk. De voornaamste verschillen zien we terug bij de hogere kosten voor het bestuursbureau (+ 12%) en de lagere kosten voor adviseurs (- 56%). De verschillen zijn het gevolg van het al dan niet uitbesteden van werkzaamheden en de BTW die voor het bestuursbureau in rekening gebracht wordt.

Kosten zijn voor ons belangrijk. In onze missie hebben we daarom opgenomen dat we de pensioenregeling uitvoeren tegen "acceptabele kosten". Dat dit niet vrijblijvend is, blijkt uit het feit dat we een taakstellende begroting hebben. De kosten per deelnemer zijn hiervoor het uitgangspunt. De kosten van 2019 zijn lager dan begroot en nagenoeg gelijk aan die van 2018. Met de alsmaar toenemende dynamiek rondom pensioenen, de eisen vanuit wet- en regelgeving en de toegenomen hoeveelheid werk als gevolg daarvan, is het bestuur van mening dat de kosten verantwoord zijn en passen bij een fonds van onze omvang. Dat we als fonds minder kosten maken dan vergelijkbare pensioenfondsen sterkt ons in die gedachten.

Het fonds doet ieder jaar mee aan een kostenbenchmarkonderzoek. Het doel hiervan is om de kosten van het fonds te toetsen aan die van vergelijkbare pensioenfondsen. Onze pensioenbeheerkosten waren de afgelopen drie jaren lager dan het gemiddelde bij vergelijkbare pensioenfondsen. We zijn hierbij uitgegaan van expliciete toerekening van de algemene kosten aan de pensioenbeheer- dan wel vermogensbeheerkosten. Het gemiddelde van de pensioenbeheerkosten voor ons fonds was in de periode 2016-2018 € 186 tegenover € 209 bij vergelijkbare pensioenfondsen.

Ook voor de kosten van 2019 zal het fonds meedoen aan het kostenbenchmarkonderzoek. De resultaten hiervan worden opgenomen in het volgende jaarverslag.

Bedragen in duizenden euro's

	2019	2018
Bestuur, advies en controle:		
Bestuurskosten	612	578
Bestuursbureau	571	511
Contributies en bijdragen	293	298
Controle- en advieskosten actuaris	163	191
Accountantskosten	73	62
Raad van Toezicht	64	65
Kosten adviseurs	46	105
Overig	32	53
<b>Totaal</b>	<b>1.854</b>	<b>1.863</b>
Waarvan toegerekend aan kosten vermogensbeheer	-870	-852
<b>Administratie</b>	<b>2.583</b>	<b>2.971</b>
<b>Totaal pensioenbeheerkosten</b>	<b>3.567</b>	<b>3.982</b>
Transitiekosten	-	425
<b>Totaal kosten exclusief transitiekosten</b>	<b>3.567</b>	<b>3.557</b>
	2019	2018
Actieve deelnemers	9.142	8.448
Gepensioneerden	13.289	13.098
<b>Totaal</b>	<b>22.431</b>	<b>21.546</b>
Pensioenbeheerkosten in euro per deelnemer	<b>159</b>	<b>185</b>
Pensioenbeheerkosten in euro per deelnemer excl. transitie	<b>159</b>	<b>165</b>

# 3 Vermogensbeheer

## 3.1 Inleiding

### Visie op vermogensbeheer

Het uitgangspunt voor het beleggingsbeleid is het halen van een hoger en stabiel rendement dan de ALM-basismix, voor behoud van de financiële gezondheid van het fonds. Stabiliteit ten opzichte van de ALM-basismix wordt op drie manieren nagestreefd: (1) minder grote fluctuaties in de rendementen, (2) een minder negatief rendement als markten dalen en (3) een lagere volatiliteit van de dekkingsgraad. De samenstelling van de ALM-basismix is gebaseerd op de uitkomst van de ALM studie. De ALM-studie is een methode om modelmatig de samenstelling van de strategische beleggingsportefeuille te bepalen en af te stemmen op de verplichtingen waarbij gezocht wordt naar het optimum tussen rendement en risico.

De ALM-basismix bestaat uit verschillende onderdelen. (1) Zakelijke waarden omvat beleggingen waarvan de verwachting is dat ze op lange termijn beter renderen dan de ontwikkeling van de verplichtingen. Deze beleggingen zijn relatief risicovol – zowel op zichzelf als ten opzichte van de verplichtingen. (2) Vastrentende waarden bevatten relatief veilige beleggingen die een deel van het renterisico afdekken.

Wij hanteren de volgende uitgangspunten (“beliefs”):

- De beleggingen sluiten aan bij de verplichtingen en de ambities van het pensioenfonds. De keuze van het strategisch beleggingsbeleid is daarbij de belangrijkste beslissing in het beleggingsproces.
- Er wordt alleen belegd in beleggingscategorieën waarvoor, naar verwachting, een passende risicopremie in verhouding tot het risico (ten opzichte van de verplichtingen) wordt ontvangen.
- Diversificatie over en binnen beleggingscategorieën en risicopremies verbeteren het risico en rendementsprofiel van de portefeuille.
- Risicoanalyse en risicobeheersing zijn noodzakelijk voor een beheerste opstelling en uitvoering van het beleggingsbeleid.
- Verantwoord beleggen draagt bij aan verantwoorde, stabiele en goede beleggingsresultaten en geeft tevens uitdrukking aan de maatschappelijke betrokkenheid van het pensioenfonds.
- Het pensioenfonds gelooft dat rente- en valutabewegingen niet te voorspellen zijn. Vanwege het belang dat wordt gehecht aan risicobeheersing worden deze risico's strategisch afgedekt, waarbij de mate van afdekking afhangt van de specifieke eigenschappen van het risico ten aanzien van verplichtingen en dekkingsgraad en de mogelijkheden om de afdekking efficiënt en beheerst uit te voeren.
- Er bestaan inefficiënties in financiële markten, maar het is zeer onzeker of het fonds hier de voordelen van kan realiseren vanwege de hogere kosten en de twijfel of strategieën die hierop inspelen houdbaar zijn voor de langere termijn. Om deze reden is passief beleggen het uitgangspunt, tenzij passief beheer niet haalbaar is.
- Als langetermijnbelegger kan het fonds een deel van het vermogen beleggen in producten die niet direct te verkopen zijn, maar daardoor wel extra rendement opleveren.
- Het pensioenfonds belegt in producten die het zelf begrijpt en kan uitleggen.
- Individuele beleggingscategorieën moeten voldoende omvang hebben om een materiële bijdrage te kunnen leveren aan de portefeuille om de toename van complexiteit van de portefeuille te kunnen verantwoorden.
- Kostenbewustzijn is essentieel bij het inrichten van een beleggingsportefeuille. Verwachte opbrengsten zijn onzeker, maar kosten merendeels niet.

De investment belief ten aanzien van actief dan wel passief beleggen is in 2019 aangepast, waarbij een expliciete koppeling is

gemaakt met de mate van efficiency van de financiële markten.

Wij geloven dat verantwoord beleggen bijdraagt aan verantwoorde, stabiele en goede beleggingsresultaten en geven daarmee tevens uitdrukking aan onze maatschappelijke betrokkenheid. Daartoe wordt in het beleggingsbeleid rekening gehouden met milieu-, sociale en governance-factoren. Dit betreft het integreren van deze factoren in de beleggingsbeslissingen, in dialoog gaan met ondernemingen teneinde gedragsverandering te bewerkstelligen, het uitsluiten van beleggingen die niet aan de eisen voldoen en het kunnen aanhouden van specifiek op deze factoren gerichte beleggingen. Uitvoering vindt plaats binnen de uitvoeringsorganisatie en binnen de fondsen waarin wordt belegd. De consequenties daarvan zijn zichtbaar in de inrichting van de portefeuille en deze worden door ons gemonitord.

Wij kiezen zorgvuldig de benchmarks die worden gebruikt om sturing te geven aan de uitvoering van het vermogensbeheer. Bij deze keuze is het gewenste risicoprofiel van ons fonds het uitgangspunt. Door te beleggen in verschillende beleggingscategorieën met elk eigen risico- en rendementskarakteristieken, streven wij een spreiding van risico's na. Wij hebben een voorkeur voor fysieke beleggingen. Derivaten worden ingezet indien deze bijdragen aan het beperken van risico's voor het fonds of indien het gebruik van derivaten onvermijdelijk is voor efficiënt portefeuillebeheer.

### **Een beleggingsjaar gedreven door geopolitieke onzekerheden**

Het jaar 2019 was een uitstekend beleggingsjaar. Aandelenmarkten behaalden het beste resultaat sinds 2009 en een dalende rente zorgde er tevens voor dat obligaties mooie rendementen konden laten zien.

De groei van de wereldeconomie zwakte weliswaar af tot het laagste niveau sinds 2009, maar het verruimende beleid van centrale banken betekende dat beleggers positief bleven. Nadat de financiële markten eind 2018 fors waren terugggevallen, hebben de Federal Reserve (Fed) in de VS en de ECB in Europa het monetaire beleid omgegooid. De Fed was eind 2018 nog van plan geweest de rente te verhogen. Maar in 2019 zag zij daar snel van af en werd de rente juist weer verlaagd.

Ook de ECB werd begin 2019 gedwongen op zijn schreden terug te keren en een ruimer monetair beleid werd weer ingezet. Deze omslag van de Fed en ECB was de voornaamste reden dat markten erop bleven vertrouwen dat de huidige, langdurende positieve economische cyclus nog verder kon worden verlengd. De huidige economische cyclus van groei is nu zelfs de langsturende in de Amerikaanse geschiedenis.

Van de belangrijkste markten in de wereld liet de Amerikaanse aandelenmarkt wederom de beste resultaten zien. Amerikaanse aandelen behaalden over 2019 een rendement van ruim 27,5% (S&P 500 index euro-hedged). Het rendement voor Europese aandelen deed daar echter niet veel voor onder en kwam uit op ruim 23% (MSCI Europe Index euro-hedged). Opkomende markten behaalden een rendement van bijna 21% (MSCI Emerging Markets Index in euro).

Nadat centrale banken begin 2019 weer waren overgegaan op een verruimend beleid, daalde de rente gestaag. Het laagste punt werd eind augustus bereikt toen de 10-jaarsrente op Duitse staatsleningen tot -0,7% gedaald was. De rente op 10-jaars Nederlandse staatsleningen was op dat moment gedaald tot -0,6%. Na augustus stegen de renteniveaus weer enigszins, maar de 10-jaarsrente op Duitse staatsleningen eindigde het jaar nog wel onder de 0%, namelijk op 0,2%.

De voor pensioenfondsen belangrijke euroswaprente liet eenzelfde verloop zien. De 30-jaarseuroswaprente begon het jaar op 1,4%, daalde in augustus tot een laagste punt van net boven 0% en eindigde het jaar op 0,6%. De totale beleggingsportefeuille behaalde een rendement van 18,9%. Het vermogen van het fonds bedroeg ultimo december € 4,95 miljard.

### **Gevoerde beleid**

Het in 2019 gevoerde beleggingsbeleid hebben we vastgelegd in het beleggingsplan en de beleggingsrichtlijnen. De investment beliefs zijn een belangrijke leidraad geweest bij de totstandkoming van het strategische beleggingsbeleid op basis van de ALM-studie die in 2017 is verricht. In de studie is het strategische beleggingsbeleid getoetst aan de risicohouding van het fonds alsmede aan een aantal door het fonds uitgewerkte stressscenario's. Het strategische beleggingsbeleid is niet aangepast. Hieronder het

strategisch beleggingsbeleid, dat op basis van de in 2017 uitgevoerde ALM-studie, is vastgesteld:

Zakelijke waarden	45%
Vastrentende waarden	55%

Onder vastrentende waarden vallen de relatief veilige categorieën staatsobligaties, hypotheke en bedrijfsobligaties maar ook meer risicovolle hoogrentende obligaties in de categorie emerging market debt. Onder zakelijke waarden vallen aandelen, vastgoed, private equity en infrastructuur. We hebben afscheid genomen van de categorie hoogrentende bedrijfsobligaties (met lagere ratings) vanwege het verhoogde risico van de categorie en het beperkte opwaartse potentieel. We hebben in 2019 conform het strategische beleggingsbeleid het renterisico voor 55,8% (marktbasis) afgedekt. In 2019 is de renteaftdekking gebaseerd op de marktrente, waarbij de UFR-curve nog wel leidend zal blijven ten aanzien van de verdeling van de rentehedge over de verschillende looptijden.

Voor de indeling van de portefeuille is een matching- en returnportefeuille gehanteerd. Daarbij vallen de relatief veilige vastrentende waarden in de matchingportefeuille, de hoogrentende vastrentende waarden en zakelijke waarden in de returnportefeuille. Het doel van de matchingportefeuille is daarbij het verminderen van het renterisico en het doel van de returnportefeuille is het genereren van extra rendement voor herstel, indexatie en het betaalbaar houden van de regeling.

#### De behaalde rendementen

Het totale rendement kwam uit op 18,9%. Dit was, met inachtneming van kleine afrondingsverschillen, als volgt opgebouwd:

	portefeuille	benchmark	verschil
Returnportefeuille (inclusief valuta-afdekking)	<b>19,6%</b>	<b>19,9%</b>	<b>-0,2%</b>
aandelen	28,0%	29,0%	-0,7%
hoogrentende obligaties	15,2%	15,5%	-0,2%
vastgoed SAREF	8,4%	10,9%	-2,2%
vastgoed Bouwinvest	12,3%	12,3%	0,0%
infrastructuur	10,0%	1,1%	8,8%
venture capital	0,0%	2,9%	-2,8%
onderhandse leningen	3,1%	1,1%	2,1%
private equity	14,1%	2,9%	10,9%
Matchportefeuille (inclusief renteaftdekking) [2]	<b>17,0%</b>	<b>16,5%</b>	<b>0,5%</b>
staatsobligaties	10,8%	10,7%	0,1%
bedrijfsobligaties	6,5%	6,3%	0,2%
hypotheken particulier	6,4%	4,3%	1,9%
hypotheken zakelijk	0,3%	1,1%	-0,8%
Totaal	<b>18,9%</b>	<b>18,9%</b>	<b>0,0%</b>

[2] Het rendement van de matchportefeuille is inclusief het resultaat op de renteswaps. De renteswaps hebben geen rendementsdoelstelling en ook geen benchmark, maar worden gebruikt voor een efficiënte invulling van de renteaftdekking. Doordat de renteswaps niet op zichzelf dienen te worden gezien, wordt de bijdrage (die ook negatief zou kunnen zijn) meegenomen in de totaalweergave.

Het rendement op aandelen kwam uit op 28%. De hoogrentende obligaties hadden last van de toename van risicopremies en de gestegen Amerikaanse rente. De vastgoedbeleggingen behaalden net als vorig jaar een hoog rendement als gevolg van de



ontwikkelingen op de Nederlandse woningenmarkt. De categorie venture capital bestaat uit deelnemingen in twee Nederlandse stadsherstelfondsen en beslaat minder dan 0,1% van het totale fondsvermogen.

In de matchingportefeuille was het rendement op euro staatsobligaties positief als gevolg van de gedaalde rente. De bedrijfsobligaties lieten een positief absoluut rendement zien en presteerden tevens in lijn met de benchmark. Ook particuliere hypotheek (Nederlandse woningen) lieten een goed positief resultaat zien.

De performance van de vermogensbeheerders wordt beoordeeld ten opzichte van de benchmark, gebaseerd op het gemiddelde marktrendement. Onze vermogensbeheerder PGGM is er niet in geslaagd de benchmark te verslaan. De aandelenportefeuille werd daarbij beïnvloed door het factorpremiefonds dat vanaf 2018 met een marktgewogen benchmark wordt vergeleken.

Na een uitgebreide evaluatie in 2019 is in het laatste kwartaal van 2019 afscheid genomen van het factorpremiefonds. Het betreffende fonds hanteerde een actiever beleggingsbeleid dan voorheen. In combinatie met het doorvoeren van een reguliere benchmark leidde dit tot forse volatiliteit in de rendementen. Daarmee paste dit fonds niet meer binnen de totale beleggingsportefeuille.

### **Verantwoordbeleggenbeleid**

Wij geloven erin dat verantwoord beleggen bijdraagt aan verantwoorde, stabiele en goede beleggingsresultaten en geven daarmee tevens uitdrukking aan onze maatschappelijke betrokkenheid. Gedurende 2019 hebben we het verantwoordbeleggenbeleid uitgebreid geëvalueerd. Daarbij zijn de ontwikkelingen op dit gebied meegenomen zoals rond IORP II en de Sustainable Development Goals (SDG's).

Ten aanzien van deze SDG's hebben we speerpunten bepaald waar we onze vermogensbeheerders specifiek op zullen aanspreken. Deze speerpunten zijn: vastgoed en gebouwde omgeving (SDG 11), energie en klimaatverandering (SDG 7) en schaarste van water en andere grondstoffen (SDG 6).

Het IMVO-convenant hebben we ondertekend. Hiermee hebben we ons verbonden aan internationale afspraken over maatschappelijk verantwoord ondernemen. Tevens wordt aandacht geschonken aan de opzet van een sluitende cyclus van doelen, uitvoering en verantwoording. In 2019 is daartoe een aanzet gedaan voor de verdere invulling van een operationeel plan voor maatschappelijk verantwoord beleggen. De dienstverlening van onze fiduciair manager is hiermee uitgebreid. Dit plan wordt in 2020 uitgevoerd.

De doelstelling hiervan is de borging dat het beleid effectief is, dat het beleid aansluit bij de recente wet- en regelgeving en dat de visie van het bestuur en deelnemers weerspiegeld wordt en aansluit bij andere relevante ontwikkelingen op het gebied van MVB. Daarnaast is onderdeel van het operationeel plan de evaluatie van de uitvoering van het MVB-beleid en de ontwikkelingen en mogelijkheden hieromtrent die relevant zijn voor het pensioenfonds. Tot slot zullen de communicatie-inspanningen van het fonds, op het gebied van MVB, onderdeel zijn van het operationele plan.

### **Kosten van vermogensbeheer**

Het fonds volgt in de presentatie van de kosten van vermogensbeheer de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie.

2019	Beheerkosten	Performance-gerelateerde kosten	Transactiekosten		Totaal
			Transactiekosten exclusief aan- en verkoopkosten	Aan- en verkoopkosten	
Kosten per beleggingscategorie					
Vastgoed	1.822	-	19	391	2.232
Aandelen	1.576	17	-	1.481	3.074
Alternatieve beleggingen	1.303	1.886	352	-263	3.278
Vastrentende waarden	2.942	-	1	1.976	4.919
Overige beleggingen	41	-	6	254	301
Kosten overlaybeleggingen	1.011	-	115	-	1.126
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën	8.695	1.903	493	3.839	14.930
Overige vermogensbeheerkosten					
Kosten vermogensbeheer pensioenfonds en bestuursbureau	870				870
Kosten fiduciair beheer	1.367				1.367
Bewaarloon	80				80
Advieskosten vermogensbeheer	226				226
Overige kosten	328				328
Totaal overige vermogensbeheerkosten	2.871				2.871
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<b>11.566</b>				<b>17.801</b>

2018	Beheerkosten	Performance-gerelateerde kosten	Transactiekosten		Totaal
			Transactiekosten exclusief aan- en verkoopkosten	Aan- en verkoopkosten	
Kosten per beleggingscategorie					
Vastgoed	1.806	-	569	-	2.375
Aandelen	1.430	18	-	553	2.001
Alternatieve beleggingen	1.449	1.966	186	6	3.607
Vastrentende waarden	2.801	-	-	2.043	4.844
Overige beleggingen	40	-	3	211	254
Kosten overlaybeleggingen	1.011	-	40	-	1.051
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën	8.537	1.984	798	2.813	14.132
Overige vermogensbeheerkosten					
Kosten vermogensbeheer pensioenfonds en bestuursbureau	852				852
Kosten fiduciair beheer	1.367				1.367
Bewaarloon	58				58
Advieskosten vermogensbeheer	308				308
Overige kosten	192				192
Totaal overige vermogensbeheerkosten	2.777				2.777
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<b>11.314</b>				<b>16.909</b>

## Overzicht kerncijfers inzake vermogensbeheerders en rendementen

	2019	2018
Gemiddeld belegd vermogen *	<b>4.590.311</b>	<b>4.261.576</b>
% van het gemiddeld belegd vermogen		
Beheerkosten inclusief performanceregelateerde kosten	0,29%	0,31%
Transactiekosten	0,09%	0,09%
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën	<b>0,39%</b>	<b>0,40%</b>

\* Het gemiddeld belegd vermogen is berekend op basis van ultimo jaarstanden

### Toelichtingen op de kosten

In de vermogensbeheerkosten (exclusief performancegerelateerde vergoedingen) zijn opgenomen: de beheervergoedingen die zijn gebaseerd op geïnvesteerde of toegezegde bedragen, de vaste overeengekomen vergoedingen, het bewaarloon en de overige kosten.

