



Jaarverslag 2019



Stichting
Pensioenfonds
Smurfit Kappa Nederland

Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland
Warandelaan 2
4904 PC Oosterhout

Postbus 19, 4900 AA Oosterhout
Tel.: +31 (0)162 - 48 00 17
Fax.: +31 (0)162 - 48 00 98

Ingeschreven in het Handelsregister van de
Kamer van Koophandel onder nummer 32077105

Jaarverslag over het boekjaar
1-1-2019 t/m 31-12-2019

Toelichting bij de foto:

Smurfit Kappa Zedek

Voorgond Ricardo Pique, achtergrond Tim Gieteling

Inhoud

	Pagina
Bestuursverslag	
Meerjarenoverzicht	5
Voorwoord	7
Ontwikkelingen in 2019 en 2020	7
Statutaire doelstelling	12
Organisatie pensioenfonds	13
Financiële positie	16
Beleggingsbeleid	21
Communicatiebeleid	26
Pensioenbeleid	27
Premiebeleid	28
Risicomanagement	30
Toeslagbeleid	34
Uitbestedingsbeleid	35
Uitvoeringskosten	36
Diverse onderwerpen	41
Verzekerdenbestand	44
Samenvatting Bevindingen Visitatie 2019	45
Verklaring van het verantwoordingsorgaan	48
Vaststelling verslag	50
Jaarrekening	
Balans per 31 december	52
Staat van baten en lasten	54
Kasstroomoverzicht	56
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	57
Toelichting op de balans per 31 december	63
Gebeurtenissen na balansdatum	69
Toelichting op de staat van baten en lasten	70
Resultaatbestemming	76
Risicoparaagraaf	77

Pagina**Overige gegevens**

Beleggingsoverzicht	87
Resultaatbestemming	88
Actuariële verklaring	89
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	91

Bijlagen

Begrippenlijst	95
----------------	----

Bestuursverslag

Meerjarenoverzicht

	2019	2018	2017	2016	2015
Aantallen					
Deelnemers	2.189	2.136	2.091 ¹⁾	1.781	1.723
Gewezen deelnemers	1.854	1.775	1.718	1.664	1.640
Pensioengerechtigden	1.432	1.409	1.373	1.337	1.299
Fluitgerechtigden	3	10	10	10	24
Totaal	5.478	5.330	5.192	4.792	4.686
Financiële gegevens (in duizenden euro)					
Technische voorzieningen					
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	753.123	646.584	634.663	640.051	585.623
Totaal technische voorzieningen	753.123	646.584	634.663	640.051	585.623
Overige technische voorzieningen					
Voorziening langdurig zieken	1.885	1.279	1.174	1.024	1.186
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	60.243	54.387	57.290	56.568	55.943

1) De stijging van het aantal deelnemers in 2017 werd veroorzaakt door de toevoeging van de deelnemers van Stichting Pensioenfonds Smurfit Nederland.

	2019	2018	2017	2016	2015
Reserves					
Algemene reserve	27.055	8.397	35.577	-10.323	-19.504
Reserve solvabiliteitsopslag BPR-modules	269	659	862	1.412	1.707
Premiereserve ¹⁾	3.500	2.800	2.100	1.400	700
Totaal reserves	30.824	11.856	38.539	-7.511	-17.097
Bijdragen voor risico pensioenfonds	25.225	22.898	22.278	17.047	20.100
Pensioenuitkeringen	16.347	16.042	15.756	15.546	15.569
Beleggingen voor risico fonds					
Belegd vermogen ²⁾	769.089	651.338	665.523	627.822	566.100
Beleggingsopbrengsten	117.498	-19.009	34.759	63.528	-16.808
Rendement o.b.v. total return ³⁾	18,1%	-2,8%	5,6%	11,2%	-2,9%
Pensioenvermogen	842.575	711.306	729.566	688.732	624.955
Technische voorzieningen	815.251	702.250	693.127	697.643	642.752
Actuele Dekkingsgraad ⁴⁾	103,35%	101,29%	105,26%	98,72%	97,23%
Beleidsdekkingsgraad ⁵⁾	101,5%	105,7%	102,8%	94,7%	100,6%
Vereiste dekkingsgraad	116,9%	117,6%	117,8%	116,7%	118,1%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	103,9%	103,9%	103,9%	103,9%	103,9%

1) Per 1 januari 2015 is de pensioenregeling van het pensioenfonds aangepast. In het principeakkoord d.d. 14 januari 2015 is de nieuwe regeling omschreven. In dit principeakkoord zijn sociale partners verder overeengekomen dat de premiestelling ongewijzigd blijft ten opzichte van 2014. Het verschil tussen de totale lasten bij continuering van de huidige pensioenregeling en van de nieuwe pensioenregeling (inclusief pensioenvoorziening met betrekking tot het salaris boven € 100.000) wordt gereserveerd."

2) Dit is inclusief lopende intrest en liquiditeiten en inclusief de onder de kortlopende schulden gepresenteerde beleggingen met een negatieve waarde op balansdatum en collateral.

3) Total return houdt in dat niet alleen wordt gekeken naar de directe opbrengsten, zoals uitkering van rente en dividenden, maar ook naar de zogenoemde indirecte opbrengsten in de vorm van waardeveranderingen van beleggingen (koersresultaten).

4) Voor de vaststelling van de (beleids-)dekkingsgraad wordt rekening gehouden met de Reserve solvabiliteitsopslag BPR-modules. De premiereserve wordt bij de berekening van (beleids-)dekkingsgraad buiten beschouwing gelaten.

5) De beleidsdekkingsgraad is bepaald als de 12-maands gemiddelde dekkingsgraad waarbij voor het einde van een kwartaal de dekkingsgraad wordt gebruikt zoals gerapporteerd in de K-Staten DNB en voor het einde van het jaar de dekkingsgraad wordt gebruikt zoals gerapporteerd in de J-staten van De Nederlandsche Bank.

Voorwoord

Voor u ligt het verslag over het boekjaar 2019 (hierna: het verslagjaar) van Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland (hierna: het pensioenfonds). Dit verslag wordt uitgebracht in overeenstemming met de statuten van het pensioenfonds.

De belangrijkste ontwikkelingen in 2019 én een vooruitblik voor 2020 worden in het volgende hoofdstuk ("Ontwikkelingen in 2019 en 2020") beschreven. In de daarop volgende hoofdstukken wordt er aandacht besteed aan de volgende onderwerpen:

- Statutaire doelstelling;
- Organisatie pensioenfonds;
- Financiële positie;
- Beleggingsbeleid;
- Communicatiebeleid;
- Pensioenbeleid;
- Premiebeleid;
- Risicomanagement;
- Toeslagbeleid;
- Uitbestedingsbeleid;
- Uitvoeringskosten;
- Diverse onderwerpen; en
- Verzekerdenbestand.

Vervolgens worden de verslagen van het verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie weergegeven met daarbij een reactie van het bestuur.

Ontwikkelingen in 2019 en 2020

Belangrijke ontwikkelingen in 2019

Het jaar 2019 is een enerverend jaar geweest voor het pensioenfonds waarbij veel onderwerpen de revue passeerden. In deze paragraaf worden de volgende belangrijkste ontwikkelingen in 2019 kort beschreven:

- Financiële positie en ontwikkeling in 2019;
- Overleg tussen de sociale partners;
- Akkoord inzake Smurfit Nederland pensioenfonds;
- Beleggingsonderzoek door De Nederlandsche Bank;
- IORP II;
- Smurfit Nederland pensioenfonds (in liquidatie);
- Onderzoek pensioenregeling;
- Uitvoering beschikbare premieregeling;
- Advies Commissie Parameters;
- ALM-studie; en
- Beleggingscategorie "hypotheke".

Financiële positie en ontwikkeling in 2019

De beleidsdekkingsgraad is gedurende 2019 met 4,2 procentpunten gedaald van 105,7% per ultimo 2018 naar 101,5% per ultimo 2019. De beleidsdekkingsgraad is derhalve lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad van 103,9%, zodat de 5-jaarsperiode met betrekking tot een onvoorwaardelijke korting wederom is begonnen. Indien de beleidsdekkingsgraad gedurende de komende 5 jaren onder de minimaal vereiste dekkingsgraad blijft, dan volgt er een onvoorwaardelijke korting.

Overleg tussen de sociale partners

In het voorgaande jaarverslag heeft het bestuur de hoop uitgesproken dat de sociale partners in 2019 voortgang zouden boeken in het langdurige en complexe dossier met betrekking tot de toekomstige uitvoering van de arbeidsvoorwaarde pensioen.

De sociale partners hebben in 2019 een akkoord bereikt met betrekking tot het Smurfit Nederland pensioenfonds (in liquidatie); de gevolgen hiervan voor het pensioenfonds worden hierna beschreven.

De afspraak tussen sociale partners –die al geldt sinds 1 januari 2015– om met elkaar in overleg te treden over de invoering van een structureel toekomstbestendige pensioenregeling blijft echter de aandacht vragen. Dit betreft bijvoorbeeld de vraag of de premiedekkingsgraad op korte en lange termijn evenwichtig is in de huidige financiële omgeving die wordt gekenmerkt door historisch lage rentes. Het bestuur van het pensioenfonds zal dan ook in 2020 aandacht blijven vragen voor dit onderwerp.

Akkoord inzake Smurfit Nederland pensioenfonds

Op 20 december 2019 hebben de sociale partners een akkoord bereikt met betrekking tot het Smurfit Nederland pensioenfonds (in liquidatie). Dit akkoord heeft ook gevolgen voor het pensioenfonds, en wel:

- De zogenaamde “overgaande deelnemers” die –in 2017, 2018 en 2019– op basis van tijdelijke overeenkomsten deelnamen aan het pensioenfonds, treden per 1 januari 2020 toe als nieuwe deelnemers aan de pensioenregeling van het pensioenfonds. Voor deze deelnemers wijzigen er een aantal zaken zoals de hoogte van de eigen bijdrage en de omschrijving van het pensioengevend salaris.
- De beschikbare premie regeling van het Smurfit Nederland pensioenfonds (in liquidatie) wordt overgedragen naar het pensioenfonds. Deze regeling wordt uitgevoerd door Nationale-Nederlanden Investment Partners. Het pensioenfonds zal de nieuwe contractpartij worden met Nationale-Nederlanden Investment Partners. Het pensioenfonds zal een bedrag van maximaal € 250 duizend van de werkgever ontvangen om deze overdracht mogelijk te maken.
- Er zal bij het pensioenfonds een toeslagdepot worden gevormd van ongeveer € 2,5 miljoen die wordt betaald door de werkgever. Indien het pensioenfonds een toeslag kan verlenen, dan zullen de “overgaande deelnemers” een extra toeslag ontvangen vanuit dit depot.

Het bestuur van het pensioenfonds heeft in 2019 aangegeven dat het pensioenfonds deze afspraken kan –en wil– uitvoeren, zodat dit in 2020 nader wordt uitgewerkt.

Beleggingsonderzoek door De Nederlandsche Bank

In 2018 heeft De Nederlandsche Bank een beleggingsonderzoek uitgevoerd bij het pensioenfonds. De Nederlandsche Bank doet periodiek onderzoek bij pensioenfondsen naar de beheersing van de beleggingen en de besluitvorming. Het onderzoek had tot doel een beter inzicht te krijgen in (de totstandkoming van) het beleggingsbeleid, de uitvoering hiervan en de risicobeheersing.

Het algemene beeld dat De Nederlandsche Bank op basis van het on-site onderzoek heeft verkregen over beleggingen en risicomangement bij het pensioenfonds is overwegend positief. Dat komt met name door de grondige processen die ten grondslag liggen aan het beleggingsbeleid. Wel is een aantal verbeteringen nodig op de evaluatiecyclus en de wijze waarop het balansrisico in kaart wordt gebracht.

In 2019 heeft het pensioenfonds de gewenste verbeteringen doorgevoerd. De Nederlandsche Bank heeft recent kenbaar gemaakt akkoord te zijn met de aanpassingen, zodat het beleggingsonderzoek nu definitief is afgerond.

IORP II

Het pensioenfonds is gedurende 2019 bezig geweest met de voorbereidingen op de implementatie van de IORP II richtlijn (Institutions for Occupational Retirement Provision). IORP II komt tot uitdrukking in diverse onderdelen van het beleid, zoals het beleggingsbeleid (verantwoord beleggen) en het beloningsbeleid. Verder heeft IORP II geleid tot de volgende beoogde invulling van de sleutelfuncties:

- Risicobeheerfunctie - bestuurslid;
- Interne auditfunctie - bestuurslid; en
- Actuariële functie - de heer Pieter Heesterbeek (certificerend actuaaris).