Op basis van het gemiddeld belegd vermogen van € 4.590 miljoen zijn de gerapporteerde kosten van het vermogensbeheer met 0,01 procentpunt (oftewel circa 2,5%) gedaald van 0,40% over 2018 naar 0,39% over 2019. De kosten in absolute zin zijn gestegen vanwege de toename van het belegde vermogen. Het totaal aan transactiekosten en aan- en verkoopkosten nam toe van € 3,6 miljoen in 2018 tot € 4,3 miljoen in 2019. Dit werd hoofdzakelijk veroorzaakt door het besluit om de belegging in het PGGM Alternative Equity Fonds over te brengen naar het reguliere passieve PGGM Developed Equity Fonds.

De totale kosten die in dit overzicht worden gerapporteerd, komen daarmee voor 2019 uit op € 17,8 miljoen (€ 16,9 miljoen in 2018). Per deelnemer / pensioengerechtigde zijn de kosten € 794 (€ 785 in 2018). Aangezien het pensioenfonds grotendeels is belegd via beleggingsfondsen zijn de vaste en variabele beheerkosten en transactiekosten met betrekking tot deze fondsen onderdeel van de behaalde rendementen.

### *Beheervergoedingen vermogensbeheerders*

Over de geïnvesteerde of toegezegde bedragen wordt een vast percentage vergoed als beheervergoeding. Deze percentages zijn gedurende 2019 niet gewijzigd. BMO ontvangt een vaste vergoeding voor het fiduciair beheer en het beheer van de matchingportefeuille (derivaten en Europese staatsobligaties). De kostencategorie "Overige kosten" betreft kosten van de custodian en advieskosten in het kader van het vermogensbeheer.

### *Performancegerelateerde kosten*

De performancefee-afspraken gelden alleen voor beleggingsfondsen die worden beheerd door PGGM en zijn gedurende 2019 niet gewijzigd. De hogere performance ten opzichte van vorig jaar in verschillende fondsen heeft ertoe geleid dat de performancegerelateerde kosten zijn toegenomen.

In de performancegerelateerde vergoedingen zijn de vergoedingen opgenomen die gebaseerd zijn op afgesproken resultaatdoelstellingen. De performancegerelateerde vergoedingen voor private equitymanagers zijn gebaseerd op de positieve resultaten in het huidige verslagjaar. Bij bepaling van de performancegerelateerde vergoedingen worden ook de resultaten van de private equitybeleggingen van voorgaande jaren meegenomen. Om de performancegerelateerde vergoedingen te kunnen toerekenen aan het huidige verslagjaar, zijn aanvullende reserveringen gemaakt.

### *Transactiekosten*

Transactiekosten vormen een aparte kostensoort, waarbij geldt dat de kosten worden bepaald door soort en omvang van de transacties die binnen de beleggingsportefeuille plaatsvinden. Het fonds belegt voor een groot deel in beleggingsfondsen. Het kostenoverzicht is gebaseerd op volledige transparantie ("look through") van de transactiekosten in deze fondsen. Er wordt daarbij een onderscheid gemaakt tussen toe- en uittreedvergoedingen en werkelijke transactiekosten.

De toe- en uittreedvergoedingen worden geheven indien participaties in de beleggingsfondsen worden ge- of verkocht. Dit zijn vaste tarieven, gebaseerd op de verwachte werkelijke transactiekosten die moeten worden gemaakt als gevolg van de toe- of uittreeding. Het totaal aan vergoedingen van alle participanten dat een beleggingsfonds ontvangt, wordt als opbrengst toegerekend aan de participanten naar rato van ieders belang in het fonds. Zo krijgt ook het fonds een opbrengst toegerekend. Hoe meer participanten toe- of uittreedingen doorvoeren, hoe hoger deze opbrengst. De door het fonds betaalde toe- en uittreedvergoedingen worden daarmee gesaldeerd. Dit saldo is opgenomen onder 'Transactiekosten'. Als de door het fonds betaalde vergoedingen lager zijn dan de toegerekende opbrengst, ontstaat een negatieve kostenpost in het kostenoverzicht. De werkelijke transactiekosten worden gemaakt als gevolg van bovengenoemde toe- en uittreedingen en voor de transacties voor het reguliere beheer van de beleggingsfondsen. Ook deze worden toegerekend naar rato van het belang in het beleggingsfonds.

De aan- en verkoopkosten bij directe belegging in beleggingstitels zoals staatsobligaties, rentederivaten en valutaderivaten bestaan uit kosten van brokers en transactiekosten die onderdeel zijn van de spread tussen bied- en laatkoersen.

### **Vooruitzichten 2020**

Eind 2019 was het beeld voor 2020 dat van een herstel volgend op een zogenaamde 'mid cycle'-correctie in 2020. Verwacht werd een herstellende wereldeconomie, een gematigde inflatie, en een sterke arbeidsmarkt. Gespeculeerd werd over wanneer de ECB haar zeer ruime monetaire beleid enigszins zou normaliseren.

De belangrijkste thema's voor de financiële markten waren de handelsoorlog tussen de VS en China, de Amerikaanse presidentsverkiezingen en de uitwerking door Boris Johnson van de brexit. Inmiddels is duidelijk geworden dat dit beeld volledig veranderd is door de coronaviruspandemie.

Deze pandemie heeft een ongekende impact op de economie. De consensus gaat uit van een recessie - zowel in Europa als de VS - die minstens gelijk is aan die tijdens de Lehman crisis. Ook zijn de inflatieverwachtingen aanzienlijk gedaald voor 2020. Er is sprake van een enorme vraaguitval en een dramatische verslechtering van de arbeidsmarkt.

Redenen voor de forse impact zijn dat overheden grote delen van de samenleving en economie volledig stilleggen en het feit dat deze pandemie nagenoeg alle landen ter wereld tegelijkertijd treft. Voorts is sprake van tweede-orde risico's: bijvoorbeeld een nieuwe bankencrisis als gevolg van faillissementen, of een nieuwe schuldencrisis doordat de toch al hoge overheidsschulden verder zullen oplopen om de klap op de te vangen van de private sector.

Het grote verschil met de Lehman crisis is het gevoerde beleid. Overheden komen nu met ongekend forse stimuleringsmaatregelen. Centrale banken voeren een uitzonderlijk ruim beleid middels 0% rentes, maatregelen om banken overeind te houden via het verlagen van kapitaalvereisten en het injecteren van enorme hoeveelheden liquiditeit, en het grootschalig opkopen van staatsobligaties en bedrijfsobligaties.

Cruciaal voor de vraag of de recessie wel of niet zal uitmonden in een depressie is de vraag hoe lang de stringente overheidsmaatregelen nog aanhouden. Dat hangt van af van hoe lang het duurt om het coronavirus te bestrijden en wanneer een medische oplossing voorhanden is. Ook zal in toenemende mate het maatschappelijk debat gevoerd gaan worden over de balans tussen de coronamaatregelen en de sociaal-economische kosten.

# 4 Integraal Risicomanagement

## 4.1 Inrichting risicobeleid

Risicomanagement is voor ons een belangrijk onderdeel van de besluitvorming en uitvoering. Het draagt bij aan het realiseren van de doelstellingen van het fonds, een beheerste en integere bedrijfsvoering en aan het voldoen aan wet- en regelgeving. Het stelt ons in staat om ons over onze risicobeheersing te verantwoorden. Wij streven ernaar ons integraal risicomanagement continu te verbeteren als onderdeel van de strategische en operationele processen.

### Risicogovernance

Wij hebben het risicomanagement ingericht langs de 'three lines of defence'. Het bestuur vormt met de Beleggingsadviescommissie en de Communicatie- en Pensioencommissie de eerste lijn. Als bestuur zijn we gezamenlijk eindverantwoordelijk voor het risicomanagement. De Beleggingsadviescommissie en de Communicatie- en Pensioencommissie hebben een uitvoerende en monitorende verantwoordelijkheid voor de risicobeheersing binnen de reikwijdte van de commissies. Vanuit deze rol zien de commissies tevens toe op het risicomanagement bij onze dienstverleners.

De Risicocommissie vertegenwoordigt de tweede lijn en heeft een adviserende, uitdagende en toetsende rol richting de eerste lijn. Vanuit deze rol ziet de Risicocommissie toe op de Beleggingsadviescommissie en de Communicatie- en Pensioencommissie, toetst de Risicocommissie adviezen uit de commissies aan het risicomanagementbeleid en adviseert de Risicocommissie het bestuur gevraagd en ongevraagd over risicomanagement. De Risicocommissie beheert daarnaast het risicomanagementbeleid. De derde lijn wordt sinds 2019 gevormd door de sleutelfunctie Interne audit.

Vanaf 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 verdere harmonisatie van pensioenen binnen de landen van de Europese Unie. Zo zijn er nieuwe regels voor grensoverschrijdende collectieve waardeoverdrachten en de informatievoorziening aan deelnemers opgesteld. Wij hebben deze regelgeving geïmplementeerd.

In het verlengde daarvan hebben we de risicogovernance geëvalueerd en besluiten genomen over de inrichting van de sleutelfuncties. Vanaf 2019 zijn de sleutelfuncties Risicomanagement en Actuariële functie belegd bij één bestuurslid. Dit bestuurslid is tevens verantwoordelijk voor Compliance. De vervulling van deze functies is door middel van inhuur ondergebracht bij Sprenkels & Verschuren. Daarnaast hebben we een bestuurslid aangewezen als waarnemend sleutelfunctiehouder Interne audit. De vervulling van deze functie is ondergebracht bij een accountantskantoor. In 2020 zullen we een specialist van buiten het fonds selecteren om het houderschap van de sleutelfunctie Interne audit in te vullen. De risicogovernance is verankerd in de reglementen van het bestuur en de commissies en onder meer in het integraalrisicomanagementbeleid.

### Risicomanagementstrategie

De missie, visie en strategische doelstellingen en de risicohouding van het fonds zijn leidend voor de mate waarin we financiële en niet-financiële risico's wensen te lopen. Dit is geformuleerd als kaderstellende risicobereidheid. De risicohouding van het bestuur die is gespecificeerd naar vier risicodomeinen is in zijn geheel als kritisch aan te merken. De risicobereidheid wordt weergegeven door middel van risicobereidheidsprincipes. In 2019 is de risicobereidheid verder geconcretiseerd door middel van risicotolerantiegrenzen.

### Risicoprocessen

We hanteren een integrale risicomanagementmethodiek die verankerd is in de strategische en operationele besturing van het fonds.

Daardoor worden weloverwogen keuzes gemaakt ten aanzien van het gewenste geheel van beheersmaatregelen die bijdragen aan het 'in control' zijn. Door het op structurele wijze en uniform in kaart brengen van de risico's en de effectiviteit van de getroffen beheersmaatregelen hebben we inzicht in de mate waarin we onze organisatie beheersen. Dit raamwerk is de basis waarop we beslissingen nemen.

### **Risico-identificatie**

We maken gebruik van een dynamisch risicomangementraamwerk voor de strategische en operationele risico's. Periodiek worden de mogelijke risico's en scenario's, de daarop van toepassing zijnde beheersmaatregelen en de nog openstaande acties vastgesteld.

### **Maken van de risico-inschattingen**

Risico's worden kwalitatief beoordeeld op basis van de waarschijnlijkheid van het optreden van de gebeurtenis en de impact daarvan op het behalen van de strategische doelstellingen. Hierbij maken we een onderscheid tussen het inherente risico, het restrisico en het gewenste risico.

Het inherente risico is het risico zonder rekening te houden met eventuele beheersmaatregelen die het bestuur treft om de waarschijnlijkheid en/of impact te beperken. Het inherente risico is afhankelijk van de context waarbinnen het fonds opereert en de doelstellingen. Het restrisico is het risico dat overblijft nadat is gereageerd op het inherente risico. Indien het restrisico op basis van de risicobereidheid (nog) niet acceptabel is, worden aanvullende acties gedefinieerd om tot het gewenste risico te komen. Risico-inschattingen, beheersmaatregelen en acties kunnen wijzigen naar aanleiding van interne en externe ontwikkelingen, maar ook door nieuwe inzichten. Integraal risicomangement is daardoor een continu proces van risicoanalyse, inrichten, uitvoeren, rapporteren en bijsturen. We maken hierbij gebruik van een jaarplan integraal risicomangement.

### **Risicobewustzijn**

Integraal risicomangement kan alleen effectief zijn als het gedragen wordt door het gedrag van bestuursleden, medewerkers en stakeholders. Wij streven naar een cultuur waarin transparantie, een constructief-kritische houding naar elkaar en integriteit vanzelfsprekend zijn. We zijn ons bewust van onze voorbeeldrol en geven hier onder meer vorm aan door bij voorgenomen besluiten een expliciete risico-overweging op te nemen met een toets door een van de commissies. We zien toe op een effectieve rolverdeling tussen de commissies onderling en nemen risicomangement mee bij de zelfevaluaties van het bestuur en de commissies.

## **4.2 Ontwikkelingen 2019**

Tijdens elke bestuursvergadering was het bespreken van risico's een vast agendapunt. Tijdens dit agendapunt kan iedereen punten inbrengen die mogelijk een risico vormen. Onderwerpen die hierbij zijn besproken, zijn onder andere de risicogovernance, de ontwikkelingen op de financiële markten, het IT-risico en de wisselingen in de bezetting van het bestuur. Daarnaast hebben we in 2019 aandacht gehad voor strategische vraagstukken.

### **Evaluatie en aanscherping risicogovernance**

We streven er steeds naar het risicomangement te verbeteren. Dat geldt onder meer voor de risicogovernance. Met de introductie van de IORP II-richtlijn, die eisen stelt aan de inrichting van de sleutelfuncties Risicomangement, Actuariële functie en Interne audit is de risicogovernance geëvalueerd. Per 2019 is volgens de nieuwe structuur gewerkt.

### **Beoordeling belangrijkste risico's**

Door de ontwikkelingen op de financiële markten, de lage rentestand en de volatiliteit op de beurzen, hebben we het renterisico en het marktrisico als hoogste financiële risico's van het fonds aangemerkt. Deze risicocategorieën worden continu door de Beleggingsadviescommissie gemonitord en steeds wordt beoordeeld of ze nog goed worden beheerst. Tevens worden risico's integraal bekeken en beoordeeld op basis van het beleggingsbeleid en het risicomangementbeleid.

#### *Uitvoering beleid beheersing renterisico*

Als de rente daalt, stijgen onze verplichtingen. Als de rente met 1% daalt, stijgen de verplichtingen met ongeveer 20,1. Deze 20,1 wordt ook wel de duration genoemd. De rentegevoeligheid is een groot risico en daarom dekken wij een deel van dit risico af. Het beleid is vastgesteld op basis van de ALM-studie die in 2014 is uitgevoerd en in 2015 en 2017 is herijkt. Het bestuur heeft besloten vanaf 2019 de afdekking te gaan baseren op de rentegevoeligheid op marktbasis. Daarbij wordt een afdekkingspercentage gehanteerd van 55,8% van de rentegevoeligheid van de verplichtingen op basis van de marktrente, hetgeen correspondeert met 70% op UFR basis. De feitelijke afdekking op basis van de marktrente per einde van het jaar was gelijk aan 53,87%. Rond het doelpercentage geldt een bandbreedte waarbinnen het feitelijke hedgepercentage zich moet bevinden. Deze bandbreedte is vastgesteld op +/- 4%.

De renteafdekking is ingericht op basis van vijf looptijdenbuckets om zodoende een hoge effectiviteit van de afdekking te garanderen, ongeacht veranderingen in het verloop van de rentecurve. Daarbij wordt ook een bandbreedte per looptijdenbucket aangehouden voor tijdige bijsturing. Dit beleid is vastgelegd in de beleggingsrichtlijnen.

De uitvoering van het rentebeleid op basis van de beleggingsrichtlijnen, is uitbesteed aan BMO Global Asset Management. Over de uitvoering wordt door BMO gerapporteerd in de vermogensbeheerrapportages die maandelijks en per kwartaal worden ontvangen. Daarnaast wordt per kwartaal een risicorapportage ontvangen waarin BMO meer gedetailleerd rapporteert over de renteposities en gevoeligheden. Het fonds heeft in 2019 de beheersing van het renterisico conform het beleid uitgevoerd binnen de gestelde risicolimieten en -grenzen.

#### *Uitvoering beleid beheersing marktrisico*

Op basis van de ALM-studie is 50% van het vermogen belegd in de returnportefeuille, bestaande uit zakelijke en hoogvastrentende waarden. De feitelijke omvang van deze portefeuille varieert vanwege marktontwikkelingen, maar dient zich te bevinden tussen 47 en 53%. Indien de omvang van deze portefeuille zich daarbuiten bevindt, moet dit binnen drie maanden worden hersteld. Dit is in onze beleggingsrichtlijnen vastgelegd. De uitvoering is uitbesteed aan BMO.

In de vermogensbeheerrapportages die op maand- en kwartaalbasis worden ontvangen, rapporteert BMO over de omvang van de returnportefeuille ten opzichte van het vermogen van het fonds. De custodian rapporteert hierover in de maandelijkse compliancerapportage. Gedurende geheel 2019 is de omvang van de returnportefeuille binnen de toegestane bandbreedtes gebleven. De portefeuillestand per het eind van een kwartaal is een trigger voor herbalancering. Over 2019 heeft het fonds conform het beleid uitvoering gegeven aan de marktrisicobeheersing.

#### **IT-risico en -beleid**

De aangescherpte wetgeving op het gebied van privacy en opkomende risico's als cybercriminaliteit hebben ons doen besluiten het beleid op IT gebied te evalueren. We hebben het IT-beleid opnieuw vastgesteld. Hierin is vastgelegd hoe aanbestedingspartijen om moeten gaan met data. Ook is hierin vastgelegd hoe wij en de medewerkers van het bestuursbureau om dienen te gaan met digitale informatie en IT-apparatuur. Bij het opstellen van het IT-beleid is ook rekening gehouden met de vereisten vanuit de Algemene verordening gegevensbescherming.

De grootste IT-risico's worden gelopen bij de pensioenadministratie en het uitvoeren van het vermogensbeheer. We monitoren de beheersing van de IT-risico's onder meer aan de hand van ISAE-rapportages, rapportages over uitgevoerde IT selfassessments en de uitvoering van businesscontinuity- en penetratietests. Tevens is het onderwerp van gesprek bij de periodieke evaluaties met de uitvoerders.

### **4.3 Belangrijkste onzekerheden**

Wij hebben onze strategische risico's geïdentificeerd. We volgen de ontwikkelingen met betrekking tot de verkenning van een nieuw pensioenstelsel, de financiële markten en de ontwikkelingen in onze branche op de voet. We bespreken dit op regelmatige basis

tijdens bestuursvergaderingen. Wij zien de volgende onzekerheden:

- Aanstaande veranderingen in het pensioenstelsel. De timing en de gevolgen van de veranderingen in het stelsel zijn onzeker. Voor zover mogelijk verkent het bestuur met sociale partners de verschillende scenario's voor de toekomst.
- Toenemende regelgeving en vereisten aan de governance, met onder meer impact op kosten en beschikbaarheid van bestuurders.
- Ontwikkelingen op de financiële markten, de lage rente en de gevolgen daarvan voor de financiële positie van het fonds. Mede in dat kader speelt ook de discussie over de premie.
- In 2020 is de brexit een feit. De brexit zal potentieel nog effect hebben op de financiële markten en gevolgen hebben voor grensoverschrijdende beleggingen en transacties met het Verenigd Koninkrijk.
- De ontwikkelingen naar aanleiding van de coronacrisis (zie '4.5 Gebeurtenissen na balansdatum').