IORP II heeft behoorlijke gevolgen voor de governance van het pensioenfonds. Zo leidt het voorgaande tot wijzigingen in het “three lines of defence”-model dat door het pensioenfonds wordt gehanteerd.

Smurfit Nederland pensioenfonds (in liquidatie)

Het bestuur van het Smurfit Nederland pensioenfonds heeft op 30 oktober 2018 besloten om te gaan liquideren. Voordat het pensioenfonds kan liquideren dienen de volgende onderwerpen geregeld te zijn: overdracht van de middelloonregeling, overdracht van de beschikbare premie regeling en bestemming van het eventuele batige saldo. Door het eerder genoemde akkoord tussen de sociale partners is het nu mogelijk dat het Smurfit Nederland pensioenfonds (in liquidatie) daadwerkelijk in 2020 gaat liquideren.

Onderzoek pensioenregeling

In 2019 heeft het pensioenfonds een onderzoek uit laten voeren door een externe partij naar de materiële uitwerking van het huidige pensioenreglement in relatie met de premieheffing en de toekomstbestendigheid daarvan. De hoofdvraag van het onderzoek was of het bestuur de opdracht tot uitvoering van het huidige pensioenreglement op basis van de huidige uitvoeringsovereenkomst nog steeds uit kan voeren. De oorspronkelijke opdrachtaanvaarding dateert immers van begin 2015.

De conclusie van het onderzoek is dat er een aantal aandachtspunten zijn in de huidige uitvoering van de pensioenregeling, zoals bijvoorbeeld de hoogte van de premiedekkingsgraad. Het bestuur van het pensioenfonds heeft het voorgaande kenbaar gemaakt aan de sociale partners, maar neemt vooralsnog geen vervolgstappen in afwachting van de uitwerking van het pensioenakkoord.

Uitvoering beschikbare premieregeling

De uitvoering van de beschikbare premie regeling is opgedragen aan een vermogensbeheerder, namelijk Robeco Pension Providers. In 2019 werd de administratie van deze regeling door Robeco Pension Providers uitbesteed aan InAdmin. Per 1 januari 2020 wordt de administratie uitgevoerd door ABN AMRO Pension Services. Dit heeft onder andere tot gevolg gehad dat de deelnemers nu gebruik kunnen maken van de pensioenportaal van ABN AMRO Pension Services. De overgang heeft in het vierde kwartaal van 2019 én in het eerste kwartaal van 2020 plaatsgevonden, en is naar tevredenheid verlopen.

Advies Commissie Parameters

Het advies van de Commissie Parameters –dat is uitgebracht op 6 juni 2019– heeft aanzienlijke gevolgen voor de financiële opzet van het pensioenfonds. De consequenties van de nieuwe maximale parameters en UFR-methodiek worden in het bestuursverslag beschreven bij de onderwerpen: risicohouding, herstelplan, kritische dekkingsgraad én premiebeleid.

In november 2019 zijn de sociale partners schriftelijk geïnformeerd over de gevolgen van het advies van de Commissie Parameters. Naast de hiervoor genoemde onderwerpen is daarbij ook nadrukkelijk aandacht besteed aan de premiereserve.

Per 1 januari 2015 is de pensioenregeling van het pensioenfonds aangepast, hetgeen is vastgelegd in het principeakkoord van 14 januari 2015. In dit principeakkoord zijn sociale partners verder overeengekomen dat de premiestelling ongewijzigd blijft ten opzichte van 2014. Het verwachte verschil tussen de totale lasten bij continuering van de huidige pensioenregeling en van de nieuwe

pensioenregeling wordt in beginsel gereserveerd. Het aanwenden van deze premiereserve wordt bepaald in het overleg tussen de sociale partners en het pensioenfonds.

De premiereserve is per 31 december 2019 gelijk aan € 3,5 miljoen, waarbij er jaarlijks een bedrag van € 0,7 miljoen wordt toegevoegd. Het bestuur is van mening dat deze middelen gebruikt kunnen worden om de premie van de toekomstige opbouw van pensioenaanspraken te financieren wanneer niet voldaan wordt aan de bepalingen omtrent de kostendekkendheid van de premie.

ALM-studie

In 2018 heeft het bestuur de voor- en nadelen van een dynamisch beleggingsbeleid door middel van een ALM-studie verkend. Dit is een beleid waarin risicoreductie centraal staat. Zowel bij hoge als bij lage dekkingsgraden wordt risico teruggenomen middels een verlaging van de allocatie naar zakelijke waarden ten gunste van vastrentende waarden. In 2019 is dit beleid verder onderzocht, waarbij ook rekening is gehouden met de nieuwe landelijke voorschriften zoals bijvoorbeeld de adviezen van de Commissie Parameters. Dit heeft voortsnog niet geleid tot aanpassing van het beleid van het pensioenfonds.

Beleggingscategorie "hypotheken"

Daarnaast is in de ALM-studie in 2019 de beleggingsmix nader onderzocht. Dit heeft tot gevolg dat het bestuur –in principe– heeft besloten om de beleggingsmix aan te passen door 5% van het belegd vermogen te alloceren naar de categorie "hypotheken" ten koste van de categorie 'vastrentende waarden'.

Vooruitblik 2020

Naast het verder implementeren van de hiervoor genoemde onderwerpen, zal het pensioenfonds in 2020 nadrukkelijk aandacht besteden aan de volgende onderwerpen:

- Financiële positie en ontwikkeling in 2020;
- Pensioenakkoord;
- Beleggingscategorie "hypotheken";
- Beleggingscategorie "grondstoffen";
- IORP II; en
- Samenstelling bestuur en verantwoordingsorgaan.

Financiële positie en ontwikkeling

Eind 2019 stak het Corona-virus (Covid-19) voor het eerst de kop op in China. In maart 2020 kreeg het ook stevige voet aan de grond in Europa en daarmee in Nederland. Om het virus in te dammen en de gezondheid van mensen te beschermen, hebben veel landen drastische maatregelen moeten nemen. Deze maatregelen raken het dagelijks leven van alle mensen. De uitbraak van het Corona-virus heeft ook economische gevolgen. Zowel grote als kleine bedrijven worden hard geraakt door deze crisis. De onzekerheid die dat met zich meebrengt, heeft gevolgen voor de financiële markt en daarmee voor de financiële positie van pensioenfondsen. Het effect van de crisis rondom het Corona-virus is niet te isoleren. We kunnen wel bekijken wat er met de dekkingsgraad van het pensioenfonds is gebeurd. Eind februari 2020 werd die nog nauwelijks geraakt door de Corona-crisis. De dekkingsgraad van het fonds was toen 95,4%. Bij het vaststellen van de jaarrekening is de crisis nog niet ten einde. De dekkingsgraad eind april 2020 bedraagt 90,9%. Hoewel de Coronacrisis niet de enige oorzaak van deze daling van 4,5 %-punt hoeft te zijn, geeft dit wel een indicatie van de financiële impact op het pensioenfonds gedurende deze periode.

Pensioenakkoord

Op 5 juni 2019 bood de Sociaal Economische Raad aan minister Koolmees een ontwerpadvies voor een nieuw pensioenstelsel aan. Op diezelfde dag stuurde de minister een brief aan de Tweede Kamer met daarin de voornemens van het kabinet. Het werd gepresenteerd als een "polderakkoord". Daarbij werd enerzijds geduid op de kracht die de polder in Nederland nog steeds heeft, en anderzijds op de reikwijdte van het akkoord: het betreft naast het tweede pijler pensioen ook de AOW, de zware beroepen en de zzp'ers.

Het pensioenakkoord bevat maatregelen op de volgende gebieden:

1. Minder snelle stijging van de AOW-leeftijd.
2. Overige maatregelen zodat een ieder gezond werkend het pensioen kan bereiken.
3. Vernieuwing van het pensioenstelsel:
 - a. Twee pensioencontracten.
 - b. De transitie.
 - c. Verplichtstelling.
 - d. Overige aandachtspunten.
 - e. Voorkomen van kortingen op de korte termijn.
4. Maatregelen voor zelfstandigen.

Het pensioenakkoord wordt momenteel verder uitgewerkt, waarbij de uitkomsten nog ongewis zijn. Het pensioenfonds houdt de ontwikkelingen nauwlettend in de gaten en anticipeert op mogelijke gevolgen voor de uitvoering van de arbeidsvoorwaarde pensioen.

Beleggingscategorie "hypotheken"

Het principebesluit om te beleggen in "hypotheken" wordt nader uitgewerkt in 2020. Indien er een hypothekenfonds van de vermogensbeheerder PGGM wordt opgericht, dan zal het pensioenfonds daarin participeren. Mocht dat hypothekenfonds niet worden opgericht, dan vervalt een aanzienlijk voordeel van het beleggen in "hypotheken", zodat het principebesluit dan opnieuw zal worden bekeken.

Beleggingscategorie "grondstoffen"

In verband met negatieve ontwikkelingen op de grondstoffenmarkt heeft het pensioenfonds –in nauw overleg met PGGM– de beleggingen in grondstoffen in het tweede kwartaal van 2020 volledig afgebouwd. In het restant van 2020 zal het pensioenfonds –met ondersteuning door PGGM– nader onderzoek doen naar de samenstelling van de strategische beleggingsportefeuille.

IORP II

Op 13 december 2019 is de gewenste implementatie van IORP II door het pensioenfonds uitgebreid met De Nederlandsche Bank besproken tijdens het periodieke overleg. De Nederlandsche Bank heeft aangegeven vooralsnog geen bezwaren te hebben tegen deze invulling, zodat het pensioenfonds één-en-ander heeft geformaliseerd en vervolgens in 2020 ter goedkeuring heeft voorgelegd aan De Nederlandsche Bank.

Samenstelling bestuur en verantwoordingsorgaan

De huidige zittingstermijn eindigt voor alle bestuursleden per ultimo 2020, waarbij alle bestuursleden vooralsnog herkiesbaar zijn. Hetzelfde geldt voor de leden van het verantwoordingsorgaan. Het pensioenfonds zal in 2020 de nodige tijd en aandacht besteden aan de (toekomstige) samenstelling van het bestuur en het verantwoordingsorgaan. Daarbij zullen ook de betreffende normen uit de Code Pensioenfondsen worden meegenomen.

Het bestuur hoopt dat in de loop van 2020 op bovenstaande punten positieve resultaten worden geboekt.

Statutaire doelstelling

Het pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds dat is opgericht op 24 november 1999 en statutair gevestigd te Eindhoven. Het kantoor van het pensioenfonds is gevestigd in Oosterhout.

Het pensioenfonds stelt zich ten doel om de pensioenovereenkomsten uit te voeren conform de statuten en de aan de pensioenrechten en -aanspraken ten grondslag liggende pensioenreglementen. De pensioenaanspraken worden gefinancierd met bijdragen van werkgever en werknemers. De pensioenregeling voorziet in een ouderdomspensioen, een partnerpensioen en een wezenpensioen.

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

Missie, visie en strategie

Missie

Het pensioenfonds voert de pensioenregeling(en) uit die de werkgever en de vakbonden zijn overeengekomen voor actieve deelnemers, gewezen deelnemers (slapers), gepensioneerden en andere aanspraakgerechtigden. Op basis van de pensioenreglementen worden er nominale pensioenaanspraken opgebouwd in het Basispakket, waarbij het waardevast houden van het pensioen voorwaardelijk is. De voorwaardelijke toeslagverlening is afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds en de geldende wet- en regelgeving. Daarnaast worden er pensioenkapitalen opgebouwd in het Beleggingspakket. De uitvoering van de pensioenregeling(en) dient integer, transparant, maatschappelijk verantwoord en kostenefficiënt te zijn, waarbij de financiële baten en lasten evenwichtig tussen belanghebbenden worden verdeeld.

Visie

De pensioensector opereert in een complexe financiële omgeving die wordt gekenmerkt door lage rentes en een hoge volatiliteit. Er zijn tal van ontwikkelingen die van invloed zijn op deze omgeving, zoals bijvoorbeeld de geopolitieke spanningen, en de Europese ontwikkelingen (zoals de Brexit, de financiële en fiscale ontwikkelingen en de economische integratie), de maatregelen van de centrale banken, de ontwikkelingen ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen én de gevolgen van het corona-virus.

Daarnaast staat de Nederlandse pensioensector een aantal ingrijpende veranderingen te wachten die kunnen zorgen voor een toename van de complexiteit en onzekerheid zolang er geen nadere uitwerking plaats heeft gevonden. Momenteel wordt de pensioensector als geheel geconfronteerd met de totstandkoming van het nieuwe pensioencontract. De contouren hiervan lijken langzamerhand zichtbaar te worden, maar de uitwerking hiervan –én de overeenstemming hierover– zijn nog (lang) niet uitgekristalliseerd.