#### **4.4 Vooruitblik 2020**

In 2020 zullen we onverminderd aandacht hebben voor de ontwikkelingen rond het nieuwe pensioenstelsel en de bewegingen op de financiële markten. Ook zullen integriteitsrisico's, IT- en cybersecurityrisico's onze aandacht krijgen. Daarnaast zullen diverse strategische vraagstukken onze aandacht hebben en zijn we voornemens onze eerste eigenrisicobeoordeling uit te voeren.

#### **4.5 Gebeurtenissen na balansdatum**

Sinds maart 2020 veroorzaakt de verspreiding van het coronavirus een aanzienlijke ontwrichting van de samenleving, zowel nationaal als internationaal. Dit heeft ook gevolgen voor het fonds, onze deelnemers, de aangesloten werkgevers en onze uitvoeringsorganisaties. De financiële markten worden zwaar getroffen door sterke dalingen van rente en koersen in de periode tot de datum van dit verslag. Centrale banken en overheden wereldwijd reageren met omvangrijke crisismaatregelen en verdere ondersteunende maatregelen. Op de datum van de vaststelling van dit jaarverslag is de diepte en de duur van deze crisis nog onbekend.

Op 2 maart 2020 hebben we geconcludeerd dat er voor het fonds een crisissituatie is ontstaan. Het crisisplan is door deze uitzonderlijke situatie in werking getreden. Wij houden ons minimaal aan de RIVM-richtlijnen. Wij volgen voortdurend de ontwikkelingen en de (potentiële) impact op ons fonds. De belangrijkste risico's waarmee wij in dit verband worden geconfronteerd, houden verband met de financiële markten (inclusief rentetarieven, aandelenkoersen en spreads), het verzekeringstechnisch risico (inclusief sterfte en gedrag van deelnemers), het debiteurenrisico bij de aangesloten werkgevers en het operationeel risico (continuïteit van bedrijfsprocessen). In de toelichting bij de risicoparagraaf in de jaarrekening is reeds een uitgebreide toelichting op de blootstelling aan dergelijke risico's opgenomen; er zijn geen aanwijzingen dat deze toelichtingen niet langer geldig zijn. Samen met onze uitvoerders zijn succesvol de noodzakelijke maatregelen getroffen om de continuïteit van de bedrijfsprocessen te waarborgen. Vanaf medio maart 2020 zijn de medewerkers van het fonds en van onze uitvoerders in staat vrijwel de volledige dienstverlening vanuit thuiswerkplekken te verrichten.

Op de datum van vaststelling van dit jaarverslag is het te vroeg om de structurele impact van de coronacrisis op onze financiële positie en eventuele aannames op de langere termijn te bepalen. Wij verwachten een effect van de crisis op in ieder geval de volgende punten:

- Beleggingen: de waarde van de beleggingen is in het eerste kwartaal van 2020 sterk gedaald. Dit zijn voornamelijk waardedalingen van liquide (beursgenoteerde) beleggingen geweest. Pas in een later stadium zal het negatieve effect van de crisis op de waarde van de illiquide beleggingen duidelijk worden. Ook worden dan pas de gevolgen van de crisis voor de economie op langere termijn duidelijk.
- Technische voorzieningen en uitkeringen: door de crisis is de rente in het eerste kwartaal van 2020 gedaald waardoor de



technische voorzieningen gestegen zijn. Het virus zal voorts een negatief effect hebben op de overleving van onze deelnemers met nu nog onbekende gevolgen voor de actuariële sterfteresultaten en de uitkeringslasten. Dit effect wordt pas op langere termijn duidelijk.

- Premiebaten: negatieve gevolgen van de crisis voor de economie zullen hoogstwaarschijnlijk ook een negatief effect hebben op de architectenbureaus met als gevolg minder premiebatens voor het fonds. We hebben besloten tijdelijk de betaaltermijn van facturen met 30 dagen te verlengen voor architectenbureaus die door het coronavirus in de financiële problemen zijn gekomen.

# 5 Organisatie

## 5.1 Over het fonds

### 5.1.1 Naam en vestigingsplaats

Ons fonds is ruim 60 jaar geleden opgericht op 26 juni 1958 en statutair gevestigd in Harderwijk. Bij de Kamer van Koophandel staan we onder nummer 41199584 ingeschreven. De laatste statutenwijziging vond plaats in december 2019. Het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft onze regeling verplicht gesteld voor bureaus die zich voornamelijk bezighouden met architectenwerkzaamheden. In 2020 moeten wij onze representativiteit opnieuw aantonen.

### 5.1.2 Onze doelstelling

Ons fonds heeft als doel alle belanghebbenden te beschermen tegen de geldelijke gevolgen van ouderdom, arbeidsongeschiktheid en overlijden.

### 5.1.3 Onze missie

Om richting te geven bij besluiten hebben wij een missie opgesteld. De deelnemer van het fonds staat hierbij centraal. Wij voeren op verzoek van sociale partners en op basis van het door hen vastgestelde risicoprofiel de pensioenregeling uit voor de (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers uit de architectenbranche. Dit doen we duurzaam, met helpende service, heldere communicatie en tegen een stabiele en aanvaardbare premie, acceptabele kosten en uitlegbare risico's. Wij willen (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers van alle generaties een goed en realistisch toekomstperspectief geven en hen helpen om goed te kunnen investeren in hun tijd later. Ons uitgangspunt daarbij is dat de deelnemers tevreden met pensioen gaan en dit daarna ook blijven.

### 5.1.4 Onze visie

We zien dat pensioen onzeker geworden is, dat absolute zekerheid geen gegeven meer is en dat pensioenen niet meer automatisch alleen maar stijgen. We zien dat de complexiteit, bestuurskracht en het voldoen aan wet- en regelgeving belangrijk zijn bij afwegingen inzake de zelfstandigheid van ons fonds. Fondsen worden steeds meer een vorm van administratieve solidariteit. We gaan bewust uit van het solidaire beginsel. We zien dat de uitkering van ons fonds slechts één van de zaken is die men ontvangt na het werkzame leven. We geloven dat aandacht nodig is om mensen inzicht en handelingsperspectief op de kwaliteit van hun tijd later te geven. Die mogelijkheden willen we benutten.

We zien dat de architectenbranche erg in beweging is. De veranderde markt dwingt om sneller te veranderen. Er wordt meer flexibiliteit van ons verwacht. Meer arbeidskracht wordt geleverd door zzp'ers. Op termijn zal de omvang van de branche zich mogelijk niet meer verhouden tot de kosten die moeten worden gemaakt om de pensioenregeling optimaal uit te voeren. Draagvlak binnen de branche en herkenbaarheid voor deelnemers dient meegewogen te worden in de toekomstdiscussie.

## 5.1.5 Omvang van het fonds

### Deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden

We behoren tot een van de 50 grootste pensioenfondsen van Nederland. Het aantal deelnemers dat bij ons fonds actief pensioen opbouwt, vertoont al weer een paar jaar op rij een stijgende lijn. Eind 2019 waren dit er 9.142. Het aantal pensioengerechtigden is gestegen naar 13.289. 25.772 gewezen deelnemers onze bedrijfstak verlaten voordat hun pensioenaanspraken tot uitkering zijn gekomen. Zij hebben hun pensioenaanspraken ook niet overgedragen aan een eventuele nieuwe pensioenuitvoerder.

### Aangesloten bureaus

Het aantal aangesloten bureaus met personeel in dienst is het afgelopen jaar gestegen van 1.313 naar 1.380 eind 2019. De meeste bureaus hebben één tot zes medewerkers in dienst. De zeven grootste bureaus meer dan 70.

### Belegd vermogen

Het belegd vermogen is gestegen en bedraagt bijna € 5 miljard.

## 5.1.6 Samenstelling bestuur commissies en organen

Alle belanghebbenden kunnen erop rekenen dat wij deskundig en integer handelen en de belangen van alle betrokkenen evenwichtig afwegen. Het bestuur is paritair samengesteld en er is een rooster van toe- en aftreden opgesteld om voor continuïteit te zorgen. Er hebben geen wijzigingen plaatsgevonden in het bestuursmodel. In de statuten hebben we vastgelegd hoe bestuursleden kunnen worden (her)benoemd, geschorst of ontslagen. Onderstaand leest u de bezetting van het bestuur per 31 december 2019:

---

	Benoemd tot	Voordragende organisatie
Leden werkgevers		
Dhr. W.M. Parënt, voorzitter (1960)	01/04/2020	BNA
Dhr. R.G. Nagtegaal, plaatsvervangend voorzitter (1954)	01/07/2021	BNA
Mevr. M.M.E.P. Groenen (1967)	01/07/2021	BNA
Leden werknemers		
Mevr. J.G.E. van Leeuwen (1986)	01/01/2023	FNV
Dhr. H.W.T. de Vaan, plaatsvervangend vicevoorzitter (1974)	01/09/2022	CNV Vakmensen
Leden pensioengerechtigden		
Dhr. I. Slikkerveer (1963) (gekozen na verkiezingen)	01/07/2022	De Unie
Leden onafhankelijk		
Dhr. P. de Groot (1958)	01/06/2022	Niet van toepassing
Dhr. A. Soederhuizen (1965)	01/06/2022	Niet van toepassing

Wij hebben per 1 januari 2019 afscheid genomen van de heer W.J. Boot. We bedanken hem voor zijn jarenlange inzet voor het fonds. Per dezelfde datum hebben we mevrouw J.G.E. van Leeuwen als bestuurslid benoemd. Per 1 januari 2020 hebben wij de heer H.W.T. de Vaan tot voorzitter benoemd.

### **Diversiteit**

Diversiteit draagt bij aan evenwichtige belangenafweging. Onze eis van geschiktheid prevaleert echter boven diversiteit. Een kandidaat dient te allen tijde aan het objectieve criterium geschiktheid te voldoen. Gedurende het verslagjaar hebben twee vrouwen en zes mannen zitting in ons bestuur. Eén bestuurslid is jonger dan 40 jaar, de andere 7 bestuursleden zijn ouder dan 40 jaar. Wij voldoen dan ook aan de diversiteitseisen van de Code Pensioenfondsen.

### **Dagelijks bestuur**

Het dagelijks bestuur bestaat uit de voorzitter en de vicevoorzitter van ons fonds. Het dagelijks bestuur is gemandateerd tot het uitvoeren van de dagelijkse werkzaamheden, waaronder het voorbereidende werk voor de bestuursvergaderingen, individuele besluitvorming op een aantal terreinen en het onderhouden van contacten met de toezichthouders. Ook behandelt het dagelijks bestuur aanvragen voor vrijwillige aansluiting en vrijwillige voortzetting.

In verband met de hoeveelheid taken hebben we een aantal bestuurlijke commissies ingesteld. Deze commissies doen voorbereidend en uitvoerend werk. Zij kunnen in de voorbereidingsfase dieper ingaan op de achtergronden en gevolgen van de beleidsbeslissingen. In 2019 waren de volgende bestuurlijke commissies actief:

### **Beleggingsadviescommissie**

Wij hebben de voorbereiding van het beleggingsbeleid gedelegeerd aan de Beleggingsadviescommissie. De commissie houdt zich bezig met de dagelijkse gang van zaken rondom beleggingen en vermogensbeheer en adviseert ons.

### **Risicocommissie**

De Risicocommissie adviseert ons over het integraal beheersen van de risico's van het fonds en bewaakt de onderlinge relatie tussen de risico's.

### **Communicatie- en Pensioencommissie**

Deze commissie adviseert ons over het pensioenbeleid, het uitbestedingsbeleid (niet de uitbestedingen die verband houden met het vermogensbeheer) en het communicatiebeleid. Ook heeft deze commissie een toezichthoudende taak op het pensioenbeheer. Verder adviseert de commissie ons over de uitbestedings-, IT-, juridische en verzekeringstechnische risico's aangaande het pensioenbeheer.

### **Werkgroep jaarwerk**

Wij hebben een werkgroep jaarwerk. Deze werkgroep coördineert de werkzaamheden voor het jaarverslag en de jaarrekening.

### **Klachten- en geschillencommissie**

Wij hebben een klachten- en geschillenprocedure opgesteld die voor iedereen eenvoudig toegankelijk is. Doel is om de serviceverlening van ons fonds te verbeteren. Als een klager het niet eens is met een beslissing, dan kan de klager de klacht daarna nog voorleggen aan de landelijke Ombudsman Pensioenen of aan de rechter. De klachten- en geschillencommissie heeft in 2019 geen zaken behandeld. De klachten- en geschillencommissie bestaat uit drie onafhankelijke leden, mevrouw L. Berrich (voorzitter) en de heren B.J. Bodewes en F. Prins.

Onregelmatigheden die binnen ons fonds, de organen of bij partijen aan wie taken zijn uitbesteed, worden gesignaleerd kunnen conform de Regeling melden (vermoeden) onregelmatigheid, integriteitsincident of misstand gemeld worden. De regeling is via de website voor iedereen beschikbaar.

### **De raad van toezicht**

De raad van toezicht is onze interne toezichthouder en houdt naast DNB toezicht op het beleid en op de algemene gang van zaken van ons fonds. Daarnaast staat de raad van toezicht ons met raad terzijde. De onafhankelijke leden handelen steeds in het belang van de doelstellingen van ons fonds, zonder specifieke opdracht en los van welk ander belang dan ook. De raad van toezicht volgt bij het uitoefenen van het toezicht de Code Pensioenfondsen en het VITP normenkader. De raad van toezicht heeft hierbij specifieke aandacht voor de begrippen 'goed huisvaderschap' en evenwichtige belangenafweging.

De raad van toezicht is per 31 december 2019 als volgt samengesteld:

---

Leden	Benoemd tot
Dhr. M.A. Bongers (1956)	01/07/2022
Dhr. P.M.L. Frentrop (1954)	01/07/2021
Mevr. H.G.I.M Peters (1959), voorzitter	01/07/2021

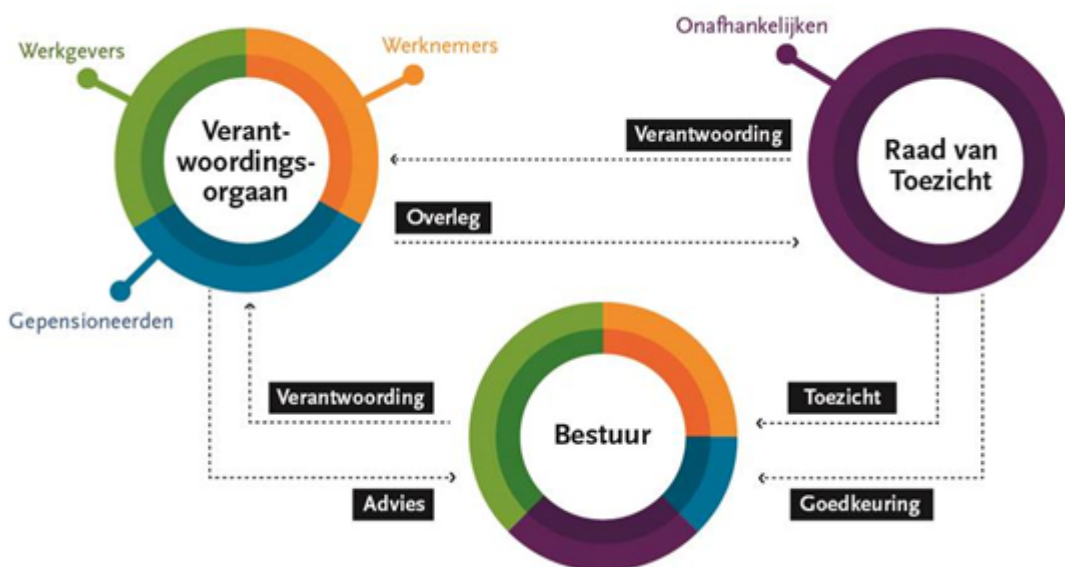
Het verantwoordingsorgaan

Via het verantwoordingsorgaan leggen wij verantwoording af aan de belanghebbenden over het beleid, de wijze waarop het beleid is uitgevoerd en over de naleving van de Code Pensioenfondsen. Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over ons handelen, over het gevoerde beleid en over onze beleidskeuzes voor de toekomst. Dit doet het onder andere aan de hand van het jaarverslag, vastgelegde beleidskeuzes en de bevindingen van de raad van toezicht over het uitgevoerde beleid. Het verantwoordingsorgaan dient vast te stellen in hoeverre het bestuur bij de besluitvorming op evenwichtige wijze rekening heeft gehouden met de belangen van alle belanghebbenden bij het fonds.

Het verantwoordingsorgaan is per 31 december 2019 als volgt samengesteld:

---

Leden	Aangewezen door	Benoemd tot
Leden werkgevers		
Mevr. E. Borgert (1981)	BNA	01/01/2022
Dhr. G.J. Groeneveld (1962) , voorzitter	BNA	01/07/2022
Leden pensioengerechtigden		
Dhr. T. Termond (1946), vicevoorzitter	De Unie	01/01/2022
Dhr. B. van den Bos (1950)	ANBO	01/11/2023
Leden actieve deelnemers		
Mevr. D. Borghuis (1958), secretaris	De Unie	01/07/2021
Dhr. S. Vink (1979)	FNV	01/01/2023



## 5.2 Beloningsbeleid organen

Wij hebben een beloningsbeleid opgesteld dat in overeenstemming is met de doelstellingen van ons fonds en dat passend is binnen onze bedrijfstak. De beloningen staan in verhouding tot de gedragen verantwoordelijkheid, de aan de functies gestelde eisen en het hiermee gemoeide tijdsbeslag. Wij vinden het belangrijk om recht te doen aan de deskundigheid, professionaliteit en tijdsbesteding van de leden van de organen van ons fonds. We hebben de beloning gebaseerd op een vast jaarbedrag. Hierdoor zijn de kosten beheersbaar, voorspelbaar en uitlegbaar. Alle genoemde bedragen zijn exclusief btw. De vergoeding voor reiskosten van alle leden bedraagt € 0,40 per gereden kilometer.

### Beloning leden van het bestuur

Bestuursleden ontvangen een vaste jaarlijkse vergoeding van € 21.440 voor 0,7 dag per week. Een bestuurslid heeft vanwege het feit dat hij zitting neemt in meerdere commissies een normtijdsbesteding van 1 dag per week en ontvangt een jaarlijkse vergoeding van € 30.720. Voorzitters van commissies hebben een normtijdsbesteding van 1 dag in de week, voorzitter en vicevoorzitter van het bestuur 1,5 dag per week. De voorzitter van de Communicatie- en Pensioencommissie ontving in 2019 € 30.720. De vergoeding voor de twee onafhankelijke bestuursleden bedroeg in 2019 € 38.600 per persoon op jaarbasis.

### Beloning leden van de raad van toezicht

Wij hebben op basis van de geraamde tijdsbesteding een vergoeding afgesproken van € 15.000 per jaar voor de leden van de raad van toezicht. De voorzitter ontvangt € 22.500.

### Beloning leden van het verantwoordingsorgaan

Voor een lid van het verantwoordingsorgaan is de jaarvergoeding vastgesteld op € 9.300 per jaar. De voorzitter ontvangt € 13.950 per jaar. Wij vinden het belangrijk dat het verantwoordingsorgaan een gedegen gesprekspartner voor ons is. In afwijking van de andere organen ontvangen leden van het verantwoordingsorgaan dan ook een vergoeding van € 400 per studiedag voor het volgen van SPO-modules.

We hebben aan het begin van het verslagjaar het voorgenomen besluit genomen om de beloning voor het bestuur, het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht jaarlijks aan te passen met de loonontwikkeling in de architectenbranche. Het verantwoordingsorgaan heeft positief geadviseerd en aanvullend voorgesteld de aanpassing met een onafhankelijke maatstaf te doen om belangenverstrengeling te voorkomen. De raad van toezicht heeft besloten niet in te stemmen met het voorgenomen

besluit. Wij hebben de afgelopen jaren afgezien van een verhoging van de beloningen omdat op de pensioenaanspraken ook geen toeslagverlening plaatsvond. Gezien de toegekende toeslagen van de pensioenaanspraken per 1 juli 2018 en 2019 vonden wij deze voorgestelde verhoging passen bij onze bestendige gedragslijn. Naar oordeel van de raad van toezicht waren deze toeslagen zo weinig substantieel dat dit geen rechtvaardiging was om de beloningen van de leden van de verschillende organen ook te verhogen. We hebben het voorgenomen besluit dan ook teruggedraaid en geen verhoging toegepast.

### **5.3 Bestuursbureau**

Wij beschikken over een onafhankelijk bestuursbureau. Het bestuursbureau heeft een centrale rol in de beleidsvoorbereiding, monitoring en ondersteuning. Verder houdt het bestuursbureau ons op de hoogte van maatschappelijke ontwikkelingen en ontwikkelingen in wet- en regelgeving. Het bestuursbureau is verantwoordelijk voor de voorbereiding en uitvoering van bestuursbesluiten. Tevens ondersteunt het bestuursbureau de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan bij de vervulling van hun taken en voert het bestuursbureau het secretariaat van het fonds. Het bestuur blijft als eindverantwoordelijke echter altijd zelf 'in charge'.

### **5.4 Uitbesteding**

Wij hebben een uitbestedingsovereenkomst met APG Rechtenbeheer NV voor wat betreft de pensioenadministratie en met BMO Global Asset Management, PGGM Vermogensbeheer B.V., Syntus Achmea Real Estate & Finance en Bouwinvest Real Estate Investment Management B.V. voor wat betreft het vermogensbeheer.

# 6 Raad van toezicht

Conform artikel 15 van de statuten heeft het Pensioenfonds voor de Architectenbureaus (hierna: het fonds) sinds 1 juli 2014 een Raad van Toezicht. De Raad van Toezicht bestond in 2019 uit de heer M.A. Bongers, de heer P.M.L. Frentrop en mevrouw H.G.I.M. Peters (voorzitter).

De Raad van Toezicht heeft tot taak onafhankelijk toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken bij het fonds. De Raad van Toezicht is belast met het toezicht op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De Raad van Toezicht vormt zich ook een oordeel over het functioneren van het bestuur.

De Raad van Toezicht ziet het als zijn taak bij te dragen aan de kwaliteit en effectiviteit van de governance, de besturing en de integere bedrijfsvoering van het fonds. In aanvulling op het toezicht wordt daartoe ook gevraagd en ongevraagd geadviseerd.

De Raad van Toezicht heeft voor 2019 op basis van de wettelijke, reglementaire en statutaire taken bijzondere aandacht gegeven aan de volgende beleidsmatige toezichtthema's:

- Benoeming nieuw bestuurslid (werkgeverszijde) per 1 april 2020
- Benoeming voorzitter (werknemerszijde) per 1 januari 2020
- Samenstelling en functioneren commissies en bestuur
- Invulling IORP II
- Omgang van het bestuur met draagvlak van de werkgevers

De reikwijdte van het toezicht door de Raad van Toezicht betreft het gehele bestuurspectrum met de volgende onderwerpen waarbij de Raad van Toezicht ook aanbevelingen heeft geformuleerd:

- Algemeen beleid en functioneren bestuur
- Governance
- Financiële opzet
- Beleggingsbeleid en vermogensbeheer
- Risicomanagement
- Uitbesteding en IT
- Communicatie en transparantie

De Raad van Toezicht heeft de volgende reglementaire goedkeuringen gegeven in 2019:

- Het voorgenomen besluit van het bestuur tot vaststelling van de jaarrekening en het jaarverslag over het jaar 2018.
- De benoeming van de heer De Vaan als voorzitter van het bestuur per 1 januari 2020.
- De benoeming van mevrouw Van Leeuwen tot bestuurslid en tot lid van de Risicocommissie per 1 januari 2020.
- De gewijzigde normtijdbesteding van twee bestuursleden van 0,7 naar 1 FTE per 1 januari 2019 vanwege de uitbreiding van taken en bevoegdheden.

De Raad van Toezicht heeft in 2019 niet ingestemd met:

- Het aangepaste beloningsbeleid per 1 januari 2019 waarin een indexering werd voorgesteld.
- De voorgenomen benoeming van een bestuurslid namens werkgevers per 1 april 2020.



De conclusie van de Raad van Toezicht is dat het bestuur op een adequate wijze de taken en verantwoordelijkheden heeft vervuld waarbij de belangen van de verschillende belanghebbenden in ogenschouw zijn genomen om een evenwichtige belangenafweging, integere bedrijfsvoering en adequate risicobeheersing te bereiken.

3 juni 2020, Harderwijk

De heer drs. M.A. Bongers RE RA CBM

De heer dr. P.M.L. Frentrop

Mevrouw mr. H.G.I.M. Peters RBA, CPE (voorzitter)

## **Reactie bestuur**

Wij bedanken de raad van toezicht voor het uitgebreide rapport van bevindingen waarvan het hiervoor opgenomen verslag de samenvatting is. Wij hechten hier veel waarde aan. Na het rapport inhoudelijk besproken te hebben met de raad van toezicht hebben wij onze schriftelijke reactie met de opvolging van de aanbevelingen aan de raad verstrekt.

# 7 Verantwoordingsorgaan

Conform artikel 14 van de statuten heeft het Pensioenfonds voor de Architectenbureaus sinds 1 juli 2014 een verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan bestond in 2019 uit de dames E. Borgert en D. Borghuis en de heren B. Van den Bos, G.J. Groeneveld (voorzitter), T. Termond en S. Vink. De heer Vink is per 1 oktober 2019 benoemd als opvolger van de heer Schellenberg, die per 1 januari 2019 was benoemd, maar vanwege een nieuwe werkring buiten de architectenbranche het verantwoordingsorgaan weer heeft verlaten.

In 2019 heeft het verantwoordingsorgaan negen keer vergaderd, waarvan twee keer in aanwezigheid van een vertegenwoordiger van het bestuur. Drie keer is met de raad van toezicht vergaderd. Drie keer is er door de voorzitters van de organen vergaderd. Er zijn in 2019 drie studiedagen geweest voor het verantwoordingsorgaan, tezamen met het bestuur en de raad van toezicht. Ook heeft het verantwoordingsorgaan één keer met de werkgroep Jaarwerk vergaderd. Twee VO-leden hebben modules op niveau-A gevolgd bij het opleidingsinstituut SPO.

Via het verantwoordingsorgaan legt het bestuur verantwoording af aan de belanghebbenden over het beleid, de wijze waarop het beleid is uitgevoerd en over de naleving van de Code Pensioenfonds. Wij hebben geconstateerd dat een groot deel van de door het verantwoordingsorgaan gedane aanbevelingen in 2019 door het bestuur is opgevolgd.

Het verantwoordingsorgaan heeft in 2019 zeven adviezen gegeven. Dit betroffen de volgende onderwerpen:

---

1. Vacatieregeling 2019	februari	Positief
2. "standaard" uitvoeringsovereenkomst bij vrijwillige aansluitingen	mei	Positief
3. Toeslagverlening per 1 juli 2019	mei	Positief
4. Communicatiebeleidsplan 2019-2021	september	Positief
5. Keuze Regeling uniforme rekenmethodiek (URM)	september	Positief
6. Samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten 2020	november	Positief
7. Wijzigen van het Uitvoeringsreglement	november	Positief

Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het gevoerde beleid en over de beleidskeuzes voor de toekomst. Dit doen wij onder andere aan de hand van het jaarverslag, vastgelegde beleidskeuzes en de bevindingen van de raad van toezicht. Als verantwoordingsorgaan stellen wij vast in hoeverre het bestuur bij de besluitvorming op evenwichtige wijze rekening heeft gehouden met de belangen van alle belanghebbenden bij het fonds.

De raad van toezicht heeft verantwoording afgelegd aan het verantwoordingsorgaan. Aan de hand van het rapport van bevindingen van de raad van toezicht over 2019 ten behoeve van het bestuur en het verantwoordingsorgaan, heeft het verantwoordingsorgaan kennis genomen van de bevindingen en aanbevelingen van de raad van toezicht.

Ons integrale rapport met het normenkader, de bevindingen, het oordeel en de aanbevelingen vindt u terug op de website. Hieronder staat een verkorte weergave per norm van ons oordeel:

**Uitbesteding:** Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat er regelmatig evaluatiegesprekken worden gevoerd met de nieuwe uitvoerder APG. Over het geheel genomen is het bestuur tevreden over de kwaliteit van de dienstverlening van APG. Alleen het versturen van de start- en stopbrieven gebeurt voor een deel nog niet tijdig. Het verantwoordingsorgaan is van mening dat het

bestuur 'in control' is en de externe partijen inclusief de daarbij horende kwaliteit en kosten nauwlettend monitort.

**Premiebeleid:** Het verantwoordingsorgaan heeft geconcludeerd dat bij de premievaststelling voor 2019 voldoende rekening is gehouden met de gehanteerde kostencomponenten en met een evenwichtige belangenafweging.

**Vermogensbeheer:** Het verantwoordingsorgaan bevestigt dat het beleggingsproces is uitgevoerd in lijn met het beleggingsbeleid en de beleggingsbeginselen, zoals vastgesteld in het Beleggingsplan en de Beleggingsrichtlijnen van het fonds. Het beleggingsrendement over 2019 ad 18,8% was nagenoeg gelijk aan het rendement van de gehanteerde benchmark.

**Toeslagen:** Het verantwoordingsorgaan is positief over het feit dat er voor het tweede achtereenvolgende jaar een bescheiden indexatie heeft plaats gevonden. Ditmaal van 0,53%. Op advies van het verantwoordingsorgaan is de indexatie afgerond op twee decimalen in plaats van op één decimaal. Het verantwoordingsorgaan heeft de aanbeveling gedaan om gedetailleerde informatie over de indexatie en kortingen voor deelnemers beschikbaar te maken.

**Communicatie:** Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat in 2019 het communicatieplan 2019-2021, alsmede een jaarplan voor 2020 door het bestuur is opgesteld. In het Communicatiekader zijn de Visie en Missie duidelijk omschreven en vastgelegd. Hoewel de intentie en de uitgangpunten in het communicatieplan positief door het verantwoordingsorgaan worden beoordeeld, vergt de uitwerking in acties nog de nodige aandacht.

**Governance:** Het verantwoordingsorgaan constateert dat het bestuur de evenwichtige belangenafweging steeds helderder in beeld brengt. De communicatie tussen de verschillende organen is respectvol en hulpvaardig. Het verdient aanbeveling om het huidige bestuursmodel te evalueren in relatie tot de toenemende wet- en regelgeving. Het verantwoordingsorgaan beveelt tevens aan om de raad van toezicht in een vroegtijdig stadium te betrekken bij selectie van nieuwe kandidaten voor het bestuur.

**Toekomst:** Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat het bestuur de visie op de toekomst weer structureel op de agenda heeft geplaatst en dat ondanks de onzekerheden betreffende het principeakkoord vernieuwing pensioenstelsel het bestuur voldoende tijd en aandacht besteedt aan de toekomst van het pensioenfonds. Gezien de ontwikkelingen rondom het principeakkoord vernieuwing pensioenstelsel beveelt het verantwoordingsorgaan aan de deelnemers goed te informeren over de toekomstvisie van het Pensioenfonds voor de Architectenbureaus.

**Integraal risicomanagement:** Het verantwoordingsorgaan heeft gemerkt dat de onderlinge afstemming en de rolverdeling tussen de Risicocommissie en de overige commissies verder vorm heeft gekregen. Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat de nieuwe risicorapportage regelmatig wordt besproken tijdens bestuurs- en commissievergaderingen.

Het verantwoordingsorgaan waardeert de inzet van het bestuur en de raad van toezicht. De onderlinge samenwerking tussen bestuur, raad van toezicht en verantwoordingsorgaan vindt plaats met een open en constructieve houding. Het verantwoordingsorgaan ziet daarom de samenwerking voor het komende jaar weer met vertrouwen tegemoet.

3 juni 2020, Harderwijk

E. Borgert  
D. Borghuis  
B. van den Bos  
G.J. Groeneveld (voorzitter)  
T. Termond (vicevoorzitter)  
S. Vink

## **Reactie bestuur**

Wij bedanken het verantwoordingsorgaan voor deze managementsamenvatting en hechten sterk aan het oordeel van het verantwoordingsorgaan. Het integrale oordeel van het verantwoordingsorgaan is opgenomen op de website. In de eerstvolgende gezamenlijke vergadering met het verantwoordingsorgaan zullen wij onze reactie geven op dit oordeel.

## II. Jaarrekening

In dit hoofdstuk presenteert het bestuur van de Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus de jaarrekening over boekjaar 2019 eindigend op 31 december 2019. In het hoofdstuk Overige gegevens volgen de verklaringen van de waarmede actuaire en van de onafhankelijke accountant van het pensioenfonds.

# 1 Balans per 31 december

(Na bestemming van het saldo van baten en lasten, bedragen in duizenden euro's)

---

	2019	2018
<b>ACTIVA</b>		
Beleggingen voor risico pensioenfonds	(1)	
Vastgoedbeleggingen	380.092	349.565
Aandelen	1.915.655	1.329.422
Vastrentende waarden	2.546.935	2.459.590
Derivaten	357.733	97.740
Overige beleggingen	113.930	90.079
	<b>5.314.345</b>	<b>4.326.396</b>
Vorderingen en overlopende activa	(2)	6.024
Liquide middelen	(3)	7.262
	<b>5.327.631</b>	<b>4.332.834</b>
<b>PASSIVA</b>		
Stichtingskapitaal en reserves	(4)	511.876
Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds	(5)	4.470.985
Overige schulden en overlopende passiva	(6)	344.770
	<b>5.327.631</b>	<b>4.332.834</b>

---

	2019	2018
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)		
Actuele dekkingsgraad	111,4	109,0
Beleidsdekkingsgraad	109,0	112,9

## 2 Staat van baten en lasten

(Bedragen in duizenden euro's)

	2019	2018
<b>BATEN</b>		
Premiebijdragen voor risico pensioenfonds (van werkgevers en werknemers)	(7) 56.633	49.860
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	(8) 802.183	674
Overige baten	(9) 109	34
	<b>858.925</b>	<b>50.568</b>
<b>LASTEN</b>		
Pensioenuitkeringen	(10) 107.770	105.094
Pensioenuitvoeringskosten	(11) 3.567	3.982
Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds	(12)	
Pensioenopbouw	62.925	53.463
Toeslagverlening	20.340	3.681
Rentetoevoeging	-9.081	-9.819
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-110.582	-107.688
Wijziging marktrente	619.464	168.467
Wijziging actuariële uitgangspunten	-	-34.746
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-3.486	-7.635
Overige mutaties technische voorzieningen	4.440	14.068
	<b>584.020</b>	<b>79.791</b>
Saldo overdracht van rechten voor risico pensioenfonds	(13) 3.282	8.175
Herverzekeringen	(14) -	-17
Overige lasten	(15) 40	60
	<b>698.679</b>	<b>197.085</b>
Saldo van baten en lasten	<b>160.246</b>	<b>-146.517</b>

## Bestemming van het saldo van baten en lasten

(Bedragen in duizenden euro's)

---

	2019	2018
Algemene reserve	78.575	-139.120
Volatiliteitsreserve	81.671	-7.397
	<b>160.246</b>	<b>-146.517</b>



# 3 Kasstroomoverzicht

(Bedragen in duizenden euro's)

	2019	2018
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premiebijdragen voor risico pensioenfonds	55.789	46.019
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds	1.034	1.746
Ontvangen herverzekeringen	-	17
Ontvangen overige baten	109	34
Betaalde pensioenuitkeringen	-107.815	-105.098
Betaalde waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds	-4.257	-9.925
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-4.619	-3.261
Betaalde overige lasten	-40	-60
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>-59.799</b>	<b>-70.528</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	1.898.388	769.228
Betaald inzake aankopen beleggingen	-2.101.670	-829.500
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	55.429	51.736
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	-553	9.937
Mutatie onderpand in geld	217.788	58.047
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-4.377	-6.086
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>65.005</b>	<b>53.362</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>5.206</b>	<b>-17.166</b>
	2019	2018
Liquide middelen per 1 januari	2.056	19.222
Mutatie geldmiddelen	5.206	-17.166
<b>Liquide middelen per 31 december</b>	<b>(3) 7.262</b>	<b>2.056</b>

# 4 Algemene toelichting

## Algemene toelichting

### Inleiding

Het doel van de Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus, ingeschreven in het handelsregister onder nummer 41199584, statutair gevestigd te Harderwijk (hierna '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 (gewezen) deelnemers. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van het pensioenfonds. Het pensioenfonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de in de branche Architecten verplicht gestelde aangesloten werkgevers.

Het vestigingsadres van het fonds is Ceintuurbaan 2, 3847 LG te Harderwijk.

### Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder RJ 610. De bedragen opgenomen in de jaarrekening zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven.

Het bestuur heeft op 3 juni 2020 de jaarrekening vastgesteld.

### Continuïteit

De jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

### Vergelijking met voorgaand jaar

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

### Presentatiewijziging

Sinds 2018 gebruikt het fonds rentederivaten waarbij dagelijks alle posities tussen de partijen afgerekend worden. In de jaarrekening 2018 werd de waarde van de rentederivaten gesaldeerd met de schuld inzake verkregen onderpand. Daarnaast werd de vordering op PGM Treasury bv inzake ontvangen onderpand voor de waarde van de valutaderivaten gesaldeerd met de schuld inzake verkregen onderpand. Vanaf de jaarrekening 2019 worden de posities voor alle derivaten niet meer gesaldeerd, maar gesplitst op de balans weergegeven. Deze wijze van presentatie geeft een goed inzicht in de rechten en verplichtingen van het fonds en is de

meest gebruikte wijze van presentatie van derivaten.

Deze presentatiewijziging heeft geen effect op het vermogen en het resultaat van het fonds; het balanstotaal eind 2018 wordt door de presentatiewijziging 88 miljoen euro hoger. De vergelijkende cijfers zijn aangepast.

## **Herrubricering**

Tot en met 2018 werden de beleggingen in infrastructuur opgenomen in de categorie Vastgoedbeleggingen. Het pensioenfonds is van mening dat deze beleggingen qua aard beter passen in de categorie Overige beleggingen. Vanaf jaarrekening 2019 worden de beleggingen in infrastructuur daarom opgenomen in de categorie Overige beleggingen; de vergelijkende cijfers zijn aangepast.

## **Algemene grondslagen**

### **Opname van een actief of verplichting**

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

### **Verantwoording van baten en lasten**

Baten worden in de 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 van het Burgerlijk Wetboek vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten.

De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel

over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

## **Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen**

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief transactiekosten, provisies, valutakoersverschillen, e.d. worden als indirecte 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 worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de staat van baten en lasten als indirecte beleggingsopbrengsten.

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

### **Beleggingen voor risico pensioenfondsen**

#### Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde; slechts indien de reële waarde van beleggingen niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs. Overlopende activa en passiva alsmede liquiditeiten vermogensbeheer worden gewaardeerd tegen nominale waarde, en zijn opgenomen onder de beleggingen. Het verschil tussen reële waarde en nominale waarde is bij deze activa en passiva in het algemeen gering.

Participaties in beleggingsfondsen en -instellingen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor die onderliggende beleggingen (doorkijkbenadering). Bij gemengde beleggingsfondsen wordt aangesloten bij de hoofdcategorie, bepaald op basis van reële waarde.