Het voorgaande maakt het voor pensioenfondsden lastig om de voorgestane visie en strategie uit te voeren. Maar gelijktijdig is het een échte uitdaging voor het pensioenfondsbestuur en de sociale partners om een toekomstbestendige pensioenvoorziening te realiseren binnen de contouren van het huidige pensioenfonds. Het pensioenfonds wil in ieder geval een betrouwbare en stabiele partner zijn voor alle betrokken partijen in deze turbulente tijden.

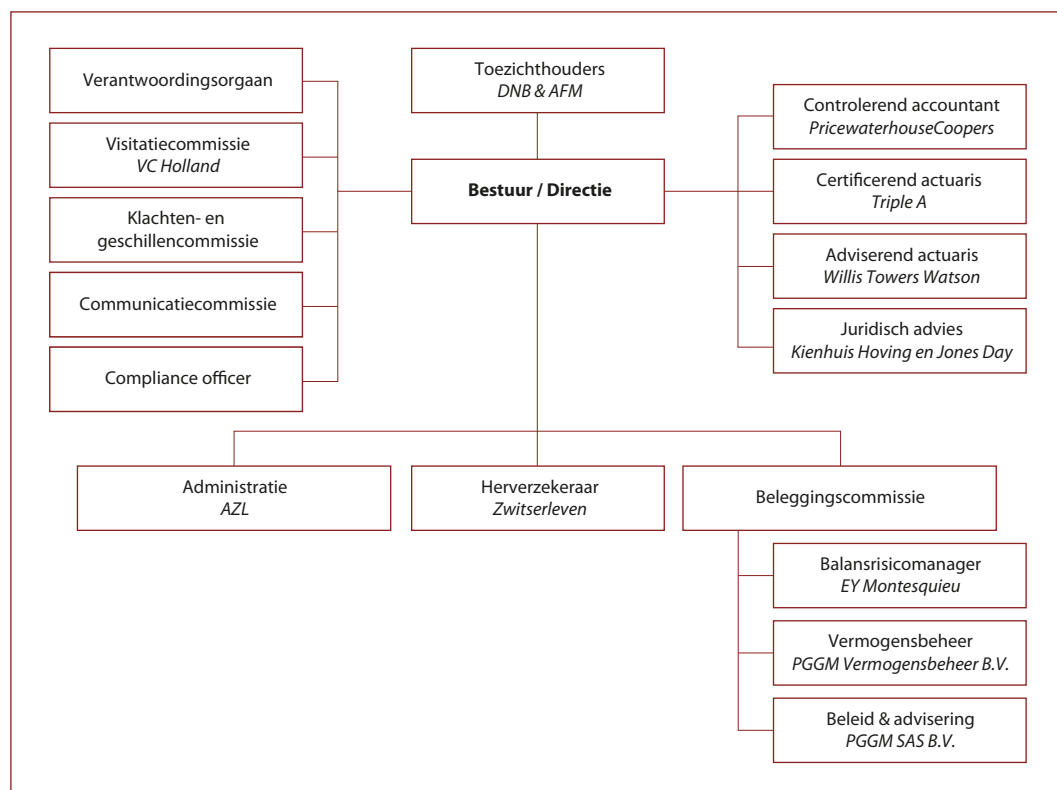
Strategie

Met de strategie wordt aangegeven op welke wijze het pensioenfonds de missie wil volbrengen met inachtneming van de visie van het fonds. Deze strategie komt tot uitdrukking in de organisatie van het pensioenfonds en in het gevoerde beleid. In het restant van dit bestuursverslag wordt hier uitgebreid aandacht aan besteed.

Organisatie pensioenfonds

Organogram

De organisatie van het pensioenfonds per 31 december 2019 staat in het onderstaande organogram gegeven. De diverse onderdelen van het organogram worden in het hoofdstuk "Organisatie pensioenfonds" besproken.



Bestuur/directie

Het bestuur van het pensioenfonds is paritair samengesteld en bestaat uit zes personen. Daarvan zijn drie bestuurders van werkgeverszijde, twee van werknemerszijde en één vertegenwoordiger namens de pensioengerechtigden. In het verslagjaar was de heer Steven Stoffer voorzitter van het bestuur, terwijl de heer Ton van Gestel secretaris was. De huidige zittingstermijn eindigt voor alle bestuursleden per ultimo 2020, waarbij alle bestuursleden herkiesbaar zijn. Per 1 januari 2019 bestaat het bestuur uit de volgende leden, waarbij alle leden man zijn en ouder dan 40 jaar:

Functie	Naam	Namens	Vanuit
Voorzitter	Steven Stoffer	Werkgever	Smurfit Kappa Nederland B.V.
Algemeen lid	Ed Vervoort	Werkgever	Smurfit Kappa Nederland B.V.
Algemeen lid	Peter van Dijk	Werkgever	Smurfit Kappa Nederland B.V.
Secretaris	Ton van Gestel	Pensioengerechtigden	Pensioengerechtigden
Algemeen lid	Marc van den Heuvel	Werknemers	Smurfit Kappa Nederland B.V.
Algemeen lid	Peter Fleurkens	Werknemers	Smurfit Kappa Paper Services B.V.

In 2019 zijn er zes bestuursvergaderingen geweest; in principe wordt er eenmaal per twee maanden een bestuursvergadering georganiseerd. Het bestuur heeft verder regelmatig overleg gehad met de visitatiecommissie en het verantwoordingsorgaan. De belangrijkste onderwerpen die in de bestuursvergaderingen aan de orde kwamen zijn beschreven in de paragraaf "Belangrijke ontwikkelingen in 2019".

De heer Marco Kiewiet is directeur van het pensioenfonds en uit dien hoofde belast met de uitvoering van het vastgestelde beleid. Hij wordt daarbij ondersteund door mevrouw Liesbeth van Dasselaar, die pensioenspecialist is van het pensioenfonds.

Bestuurscommissies

Het bestuur van het pensioenfonds wordt ondersteund door de volgende commissies:

- Beleggingscommissie:
 - Het bestuur laat zich bij het vermogensbeheer bijstaan door een beleggingscommissie waarvan de leden door het bestuur worden benoemd. De beleggingscommissie stelt in opdracht van het bestuur een beleggingsbeleidsplan op met onder meer richtlijnen voor het vermogensbeheer. Daarnaast houdt de commissie contact met de fiduciair manager en de balansrisicomanager. De beleggingscommissie bestaat uit de heren Steven Stoffer, Peter van Dijk en Ton van Gestel. De heer Steven Stoffer treedt op als voorzitter van de beleggingscommissie.
- Communicatiecommissie:
 - Deze commissie adviseert het bestuur over vraagstukken die zich voordoen bij de communicatie richting de belanghebbenden van het pensioenfonds. De commissie bestaat uit de heren Ton van Gestel en Marco Kiewiet.
- Klachten- en geschillencommissie:
 - Het pensioenfonds kent een klachten- en geschillenregeling. In deze regeling staat de te volgen procedure beschreven indien er een klacht of geschil is over (het functioneren van) het pensioenfonds. Zo zal een klacht of geschil door deze commissie in behandeling worden genomen. De klachten- en geschillencommissie bestaat momenteel uit de heren Ed Vervoort, Marc van den Heuvel en Ton van Gestel.

In 2019 heeft de klachten- en geschillencommissie drie klachten in behandeling genomen die betrekking hadden op uiteenlopende pensioenonderwerpen. De commissie heeft na grondig onderzoek de klachten ongegrond verklaard en geconcludeerd dat de pensioenreglementen op de juiste wijze door het pensioenfonds zijn toegepast. Twee van de drie klachten zijn vervolgens voorgelegd aan de Ombudsman Pensioenen, maar ook die heeft het pensioenfonds in het gelijk gesteld.

Compliance Officer

Het pensioenfonds heeft een compliance officer die onder meer is belast met de controle op de naleving van de gedragscode en de toepassing van wet- en regelgeving door het pensioenfonds. Over 2019 heeft de compliance officer geen bijzonderheden geconstateerd.

Mevrouw Lieke Koelewijn was tot 1 oktober 2019 aangesteld als compliance officer, de heer Marc van der Velden is vanaf 1 oktober 2019 de compliance officer van het pensioenfonds.

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft een verantwoordingsorgaan ingesteld dat voldoet aan de Pensioenwet. De taken en bevoegdheden van dit orgaan evenals de samenstelling, benoeming en werkwijze zijn vastgelegd in de statuten van het pensioenfonds en het reglement van het verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan bestond in het verslagjaar uit drie personen. Daarvan is één lid namens de werkgever, één lid namens de werknemers en één lid namens de pensioengerechtigden. Voor het oordeel van het verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid in 2019 wordt verwezen naar het hoofdstuk "Verslag van het verantwoordingsorgaan".

Het verantwoordingsorgaan bestond in 2019 uit de heren Erik van den Bos (namens de werkgever), Frank Machiels (namens de werknemers) en Lout de Goeij (namens de pensioengerechtigden). Alle leden van het verantwoordingsorgaan zijn man en ouder dan 40 jaar. De heer Erik van den Bos is uit dienst getreden per 1 januari 2020, waarna mevrouw Lieke Koelewijn zitting heeft genomen in het verantwoordingsorgaan (namens de werkgever).

Visitatiecommissie

Het intern toezicht van het pensioenfonds wordt uitgeoefend door een visitatiecommissie. De taken en bevoegdheden van dit orgaan evenals de samenstelling, benoeming en werkwijze zijn vastgesteld in de statuten van het pensioenfonds en het reglement van de visitatiecommissie. De visitatiecommissie bestaat uit mevrouw Herma Polee, de heer Frans Lemkes en mevrouw Angela Peeters.

Voor een samenvatting van het rapport van de visitatiecommissie wordt verwezen naar het hoofdstuk "Verslag van de visitatiecommissie".

Uitbestede werkzaamheden

Administratie

Als administrateur voor het pensioenfonds zorgt AZL N.V. voor de pensioen- en deelnemersadministratie, de financiële administratie en de jaarverslaggeving. In 2019 is AZL overgegaan naar een meer procesgerichte organisatie. Dit heeft in eerste instantie geleid tot een vermindering van de kwaliteit van de dienstverlening, maar ondertussen is de weg omhoog weer gevonden. AZL verwacht dan ook dat in 2020 de dienstverlening weer op het gewenste niveau zal zijn.

Advisering en certificering

Het bestuur van het pensioenfonds heeft de volgende partijen benoemd in het kader van de advisering en certificering:

- Jones Day en Kienhuis Hoving - juridisch adviseurs;
- PGGM - adviseur vermogensbeheer;
- PricewaterhouseCoopers - fiscale adviseur;
- PricewaterhouseCoopers - externe accountant (controleerend);
- Triple A - externe actuaris (certificerend); en
- Willis Towers Watson - externe actuaris (adviserend).

Balansrisicomanager

EY Montesquieu treedt op als balansrisicomanager van het pensioenfonds. Maandelijks worden de overlay strategieën geëvalueerd door de balansrisicomanager én –op incidentele basis– worden aanvullende onderwerpen bestudeerd.

Herverzekeraar

Ter dekking van een deel van het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico is gekozen voor herverzekering door middel van een overeenkomst met Zwitserleven die per januari 2015 is aangegaan voor een periode van vijf jaar. Het eigen risico van deze herverzekering is gelijk aan 125% van de verwachte schadelast gedurende de contractperiode, zodat deze verzekering ten doel heeft om extreme risico's af te dekken.

De overeenkomst met Zwitserleven eindigde per ultimo 2019, zodat er gedurende 2019 een uitgebreid onderzoek heeft plaatsgevonden over de optimale manier van herverzekeren voor het pensioenfonds, alsmede de gewenste herverzekeraar. Op basis van dit onderzoek heeft het bestuur besloten om de huidige opzet van de herverzekering voort te zetten door middel van verlenging van de overeenkomst met Zwitserleven.

Vermogensbeheer

Het vermogen van het pensioenfonds wordt belegd door PGGM Vermogensbeheer B.V. Het beheer van het vermogen is uitgebreid beschreven in het hoofdstuk "Beleggingsbeleid".

De uitvoering van de beschikbare premie regeling is eveneens opgedragen aan een vermogensbeheerder, namelijk Robeco Pension Providers.

Financiële positie

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden (inclusief Ultimate Forward Rate (hierna "UFR")) van de afgelopen 12 maanden en is daarmee minder afhankelijk van dagkoersen. De beleidsdekkingsgraad is leidend voor diverse onderdelen van het beleid van het pensioenfonds, zoals het toeslagbeleid. Alle beleidsmaatregelen moeten gebaseerd zijn op deze beleidsdekkingsgraad.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds bedroeg ultimo 2019 101,5%. Ultimo 2018 was dit 105,7%, zodat de beleidsdekkingsgraad is gedaald met 4,2 procentpunten. Deze daling komt met name door de daling van de rente in 2019.

De beleidsdekkingsgraad is ultimo 2019 lager dan de minimum vereiste dekkingsgraad, waardoor de vijfaarsperiode is begonnen die van toepassing is op het moeten doorvoeren van een onvoorwaardelijke korting. Op basis van de huidige wet- en regelgeving moet er namelijk een onvoorwaardelijke korting worden doorgevoerd indien de beleidsdekkingsgraad zich gedurende vijf achtereenvolgende jaren onder de minimum vereiste dekkingsgraad bevindt. Voor het pensioenfonds heeft dit derhalve tot gevolg dat de kans op korting is toegenomen.

Actuele dekkingsgraad (inclusief UFR)

De actuele dekkingsgraad (inclusief UFR) wordt bepaald door de waarde van de beleggingen te delen door de waarde van de verplichtingen, waarbij beide worden berekend met behulp van de marktrente. Bij de waardering van de verplichtingen wordt voor looptijden vanaf 20 jaar echter een aangepaste marktrente gehanteerd die is gebaseerd op de UFR-methodiek. De UFR-methodiek gaat ervan uit dat de rente op de lange termijn tendeert naar een langjarig gemiddelde.

Ultimo 2019 bedroeg de actuele dekkingsgraad (inclusief UFR) 103,4%. Ultimo 2018 was dit 101,3% zodat de actuele dekkingsgraad (inclusief UFR) is gestegen met 2,1 procentpunten. Deze dekkingsgraad steeg met name in het vierde kwartaal van 2019 door de gunstige ontwikkeling op de kapitaalmarkten.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad (inclusief UFR) zag er in 2019 als volgt uit:

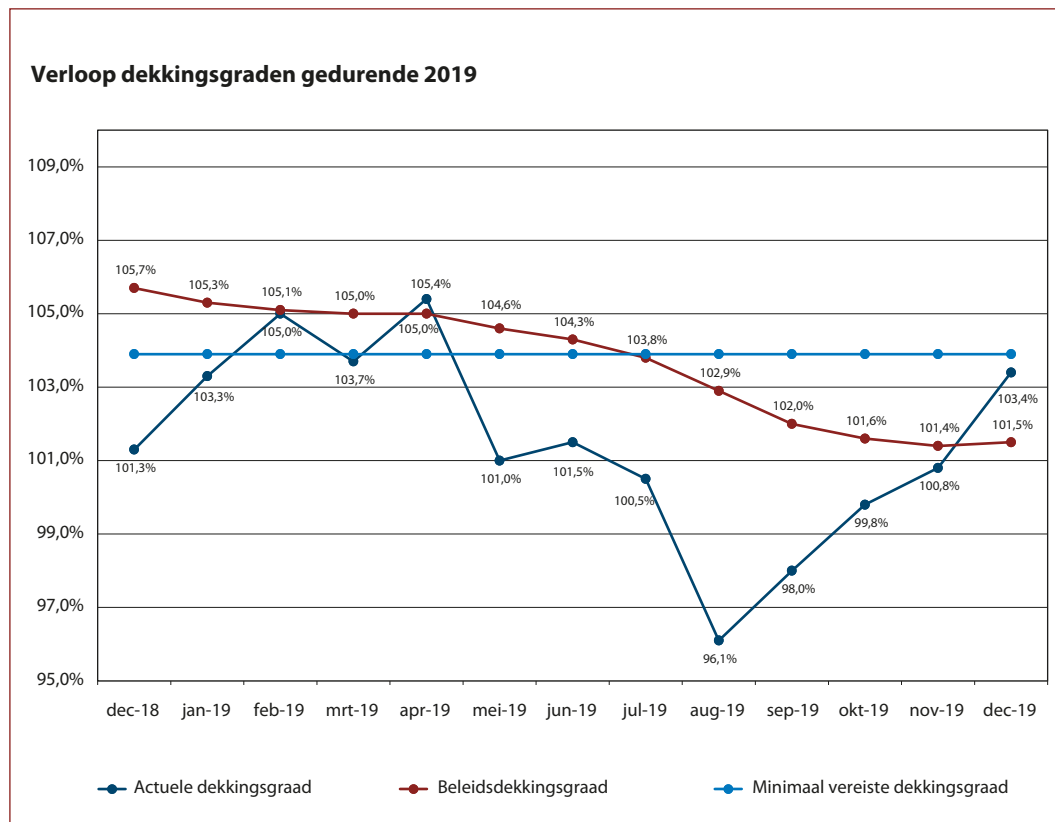
	Pensioen- vermogen	Technische voorziening	Aanwezige dekkings- graad 2019 (%)
Primo	711.306	702.250	101,3%
Beleggingsopbrengsten	124.328	107.455	1,9%
Premie	22.729	21.009	0,2%
Waardeoverdrachten	550	660	0,0%
Kosten	322	-40	0,0%
Uitkeringen	-16.347	-16.321	0,0%
Kanssystemen	0	230	0,0%
Toeslagverlening	8	8	0,0%
Overige mutaties TV	0	-400	0,0%
Andere oorzaken	379	0	0,0%
Ultimo	843.938	814.851	103,4%

Marktwaaarde dekkingsgraad (exclusief UFR)

De marktwaaarde dekkingsgraad (exclusief UFR) wordt bepaald door de waarde van de beleggingen te delen door de waarde van de verplichtingen, waarbij beide worden berekend met behulp van de daadwerkelijke marktrente. Ultimo 2019 bedroeg de feitelijke dekkingsgraad (exclusief UFR) 99,7%. Ultimo 2018 was dit 99,5%, zodat de actuele dekkingsgraad (exclusief UFR) is gestegen met 0,2 procentpunten. De marktwaaarde dekkingsgraad wordt berekend ten behoeve van de rente-afdekking.

Verloop van de dekkingsgraden in 2019

Gedurende 2019 lieten de dekkingsgraden het verloop zien zoals getoond in de volgende figuur:



Reële dekkingsgraad

Daarnaast is de reële dekkingsgraad een belangrijke graadmeter voor de financiële positie van het pensioenfonds. De reële dekkingsgraad is de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de dekkingsgraad waarbij volledige prijsindexatie is toegekend. Ultimo 2019 bedroeg de reële dekkingsgraad 82,5%. Ultimo 2018 was dit 86,9%, zodat de reële dekkingsgraad is gedaald met 4,4 procentpunten. In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen alsof het een pensioenverplichting is. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat het pensioenfonds voldoende vermogen heeft om aan de pensioenverplichtingen te voldoen én om de pensioenen volledig te verhogen met de verwachte stijging van de prijzen.

Minimaal vereiste dekkingsgraad

De minimaal vereiste dekkingsgraad bedroeg per 31 december 2019 103,9%.

Vereiste dekkingsgraad

De vereiste dekkingsgraad bedroeg per 31 december 2019 116,9%.

Herstelplan

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds ligt onder de vereiste dekkingsgraad en dus is er sprake van een reservetekort. Het pensioenfonds heeft een herstelplan waarin is vastgelegd welke maatregelen worden ingezet om binnen tien jaar het vereist eigen vermogen te behalen. In het herstelplan is geen maatregel tot korten van pensioenaanspraken en -rechten opgenomen. Het herstelplan kunt u vinden op de website van het pensioenfonds. In het eerste kwartaal van 2020 heeft een update van het herstelplan plaatsgevonden.

Op basis van de nieuwe parameters en de nieuwe UFR-methodiek uit het advies van de Commissie parameters herstelt het pensioenfonds minder snel, maar nog wel binnen de gestelde 10-jaarstermijn. De nieuwe parameters gelden voor het herstelplan dat begin 2020 is opgesteld.

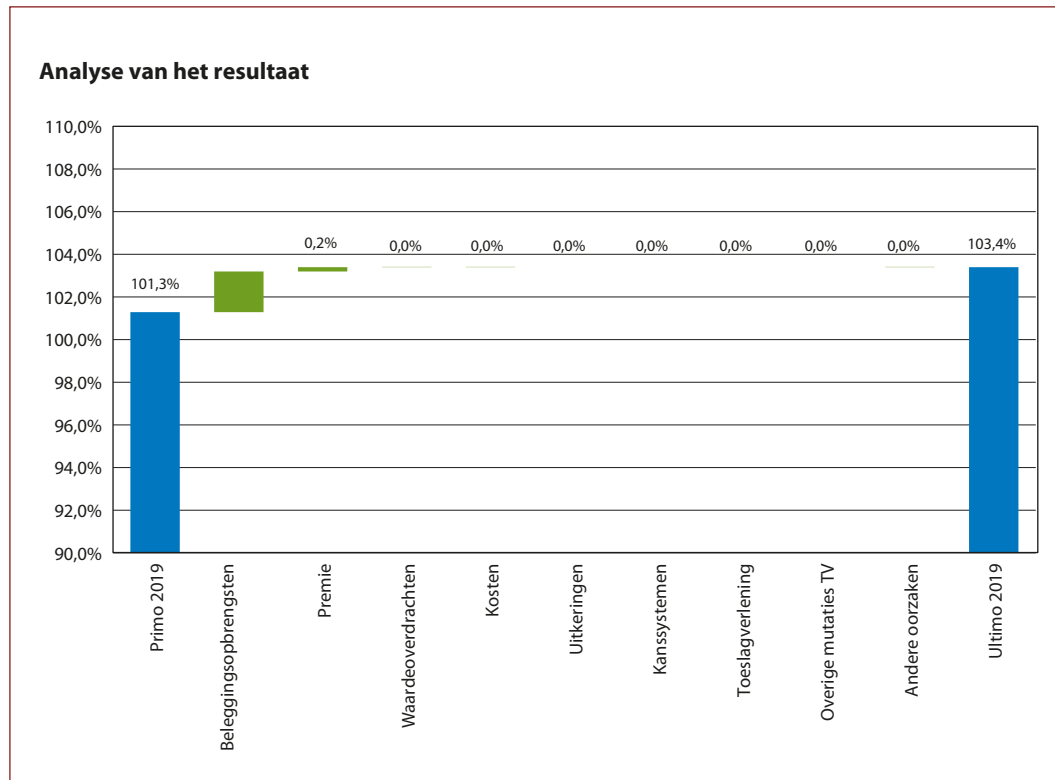
Kritische dekkingsgraad

De kritische dekkingsgraad is de actuele dekkingsgraad die benodigd is om in het herstelplan precies na 10 jaar uit herstel te zijn. Indien de actuele dekkingsgraad lager is dan de kritische dekkingsgraad per een jaareinde, dan is er een onvoorwaardelijke korting van toepassing om in ieder geval de actuele dekkingsgraad te verhogen tot de kritische dekkingsgraad. Doordat de rendementsverwachting in het herstelplan is gedaald door het advies van de Commissie Parameters als gevolg van de lagere maximale rendementen, is de kritische dekkingsgraad gestegen van 85% naar 90% door de overgang naar de nieuwe rendementen. Door ook rekening te houden met de toekomstige aanpassing van de UFR zal de kritische dekkingsgraad verder toenemen met ongeveer 2 procentpunten.

Doordat de rendementsverwachting in het herstelplan is gedaald door het advies van de Commissie Parameters als gevolg van de lagere maximale rendementen, is de kritische dekkingsgraad gestegen van 85% naar 90% door de overgang naar de nieuwe rendementen. Door ook rekening te houden met de toekomstige aanpassing van de UFR zal de kritische dekkingsgraad verder toenemen met ongeveer 2 procentpunten.

Analyse van het resultaat

De belangrijkste oorzaak van het positieve resultaat in 2019 zijn de beleggingsopbrengsten.