Financiële instrumenten worden gebruikt ter afdekking van beleggingsrisico's en het realiseren van het vastgelegde beleggingsbeleid. De derivatenposities zijn opgenomen als een afzonderlijke beleggingscategorie. Derivaten die deel uitmaken van een beleggingsfonds zijn opgenomen in de beleggingscategorie waarin dit beleggingsfonds is gerubriceerd.

#### Reële waarde

De beleggingen van het pensioenfonds worden gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum. Bepaalde instrumenten, zoals participaties in beleggingsfondsen worden gewaardeerd door gebruik te maken van de intrinsieke waarde. Het is gebruikelijk en mogelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Slechts indien de reële

waarde van beleggingen niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs. Voor een deel van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van genoteerde marktprijzen. Derivaten worden gewaardeerd door gebruik te maken van netto-contante-waardeberekeningen.

Voor financiële instrumenten zoals beleggingsvorderingen en -schulden geldt dat de boekwaarde de reële waarde benadert als gevolg van het kortetermijnkarakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

### Vastgoedbeleggingen

Beleggingen in direct vastgoed worden gewaardeerd tegen de reële waarde. De reële waarde wordt gebaseerd op periodieke door onafhankelijke deskundigen verrichte taxaties.

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

### Aandelen

#### *Aandelenbeleggingsfondsen*

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

#### *Private equity*

Participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die beleggen in private equity worden gewaardeerd op het aandeel in de nettovermogenswaarde van het beleggingsfonds. De nettovermogenswaarde van het beleggingsfonds is geschat door de externe manager, het management van de betreffende belegging of de leidende mede-investeerder.

### Vastrentende waarden

Vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen reële waarde inclusief opgelopen rente. Van ter beurze genoteerde vastrentende waarden is dit de beurswaarde per balansdatum. Voor niet ter beurze genoteerde participaties in vastrentende-waardenfondsen is dit de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

### Obligaties

Beursgenoteerde obligaties en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in obligaties zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurswaarde. Participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die beleggen in obligaties worden gewaardeerd op de intrinsieke waarde van het obligatiebeleggingsfonds.

### Hypotheke

Participaties in beleggingsfondsen die beleggen in hypothecaire leningen worden gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde is berekend op basis van de contante waarde van de toekomstige kasstromen. De gehanteerde parameters bij deze berekening zijn ultimo boekjaar geactualiseerd.

### Leningen op schuldbekentenis

Leningen op schuldbekentenis worden gewaardeerd op reële waarde. Deze reële waarde wordt berekend op basis van de contante waarde van de toekomstige kasstromen. De gehanteerde interestpercentages voor het contant maken zijn ontleend aan externe onafhankelijke partijen en afhankelijk van het kredietrisico van de tegenpartijen.

### Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd tegen reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waardingsmodellen. Derivaatcontracten met een negatieve waarde worden in de balans onder de overige schulden en overlopende passiva verantwoord.

### Overige beleggingen

Overige beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde. De waardering hiervan geschiedt tegen de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

### Infrastructuur

De waarde van de beleggingen in infrastructuurfondsen wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde meest recente opgaven van de desbetreffende fondsmanagers.

### Geldmarktfondsen

De geldmarktfondsen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde het aandeel van het pensioenfonds in de reële waarden van de financiële instrumenten die PGGM Treasury bv aanhoudt voor rekening en risico van haar opdrachtgevers.

## **Vorderingen en overlopende activa**

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

## **Overige activa**

Onder overige activa worden onder meer liquide middelen opgenomen voor zover dit onmiddellijk opeisbare banktegoeden betreft. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

## **Stichtingskapitaal en reserves**

### Algemene reserve

Deze reserve is dat deel van het vermogen dat resteert nadat via de resultaatbestemming de vereiste reserves op het gewenste niveau zijn gebracht, en dient ter opvang van tegenvallers anders dan waarvoor een specifieke reserve respectievelijk voorziening is getroffen. Het streven is om in totaal reserves aan te houden die minimaal gelijk zijn aan het gesteld vereist vermogen op basis van het Financieel Toetsingskader (FTK). Het gesteld vereist vermogen wordt bepaald op basis van de standaardmethode voorgeschreven door De Nederlandsche Bank (DNB). Er is geen sprake van een maximering van de algemene reserve.

### Volatiliteitsreserve

De volatiliteitsreserve is gelijk aan het vereist eigen vermogen dat in de evenwichtssituatie benodigd is. De standaardtoets van DNB bepaalt hoe groot het vereist eigen vermogen moet zijn.

## **Technische voorzieningen voor risico pensioenfond**

### Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfond

De voorziening pensioenverplichtingen is de op basis van actuariële grondslagen berekende contante waarde van de pensioenaanspraken, waarop per balansdatum op grond van het reglement rechten zijn verkregen. De berekende voorziening betreft alleen de onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen van het fonds. Verder is geen rekening gehouden met pensioenverplichtingen voortvloeiend uit toekomstige salarisstijgingen.

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

### Rekenrente

Als rekenrente wordt de marktrente gehanteerd. De marktrente komt overeen met de rentetermijnstructuur ultimo boekjaar zoals deze door DNB is gepubliceerd.

### Overlevingstafels

De voorziening ultimo 2019 is berekend op basis van de door het Koninklijk Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel AG2018, startkolom 2020 (2018: Prognosetafel AG2018, startkolom 2019). Hierbij wordt rekening gehouden met ervaringssterfte bij dit pensioenfonds door de overlijdenskansen te vermenigvuldigen met leeftijds- en geslachtsafhankelijke correctiefactoren.

Op bijvoorbeeld leeftijd 67 bedraagt de correctiefactor voor mannen 72,0% en voor vrouwen 80,3%. Voor medeverzekerden bedraagt de correctiefactor op leeftijd 67 voor mannen 68,3% en voor vrouwen 83,2%.

Na leeftijd 67 lopen deze correctiefactoren geleidelijk op naar 100% op leeftijd 100.

Voor de wezen zijn geen sterftetekansen in aanmerking genomen.

### Partnerfrequentie

Voor uitgesteld partnerpensioen naast uitgesteld ouderdompensioen bedraagt de partnerfrequentie voor mannen 0,00 op 17-jarige leeftijd, vervolgens oplopend tot 0,80 op 67-jarige leeftijd en wordt bij ingang van het ouderdompensioen op 67 jaar op 100%

gesteld.

Voor uitgesteld partnerpensioen naast uitgesteld ouderdomspensioen bedraagt de partnerfrequentie voor vrouwen 0,00 op 17-jarige leeftijd, vervolgens oplopend tot 0,76 op 36-jarige leeftijd, is 0,76 voor de leeftijden van 37 tot en met 42 jaar, neemt daarna af tot 0,70 op 67-jarige leeftijd en wordt bij ingang van het ouderdomspensioen op 67 jaar op 100% gesteld.

Voor uitgesteld partnerpensioen naast ingegaan ouderdomspensioen wordt gebruik gemaakt van het bepaalde systeem, waarbij alleen voor aanwezige partners een contante waarde wordt berekend.

#### Leeftijdsverschil man-vrouw

De man wordt verondersteld drie jaar ouder te zijn dan de vrouw.

#### Opslag excassokosten

In de technische voorziening is een opslag voor excassokosten opgenomen van 2,5%.

#### Voorziening uitloopriscio Premievrije Deelneming (PVD)

De voorziening uitloopriscio PVD wordt berekend als de som van de PVD-opslagen van de laatste twee boekjaren. Hierdoor komt jaarlijks de PVD-opslag van boekjaar-2 beschikbaar ter dekking van de kosten van ingang premievrijstelling als gevolg van ingang arbeidsongeschiktheid voor deelnemers met een eerste ziekte dag in de loop van boekjaar-2.

#### Spaarfonds gemoedsbezwaarden

Het pensioenfonds kan individuele vrijstelling van deelneming aan de verplichte pensioenregelingen aan een werknemer verlenen, indien deze gemoedsbezwaren heeft tegen iedere vorm van verzekering. De werkgever is een spaarbijdrage aan het pensioenfonds verschuldigd. Deze spaarbijdrage is gelijk aan de premie die bij de werkgever in rekening zou zijn gebracht als er geen vrijstelling was verleend. Op grond van de cao komt 45% van de spaarbijdrage ten laste van de werknemer. De spaarbijdragen worden op een fictieve spaarrekening gestort, waaraan jaarlijks rente wordt toegevoegd. Deze rente is tot aan de ingang van de pensioenvervangende uitkering gelijk aan het voortschrijdende gemiddelde rendement op de beleggingen van het pensioenfonds over de afgelopen vijf boekjaren en vervolgens verminderd met 0,5% en daarna naar beneden afgerond op een veelvoud van 0,25%. De gespaarde bijdragen van de gemoedsbezwaarde worden na het bereiken van de 67-jarige leeftijd in gelijke termijnen aan betrokkene gedurende 15 jaren uitgekeerd. Bij overlijden van de gemoedsbezwaarde voordat de uitkeringen zijn ingegaan, wordt het saldo in gelijke termijnen gedurende 15 jaar aan de partner uitgekeerd. Bij overlijden van de gemoedsbezwaarde na ingang van de uitkering, worden de uitkeringen gedurende de resterende periode voortgezet ten behoeve van de partner.

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

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

### **Dekkingsgraad**

De actuele dekkingsgraad (hierna: dekkingsgraad) wordt als volgt berekend:



$$\frac{\text{Aanwezig vermogen}}{\text{Technische voorzieningen}} \times 100\%$$

Het aanwezig vermogen in deze berekening bestaat uit alle bezittingen verminderd met de overige schulden en overlopende passiva.

Onder het FTK is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden en is daarmee minder afhankelijk van dagkoersen.

## Grondslagen voor de resultaatbepaling

### Algemeen

Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben. De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de technische voorzieningen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

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

Onder premiebijdragen worden verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

### Beleggingsresultaten

#### Directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsopbrengsten worden verstaan rentebaten en -lasten, dividenden en soortgelijke opbrengsten. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

#### Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als indirecte beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. Aankoopkosten zijn verwerkt in de reële waarde van de beleggingen. Verkoopkosten worden verantwoord als onderdeel van de waardeveranderingen.

#### Kosten van vermogensbeheer

Kosten van vermogensbeheer bestaan voornamelijk uit vergoedingen voor het beheer en bewaarloon. Dit zijn alleen de kosten die

door het fonds zelf betaald worden. Met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten zijn verrekend de aan de opbrengsten gerelateerde transactiekosten, provisies, valutaverschillen e.d.

## **Pensioenuitkeringen**

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

## **Pensioenuitvoeringskosten**

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

## **Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds**

### Pensioenopbouw

De pensioenopbouw is de contante waarde van de pensioenaanspraken die toegekend zijn in het boekjaar. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en partnerpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

### Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De interesttoevoeging wordt tegen de rekenrente primo boekjaar berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar.

### Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

Jaarlijks valt een bedrag van de opslag voor excassokosten (voor het lopende boekjaar 2,5%) van de in het jaar gedane uitkeringen vrij ter financiering van de gemaakte pensioenuitvoeringskosten (excassokosten).

### Wijziging marktrente

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

### Wijziging actuariële uitgangspunten

De vaststelling van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur. De actuariële grondslagen en/of methoden worden periodiek beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van

interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte, langlevens en arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor zowel de gehele bevolking als specifiek voor de populatie van het pensioenfonds. Het effect van wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

#### Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

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

#### Overige mutaties technische voorzieningen

De onder deze post opgenomen mutaties van de voorziening hebben betrekking op de kanssystemen.

### **Saldo overdracht van rechten voor risico pensioenfonds**

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

### **Premies herverzekering**

Het nog niet gefinancierde gedeelte van het partnerpensioen (ANW hiaat) werd tot en met 2017 jaarlijks op risicobasis herverzekerd. Herverzekeringspremies werden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking had. Uitkeringen door de herverzekeraar werden verantwoord in de periode waarin de verzekerde gebeurtenis zich voordeed. Het winstaandeel uit hoofde van de herverzekeringen werd achteraf verantwoord nadat de afrekeningen waren opgesteld.

### **Overige baten en lasten**

De overige baten en lasten worden opgenomen voor de aan het verslagjaar toe te rekenen bedragen.

### **Grondslagen kasstroomoverzicht**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld overeenkomstig de directe methode. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioen- en beleggingsactiviteiten.

# 5 Toelichting op de balans

(Bedragen in duizenden euro's, tenzij anders vermeld)

## Activa

### 1. Beleggingen voor risico pensioenfonds

#### Verloopoverzicht per beleggingscategorie

2019	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2019	349.565	1.329.422	2.459.590	6.576	90.079	4.235.232
Aankopen	10.538	945.646	1.140.506	-	4.980	2.101.670
Verkopen	-1.955	-751.781	-1.193.685	49.033	-	-1.898.388
Overige mutaties	401	1.033	-11.267	-216.735	9.332	-217.236
Waardeveranderingen	21.543	391.335	151.791	176.924	9.539	751.132
	<b>380.092</b>	<b>1.915.655</b>	<b>2.546.935</b>	<b>15.798</b>	<b>113.930</b>	<b>4.972.410</b>
Bij: Derivaten met een negatieve waarde				341.935		341.935
Stand per 31 december 2019	<b>380.092</b>	<b>1.915.655</b>	<b>2.546.935</b>	<b>357.733</b>	<b>113.930</b>	<b>5.314.345</b>

2018	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2018	296.783	1.581.549	2.283.514	11.274	114.800	4.287.920
Aankopen	50.794	249	778.457	-	-	829.500
Verkopen	-25.819	-195.958	-610.453	63.001	1	-769.228
Overige mutaties	-1.423		10.790	-44.988	-32.363	-67.984
Waardeveranderingen	29.230	-56.418	-2.718	-22.711	7.641	-44.976
	<b>349.565</b>	<b>1.329.422</b>	<b>2.459.590</b>	<b>6.576</b>	<b>90.079</b>	<b>4.235.232</b>
Bij: Derivaten met een negatieve waarde				91.164		91.164
Stand per 31 december 2018	<b>349.565</b>	<b>1.329.422</b>	<b>2.459.590</b>	<b>97.740</b>	<b>90.079</b>	<b>4.326.396</b>

Volgens de verslaggevingsregels worden derivaten met een negatieve waarde verantwoord onder de overige schulden en overlopende passiva; ook de Schuld inzake ontvangen zekerheden wordt onder de Overige schulden en overlopende passiva verantwoord. In het verloopoverzicht per beleggingscategorie wordt het verloop van de derivaten gesaldeerd weergegeven. Om te komen tot de positieve waarde van de derivaten onder de beleggingen voor risico pensioenfonds worden onderin de tabel de waarde van de negatieve derivaten en de schuld inzake ontvangen zekerheden bij de gesaldeerde eindstand van de derivaten opgeteld.

Tot en met verslagjaar 2018 werden de beleggingen in infrastructuur gepresenteerd als vastgoedbeleggingen. In 2019 heeft het bestuur besloten om deze beleggingen te classificeren als overige beleggingen. De vergelijkende cijfers zijn hierop aangepast.

Het fonds kent geen beleggingen in aangesloten organisaties of premiebijdragende ondernemingen.

### Overige mutaties

De overige mutaties hebben betrekking op mutaties inzake beleggingsdebiteuren, -crediteuren en liquide middelen onder beheer bij de vermogensbeheerders.

### Securities lending

Het pensioenfonds participeert niet direct in securities lending. Binnen de beleggingsfondsen is wel sprake van securities lending. De beleggingsfondsen kunnen een deel van hun beleggingen beschikbaar stellen voor securities lending. Op basis van doorkijk in de beleggingsfondsen is securities lending van toepassing. De omvang van de posities ultimo 2019 bedraagt € 45.130 (2018: € 26.982). De verkregen zekerheden per ultimo 2019 bedragen € 46.764 (2018: € 28.489).

### Reële waarde

De waardering van de beleggingen vindt plaats tegen reële waarde. Afgezien van de beleggingsdebiteuren, -crediteuren en liquide middelen zijn de beleggingen van het pensioenfonds gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum. Het is over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. De boekwaarde van alle activa en financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

Voor een deel van de beleggingen van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van genoteerde marktprijzen dan wel van taxaties uitgevoerd door onafhankelijke derden. Echter, bepaalde beleggingen zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van netto-contante-waardeberekeningen dan wel andere methoden:

- Intrinsic waarde: de marktwaarde ontleend aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-of-fund managers. Voor fondsbeleggingen in vastgoed, private equity en infrastructuur wordt de waardering bepaald op basis van de laatst ontvangen fondsrapportages. Deze rapportages zijn door een onafhankelijke accountant gecontroleerd maar de periode van deze rapportages loopt niet synchroon met het boekjaar van het pensioenfonds. Om deze onzekerheid te mitigeren wordt jaarlijks achteraf een aansluiting gemaakt. Beleggingen waarvan de waardering op basis van de intrinsic waarde plaatsvindt zijn in de tabel onder "Andere methode(n)" opgenomen. Daarnaast worden beleggingsfondsen waarvan door een externe partij de Net Asset Value (NAV) wordt opgegeven onder deze methode verantwoord.
- Beleggingen met genoteerde marktprijzen worden verhandeld aan een effectenbeurs of betreffen liquide middelen. Hieronder vallen aandelen, obligaties, onderpanden en banktegoeden.
- De netto contante waarde (NCW) wordt bepaald door de te ontvangen kasstromen contant te maken op basis van de geldende markttrent. In de waardering is rekening gehouden met het oninbaarheidsrisico.

### Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruikgemaakt van financiële derivaten. Als regel geldt dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het algemene beleggingsbeleid. De portefeuillestructuur en het risicoprofiel, berekend inclusief de economische effecten van derivaten, dienen zich binnen de door het bestuur vastgestelde grenzen (limieten) te bevinden.

Het pensioenfonds gebruikt derivaten voornamelijk om het valutarisico en het renterisico af te dekken. Eén van de belangrijkste risico's bij 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 bekend staande partijen. Bovendien geldt dat altijd wordt gewerkt met onderpand. Tevens maken we voor de rentederivaten gebruik van central cleared renteswaps, waarbij dagelijks wordt afgerekend.

### Gehanteerde waarderingssystematiek op basis van RJ 290

In onderstaande tabellen is de verdeling naar gehanteerde waarderingssystematiek op basis van RJ 290 van de belegde waarden weergegeven.

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW-berekeningen	Andere methode(n)	totaal
Per 31 december 2019					
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	373.579	373.579
Aandelen	-	-	-	1.914.622	1.914.622
Vastrentende waarden	1.014.619	-	78	1.507.092	2.521.789
Derivaten	-	-	271.411	-	271.411
Overige beleggingen	-	-	-	105.893	105.893
<b>Totaal</b>	<b>1.014.619</b>	<b>-</b>	<b>271.489</b>	<b>3.901.186</b>	<b>5.187.294</b>

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW-berekeningen	Andere methode(n)	totaal
Per 31 december 2018					
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	343.453	343.453
Aandelen	-	-	-	1.329.422	1.329.422
Vastrentende waarden	1.026.267	-	102	1.396.809	2.423.178
Derivaten	-	-	45.454	-	45.454
Overige beleggingen	-	-	-	91.374	91.374
<b>Totaal</b>	<b>1.026.267</b>	<b>-</b>	<b>45.556</b>	<b>3.161.058</b>	<b>4.232.881</b>

### Vastrentende waarden

De vastrentende waarden vermeld onder genoteerde marktprijzen betreffen grotendeels staatsobligaties.

## Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

---

specificatie naar soort	31/12/2019	31/12/2018
Indirect vastgoed	373.579	343.453
<b>Belegde waarden</b>	<b>373.579</b>	<b>343.453</b>
Beleggingsdebiteuren	6.421	5.848
Liquide middelen	92	335
Beleggingscrediteuren	-	-71
	<b>380.092</b>	<b>349.565</b>

## Aandelen

De aandelen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

---

specificatie naar soort	31/12/2019	31/12/2018
Aandelenbeleggingsfondsen	1.868.576	1.282.066
Private equity	46.046	47.356
<b>Belegde waarden</b>	<b>1.914.622</b>	<b>1.329.422</b>
Beleggingsdebiteuren	1.033	-
	<b>1.915.655</b>	<b>1.329.422</b>

## Vastrentende waarden

De vastrentende waarden kunnen als volgt worden gespecificeerd:

---

specificatie naar soort	31/12/2019	31/12/2018
Obligatiebeleggingsfondsen	1.155.870	1.134.026
Staatsobligaties	811.861	730.807
Hypotheekfondsen	553.979	558.243
Leningen op schuldbekentenis	79	102
<b>Belegde waarden</b>	<b>2.521.789</b>	<b>2.423.178</b>
Beleggingsdebiteuren	19.694	24.930
Liquide middelen	5.459	13.622
Beleggingscrediteuren	-7	-2.140
	<b>2.546.935</b>	<b>2.459.590</b>

## Derivaten

De derivaten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

---

specificatie naar soort	31/12/2019	31/12/2018
Valutaderivaten positieve waarde	17.078	9.805
Rentederivaten positieve waarde	320.433	68.766
<b>Belegde waarden</b>	<b>337.511</b>	<b>78.571</b>
Beleggingsdebiteuren	26.612	19.169
Liquide middelen	-6.390	-
	<b>357.733</b>	<b>97.740</b>

De posities van de rentederivaten worden dagelijks afgerekend. Het ontvangen onderpand in geld op rentederivaten met een positieve waarde wordt herbelegd. Voor de toelichting op de op derivaten ontvangen onderpand verwijzen we naar de toelichting op de Overige schulden en overlopende passiva.

## Overige beleggingen

De overige beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

---

specificatie naar soort	31/12/2019	31/12/2018
Infrastructuur	105.893	91.374
<b>Belegde waarden</b>	<b>105.893</b>	<b>91.374</b>
Liquide middelen / Geldmarktfondsen	8.037	-1.295
	<b>113.930</b>	<b>90.079</b>

Voor de uitvoering van vermogensbeheer houdt PGGM Vermogensbeheer bv op naam van PGGM Treasury bv bankrekeningen en geldmarktinstrumenten aan voor rekening en risico van het pensioenfonds.

Het economisch eigendom van bedoelde bankrekeningen en geldmarktinstrumenten ligt bij het pensioenfonds en het juridisch eigendom ligt bij PGGM Treasury bv. Ultimo verslagperiode gaat het om een vordering van € 8.037 (ultimo 2018: schuld € 1.295) waarvan het pensioenfonds alleen het economisch eigendom houdt. In de jaarrekening is dit gepresenteerd als Liquide middelen / Geldmarktfondsen onder de Overige beleggingen.



## 2. Vorderingen en overlopende activa

---

	31/12/2019	31/12/2018
Vorderingen op werkgevers	5.178	4.343
Vooruitbetaalde bedragen	679	-
Uitvoeringskosten	118	-
Pensioenen	37	38
Waardeoverdrachten	12	1
	<b>6.024</b>	<b>4.382</b>

Bij de waardering van vorderingen wordt rekening gehouden met het risico van oninbaarheid door hiervoor een voorziening in aftrekte brengen op het saldo van de uitstaande vorderingen. Voor gelijksoortige posten met gelijksoortige risico's wordt gezamenlijk een schatting gemaakt van verliezen en risico's op balansdatum.

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

Nadere specificatie vorderingen op werkgevers:

---

	31/12/2019	31/12/2018
Werkgevers	5.318	4.862
Voorziening dubieuze debiteuren	-140	-519
	<b>5.178</b>	<b>4.343</b>

In 2019 is een bedrag van € 379 onttrokken aan de voorziening dubieuze debiteuren (2018: € 28 toegevoegd).

## 3. Liquide middelen

---

	31/12/2019	31/12/2018
ABN AMRO	7.251	2.044
Citibank	6	6
ING	5	6
	<b>7.262</b>	<b>2.056</b>

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerders zijn onder de beleggingen opgenomen.

Ultimo 2019 heeft het fonds bij ING Bank nv een kredietfaciliteit van € 4 miljoen. Hiervan wordt ultimo 2019 geen gebruik gemaakt.

## Passiva

### 4. Stichtingskapitaal en reserves

#### Mutatieoverzicht eigen vermogen

---

	Volatiliteitsreserve	Algemene reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2019	750.600	-398.970	351.630
Uit bestemming saldo van baten en lasten	81.671	78.575	160.246
<b>Stand per 31 december 2019</b>	<b>832.271</b>	<b>-320.395</b>	<b>511.876</b>

---

	Volatiliteitsreserve	Algemene reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2018	757.997	-259.850	498.147
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-7.397	-139.120	-146.517
<b>Stand per 31 december 2018</b>	<b>750.600</b>	<b>-398.970</b>	<b>351.630</b>

#### Solvabiliteit

---

	31/12/2019	in %	31/12/2018	in %
Pensioenvermogen	4.982.861	111,4%	4.238.595	109,0%
Af: technische voorzieningen	4.470.985	100,0%	3.886.965	100,0%
Eigen vermogen	511.876	11,4%	351.630	9,0%
Af: vereist eigen vermogen	832.271	18,6%	750.600	19,3%
Vrij vermogen	-320.395	-7,2%	-398.970	-10,3%
Minimaal vereist eigen vermogen	186.366	4,2%	170.273	4,4%
Dekkingsgraad		111,4%		109,0%
Beleidsdekkingsgraad		109,0%		112,9%

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 de toelichting Risicobeheer.

De dekkingsgraad is als volgt berekend: (Totale activa -/- schulden) / Technische voorzieningen \* 100%.

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden.

Het verloop van de dekkingsgraad kan als volgt worden gespecificeerd:

	2019	2018
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	109,0	113,1
Premie	-0,5	-0,5
Uitkeringen	0,3	0,4
Toeslagverlening	-0,6	-0,1
Verandering van de rentetermijnstructuur	-15,0	-4,7
Rendement op beleggingen	20,9	0,4
Overige oorzaken en kruiseffecten	-2,7	0,4
<b>Dekkingsgraad per 31 december</b>	<b>111,4</b>	<b>109,0</b>

In het herstelplan geeft het fonds aan welke maatregelen worden genomen om binnen de maximale hersteltermijn van 10 jaar het vereist eigen vermogen te behalen. Volgens het herstelplan 2019 zal het fonds ultimo 2028 een beleidsdekkingsgraad hoger dan 123,2% hebben. Bij het opstellen van het herstelplan heeft het bestuur zich laten ondersteunen door externe adviseurs.

De dekkingsgraad is in het verslagjaar gestegen van 109,0% naar 111,4%, ten opzichte van het herstelplan 2019 is de dekkingsgraad ultimo boekjaar 0,9 procentpunt hoger dan verwacht.

De beleidsdekkingsgraad is per 31 december 2019 wederom lager dan de vereiste dekkingsgraad. Ultimo boekjaar is sprake van een tekort ten opzichte van het vereist eigen vermogen en het fonds heeft naar aanleiding hiervan op 25 maart 2020 een nieuw herstelplan ingediend bij DNB. In het herstelplan geeft het fonds aan welke maatregelen worden genomen om binnen de maximale hersteltermijn van 10 jaar het vereist eigen vermogen te behalen. De startdekkingsgraad van het herstelplan is de dekkingsgraad per 31 december 2019. In het plan is voor de 10 jaar daarna gerekend met de nieuwe maximale rendementen zoals opgenomen in het op 3 januari 2020 aangepaste Besluit Financieel Toetsingskader en het renteniveau van eind 2019. Voorgeschreven is dat in het herstelplan geen rekening wordt gehouden met de gerealiseerde ontwikkeling van de dekkingsgraad na 31 december 2019. Ook is voorgeschreven dat geen rekening mag worden gehouden met de trendmatige ontwikkeling en wijziging van de definitie van de UFR. De UFR is de basis van de rente voor de voorzieningen voor verwachte uitkeringen verder dan 20 jaar in de toekomst. Volgens het herstelplan 2020 zal het fonds ultimo 2029 een beleidsdekkingsgraad hoger dan 122,1% hebben. Bij het opstellen van het herstelplan heeft het bestuur zich laten ondersteunen door externe adviseurs.

In 2019 heeft de dekkingsgraad zich ten opzichte van het herstelplan als volgt ontwikkeld:

	Werkelijk 2019	Herstelplan 2019
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	109,0	109,0
Premie	-0,5	-0,5
Uitkeringen	0,3	0,3
Toeslagverlening	-0,6	-0,3
Verandering van de rentetermijnstructuur	-15,0	0,0
Rendement op beleggingen	20,9	2,0
Overige oorzaken en kruiseffecten	-2,7	0,0
<b>Dekkingsgraad per 31 december</b>	<b>111,4</b>	<b>110,5</b>

De dekkingsgraad bedroeg op 31 december 2019 111,4% en liep daarmee voor op het herstelplan dat uitging van 110,5% op die datum.

Als gevolg van het verschil tussen de ontvangen premies en de actuariel benodigde inkoop voor nieuwe aanspraken gedurende het jaar nam de dekkinggraad af met 0,5%.

De uitkeringen hadden een verhogend effect op de dekkinggraad van 0,3% en door de indexatie nam de dekkinggraad met 0,6% af.

De verandering van de rentetermijnstructuur gedurende 2019 leverde een daling van de dekkinggraad op van 15,0%. Het feitelijk rendement op de totale beleggingsportefeuille heeft geresulteerd in een stijging van de dekkinggraad van 20,9%. Ten opzichte van het rendement waarmee in het herstelplan rekening was gehouden is de dekkinggraad als gevolg van het feitelijk rendement op beleggingen 19,0% meer gestegen dan verwacht.

Overige oorzaken en kruiseffecten leverden een daling van de dekkinggraad op van 2,7%.

## 5. Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds:

	31/12/2019	31/12/2018
Voorziening pensioenverplichtingen	4.466.612	3.882.876
Voorziening uitloopriscio PVD	3.670	3.415
Spaarfonds gemoedsbezwaarden	703	674
	<b>4.470.985</b>	<b>3.886.965</b>

### Mutatieoverzicht technische voorzieningen

	2019	2018
Stand per 1 januari	3.886.965	3.807.174
Pensioenopbouw	62.925	53.463
Toeslagverlening	20.340	3.681
Rentetoevoeging	-9.081	-9.819
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-110.582	-107.688
Wijziging marktrente	619.464	168.467
Wijziging actuariële uitgangspunten	-	-34.746
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-3.486	-7.635
Overige mutaties technische voorzieningen	4.440	14.068
Stand per 31 december	<b>4.470.985</b>	<b>3.886.965</b>

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds:

	31/12/2019		31/12/2018	
	aantal	bedrag	aantal	bedrag
Deelnemers	9.142	1.096.256	8.448	887.837
Gewezen deelnemers	25.772	1.705.764	25.708	1.460.141
Pensioengerechtigden	13.289	1.664.592	13.098	1.534.898
Overigen		4.373		4.089
	<b>48.203</b>	<b>4.470.985</b>	<b>47.254</b>	<b>3.886.965</b>

Onder overigen zijn opgenomen:

Voorziening uitlooprisico PVD € 3.670 (2018: € 3.415)

Spaarfonds gemoedsbezwaarden € 703 (2018: € 674)

### Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling van het pensioenfonds betreft een middelloonregeling.

Het ouderdomspensioen is gelijk aan 1,738% van de som van de pensioengrondslagen, waarover premie aan het pensioenfonds is betaald. De pensioengrondslag is gelijk aan het (gemaximeerde) pensioensalaris minus de franchise.

De vroegste aanvangsleeftijd is 21 jaar, de pensioendatum is de 67-jarige leeftijd. Het is mogelijk het pensioen te vervroegen. De vroegst mogelijke pensioendatum is 5 jaar voor de AOW-leeftijd en de laatst mogelijke pensioendatum is 5 jaar na de AOW-leeftijd.

Het partnerpensioen bedraagt 1,3125% van de som van de pensioengrondslagen. Per kind bedraagt het wezenpensioen 15,10% van het verzekerde ouderdomspensioen. Werknemers die jonger zijn dan 21 jaar zijn op risicobasis verzekerd voor partner- en wezenpensioen.

Directeuren in de branche kunnen vrijwillig bij het pensioenfonds verzekerd zijn.

### **Toeslagen**

De toeslagverlening op de pensioenaanspraken van de deelnemers, de gewezen deelnemers en van de pensioengerechtigden is voorwaardelijk. Er bestaat geen recht op jaarlijkse toeslagen. Of er toeslag wordt verleend en in welke mate is afhankelijk van de financiële middelen van het pensioenfonds en van het oordeel van het bestuur en de adviserend actuaris over de financiële positie van het pensioenfonds. In het verleden verleende toeslagen geven geen garantie voor de toekomst.

### **Toeslagverlening**

Het bestuur heeft op basis van de dekkingsgraad besloten om per 1 juli 2019 aan alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden een toeslag te verlenen van 0,53%. In 2018 is 0,10% toeslag verleend.

## 6. Overige schulden en overlopende passiva

---

	31/12/2019	31/12/2018
Schuld inzake ontvangen zekerheden	275.835	58.047
Derivaten met negatieve waarde	66.100	33.117
Belastingen en sociale lasten	1.945	1.976
Kosten	816	1.071
Waardeoverdrachten	70	-
Uitkeringen	3	18
Nog te verwerken premies	1	10
	<b>344.770</b>	<b>94.239</b>

Alle schulden behalve de derivaten met een negatieve waarde hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

De derivaten met een negatieve waarde zijn als volgt te specificeren:

---

specificatie naar soort	31/12/2019	31/12/2018
Valutaderivaten negatieve waarde	1.114	3.144
Rentederivaten negatieve waarde	64.986	29.973
	<b>66.100</b>	<b>33.117</b>

De valutaderivaten met een negatieve waarde hebben een looptijd van korter dan een jaar. De rentederivaten met een negatieve waarde hebben een looptijd van langer dan vijf jaar.

Om het kredietrisico te beheersen wordt voor derivaten onderpand ontvangen of betaald. Ultimo 2019 betreft de positie uit hoofde van collateral management een schuld van per saldo € 275.835 (2018: € 58.047). Daarnaast is er ultimo 2019 onderpand in stukken ontvangen ter waarde van € 20.591 (2018: € 6.633).

## Verbonden partijen

Transacties met verbonden partijen vinden plaats tegen marktconforme condities. Voor de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de toelichting op de Pensioenuitvoeringskosten. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. Drie bestuursleden (2018: drie) en zeven leden van het Verantwoordingsorgaan (2018: zes) waren in 2019 deelnemer aan de pensioenregeling van het fonds onder de normale condities van deze regeling.

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

### Langlopende contractuele verplichtingen

Het pensioenfonds heeft een uitbestedingovereenkomst afgesloten met APG Rechtenbeheer nv tot en met eind 2022. Met het bestuur zijn afspraken gemaakt over de vergoedingensystematiek. Deze systematiek bestaat zowel uit vaste als variabele componenten. De vergoeding voor 2020 bedraagt circa 2,8 miljoen euro.

Het pensioenfonds heeft het vermogensbeheer uitbesteed aan verschillende vermogensbeheerders. Met de verschillende vermogensbeheerders zijn contracten afgesloten waarvan de opzegtermijn varieert van 1 tot 3 maanden.

### Investerings- en stortingsverplichtingen

Vooruitlopend op verwachte inkomende kasstromen heeft het fonds op de balansdatum investerings- en stortingsverplichtingen. Ultimo 2019 betreft dit de volgende verplichtingen;

- 84,0 miljoen euro aan infrastructuur
- 10,9 miljoen euro aan vastgoed
- 8,6 miljoen euro aan private equity

## Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

### Corona-crisis

Sinds maart 2020 veroorzaakt de verspreiding van het coronavirus een aanzienlijke ontwrichting van de samenleving, zowel nationaal als internationaal. Dit heeft ook gevolgen voor het fonds, haar deelnemers, de aangesloten werkgevers en onze uitvoeringsorganisaties. De financiële markten worden zwaar getroffen door sterke dalingen van rente en koersen in de periode tot de datum van dit verslag. Centrale banken en overheden wereldwijd reageren met omvangrijke crisismaatregelen en verdere ondersteunende maatregelen. Op de datum van de vaststelling van dit jaarverslag is de diepte en de duur van deze crisis nog onbekend.

Het bestuur volgt voortdurend de ontwikkelingen en de (potentiële) impact op ons fonds. De belangrijkste risico's waarmee wij in dit verband worden geconfronteerd, houden verband met de financiële markten (inclusief rentetarieven, aandelenkoersen en spreads), het verzekeringstechnisch risico (inclusief sterfte en gedrag van deelnemers), het debiteurenrisico op de werkgevers in de sector van de architectenbureaus, en het operationeel risico (continuïteit van bedrijfsprocessen). In het hoofdstuk Integraal Risicomanagement in het bestuursverslag is reeds een uitgebreide toelichting op de blootstelling aan dergelijke risico's opgenomen; er zijn geen aanwijzingen dat deze toelichtingen niet langer geldig zijn. Samen met onze uitvoerders zijn succesvol de noodzakelijke maatregelen getroffen om de continuïteit van de bedrijfsprocessen te waarborgen. Vanaf medio maart 2020 zijn de medewerkers van het fonds en van onze uitvoerders in staat vrijwel de volledige dienstverlening vanuit thuiswerkplekken te verrichten.

Op de datum van vaststelling van dit jaarverslag is het te vroeg om de structurele impact van de coronacrisis op onze financiële positie en eventuele aannames op de langere termijn te bepalen. Wij verwachten een effect van de crisis op in ieder geval de volgende punten:

- Beleggingen: de waarde van de beleggingen is in het eerste kwartaal van 2020 sterk gedaald. Dit zijn voornamelijk waardedalingen van liquide (beursgenoteerde) beleggingen geweest. Pas in een later stadium zal het negatieve effect van de crisis op de waarde van de illiquide beleggingen duidelijk worden. Ook worden dan pas de gevolgen van de crisis voor de economie op langere termijn duidelijk;
- Technische voorzieningen en uitkeringen: door de crisis is de rente in het eerste kwartaal 2020 gedaald waardoor de Technische voorzieningen gestegen zijn. Het virus zal voorts een negatief effect hebben op de overleving van onze deelnemers met nu nog onbekende gevolgen voor de actuariële sterfteresultaten en de uitkeringslasten. Dit effect wordt pas op langere termijn duidelijk;
- Premiebaten: negatieve gevolgen van de crisis voor de economie zullen hoogstwaarschijnlijk ook een negatief effect hebben op de architectenbureaus met als gevolg minder premiebatens voor het fonds.



## Risicobeheer

De tabellen in de risicoparagraaf zijn opgesteld op basis van de doorkijkbenadering.

### Beleid en risicobeheer

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

Deze beleidsinstrumenten betreffen:

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

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's.

### Solvabiliteitsrisico

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

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

	31/12/2019	31/12/2018
Technische voorzieningen	4.470.985	3.886.965
Buffers:		
S1 Renterisico	91.562	126.618
S2 Risico zakelijke waarden	656.127	573.766
S3 Valutarisico	182.294	139.856
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	170.424	153.657
S6 Verzekeringstechnisch risico	138.381	114.643
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
Diversificatie-effect	-406.517	-357.940
Totaal S (vereiste buffers)	832.271	750.600
Vereist vermogen (art. 132 Pensioenwet)	<b>5.303.256</b>	<b>4.637.565</b>
Pensioenvermogen (totaal activa - schulden)	4.982.861	4.238.595
Tekort	<b>-320.395</b>	<b>-398.970</b>

De totstandkoming van de verschillende risico's is op de pagina's hierna toegelicht.

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

### Marktrisico's (S1-S3)

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

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

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

### Renterisico (S1)

Het renterisico is het risico van de wijziging van de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen door veranderingen in de marktrente.