Analyse jaarresultaat

	2019	2018
Beleggingsopbrengsten	119.038	-17.354
Wijziging rentetermijnstructuur	-102.165	-27.210
Premies en koopsommen	1.720	1.605
Waardeoverdrachten	-110	-70
Kosten	362	236
Uitkeringen	-26	-25
Sterfte	-108	1.813
Arbeidsongeschiktheid	186	52
Reguliere mutaties	-308	37
Toeslagverlening	0	-2
Wijziging overlevingstafel	0	14.132
Wijziging ervaringssterfte	0	0
Incidentele mutaties voorziening	400	0
Andere oorzaken	379	103
Totaal jaarresultaat	19.368	-26.683

Beleggingsbeleid

Beleid

Het pensioenfonds heeft in het verslagjaar de volgende wijzigingen aangebracht in het beleggingsbeleid:

- Het bestuur heeft eind 2018 besloten om de (signaal)bandbreedtes in 2019 voor de stuurbare beleggingscategorieën krapper vast te stellen dan in 2018. De belangrijkste reden van de krappere bandbreedtes is een wijziging van de methodiek voor de bepaling van de bandbreedtes. Voorheen werden bandbreedtes bepaald op basis van historische data. De bandbreedtes voor 2019 zijn daarentegen gebaseerd op 'forward looking'-data. Het bestuur heeft daarnaast besloten om de categorie grondstoffen weer op te nemen in het herbalanceringsbeleid.
- Het pensioenfonds heeft diverse aanpassingen doorgevoerd naar aanleiding van het DNB on-site onderzoek in 2018. Er wordt aanvullende aandacht geschonken aan de consequenties van zeer nadelige economische toekomstscenario's voor de financiële positie van het pensioenfonds. Daarnaast heeft het pensioenfonds nadere afspraken gemaakt over de dienstverlening (en evaluatie daarvan) met de beleggingsadviseur, risicomanager en fiduciair adviseur.
- Het bestuur heeft de richtlijnen ten aanzien van securities lending uitgebreid en nader gespecificeerd. Zo zijn er nieuwe richtlijnen vastgesteld op het gebied van onderpandbeheer, de mate waarin securities lending plaatsvindt en de vergoeding die het pensioenfonds daarvoor ontvangt. Het pensioenfonds toetst jaarlijks in hoeverre de feitelijk uitgevoerde securities lending-activiteiten voldoen aan deze richtlijnen.
- Het bestuur heeft het beloningsbeleid geüpdatet. Het beloningsbeleid bevat de uitgangspunten waaraan de beloningen voor en bij externe vermogensbeheerders dienen te voldoen. Dit omvat zowel de beheervergoeding van het pensioenfonds aan een externe vermogensbeheerder, als de beloningen van het (relevante) personeel van een externe vermogensbeheerder. Uitgangspunt hierbij is dat de beheervergoeding en beloningen borgen dat de belangen van pensioenfonds en vermogensbeheerder met elkaar overeenkomen. Het pensioenfonds toetst en evalueert het beloningsbeleid jaarlijks.
- Het bestuur heeft het Maatschappelijk Verantwoord Beleggen beleid (MVB-beleid) aangepast. Hierin staan de uitgangspunten opgenomen voor de wijze waarop het pensioenfonds haar maatschappelijke doelstellingen integreert met het streven naar een efficiënte en kostenbewuste beleggingsmix. Het pensioenfonds is van mening dat verbeteringen op het vlak van milieu, sociale ontwikkelingen en ondernemingsbestuur bijdragen aan een positieve waardeontwikkeling voor instellingen en ondernemingen waarin het belegt. Door via de vermogensbeheerder op te treden als actief aandeelhouder, borgt het pensioenfonds dat deze aspecten worden meegenomen in beleidskeuzes die door deze instellingen en ondernemingen worden gemaakt.
- Het bestuur heeft een voorgenomen besluit genomen om 5,0% van het belegd vermogen te beleggen in Nederlandse woninghypotheken. De voorgestelde allocatie wordt gefinancierd door de beleggingen in staatsobligaties met 4,7% af te bouwen en de beleggingen in aandelen ontwikkelde markten met 0,3%. Het bestuur verwacht medio 2020 deze voorgenomen wijzigingen daadwerkelijk door te kunnen voeren.
- Het pensioenfonds maakt momenteel voor treasury-activiteiten gebruik van een gecentraliseerd vehikel van de externe vermogensbeheerder. Onder treasury-activiteiten vallen onder andere het beheer van kasposities en het afsluiten van rente- en valutaderivaten. De vermogensbeheerder is eind 2018 een project gestart waarbinnen onderzoek wordt gedaan naar een nieuwe toekomstbestendige inrichting van de treasury-functie. Als gevolg van onder meer de standpunten van de toezichthouder en ontwikkelingen in regelgeving wordt overgegaan op een decentrale inrichting van de treasury-functies op het niveau van het pensioenfonds zelf. Het pensioenfonds heeft hier in 2019 voorbereidende handelingen voor verricht. De decentrale inrichting van de treasury-functie dient op 1 september 2020 geïmplementeerd te zijn.

Ontwikkeling belegd vermogen in 2019

Het belegd vermogen is in het verslagjaar met € 117,8 miljoen gestegen van € 651,3 miljoen naar € 769,1 miljoen (inclusief de waarde van rente- en valutaoverlay en liquiditeiten). Het belegd vermogen is geheel ondergebracht bij vermogensbeheerder PGGM, waarbij alle mandaten worden ingevuld met beleggingsfondsen van PGGM:

- Zakelijke waarden
 - De beleggingscategorie zakelijke waarden bestaat uit vier beleggingscategorieën belegd in PGGM-beleggingsfondsen: aandelen klassiek ontwikkelde markten, alternatieve aandelenstrategieën, aandelen klassiek opkomende markten en privaat vastgoed. De weging per ultimo jaar van de zakelijke waarden bedraagt 46,1% (norm 44,0%). Het belegd vermogen in zakelijke waarden bedraagt ultimo verslagjaar € 354,8 miljoen (ultimo 2018 € 279,3 miljoen).
- Vastrentende waarden
 - De portefeuille vastrentende waarden bestaat uit verschillende mandaten. In deze categorie zijn de staatsobligaties, bedrijfsobligaties en obligaties van opkomende markten opgenomen. De weging per ultimo jaar bedraagt 50,2% (norm 52,0%). Het belegd vermogen in vastrentende waarden per ultimo jaar bedraagt € 385,8 miljoen (ultimo 2018 € 350,9 miljoen).
- Grondstoffen
 - De beleggingscategorie grondstoffen (commodities) wordt ingevuld door een beleggingsfonds van beheerder PGGM. Per ultimo jaar bedraagt de weging 4,5% (norm 4,0%). Het belegd vermogen in de categorie grondstoffen per ultimo jaar bedraagt € 34,7 miljoen (ultimo 2018 € 22,5 miljoen).

Onderstaande tabel toont de ontwikkeling van het belegd vermogen in 2019.

Beleggingscategorie	Ultimo 2019		Ultimo 2018		Norm 2019
	(x € 1.000)	in %	(x € 1.000)	in %	in %
Zakelijke waarden	354.811	46,1	279.343	42,8	44,0
Vastrentende waarden	385.811	50,2	350.910	53,9	52,0
Grondstoffen	34.710	4,5	22.518	3,5	4,0
Overige beleggingen	616	0,1	168	–	0,0
Liquide middelen	-6.859	-0,9	-1.601	-0,2	0,0
Totaal	769.089	100,0	651.338	100,0	100,0

Strategisch beleggingsbeleid

De strategische beleggingsmix voor 2019 is als volgt in het beleggingsbeleid opgenomen:

- Zakelijke waarden 44,0%
- Vastrentende waarden 52,0%
- Grondstoffen 4,0%

De strategische beleggingsmix is in 2019 niet gewijzigd ten opzichte van 2018. De bandbreedtes zijn wel aangepast. De actuele beleggingsmix van de beleggingsportefeuille, ook wel de tactische beleggingsmix genoemd, kende gedurende het verslagjaar beperkte afwijkingen van de strategische norm. Het pensioenfonds heeft een herbalanceringsbeleid opgesteld waarin staat opgenomen hoe wordt gehandeld in het geval bepaalde beleggingen –bijvoorbeeld door marktfluctuaties– buiten de daarvoor nagestreefde bandbreedtes treden. PGGM heeft het herbalanceringsbeleid gedurende het verslagjaar uitgevoerd.

Het pensioenfonds zet de prestaties van de beleggingen af tegen een benchmark. De benchmark voor het pensioenfonds is samengesteld uit diverse indices:

- Voor zakelijke waarden worden ESG-aangepaste indices van FTSE gebruikt.
- Voor vastrentende waarden hanteert het pensioenfonds indices van Barclays Capital en JP Morgan. Voor de beleggingen in staatsobligaties hanteert het pensioenfonds een aangepaste index gebaseerd op de algemene index Barclays Euro Treasury AAA. De aanpassing is een gewijzigde landen- en looptijdverdeling die beter aansluit bij de specifieke beleggingen van het pensioenfonds. Zo is de kredietwaardigheid van de landen aangepast naar AAA en AA, waarbij de allocatie naar landen met een AAA-rating hoger is dan naar landen met een AA-rating. Tevens is er een limiet aangebracht in de positie in één land.
- Voor grondstoffen hanteert het pensioenfonds de PGGM Enhanced Petroleum index. Deze index bevat alleen olieproducten. De aanpassing ten opzichte van de standaard indices is dat deze index niet belegt in de kortst lopende futurecontracten.

Onderstaande tabel toont de gehanteerde benchmarks.

Ultimo 2019	Beheervorm	norm %	Strategische benchmark
Zakelijke waarden		44,0	
PGGM Dev. Markets Equity Fund	Passief	20,0	FTSE Developed index (ESG customised and net of taks)
PGGM Dev. Markets Altern. Eq. Fd	Passief	14,0	FTSE Developed Comprehensive Factor Index (customized)
PGGM Emerg.Markets Equity Fd.	Actief	5,0	FTSE Emerging index (ESG-customised and net of taks)
PGGM Private Real Estate Fd.	Actief	5,0	PGGM samengestelde benchmark: 33% Europe INREV Core + 38% Amerika NFI-ODCE index + 27% Azië ANREV index + 2% Australië ANREV Core Index
Vastrentende waarden		52,0	
PGGM Government Bond fund	Passief	36,0	Barclays Euro Treasury (customised landen- / looptijdverdeling)
PGGM Credits Fund	Passief	11,0	Barclays Euro Aggregate Corp. Index 25% Financials constrained ex Tobacco
PGGM Emerging Market Debt LC	Actief	5,0	JP Morgan GBI-EM Global Diversified
Grondstoffen		4,0	
PGGM Commodity Fund	Passief	4,0	PGGM Enhanced Petroleum Index
Totaal		100,0	

Resultaat

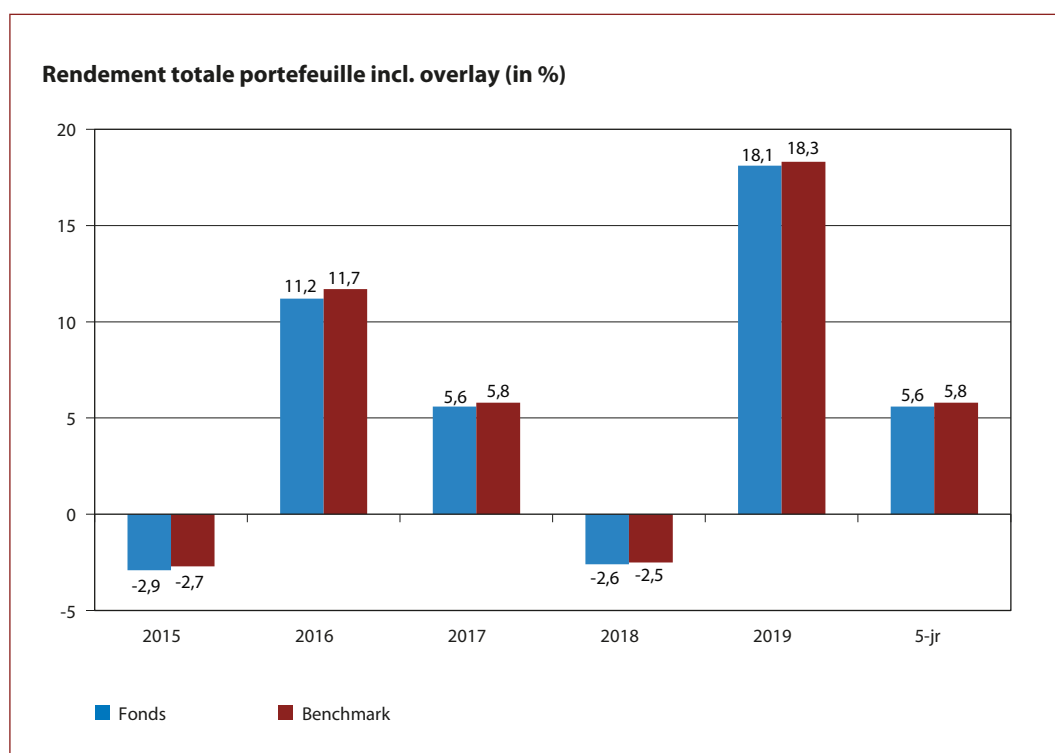
De rendementen zijn op basis van de "Net Asset Value"-koersen van de PGGM-beleggingsfondsen berekend. De beheerkosten zijn daarbij verwerkt in de rendementen. Uitvoeringskosten en toe- en uittredingskosten zijn kosten die niet in de beleggingsfondsen vallen en worden bij het pensioenfonds als kosten verwerkt. Een overzicht van de directe en indirecte beleggingskosten is elders in het jaarverslag opgenomen.

In het beleggingsjaarplan 2019 heeft het pensioenfonds aangegeven dat de verwachte rendementen voor de toekomst relatief laag worden verondersteld. Dit heeft in belangrijke mate te maken met de gedaalde en lage rentes en de opgelopen waarderingen van diverse beleggingscategorieën, waardoor beleggingen kwetsbaar zijn voor schokken.

Over het verslagjaar wordt een totaal portefeuillerendement van 18,1% behaald (inclusief overlaystrategieën). Het jaarrendement wijkt beperkt af van de samengestelde benchmark voor de beleggingsportefeuille. Het rendement van de strategische benchmark van de totale portefeuille bedraagt 18,3%. De underperformance bedraagt 24 basispunten (0,24%). De rente-overlay heeft in 2019 positief bijgedragen en de valuta-overlay heeft negatief bijgedragen aan het portefeuillerendement.

Het vijfjarig gemiddelde rendement wordt positief beïnvloed door de rendementen in 2016, 2017 en 2019 en wordt negatief beïnvloed door het rendement in 2015 en 2018. Het vijfjarig gemiddelde van het totaalrendement (inclusief overlay) van de beleggingsportefeuille bedraagt 5,6% en ligt beperkt onder het rendement in de samengestelde strategische benchmark (5,8%).

Het achterblijven van de rendementen van het pensioenfonds ten opzichte van de rendementen van de benchmark wordt met name veroorzaakt door de kosten van het vermogensbeheer; hiermee wordt wel rekening gehouden bij de bepaling van het rendement van het pensioenfonds, maar niet bij de bepaling van het rendement van de benchmark.



Risicoafdekking

Het rente- en het valutarisico in de beleggingsportefeuille wordt door PGGM met behulp van derivaten gereduceerd. Het risicobeheersingsbeleid is vastgelegd in het strategisch beleggingsbeleid van het pensioenfonds. De derivaten worden op een prudente wijze ingezet, dat wil zeggen dat ze alleen gebruikt worden om het risico te reduceren conform het geformuleerde beleid of om efficiënt portefeuillemanagement mogelijk te maken.

De afdekking van het renterisico wordt voor het pensioenfonds uitgevoerd middels staatsobligaties en rentederivaten. De rente-overlay wordt gestuurd op basis van de rentegevoeligheid van de matchingportefeuille versus de rentegevoeligheid van de technische voorzieningen. Het pensioenfonds hanteert een collateralmanagementbeleid ter reductie van de kredietrisico's die gepaard gaan met het afsluiten van rentederivaten. De tegenpartij van de derivaten en het pensioenfonds wisselen onderpand (staatsobligaties met hoge

kredietkwaliteit) uit bij zowel een positieve als bij een negatieve waarde van de rente-overlay. De afstemming tussen de marktwaarde en onderpand gebeurt door PGGM Treasury op dagbasis. Het beleid voor het afdekken van het renterisico is in 2019 niet gewijzigd.

Het pensioenfonds loopt valutarisico doordat de verplichtingen in euro's luiden en de beleggingen deels in diverse andere valuta's. Het pensioenfonds dekt het valutarisico in de beleggingen gedeeltelijk af. Beheersing van het valutarisico vindt plaats door middel van valutaderivaten. Het pensioenfonds heeft als doelstelling om het valutarisico in de ontwikkelde markten voor 100% af te dekken. Het valutarisico in opkomende markten wordt niet afgedekt, omdat hier de kosten van afdekking door de hogere rente in deze landen niet opwegen tegen de vermindering van het risico. Het beleid voor het afdekken van het valutarisico is in 2019 niet gewijzigd.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het bestuur vindt maatschappelijk verantwoord beleggen en ESG-beleid (Environmental, Social en Governance) belangrijke onderwerpen bij de keuze van het vermogensbeheer. Dit was dan ook één van de belangrijkste criteria waarom in 2014 is gekozen om de gehele beleggingsportefeuille van het pensioenfonds onder te brengen bij PGGM. De beleggingsfondsen van PGGM zijn namelijk gebaseerd op een duurzaamheidsbeleid dat in overeenstemming is met de overtuigingen van het bestuur hieromtrent. Het bestuur controleert daarbij periodiek of de visie van het bestuur overeenstemt met de visie van PGGM. Mocht dit niet langer zo zijn, dan kan dit gevolgen hebben voor de gemaakte keuzes ten aanzien van het vermogensbeheer.

Het pensioenfonds heeft ook een eigen beleid ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen uitgewerkt. Hierin staan de uitgangspunten opgenomen voor de wijze waarop het fonds haar maatschappelijke doelstellingen integreert met het streven naar een efficiënte en kostenbewuste beleggingsmix.

Het pensioenfonds is van mening dat verantwoord beleggen zich richt op de duurzame ontwikkeling van de wereld. Dit is een ontwikkeling die tegemoetkomt aan de behoeften van de nu levende generaties, zonder de behoeften van toekomstige generaties in gevaar te brengen.

Het pensioenfonds is van mening dat verbeteringen op het vlak van milieu, sociale ontwikkelingen en ondernemingsbestuur bijdragen aan een positieve waardeontwikkeling voor instellingen en ondernemingen waarin het belegt. Door via de vermogensbeheerder op te treden als actief aandeelhouder, borgt het pensioenfonds dat deze aspecten worden meegenomen in beleidskeuzes die door deze instellingen en ondernemingen worden gemaakt. Op deze manier draagt actief aandeelhouderschap bij aan goed risicomanagement. Het pensioenfonds treedt als actief aandeelhouder op door op afstand te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen (proxy voting) en door beleidsbepalers verantwoordelijk te houden voor gemaakte keuzes – zowel middels dialoog (engagement) als middels juridische procedures, waar nodig. Uitgangspunten hierbij zijn de principes uit de Nederlandse Corporate Governance Code, de Europese Richtlijn langetermijnbetrokkenheid aandeelhouders, en de Nederlandse Stewardship Code (Eumedion). Het pensioenfonds rapporteert middels de vermogensbeheerder over de uitgebrachte stemmen.

Het pensioenfonds onderschrijft de uitgangspunten van het IMVB-convenant (brede spoor). Dit convenant is opgesteld tussen pensioenfondsen, vakbonden en overheid ter bevordering van de samenwerking op het gebied van MVB. Hiermee dragen de beleggingen van het fonds bij aan (het naleven van) de OESO-richtlijn voor multinationals en de Guiding Principles on Business and Human Rights van de Verenigde Naties. Daarmee wordt tevens een bijdrage geleverd aan de doelstelling van de Duurzame Ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties.

Het pensioenfonds probeert daarnaast beleggingen te vermijden in instellingen en ondernemingen die activiteiten ontplooiën die het pensioenfonds niet passend acht bij de overtuigingen van de werkgever en/of de overtuigingen van de deelnemers. Het pensioenfonds hanteert daarom een actief uitsluitingenbeleid. Er wordt niet belegd in ondernemingen die direct actief zijn op het gebied van controversiële wapens. Tevens wordt niet belegd in producten uitgegeven door landen die onderwerp zijn van sancties opgelegd door de Europese Unie en/of de Verenigde Naties.

Communicatiebeleid

Het pensioenfonds streeft continu naar verbetering van de communicatie naar de betrokken partijen. Zo dienen de deelnemers op een aansprekende en begrijpelijke wijze te worden geïnformeerd over de uitvoering van de pensioenregeling, waarbij steeds vaker digitale communicatie wordt ingezet. Een goede communicatie realiseert immers betrokkenheid en vergroot het pensioenbewustzijn, zodat de deelnemers een beter inzicht krijgen in de persoonlijke pensioensituatie en de verwachtingen ten aanzien van het huidige pensioencontract.

Communicatiebeleidsplan

In 2019 heeft het pensioenfonds verschillende onderwerpen uit het communicatiebeleidsplan verder uitgewerkt, zoals het verder digitaliseren van de communicatie én het realiseren van een intensiever contact met de werkgever.

Communicatie met actieve en inactieve deelnemers

In 2019 heeft het pensioenfonds iedere maand een e-mail verzonden naar de actieve deelnemers om hen te informeren over relevante zaken over pensioen in het algemeen én over het pensioenfonds in het bijzonder. Daarnaast is de website van het pensioenfonds gebruikt om deelnemers te informeren over nieuwsberichten. Verder hebben alle deelnemers het "Jaarbericht 2018" ontvangen waarin het pensioenfonds op hoofdlijnen verantwoording aflegt voor het in 2018 gevoerde beleid. Tot slot hebben de actieve deelnemers in 2019 een Uniform Pensioenoverzicht ontvangen.

Pensioenplanner

Voor deelnemers wordt het steeds belangrijker om inzicht te krijgen in de eigen pensioensituatie én in de mogelijkheden om het pensioen zo goed mogelijk aan te laten sluiten op de persoonlijke situatie. Hiervoor kent het pensioenreglement een aantal flexibele mogelijkheden, zoals vervroeging en uitstel van de pensioendatum en een hoog-laag-variant. De pensioenplanner van het pensioenfonds geeft de deelnemers de mogelijkheid om de invloed van mogelijkheden voor de eigen situatie te onderzoeken.

Risicobereidheidsonderzoek

Het bestuur van het pensioenfonds zal in de tweede helft van 2020 een risicobereidheidsonderzoek onder haar deelnemers uit laten voeren. Behalve het risicodraagvlak vormt draagvlak bij de deelnemers voor duurzaamheid van de beleggingen een belangrijk thema, waar het bestuur inzicht in wil hebben. Inzicht in de risicobereidheid bij deelnemers en gepensioneerden wordt als gevolg van actuele ontwikkelingen en door de eisen van de toezichthouder steeds belangrijker.

Het onderzoek zal antwoord geven op de volgende vragen:

- Wat is bij deelnemers en gepensioneerden de tevredenheid met en het vertrouwen in het pensioenfonds?
- Wat is de risicohouding onder actieve deelnemers en gepensioneerden en welk ambitieniveau gaat daarmee gepaard?
- Wat betekent zekerheid rond pensioen voor deelnemers en gepensioneerden?
- Hoe zien deelnemers en gepensioneerden de beleggingskeuzes die het bestuur van het pensioenfonds heeft gemaakt?
- Welk gewicht kennen deelnemers toe aan de attributen pensioenleeftijd, de verwachte pensioenuitkering en de uitkering als het tegenzit?
- Wat zijn de opvattingen binnen de achterban van het pensioenfonds over ESG-beleggen, is er draagvlak voor verdergaand ESG-beleid en hoe belangrijk is klimaat in deze context?
- Hoe zien deelnemers en gepensioneerden collectiviteit en solidariteit in relatie tot pensioen?

Met deze informatie kan het bestuur van het pensioenfonds toetsen of het eigen beleggingsbeleid aansluit op de risicohouding bij de achterban van het fonds en kan het bestuur vanuit het inzicht in de wensen, zorgen en behoeften van deelnemers en gepensioneerden beter communiceren over fonds en beleid, onder andere als het gaat om de keuzes voor duurzaam beleggen.

Werkgeverscommunicatie

In het communicatiebeleidsplan heeft het pensioenfonds opgenomen dat het pensioenfonds in gesprek wil met de werkgever om te onderzoeken welke informatie- en communicatiebehoeften de werkgever heeft als het over pensioen gaat. Dit heeft onder meer geleid tot het verzorgen van diverse pensioenpresentaties aan HR-medewerkers van de werkgever. Verder is er in 2019 een cursus over pensioen verzorgd aan de HR-medewerkers waarin onder andere aandacht wordt besteed aan de arbeidsvoorwaarde pensioen, het werkgeversportaal én de pensioenplanner.

Pensioenbeleid

Inhoud pensioenregeling

De pensioenregeling van het pensioenfonds bestaat uit een Basispakket ("middelloonregeling") en een Beleggingspakket ("beschikbare premie regeling").