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

	31/12/2019		31/12/2018	
	Waarde balanspost	Duratie	Waarde balanspost	Duratie
Vastrentende waarden (voor derivaten)	2.307.863	9,7	2.379.966	7,8
Vastrentende waarden (na derivaten)	2.575.519	21,5	2.478.381	18,2
Technische voorzieningen	4.470.985	20,0	3.886.965	19,0

Op balansdatum is de duratie van de beleggingen in vastrentende waarden (voor derivaten) aanzienlijk korter dan de duratie van de technische voorzieningen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde "duratie-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van de beleggingen in vastrentende waarden minder snel daalt dan de waarde van de technische voorzieningen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur), waardoor de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen in vastrentende waarden minder snel stijgen dan de waarde van de technische voorzieningen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Het pensioenfonds heeft de volgende beheersmaatregelen genomen:

- Het strategisch renteafdekkingspercentage is 55,8% op marktbasis. Dit is op basis van marktrentes, curve neutraal (o.b.v. UFR) uitgevoerd. De instrumenten die daartoe worden gebruikt zijn renteswaps inclusief liquiditeiten (voor onderpand), Euro staatsobligaties, bedrijfsobligaties en hypotheeklen. In de uitvoering zal het feitelijke renteafdekkingspercentage op totaalniveau binnen een bandbreedte van -4 procentpunt en +4 procentpunt en binnen een bandbreedte van -3 procentpunt en +3 procentpunt op looptijdsegmentniveau.
- De netto impact van de renteafdekking op de dekkingsgraad wordt in de kwartaal- en risicorapportages inzichtelijk gemaakt. In deze rapportages wordt eveneens de effectiviteit van de rentehedge inzichtelijk gemaakt.

Het pensioenfonds maakt gebruik van rentederivaten. Dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van rentederivaten kan het pensioenfonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

In onderstaande tabel is de contractomvang van de rentederivaten ultimo 2019 opgenomen:

Type contract	Expiratiedatum	Contractomvang
Renteswaps	2020-2029	581.630
Renteswaps	2030-2039	655.606
Renteswaps	2040-2049	782.668
Renteswaps	2050-2059	183.504
Renteswaps	2060-2069	125.882

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

	31/12/2019	in %	31/12/2018	in %
Resterende looptijd < 1 jaar	307.656	12,3	408.635	17,2
Resterende looptijd > 1 jaar < 5 jaar	552.992	22,2	517.861	21,8
Resterende looptijd > 5 jaar	1.630.738	65,5	1.453.470	61,0
	<b>2.491.386</b>	<b>100,0</b>	<b>2.379.966</b>	<b>100,0</b>

#### Inflatierisico

Een pensioenfonds loopt inflatierisico doordat de waarde van de pensioentoezeggingen anders op inflatieveranderingen reageert dan de waarde van de beleggingen. Het (gedeeltelijk) streven naar een reëel pensioen geeft een risico dat de verandering van de pensioenvoorzieningen als gevolg van inflatie niet gecompenseerd wordt door een waardeverandering van de beleggingen.

#### Beheersmaatregel:

De indexatieambitie wordt in de ALM getoetst en indien nodig worden beleggingsinstrumenten opgenomen die specifiek bescherming bieden tegen inflatie, zoals inflatieobligaties en -swaps. Dat is ultimo 2019 en 2018 niet het geval.

### Risico zakelijke waarden (S2)

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

Specificatie vastgoedbeleggingen naar sector	31/12/2019	in %	31/12/2018	in %
Woningen	239.622	55,8	267.846	71,1
Winkels	63.774	14,8	66.397	17,6
Kantoren	357	0,1	2.438	0,6
Participaties in vastgoedmaatschappijen	125.977	29,3	40.162	10,7
	<b>429.730</b>	<b>100,0</b>	<b>376.843</b>	<b>100,0</b>

Specificatie vastgoedbeleggingen naar regio	31/12/2019	in %	31/12/2018	in %
Europa	379.571	88,3	347.032	92,1
Noord-Amerika	30.156	7,0	16.414	4,3
Azië en Oceanië	17.606	4,1	12.428	3,3
Ontwikkelde markten	<b>427.333</b>	<b>99,4</b>	<b>375.874</b>	<b>99,7</b>
Opkomende markten	2.397	0,6	969	0,3
	<b>429.730</b>	<b>100,0</b>	<b>376.843</b>	<b>100,0</b>

Specificatie aandelen naar sector	31/12/2019	in %	31/12/2018	in %
Consumptiegoederen	362.528	19,7	303.360	23,7
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	328.707	17,9	250.505	19,5
Informatietechnologie	323.302	17,6	211.471	16,5
Gezondheidszorg	212.413	11,5	147.316	11,5
Industrie	188.752	10,2	126.256	9,9
Telecommunicatie	166.883	9,1	54.753	4,2
Energie	96.538	5,3	57.323	4,5
Grondstoffen	93.540	5,0	72.512	5,7
Nutsbedrijven	61.931	3,4	45.396	3,5
Overige	5.425	0,3	12.940	1,0
	<b>1.840.019</b>	<b>100,0</b>	<b>1.281.832</b>	<b>100,0</b>

Specificatie aandelen naar regio	31/12/2019	in %	31/12/2018	in %
Noord-Amerika	955.931	51,9	644.413	50,3
Azië en Oceanië	433.521	23,6	305.039	23,8
Europa	375.137	20,4	279.605	21,8
Ontwikkelde markten	<b>1.764.589</b>	<b>95,9</b>	<b>1.229.057</b>	<b>95,9</b>
Opkomende markten	75.430	4,1	52.775	4,1
	<b>1.840.019</b>	<b>100,0</b>	<b>1.281.832</b>	<b>100,0</b>

### Valutarisico (S3)

Valutarisico is het risico van waardeverandering door de ontwikkeling van de waarde van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Door middel van valutaderivaten wordt dit risico afgedekt. Valutaderivaten zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum.

Het totaalbedrag dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo verslagjaar € 2.053.978 (2018: € 1.436.927).

Beheersmaatregelen: De beleggingsportefeuille is voor 60% (2018: 70%) afgedekt door de valutaderivaten.

Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutaderivaten € 15.946 (2018: € 6.661).

Het valutarisico wordt via een zogenaamde overlay uitgevoerd, waarbij de valutaposities van de betreffende beleggingen geaggregeerd worden afgedekt.

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

	Positie voor afdekking	Valutaderivaten	Nettopositie na afdekking 2019	Nettopositie na afdekking 2018
EUR	3.124.567	1.257.046	4.381.613	3.817.251
USD	1.052.536	-1.000.960	51.576	35.230
JPY	135.352	-135.360	-8	-1.002
GBP	103.810	-104.746	-936	1.184
HKD	96.611	-	96.611	57.629
CAD	46.732	-	46.732	-3.280
CHF	48.624	-	48.624	-120
AUD	44.144	-	44.144	-2.461
Overige	526.169	-34	526.135	341.009
	<b>5.178.545</b>	<b>15.946</b>	<b>5.194.491</b>	<b>4.245.440</b>

De vreemde valutapositie per beleggingscategorie per ultimo 2019 is:

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
EUR	377.468	172.953	2.236.762	1.512.494	81.936	4.381.613
USD	29.682	978.005	47	-1.000.960	44.802	51.576
JPY	3.052	131.111	-	-135.360	1.189	-8
GBP	1.187	85.632	615	-104.746	16.376	-936
HKD	8.827	87.375	-	-	409	96.611
CAD	256	45.901	-	-	575	46.732
CHF	418	47.098	-	-	1.108	48.624
AUD	2.063	37.358	-	-	4.723	44.144
Overige	6.777	254.586	253.962	-32	10.842	526.135
	<b>429.730</b>	<b>1.840.019</b>	<b>2.491.386</b>	<b>271.396</b>	<b>161.960</b>	<b>5.194.491</b>

Per ultimo 2018 was de vreemde valutapositie per beleggingscategorie als volgt verdeeld:

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
EUR	345.332	129.062	2.181.498	1.054.320	107.038	3.817.250
USD	14.781	643.956	4	-644.403	20.891	35.229
JPY	1.581	95.769	-	-99.203	851	-1.002
GBP	1.002	64.800	531	-81.834	16.685	1.184
HKD	7.108	63.640	-	-13.462	344	57.630
CAD	1.564	51.755	-	-57.073	473	-3.281
CHF	669	28.813	-	-30.123	521	-120
AUD	1.085	22.859	-	-31.045	4.640	-2.461
Overige	3.721	181.178	197.933	-51.592	9.771	341.011
	<b>376.843</b>	<b>1.281.832</b>	<b>2.379.966</b>	<b>45.585</b>	<b>161.214</b>	<b>4.245.440</b>

In onderstaande tabel is de contractomvang van de valutaderivaten ultimo 2019 opgenomen:

Type contract	Expiratiedatum	Contractomvang
Valutatermijncontract EUR/USD	03/03/2020	1.015.446
Valutatermijncontract EUR/JPY	03/03/2020	136.687
Valutatermijncontract EUR/GBP	03/03/2020	103.951

## Kredietrisico (S5)

Het risico dat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen (waaronder verstrekte kredieten, leningen, vorderingen) niet nakomt al dan niet als gevolg van het aan restricties onderhevig zijn van buitenlandse betalingen.

Het risico dat wordt gelopen is een gewenst risico voor zover daar een voldoende compensatie in de vorm van een hoger rendement tegenover staat.

Beheersmaatregelen:

- in de strategische risicoafweging op basis van de ALM wordt op basis van risicomaten een allocatie naar vastrentende waarden met kredietrisico bepaald; en
- binnen de beleggingsportefeuilles worden limieten opgenomen op kredietwaardigheidsratings van beleggingen in instrumenten, landen en/of sectoren.

Kredietrisico ontstaat ook bij het aangaan van transacties met externe partijen (onder andere derivatenposities) waarbij risico wordt gelopen op zulke tegenpartijen. Een faillissement van een tegenpartij kan tot verliezen leiden. Dit is een ongewenst risico dat, binnen redelijke grenzen, dient te worden geminimaliseerd.

Beheersmaatregelen:

- bij het aangaan van nieuwe transacties wordt de tegenpartij getoetst op kredietwaardigheid, bestaande blootstelling en andere relevante aspecten;
- iedere tegenpartij mag - afhankelijk van de kredietwaardigheid - slechts een bepaald percentage van het totale risico uitmaken, er wordt onderpand bedongen en de kwaliteit en frequentie van aanpassing worden vooraf vastgelegd en voortdurend gemonitord.

Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het pensioenfonds alleen belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot OTC-derivaten wordt door het pensioenfonds alleen gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het pensioenfonds adequaat worden afgedekt door onderpand. Er wordt gebruik gemaakt van dagelijkse waarderingen. Voor de rentederivaten wordt gebruikgemaakt van central cleared renteswaps, waarbij de posities dagelijks worden afgerekend.

Specificatie vastrentende waarden naar regio	31/12/2019	in %	31/12/2018	in %
Europa	1.568.673	62,9	1.502.014	63,1
Noord-Amerika	166.328	6,7	178.571	7,5
Azië en Oceanië	93.859	3,8	68.279	2,9
<b>Ontwikkelde markten</b>	<b>1.828.860</b>	<b>73,4</b>	<b>1.748.864</b>	<b>73,5</b>
Opkomende markten	662.526	26,6	631.102	26,5
	<b>2.491.386</b>	<b>100,0</b>	<b>2.379.966</b>	<b>100,0</b>

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

	31/12/2019	in %	31/12/2018	in %
AAA	557.225	22,4	528.839	22,2
AA	389.531	15,6	393.175	16,5
A	416.391	16,7	391.128	16,5
BBB	452.706	18,2	398.978	16,8
< BBB	102.780	4,1	51.493	2,1
Geen rating	572.753	23,0	616.353	25,9
	<b>2.491.386</b>	<b>100,0</b>	<b>2.379.966</b>	<b>100,0</b>

De in bovenstaande tabel vermelde ratings zijn gebaseerd op de ratings afgegeven door ratingbureaus S&P, Moody's en Fitch.

In de categorie 'Geen rating' zijn hoofzakelijk beleggingen in hypotheekbeleggingsfondsen en in bedrijfsobligaties opgenomen.

## Verzekeringstechnisch risico (S6)

De belangrijkste verzekeringstechnische risico's voor het fonds zijn de levensverwachting en arbeidsongeschiktheid. Wanneer ontwikkelingen op deze gebieden moeten leiden tot aanpassing van de grondslagen, zal het fonds hiertoe direct overgaan.

Beheersmaatregel:

- het verzekeringstechnisch risico wordt bewaakt aan de hand van de jaarlijkse actuariële analyses van het fonds en landelijke publicaties inzake levensverwachting en arbeidsongeschiktheid.

### Langlevenrisico

Langlevenrisico is het risico dat (gewezen) deelnemers of pensioengerechtigden langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorziening. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting.

Door toepassing van de Prognosetafel AG2018 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico op basis van de actuele inzichten verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

### Overlijdensrisico

Het overlijdensrisico betekent dat het pensioenfonds in geval van overlijden mogelijk een partnerpensioen moet toekennen waarvoor



door het pensioenfonds geen voorzieningen zijn getroffen.

### Arbeidsongeschiktheidsrisico

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

Het beleid van het pensioenfonds is om het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico niet te herverzekeran.

### **Liquiditeitsrisico (S7)**

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen. Hierdoor kan het pensioenfonds mogelijk op korte termijn niet aan zijn verplichtingen voldoen. Waar de overige risicomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Gegeven het feit dat een groot deel van de beleggingsportefeuille snel verhandelbaar is en in liquiditeiten is om te zetten, is het liquiditeitsrisico op nihil gesteld bij de toepassing van het standaardmodel van DNB voor de bepaling van het vereist eigen vermogen.

### **Concentratierisico (S8)**

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

Dit betreft per 31 december 2019 de volgende posten (percentage ten opzichte van het balanstotaal ultimo 2019: 13% respectievelijk ultimo 2018: 15%):

---

Vastrentende waarden	31/12/2019	31/12/2018
Staatsobligaties Nederland	285.190	268.471
Staatsobligaties Duitsland	244.986	221.291
Staatsobligaties Frankrijk	169.415	169.752

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

Beheersmaatregelen:

- concentraties worden beperkt via de mandaatrichtlijnen die aan de vermogensbeheerders worden opgedragen. Op basis van analyses wordt beoordeeld of deze acceptabel zijn of dat deze teruggebracht moeten worden.

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

De belangrijkste vorm van concentratierisico in de verplichtingen van het pensioenfonds is de demografische opbouw van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Gegeven de aard is dit risico niet te beïnvloeden. De gemiddelde leeftijd bedraagt 60,7 jaar (2018 : 61,7 jaar), waarbij sprake is van een gelijkmatige leeftijdsspreiding.

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 verschillende vermogensbeheerders. Met deze partijen zijn overeenkomsten en service level agreements (SLA's) gesloten. De afhankelijkheid van deze partijen wordt beheerst doordat de bewaring van de stukken uit de portefeuille is ondergebracht bij custodian Kasbank. De pensioenuitvoering is uitbesteed aan pensioenuitvoerder APG. Met APG is een uitbestedingsovereenkomst en een SLA gesloten. Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering van de vermogensbeheerders, custodian en pensioenuitvoerder door middel van performancerapportages (alleen vermogensbeheerders), SLA-rapportages, incontrolstatements en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (Standaard 3402-rapportages). Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing van de operationele risico's, houdt het pensioenfonds hiermee geen rekening in de solvabiliteitstoets.

# 6 Toelichting op de staat van baten en lasten

(Bedragen in duizenden euro's, tenzij anders vermeld)

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

---

	2019	2018
Premiebijdrage werkgevers en werknemers	56.571	49.921
Afschrijving premievorderingen	62	-61
	<b>56.633</b>	<b>49.860</b>

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt 23,0% (2018: 23,0%) van de loonsom.

De zuivere kostendekkende, gedempte en feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

---

	2019	2018
Zuivere kostendekkende premie	79.690	68.810
Gedempte kostendekkende premie	43.616	45.044
Feitelijke premie	56.571	49.921

De zuivere kostendekkende premie is gebaseerd op de marktrente (nominale rentetermijnstructuur van 31 december 2019 gepubliceerd door DNB).

De feitelijke premie is als bate verantwoord. De feitelijke premie is exclusief mutaties inzake premievorderingen en inclusief de opslag voor premievrije deelneming (PVD) van € 1.982 (2018: € 1.688).

Het pensioenfonds hanteert voor de jaarlijkse toetsing van de hoogte van de kostendekkende premie een gedempte kostendekkende premie. Hierbij wordt de gedempte kostendekkende premie jaarlijks vastgesteld op basis van een verwacht reëel rendement.

De samenstelling van de zuivere kostendekkende premie is als volgt:

---

	2019	2018
Actuarieel benodigde premies	66.069	56.259
Opslag voor uitvoeringskosten	870	1.355
Solvabiliteitsopslag (vereist eigen vermogen)	12.751	11.196
	<b>79.690</b>	<b>68.810</b>

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

	2019	2018
Actuarieel benodigde premies	23.626	20.769
Opslag voor uitvoeringskosten	870	1.355
Solvabiliteitsopslag (vereist eigen vermogen)	4.560	4.133
Voorwaardelijke onderdelen	14.560	18.787
	<b>43.616</b>	<b>45.044</b>

Voor de gedempte premie is aangesloten bij de methodiek van het FTK voor een gedempte premie op basis van verwacht rendement: een opslag ter grootte van de hoogste van het vereist eigen vermogen en de kosten voor toekomstige toeslagen. De kosten voor toeslagen zijn gebaseerd op een toeslag ter grootte van het gemiddelde van de prijsindex. Deze kosten zijn hoger dan de opslag voor het vereist eigen vermogen, dus is het meerdere (boven de opslag voor het VEV) verwerkt in een aanvullende premie voor voorwaardelijke onderdelen.

## 8. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfondsen

2019	Directe beleggingsopbrengsten	Indirecte beleggingsopbrengsten	Kosten vermogensbeheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	9.275	21.543	-268	30.550
Aandelen	3	391.335	-1.193	390.145
Vastrentende waarden	30.630	151.791	-1.841	180.580
Derivaten	15.531	176.924	-130	192.325
Overige beleggingen	-11	9.539	-75	9.453
	<b>55.428</b>	<b>751.132</b>	<b>-3.507</b>	<b>803.053</b>
Algemene kosten toegerekend vanuit pensioenuitvoeringskosten	-	-	-870	-870
	<b>55.428</b>	<b>751.132</b>	<b>-4.377</b>	<b>802.183</b>

2018	Directe beleggingsopbrengsten	Indirecte beleggingsopbrengsten	Kosten vermogensbeheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	11.059	29.230	-447	39.842
Aandelen	-	-56.418	-1.783	-58.201
Vastrentende waarden	31.216	-2.718	-2.904	25.594
Derivaten	7.991	-22.711	-26	-14.746
Overige beleggingen	1.470	7.641	-74	9.037
	<b>51.736</b>	<b>-44.976</b>	<b>-5.234</b>	<b>1.526</b>
Algemene kosten toegerekend vanuit pensioenuitvoeringskosten	-	-	-852	-852
	<b>51.736</b>	<b>-44.976</b>	<b>-6.086</b>	<b>674</b>

De kosten van vermogensbeheer omvatten de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder(s) direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Het aandeel van het fonds in de kosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen

zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen € 13.424 (2018: € 10.822).

De beleggingskosten bedragen hiermee rekening houdend in totaal € 17.801 (2018: € 16.909). Deze kosten bestaan voor € 10.696 uit beheervergoedingen (2018: € 10.462), voor € 1.903 uit performance-gerelateerde vergoedingen (2018: € 1.984), voor € 4.332 uit transactiekosten (2018: € 3.611) en voor € 870 uit algemene kosten die zijn toegerekend vanuit de pensioenuitvoeringskosten (2018: € 852).

## 9. Overige baten

Hieronder zijn verantwoord de rentebaten incasso € 66 (2018: € 17) en overige baten € 43 (2018: € 17).