	2019	2018
Het Basispakket zag er op hoofdlijnen als volgt uit:		
– Pensioensysteem	middelloon	middelloon
– Pensioenrichtleeftijd	68 jaar	68 jaar
– Opbouw% ouderdomspensioen	1,875%	1,875%
– Opbouw% partnerpensioen	1,125%	1,125%
– Maximum salaris	€ 41.997	€ 41.133
– Franchise	€ 13.875	€ 13.344
– Maximum pensioengrondslag	€ 28.122	€ 27.789
– Pensioenpremie	31,1% van premiegrondslag	31,1% van premiegrondslag
Het Beleggingspakket zag er op hoofdlijnen als volgt uit:		
– Pensioensysteem	beschikbare premie	beschikbare premie
– Pensioenrichtleeftijd	68 jaar	68 jaar
– Premiepercentages	leeftijdsafhankelijke 4%-staffel (67 jaar)	leeftijdsafhankelijke 4%-staffel (67 jaar)
– Partnerpensioen	risicobasis	risicobasis
– Maximum salaris	€ 107.593	€ 105.075
– Franchise	€ 41.997	€ 41.133
– Maximum pensioengrondslag	€ 65.596	€ 63.942
– Pensioenpremie	beschikbare premie	beschikbare premie

Voor het actuele pensioenreglement wordt verwezen naar de website van het fonds: www.smurfitkappapensioen.nl.

Premiebeleid

Het pensioenfonds hanteert een (gedempte) kostendekkende premie, waarbij de demping wordt gebaseerd op het verwachte rendement verminderd met de prijsinflatie. Deze wordt eens in de vijf jaar, of eerder bij wijzigingen van het beleid, vastgesteld op basis van de maximale parameters zoals vastgesteld door de Commissie Parameters. Dit zorgt voor een stabiele kostendekkende premie.

De feitelijke premie is ten minste gelijk aan de volgende onderdelen:

- Een reguliere premie van 26,7% van de gemaximeerde pensioengrondslag volgens het "Pensioenreglement 56-min" (versie 2014);
- De netto beschikbare premies uit hoofde van de beschikbare premieregelingen zoals deze volgens het "Pensioenreglement 56-min" (versie 2014) golden;
- Een extra herstellpremie van 4,4% van de gemaximeerde pensioengrondslag volgens het "Pensioenreglement 56-min" (versie 2014).

De feitelijke premies voor de deelnemers en de werkgever zijn hierbij mede afhankelijk van de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds. Hierbij wordt met name onderscheid gemaakt naar de volgende situaties:

- Beleidsdekkingsgraad lager dan de vereiste dekkingsgraad en;
- Beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad.

Voor de premies geldt de volgende opstelling, waarbij de percentages betrekking hebben op de premiegrondslag die gelijk is aan het pensioengevend salaris (met een maximum van € 54.200) minus een franchise van € 16.200.

Feitelijke premie indien beleidsdekkingsgraad lager dan de vereiste dekkingsgraad (in %)

	Werkgever	Werknemer	Totaal
Reguliere premie	21,4	5,3	26,7
Herstellpremie	2,2	2,2	4,4
Totale premie	23,6	7,5	31,1

Feitelijke premie indien beleidsdekkingsgraad hoger is dan de vereiste dekkingsgraad (in %)

	Werkgever	Werknemer	Totaal
Reguliere premie	21,4	5,3	26,7
Herstellpremie	0	0	0
Totale premie	21,4	5,3	26,7

De Pensioenwet schrijft voor dat de feitelijke premie die het pensioenfonds ontvangt voor de middelloonregeling minstens gelijk is aan de kostendeekkende premie, waarbij de premie mag worden gedempt. In 2019 geldt voor deze feitelijke premie, de gedempte kostendeekkende premie én de zuivere kostendeekkende premie het volgende (in € 1.000):

– Feitelijke premie	€ 23.687
– Kostendeekkende premie	€ 25.970
– Gedempte kostendeekkende premie	€ 16.934

De feitelijke premie is als volgt samengesteld:

– Bijdrage	
• werkgever	€ 14.154
• werknemer	€ 3.505
– Herstelpremie	
• werkgever	€ 1.455
• werknemer	€ 1.455
– Bijdrage BP-regeling	€ 3.118

De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:

– Actuarieel benodigd	€ 17.724
– Opslag voor directe uitvoeringskosten	€ 900
– Solvabiliteitsopslag	€ 3.385
– Bijdragen BP-regeling	€ 3.343
– Solvabiliteitsopslag BP-regeling	€ 618

De gedempte kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:

– Actuarieel benodigd	€ 7.890
– Opslag voor directe uitvoeringskosten	€ 900
– Solvabiliteitsopslag	€ 1.507
– Voorwaardelijke onderdelen	€ 3.077
– Bijdragen BP-regeling	€ 3.343
– Solvabiliteitsopslag BP-regeling	€ 618

Naast de eisen ten aanzien van de kostendeekkendheid van de premie, is voor het bestuur ook de premiedekkingsgraad van belang aangezien die inzicht geeft in het effect van de feitelijke premie op de financiële positie van het pensioenfonds. De premiedekkingsgraad is vastgesteld als de verhouding tussen de feitelijke premie (exclusief de opslag voor directe kosten) en de actuarieel benodigde koopsom voor de opbouw van nieuwe aanspraken. In de volgende tabel is de premiedekkingsgraad van het fonds opgenomen en is tevens de impact op de financiële positie van het fonds weergegeven over de afgelopen jaren.

	2019	2018	2017	2016
Dekkingsgraad primo boekjaar	101,3%	105,3%	98,7%	97,2%
Premiedekkingsgraad o.b.v. DNB-rentetermijnstructuur				
– inclusief herstellpremie	102,3%	103,2%	94,9%	92,0%
– exclusief herstellpremie	85,8%	86,8%	79,7%	76,4%
Impact op dekkingsgraad				
– inclusief herstellpremie	0,0%	0,0%	-0,1%	-0,1%
– exclusief herstellpremie	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,4%

Risicomanagement

Risicomanagement staat, net als bij andere pensioenfondsen, hoog op de agenda. Inzicht in de verschillende risico's, de mogelijke beheersingsmaatregelen en de effectiviteit van deze beheersingsmaatregelen is van groot belang. De Nederlandsche Bank verwacht van pensioenfondsen een goed onderbouwd risicomanagementbeleid. De risicomanager heeft in de geïntegreerde rapportage, waarbij niet alleen naar de beleggingen en naar de verplichtingen wordt gekeken, ook de belangrijkste financiële risico's voor het pensioenfonds opgenomen.

Periodiek worden ook verschillende scenario's doorgerekend om de impact op de verschillende risico's en de beheersingsmaatregelen te beoordelen. Door deze methodiek kan het pensioenfonds vooraf maatregelen treffen en zodanig sturen dat de kans op onverwachte resultaten wordt verkleind.

Op de eerste plaats beheerst het bestuur de risico's op een doorlopende basis. Hierbij wordt aandacht besteed aan macro-economische factoren, waaronder inflatie en deflatie, maar ook aan portefeuillerisico's, zoals rente-, valuta-, concentratie-, krediet-, koers- en liquiditeitsrisico's. Risicomanagement vindt op verschillende manieren plaats.

PGGM zorgt voor een geïntegreerde risicoanalyse, waarbij ook de verplichtingen worden betrokken. Deze beheersing van de gehele balans van het pensioenfonds geeft inzicht in bijvoorbeeld de vereiste risicobuffers en dekkingsgraad. Daarnaast voert PGGM scenarioanalyses en stress-tests uit, waarbij onder andere de impact wordt bekeken op de dekkingsgraad, op de tracking error, op het absolute risico (waarde mutatie) en wordt een inschatting gemaakt van de impact van de overlay strategieën op het liquiditeitsrisico.

Daarbij heeft het pensioenfonds gekozen om EY Montesquieu als onafhankelijke risicomanager in te stellen. Maandelijks worden controleberekeningen gemaakt, wordt de effectiviteit van de overlay strategieën geëvalueerd en is aandacht voor onder meer mandaatrichtlijnen, securities lending en collateral management. EY Montesquieu wordt ook betrokken bij belangrijke wijzigingen in het beleggingsbeleid.

Ook evalueert de beleggingscommissie het functioneren van vermogensbeheerder PGGM en aan de hand van maandelijks overzichten de tactische asset allocatie en de rente- en valuta-overlay. Centraal in de risicobewaking is dat het bestuur meer nadruk legt op behoud van vermogen en een stabiele groei en minder op kortere termijn vermogenswinsten.

Aanwezige risico's

De belangrijkste doelstelling van het pensioenfonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen en het nastreven van de ambitie van de pensioenregeling. Bij het beheer en de financiering van de technische voorzieningen loopt het pensioenfonds risico's. De risico's kunnen ingedeeld worden in financiële en niet-financiële risico's. Een kwalitatieve en kwantitatieve uitleg rondom de risico's wordt gegeven in de risicoparagraaf bij de toelichting op de jaarrekening.

Als maatstaf voor de draagkracht van het pensioenfonds wordt de beleidsdekkingsgraad genomen. De ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad kan nadelig beïnvloed worden door bovenstaande risico's. Om de risico's te beheersen en de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad te beïnvloeden heeft het pensioenfonds een aantal beleidsinstrumenten tot haar beschikking, zoals het beleggingsbeleid, het premiebeleid en het toeslagbeleid. De uitgangspunten rondom deze beleidsinstrumenten volgen onder meer uit de risicohouding die het pensioenfonds heeft bepaald en die is vastgelegd in de ABTN van het pensioenfonds.

Een verdere concretisering van de beleidsuitgangspunten is gebaseerd op de in 2019 uitgevoerde ALM studie. In deze ALM studie is de samenhang tussen de beleidsuitgangspunten rondom de premie, toeslagverlening en de te voeren beleggingsstrategie getoetst. Dit heeft op hoofdlijnen geleid tot het in 2019 gevoerde beleid. Er wordt hierbij opgemerkt dat onder het huidige FTK het toeslagbeleid en het verlenen van mogelijke inhaaltoeslagen met name ingekaderd wordt door de hoogte van de beleidsdekkingsgraad en de reële dekkingsgraad. Bovenstaande opsomming biedt duidelijke richtlijnen. Hierdoor loopt het pensioenfonds geen onvoorziene risico's voor wat betreft het te voeren premie- en toeslagbeleid.

Beleidsmatige toelichting op de aanwezige risico's

Het resulterende beleggingsbeleid kent, in overeenstemming met de uitgevoerde risicoanalyse en het premiebeleid en toeslagbeleid, een gemiddeld risicoprofiel. De financiële risico's die het pensioenfonds loopt, in combinatie met het door het pensioenfonds gekozen beleid om deze risico's tegen te gaan, zijn objectief meetbaar aan de hand van de hoogte van de vereiste dekkingsgraad.

Het bestuur monitort doorlopend de financiële en niet-financiële risico's die van belang zijn voor het pensioenfonds. Door middel van beheersingsmaatregelen worden risico's beheerst tot een acceptabel niveau teneinde de doelstellingen van het pensioenfonds te realiseren. Het bestuur is van mening dat de dekkingsgraad het meest beïnvloed wordt door de ontwikkeling van de rente én door de ontwikkeling van de zakelijke waarden. Ten aanzien van de rente hanteert het bestuur momenteel een dynamisch beleid ten aanzien van de renteafdekking dat is gebaseerd op een uitgebreide studie waarbij het neerwaarts risico én het opwaarts potentieel tegen elkaar zijn afgewogen. Dit leidt momenteel tot een renteafdekking van 40% op basis van de marktrente (exclusief UFR). De ontwikkeling van de zakelijke waarden is daarnaast een belangrijk risico; dit wordt veroorzaakt doordat deze beleggingscategorie een behoorlijke volatiliteit kent zodat de kans bestaat dat het pensioenfonds een behoorlijk verlies aan vermogen oploopt bij negatieve scenario's. Ook hier is het bestuur van mening dat de genomen risico's verantwoord zijn.

Maandelijks wordt de invloed van deze twee belangrijkste variabelen op de dekkingsgraad bepaald door middel van de onderstaande tabel. In de tabel wordt het effect van de rente en het rendement op de zakelijke waarden gegeven op de marktwaarde dekkingsgraad (exclusief UFR).

		Zakelijke waarden						
Rente	Δ	-45%	-25%	-5%	0%	5%	25%	45%
	-2,50%	71%	77%	84%	85%	87%	94%	100%
	-1,50%	74%	82%	90%	92%	94%	101%	109%
	-0,50%	78%	87%	97%	99%	102%	111%	120%
	0,00%	81%	91%	101%	103,4%	106%	116%	126%
	0,50%	83%	94%	105%	108%	111%	122%	133%
	1,50%	89%	102%	115%	118%	122%	135%	148%
	2,50%	96%	111%	126%	130%	134%	149%	164%

	< Minimaal Vereiste dekkingsgraad
	< Vereiste dekkingsgraad
	> Vereiste dekkingsgraad

De gevoeligheidsanalyse toont aan dat de marktwaarde dekkingsgraad (voor risico fonds) minder gevoelig is aan de onderkant (maximale daling is 32%-punten in het meest negatieve scenario) dan dat er groeimogelijkheden zijn aan de bovenkant (maximale stijging 61%-punten bij het meest positieve scenario).