## 10. Pensioenuitkeringen

	2019	2018
Ouderdomspensioen	87.579	85.511
Partnerpensioen	18.510	18.089
Arbeidsongeschiktheid	465	481
Wezenpensioen	181	197
Afkopen	1.035	816
	<b>107.770</b>	<b>105.094</b>

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 484,09 (2018: € 474,11) per jaar overeenkomstig artikel 66 van de Pensioenwet (vermelde bedragen zijn in hele euro's).

De toeslag op de uitkeringen per 1 juli 2019 zoals vastgesteld door het bestuur bedraagt 0,53% (2018: 0,10%).

## 11. Pensioenuitvoeringskosten

	2019	2018
Administratiekosten	2.583	2.971
Bestuurskosten	612	578
Kosten bestuursbureau	571	511
De Nederlandsche Bank	249	254
Advieskosten	209	296
Accountantskosten	73	62
Raad van Toezicht	64	65
Pensioenfederatie	26	27
Autoriteit Financiële Markten	18	17
Communicatiekosten	-	28
Overige kosten	32	25
	<b>4.437</b>	<b>4.834</b>
Hiervan toegerekend aan kosten vermogensbeheer	-870	-852
	<b>3.567</b>	<b>3.982</b>

### Honoraria onafhankelijke accountant

De externe onafhankelijke accountant is evenals in 2018 PricewaterhouseCoopers Accountants nv.

Het onderzoek van de jaarrekening omvat zowel de wettelijke controle van de statutaire jaarrekening als de verslagstaten in het kader van de Pensioenwet.

Op grond van artikel 382a Titel 9 Boek 2 BW is de vermelding van de honoraria van de onafhankelijke accountant als volgt (de kosten zijn toegerekend aan het boekjaar):

---

	2019		2018	
	PricewaterhouseCoopers Accountants nv	Overig PwC-netwerk	PricewaterhouseCoopers Accountants nv	Overig PwC-netwerk
Onderzoek van de jaarrekening en verslagstaten	73	-	62	-
Andere controleopdrachten	-	-	-	-
Fiscale adviesdiensten	-	-	-	-
Andere niet-controlediensten	-	-	-	-
	<b>73</b>	<b>-</b>	<b>62</b>	<b>-</b>

### **Vergoeding bestuurders**

Het pensioenfonds heeft zowel in 2019 als in 2018 geen personeel in dienst. De beheeractiviteiten worden op basis van een uitvoeringsovereenkomst verricht door personeel in dienst van APG Rechtenbeheer nv dan wel de vermogensbeheerders.

De transacties met bestuurders hebben betrekking op de vergoedingen voor de werkzaamheden verband houdende met de bestuurs- en commissievergaderingen. De vergoedingen bestaan uit beloningen van € 371 (2018: € 357) en vergoedingen van reiskosten van € 20 (2018: € 24).

### **Raad van Toezicht**

De kosten met betrekking tot de Raad van Toezicht bestaan uit vergoedingen voor de werkzaamheden op het gebied van intern toezicht. In 2019 bedroegen deze kosten € 64 (2018: € 65).

### **Bestuursbureau**

Het bestuursbureau houdt zich bezig met de ondersteuning van de werkzaamheden van het bestuur, verantwoordingsorgaan en raad van toezicht. De personeelsleden van het bestuursbureau zijn in loondienst van Technisch Bureau Bouwnijverhied dan wel extern ingehuurd. Het bestuursbureau opereert onafhankelijk van de uitvoeringsorganisaties. Om dit te waarborgen zijn onafhankelijkheidsverklaringen opgesteld. De medewerkers van het bestuursbureau leggen rechtstreeks verantwoording af aan het bestuur.

## 12. Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

	2019	2018
Pensioenopbouw	62.925	53.463
Toeslagverlening	20.340	3.681
Rentetoevoeging	-9.081	-9.819
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-110.582	-107.688
Wijziging marktrente	619.464	168.467
Wijziging actuariële uitgangspunten	-	-34.746
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-3.486	-7.635
Overige mutaties technische voorzieningen	4.440	14.068
	<b>584.020</b>	<b>79.791</b>

### Rentetoevoeging

De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met -0,235% (2018: -0,260%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2019.

### Wijziging actuariële waardering

Als gevolg van de overgang van de administratie naar APG is de waardering van de verplichtingen in 2018 aangepast van continu 12 termijnen naar prenumerando 12 termijnen. Deze wijziging heeft in 2018 geleid tot een stijging van de verplichtingen met circa 0,3% (€ 11.107).

### Wijziging overlevingsgrondslagen

In 2018 zijn de overlevingsgrondslagen aangepast. De overgang naar de nieuwe Prognosetafel AG2018 heeft geleid tot een vrijval van de voorziening met circa 1,1%. Het actualiseren van de correctiefactoren heeft geleid tot een stijging van de voorziening met circa 0,2%. Per saldo is de voorziening in 2018 gedaald met circa 0,9% (€ 34.746).

### Overige mutaties technische voorzieningen

	2019	2018
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	2.019	3.782
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	-1.028	197
Resultaat op mutaties	3.449	10.089
	<b>4.440</b>	<b>14.068</b>

### 13. Saldo overdracht van rechten voor risico pensioenfonds

---

	2019	2018
Inkomende waardeoverdrachten	-1.045	-1.747
Uitgaande waardeoverdrachten	4.327	9.922
	<b>3.282</b>	<b>8.175</b>

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

---

	2019	2018
Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten		
Toevoeging aan de technische voorzieningen	1.131	1.848
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-4.617	-9.483
	<b>-3.486</b>	<b>-7.635</b>

Het resultaat op waardeoverdrachten is als volgt:

---

	2019	2018
Overgenomen pensioenverplichting	86	101
Overgedragen pensioenverplichting	-290	439
	<b>-204</b>	<b>540</b>

### 14. Herverzekeringen

Het ANW hiaat was tot 2018 herverzekerd bij Elips Life. Het negatieve bedrag onder premies herverzekeringen ANW hiaat in 2018 betreft de afrekening van premiejaar 2017.

### 15. Overige lasten

Hieronder zijn de rentekosten (€ 40) verantwoord (2018: € 60).

### Belastingen

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



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

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus heeft de jaarrekening 2019 vastgesteld in de vergadering van 3 juni 2020.

Namens het bestuur en de Raad van Toezicht,

3 juni 2020, Harderwijk

### **Bestuur**

W.M. Parênt, voorzitter

R.G. Nagtegaal

J.G.E. van Leeuwen

M.M.E.P. Groenen

H.W.T. de Vaan

I. Slikkerveer

P. de Groot

A. Soederhuizen

### **Raad van Toezicht**

H.G.I.M Peters, voorzitter

M.A. Bongers

P.M.L. Frentrop

## III. Overige gegevens

### 1 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 fonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN.

Het voorstel voor de bestemming van het saldo van baten en lasten over 2019 is opgenomen in de jaarrekening.

# 2 Actuariële verklaring

## Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus te Harderwijk is aan Mercer (Nederland) B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2019.

## Onafhankelijkheid

Als waarmede actuaire ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds.

## 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 € 8.942.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 1.115.000 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-person regel.

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

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

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

### **Oordeel**

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

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

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132, omdat het eigen vermogen van het pensioenfonds op de balansdatum lager is dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

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

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

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

Amstelveen, 8 juni 2020

Drs. E.L. van den Doel AAG  
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

# 3 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus

## Verklaring over de jaarrekening 2019

### Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus ('de stichting') een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de stichting op 31 december 2019 en van het resultaat over 2019 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

### *Wat we hebben gecontroleerd*

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2019 van Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus te Harderwijk gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2019;
- de staat van baten en lasten over 2019; en
- de toelichting met de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

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

### De basis voor ons oordeel

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

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

### *Onafhankelijkheid*

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

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

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

### **Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie**

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

- het bestuursverslag;
- de overige gegevens;
- bijlagen.

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

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

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

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

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

### **Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole**

#### *Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening*

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van het genoemde verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

#### *Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening*

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

Onze doelstellingen zijn een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de vraag of de jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten en een controleverklaring uit te brengen waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen van materieel belang ontdekken.

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

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

Amsterdam, 8 juni 2020

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

drs. H.C. van der Rijst RA

## IV. Bijlagen



# 1. Voordragende organisaties

De volgende organisaties dragen leden van het bestuur en/of het verantwoordingsorgaan voor:

- Koninklijke Maatschappij tot bevordering der Bouwkunst Bond van Nederlandse Architecten (BNA);
- De Unie;
- FNV;
- CNV Vakmensen;
- CSO; en
- ANBO.

## 2. Externe partijen

Het fonds werkte in 2019 samen met de volgende externe partijen:

### **Uitvoeringsorganisatie**

#### *Pensioenbeheer*

APG Rechtenbeheer

#### *Vermogensbeheer*

BMO Global Asset Management

Bouwinvest Real Estate Investment Management B.V.

PGGM Vermogensbeheer B.V.

Syntrus Achmea Real Estate & Finance

#### *Bestuursbureau*

Technisch Bureau Bouwnijverheid

Ortec Finance B.V.

Sprenkels & Verschuren B.V.

#### *Fiduciair Management*

BMO Global Asset Management

#### *Custodian*

CACEIS

#### *Monitoring vastgoedbeleggingen*

Finance Ideas B.V.

### **Adviserend actuaris**

Triple A - Risk Finance B.V.

### **Certificerend actuaris**

Mercer (Nederland) B.V.

### **Vervuller interne auditfunctie**

Mazars

### **Onafhankelijke externe accountant**

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

### **Compliancewerkzaamheden**

Nederlands Compliance Instituut

Sprenkels & Verschuren B.V.

*Vertrouwenspersoon*

Nederlands Compliance Instituut B.V.

### 3. Gegevens pensioenregeling

	2019	2018	2017	2016	2015
Uitkeringsovereenkomst	Middellood	Middellood	Middellood	Middellood	Middellood
Opbouwpercentage ouderdompensioen	1,738%	1,738%	1,875%	1,875%	1,875%
Opbouwpercentage partnerpensioen	1,3125%	1,3125%	1,3125%	1,3125%	1,3125%
Opbouwpercentage wezenpensioen	15,10%	15,10%	14,00%	14,00%	14,00%
Pensioenrichtleeftijd	67	67	67	67	67
Maximumloon	76.382	74.876	74.022	73.175	72.450
Franchise	14.044	13.767	13.562	13.360	13.227
Maximum pensioengrondslag	62.338	61.109	60.460	59.815	59.223
Feitelijke pensioenpremie verplichte regeling	23,00%	23,00%	23,00%	23,00%	23,00%
Werkgeversdeel	12,65%	12,65%	12,65%	12,65%	12,65%
Werknemersdeel	10,35%	10,35%	10,35%	10,35%	10,35%
Verhoging ingegane pensioenen	0,53%	0,10%	0,00%	0,00%	0,00%
Verhoging pensioenrechten (gewezen) deelnemers	0,53%	0,10%	0,00%	0,00%	0,00%

## 4. Nevenfuncties

De volgende relevante nevenactiviteiten hebben de bestuursleden in 2019 vervuld:

### **M.M.E.P. Groenen**

DGA luyten I smeulders I architecten B.V.  
DGA luyten I smeulders I tussenholding B.V.  
DGA Mg Architectuur B.V.  
DGA GLS Architectuur I Interieur

### **P. de Groot**

Lid Raad van toezicht ABP  
Lid Raad van toezicht pensioenfonds DNB  
Voorzitter Raad van toezicht pensioenfonds Delta Lloyd  
Voorzitter Raad van toezicht pensioenfonds SABIC  
Lid RvC Woningborg  
Lid Raad van toezicht Hypotheekfondsen Syntrus Achmea Real Estate & Finance  
Extern lid AC pensioenfonds Rabobank  
Statutair directeur a.i. Yarden uitvaartorganisatie

### **J. van Leeuwen**

Lid bestuur Pensioenfonds Vlakglas  
Voorzitter CDA Apeldoorn  
Voorzitter Stichting Pensioenlab  
Lid bestuur Pensioenfonds Zoetwaren  
Lid Bestuur PNO Media  
Lid partnerraad Nationaal Pensioenforum

### **R.G. Nagtegaal**

Lid raad van advies Inbo architecten, adviseurs, stedenbouwkundigen  
Voorzitter stichting Geerestein (beheerder werknemersparticipatieregeling)  
Diverse adviesfuncties

### **W.M. Parênt**

DGA Ons Architecten BV te Moordrecht  
DGA Fibonacci Architecten BV te Moordrecht  
Lid PGGM klantenraad  
Bestuurder goededoelenstichting Cribrum Foundation

### **I. Slikerveer**

Senior adviseur pensioenen bij De Unie  
Werknemersvoorzitter Pensioenfonds Nederlandse Groothandel  
Voorzitter examencommissie Stichting Pensioen Opleidingen  
Lid werkverband Degressieve opbouw bij Stichting van de Arbeid

**A. Soederhuizen**

Lid RvC BinckBank N.V.  
Lid adviesraad Amundi Asset Management Nederland  
Lid beleggingsadviescommissie PH&C

**H.W.T. de Vaan**

Werkzaam bij CNV Vakmensen  
Voorzitter Bedrijfstakpensioenfonds Reiswerk  
Bestuurslid Bedrijfstakpensioenfonds BPL  
Lid werkverband Compensatie bij Stichting van de Arbeid

De volgende relevante nevenactiviteiten hebben de leden van het verantwoordingsorgaan in 2019 vervuld:

**E. Borgert**

Eigenaar/architect bij Aerde Borgert Architecten  
Lid Ladies' Circle Tilburg

**D. Borghuis**

Bureaumanager bij Maas Architecten B.V.  
Collectecoördinator Nierstichting

**B. van den Bos**

Adviseur bij Stichting Behoud van Bungalowpark Teesinkbos te Boekelo  
Adviseur Stichting Kunsthaven te Enschede

**G.J. Groeneveld**

Financieel directeur bij Gortemaker Algra Feenstra Architects B.V.  
Bestuurslid namens BNA in algemeen bestuur Stichting Fonds Architectenbureaus  
Secretaris/penningmeester Stichting Familie Sponsorplan Roemenië  
Vrijwilliger thuisadministratie Hart voor Woerden

**T. Termond**

Vrijwilliger voor publiciteit bij Stichting Uit Eigen Beweging

**S. Vink**

Projectleider bij INBO

De volgende relevante nevenactiviteiten hebben de leden van de raad van toezicht in 2019 vervuld:

**M.A. Bongers**

Lid raad van commissarissen Accon Avm Adviseurs en Accountants  
Lid raad van commissarissen Rabobank Amsterdam  
Lid raad van advies Start-ups inzake Cybersecurity, Privacyonderzoek en financial recruitment  
Examinator en docent Accountantsopleiding Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA)  
Lid Raad voor Beroepsethiek Nederlandse Orde van Register EDP-Auditors (NOREA)  
Lid commissie toelating en kwaliteitsonderzoek Nederlandse Orde van Register EDP-Auditors (NOREA)  
Adviseur voor verschillende instellingen en bedrijven, onder andere op het gebied van toezicht, IT, finance en strategie

**P.M.L. Frentrop**

Bestuurder Nederlandse Governance Genootschap  
Commissaris De Grote Voskuil Capital BV  
Bestuurder Stichting Administratiekantoor Unilever  
Bestuurder Stichting Investor Claims Against Fortis  
Lid raad van toezicht Grant & Eisenhofer ESG Institute  
Lid van de Eerste Kamer der Staten Generaal

**H.G.I.M. Peters**

Bestuurder en voorzitter beleggingscommissie Stichting Pensioenfonds Openbaar Vervoer (SPOV)  
Bestuurder en lid risicocommissie en beleggingscommissie Pensioenfonds HaskoningDHV  
Voorzitter Kring van Pensioenspecialisten  
Lid auditcommissie Stichting Pensioenfonds Particuliere Beveiliging  
Uitvoerend bestuurder Pensioenfonds Citigroup

De volgende relevante nevenfuncties hebben de onafhankelijke leden van de klachten- en geschillencommissie in 2019, naast hun reguliere functie, vervuld:

**L. Berrich**

Geen relevante nevenfuncties

**B.J. Bodewes**

Voorzitter geschillencommissie BPF Schilders

**F. Prins**

Onafhankelijk Voorzitter Unilever APF  
Voorzitter Norit pensioenfonds in liquidatie  
Adviseur bij Ortec  
Adviseur Monitoringscommissie Code Pensioenfonds

# 5. Samenstelling bestuursbureau

Samenstelling bestuursbureau per ultimo 2019:

M.J. Bonekamp, specialist vermogensbeheer

P.O. Bos, directeur

E.M. Bosman, bestuursadviseur

R. Goris, specialist vermogensbeheer

M. Heijs, medewerker risicomanagement

E. Lock, specialist risicomanagement



# 6. Begrippen en afkortingen

## **ABTN (Actuariële en bedrijfstechnische nota)**

Pensioenfondsen dienen te werken volgens een ABTN. Hierin zijn de financiële opzet van een pensioenfonds en de grondslagen waarop deze berust, gemotiveerd omschreven.

## **AFM**

Autoriteit Financiële Markten, toezichthouder op het gedrag van pensioenfondsen.

## **ALM (Asset Liability Management)**

Een methode om modelmatig de samenstelling van de strategische beleggingsportefeuille te bepalen en af te stemmen op de verplichtingen.

## **Benchmark**

Vergelijkingsmaatstaf. Representatieve maatstaf waartegen de prestaties van een beleggingsportefeuille worden afgezet.

## **Beleidsdekkingsgraad**

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de twaalf dekkingsgraden van de laatste twaalf maanden.

## **Dekkingsgraad**

De waarde van het pensioenvermogen uitgedrukt als percentage van de waarde van de pensioenverplichtingen. De dekkingsgraad wordt als graadmeter beschouwd voor de mate van zekerheid dat de toegezegde pensioenen ook daadwerkelijk kunnen worden uitbetaald.

## **DNB**

De Nederlandsche Bank, de toezichthouder die verantwoordelijk is voor het bewaken van de financiële stabiliteit.

## **FTK (Financieel Toetsingskader)**

Het financieel toetsingskader geeft regels over de wettelijke financiële verplichtingen van pensioenfondsen en is opgenomen in de Pensioenwet.

## **Governance**

Goed ondernemerschap; onder andere integer en transparant handelen door het bestuur, alsmede goed toezicht hierop. Ook het afleggen van verantwoording over het uitgevoerde beleid en het toezicht hierop valt eronder.

## **High Yield**

Hoogrenderende obligaties, uitgegeven door ondernemingen met een lage kredietwaardigheid.

## **Performancetoets**

De performancetoets is een middeling van de z-score over 5 jaar.

## **Private equity**

Investerings in niet-beursgenoteerde ondernemingen.

**Rekenrente**

Fictief rendementspercentage dat het belegde vermogen in de toekomst wordt geacht op te brengen.

**Rentetermijnstructuur (RTS)**

De rentetermijnstructuur geeft het verband weer tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds.

**Solvabiliteit**

Het vermogen dat op langere termijn aanwezig moet zijn om de verplichtingen te kunnen nakomen.

**Swap**

Ruil van het rendement op een vastgestelde referentiewaarde tegen een variabele rente tijdens een vastgestelde looptijd.

**Swaption**

Een swap waarbij de eigenaar van de swaption het recht heeft, maar niet de verplichting, om een swap tegen vooraf bepaalde voorwaarden af te sluiten op of binnen een bepaald tijdstip.

**UFR**

Voor de bepaling van de rentetermijnstructuur wordt o.a. de Ultimate Forward Rate (UFR) toegepast. Het hanteren van de UFR houdt in dat voor ver in de toekomst liggende verplichtingen een aangepaste rentecurve wordt gehanteerd.

**Vastrentende waarden**

Beleggingssoort waarover in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt, zoals obligaties en leningen.

**Waardeoverdracht**

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van een tot zeker moment opgebouwde pensioenaanspraak, in het geval de deelnemer verandert van werkgever of verzekeraar.

**Z-score**

Mate waarin het werkelijke rendement van een pensioenfonds afwijkt van het rendement van de normportefeuille.