Controle op het gevoerde beleid

Op grond van het FTK moet continu gemonitord en aan de deelnemers gecommuniceerd worden of het gevoerde beleid resulteert in de verwachte doelstellingen. Deze wettelijke verplichting komt tot uitdrukking in de zogeheten "risicohouding". De risicohouding van het pensioenfonds is de mate waarin het pensioenfonds, na overleg met sociale partners, het verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie, bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen van het pensioenfonds te realiseren en de mate waarin het pensioenfonds beleggingsrisico's kan lopen gegeven de kenmerken van het pensioenfonds. De risicohouding wordt verder onderverdeeld in een korte termijn risicohouding, een middellange termijn risicohouding en een lange termijn risicohouding.

Korte termijn risicohouding

De korte termijn risicohouding wordt gemeten aan de hand van de vereiste dekkingsgraad met bijbehorende bandbreedtes. Indien op enig moment de daadwerkelijke vereiste dekkingsgraad zich buiten deze bandbreedtes bevindt, is dit een eerste indicatie dat het gevoerde beleid niet in lijn is met de doelstellingen van het pensioenfonds. Het pensioenfonds heeft de risicohouding voor de korte termijn vastgesteld op een bandbreedte van 3 procentpunten rondom de dekkingsgraad behorend bij het strategisch vereist eigen vermogen. Gedurende 2019 is de daadwerkelijke vereiste dekkingsgraad binnen deze bandbreedtes gebleven en heeft het pensioenfonds haar beleid niet hoeven aanpassen. Eind 2019 bedraagt de feitelijk vereiste dekkingsgraad 116,9%.

Middellange termijn risicohouding

Naast de wettelijk verplichte korte en lange termijn risicohouding, heeft het bestuur zelf ook een risicohouding voor de middellange termijn van 5 jaar gedefinieerd. Het pensioenfonds focust zich in zijn risicohouding op het reduceren van risico's.

Voor de middellange termijn wil het bestuur de gemiddelde omvang van een korting beperken tot 10% over een horizon van 5 jaar. Hierbij worden eventuele uitgesmeerde kortingen die aan het einde van de 5 jaar nog op de lat staan meegenomen. Het bestuur wil een maximale kans op een korting van 50%. Op middellange termijn hangt het bestuur geen absoluut cijfer aan de indexatierealisatie.

In 2019 heeft het bestuur besloten om de risicomaat "omvang korting 10% slechtste scenario's" als extra risicomaat op te gaan nemen, waardoor er nadrukkelijker rekening wordt gehouden met staartrisico's. De grenswaarde voor deze risicomaat is 25%.

Lange termijn risicohouding

De lange termijn risicohouding komt tot uitdrukking in de jaarlijks terugkerende haalbaarheidstoets. De haalbaarheidstoets toetst de financiële opzet van het pensioenfonds en toetst of het verwachte pensioenresultaat voldoet aan de door het pensioenfonds zelf gestelde normen onder meerdere scenario's. Het pensioenfonds zelf definieert hoe ver het pensioenresultaat mag wegzakken. Blijkt uit de haalbaarheidstoets dat het verwachte pensioenresultaat niet voldoet aan deze norm, dan moet dit gecommuniceerd worden aan de achterban én de sociale partners en leidt dit er mogelijk toe dat het pensioencontract herzien wordt.

Het bestuur heeft op basis van de aanvangshaalbaarheidstoets de volgende risicohouding voor de lange termijn vastgesteld:

- De ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat, bij een startdekkingsgraad gelijk aan de actuele dekkingsgraad, is 90%.
- De ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat, bij een startdekkingsgraad gelijk aan de dekkingsgraad behorend bij het vereist eigen vermogen, is 90%.
- De maximale afwijking van het pensioenresultaat in een slechtweersscenario ten opzichte van het verwachte pensioenresultaat is 40%.
- Indien er sprake is van een ontoereikende premie, dan wordt het opbouwpercentage verlaagd zodat de kostendekkende premie op het niveau van de feitelijke premie komt te liggen.

Uitkomsten haalbaarheidstoets

In 2015 heeft het pensioenfonds de risicohouding vastgesteld in de aanvangshaalbaarheidstoets. Het pensioenfonds heeft daarbij grenzen bepaald voor het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau en de maximale afwijking in een slechtweersscenario ten opzichte van de verwachting. Ook heeft het pensioenfonds aangetoond dat het premiebeleid voldoende realistisch en haalbaar is en er voldoende herstelcapaciteit is om naar verwachting vanuit het minimum vereist eigen vermogen binnen de looptijd van het herstelplan naar het vereist eigen vermogen te groeien.

Net als in voorgaande jaren heeft het pensioenfonds in 2019 de jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd. Deze jaarlijkse toets is minder uitgebreid dan de aanvangshaalbaarheidstoets. Getoetst wordt of het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau voldoet aan de gestelde ondergrens én of de afwijking in een slechtweersscenario voldoet aan de gestelde maximale afwijking.

De conclusie van deze jaarlijkse haalbaarheidstoets is dat het pensioenfonds voldoet aan de eigen risicohouding:

- Het verwachte pensioenresultaat is met 91% hoger dan de vastgestelde ondergrens van 90%; en
- De afwijking in een slechtweersscenario van 30% is lager dan de gekozen maximale afwijking van 40%.

Uitkomsten ALM-studie

Het pensioenfonds heeft een ALM-studie uit laten voeren om de gevolgen van het advies van de Commissie Parameters in beeld te krijgen. Als uitgangspunt is de financiële positie van het pensioenfonds per 31 december 2018 gehanteerd: een beleidsdekkingsgraad van 106,1% en een nominale dekkingsgraad (inclusief UFR) van 101,3%. Deze dekkingsgraden hebben alleen betrekking op de verplichtingen voor risico van het pensioenfonds, zodat de beschikbare premie regeling buiten beschouwing is gelaten.

De uitkomsten van de ALM-studie zijn als volgt:

	Commissie Parameters 2014	Commissie Parameters 2019
Middellange termijn (5 jaar)		
Omvang korting	2,2%	2,6%
Kans op korten	23%	36%
Indexatierealizatie	23%	20%
Omvang korting 10% slechtste scenario's	4,4%	6,6%
Lange termijn (15 jaar)		
2,5% percentiel pensioenresultaat	52%	51%
Verwacht pensioenresultaat	94%	93%
Verwachte reële dekkingsgraad	103%	101%

Hieruit kunnen de volgende conclusies worden getrokken:

- In vergelijking met de resultaten bij de huidige parameters worden de resultaten slechter bij het hanteren van het advies van de Commissie Parameters.
- Met name de kans op korting stijgt fors doordat in een herstelplan een lager rendement moet worden ingerekend, waardoor het herstelplan eerder niet gehaald wordt en korting plaats zal moeten vinden.
- De grens voor het “2,5% percentiel pensioenresultaat” –die in de haalbaarheidstoets is gesteld op 54%– wordt niet gehaald bij de huidige én niet bij de nieuwe parameters.

Risicohouding beschikbare premie regeling

Net als voor de middelloonregeling heeft het bestuur voor de beschikbare premie regeling een risicohouding vastgelegd. Hierbij wordt gebruik gemaakt van de replacement ratio en het 5% percentiel voor het slecht weer scenario. De replacement ratio wordt gedefinieerd als de aan te kopen annuïteit ten opzichte van het laatste salaris dat van toepassing is voor het Beleggingspakket.

Voor een gemiddelde deelnemer is in april 2019 door Robeco Pension Providers vastgesteld dat de verwachting van de replacement ratio (mediane percentiel) gelijk is aan 37% en dat het slecht weer scenario (5% percentiel) gelijk is aan 23%. Het neerwaarts risico is derhalve gelijk aan 38%.

Het voorgaande is voor het bestuur geen aanleiding om de huidige adviesmixen te herzien.

Toeslagbeleid

Het bestuur besluit elk jaar of, en zo ja in hoeverre, een toeslag kan worden verleend gelet op de financiële situatie van het pensioenfonds en de te verwachten ontwikkeling daarvan. Het pensioenfonds baseert zich hierbij op de beleidsdekkingsgraad op de laatste dag van het derde kwartaal voorafgaand aan het kalenderjaar waarin de toeslagverlening plaatsvindt. Per ultimo september 2019 was de beleidsdekkingsgraad gelijk aan 102,0%.

Het pensioenfonds kan uitsluitend een toeslag verlenen als:

- de beleidsdekkingsgraad hoger is dan 110%;
- de mate van toeslagverlening naar verwachting ook in de toekomst mogelijk blijft (reeële dekkingsgraad); en
- de toeslagverlening in overeenstemming is met het herstelplan als dat van toepassing is.

De toeslagverlening is voorwaardelijk, er is derhalve geen recht op toeslagverlening. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslag wordt gefinancierd uit beleggingsrendement. Indien er een toeslag kan worden verleend dan is deze maximaal gelijk aan de prijsindex, die over de periode oktober 2018 tot en met september 2019 gelijk was aan 2,7%. Op basis van de financiële positie kon er geen toeslag per 1 januari 2020 worden verleend.

De afgelopen 10 jaren –gedurende de jaren 2011 tot en met 2020– is er helaas geen toeslag verleend per de 1e januari van het betreffende jaar. De cumulatieve achterstand op de toeslagverlening over de afgelopen 10 jaren bedraagt voor actieve deelnemers 14,60% en voor inactieve deelnemers 15,86%. Daarnaast is er sprake geweest van een korting van 2,3% in 2014 voor zowel actieve als inactieve deelnemers. Bij de vaststelling van de cumulatieve achterstanden is geen rekening gehouden met de korting van 2,3% die is toegepast per 1 augustus 2014.

Uitbestedingsbeleid

Het pensioenfonds heeft delen van haar bedrijfsprocessen uitbesteed aan externe partijen. Aan uitbesteding is voor het pensioenfonds een aantal risico's verbonden. Het bestuur van het pensioenfonds heeft daarom beleid vastgesteld met betrekking tot de beheersing van risico's die samenhangen met uitbesteding van (delen van) bedrijfsprocessen.

Het uitbestedingsbeleid heeft als doel te waarborgen dat ook bij uitbesteding van processen de doelstellingen van het pensioenfonds gewaarborgd blijven met betrekking tot onder meer kwaliteit, betrouwbaarheid en integriteit van de dienstverlening. De belangen van belanghebbenden mogen geen gevaar lopen doordat het pensioenfonds delen van haar werkzaamheden heeft uitbesteed.

Het bestuur van het pensioenfonds toetst regelmatig of de manier waarop de uitbesteede processen worden uitgevoerd in overeenstemming is met de gemaakte afspraken. Dit gebeurt onder meer door middel van de bestudering van de ISAE 3402 (of vergelijkbare) verklaringen van de externe partijen en door het voeren van periodieke overleggen met de externe partijen over de uitvoering van de uitbesteede processen. Deze toetsing heeft niet geleid tot aanvullende maatregelen.

Het bestuur evalueert en beheerst de ICT risico's in de eigen organisatie én in de organisaties van de werkgevers en de uitbestedingspartners, met name ter waarborging van de vertrouwelijkheid en blijvende juistheid van deelnemersgegevens, bescherming van activa en blijvende integriteit van de informatievoorziening.

In 2019 heeft het pensioenfonds alle externe dienstverleners geëvalueerd. Dit betreffen ABN AMRO Pension Services, AZL, EY Montesquieu, Jones Day, Kienhuis Hoving, PGGM Beleidsadvisering, PGGM Vermogensbeheer, PricewaterhouseCoopers, Robeco Pension Providers, Triple A, VC Holland, Willis Towers Watson en Zwitserleven.

De evaluatie van EY Montesquieu, PGGM Beleidsadvisering en PGGM Vermogensbeheer heeft plaatsgevonden door de beleggingscommissie. De overige externe dienstverleners zijn door het pensioenbureau geëvalueerd. Bij de evaluaties is met name gebruik gemaakt van de service level afspraken, én –indien aanwezig– van kritische prestatie indicatoren.

De evaluaties hebben niet geleid tot aanpassingen in het uitbestedingsbeleid. In 2020 zullen de evaluaties verder worden uitgewerkt.

Tot slot geldt nog dat de dienstverlening door PGGM in 2019 ook is beoordeeld door een externe partij. De kosten van het vermogensbeheer op zich zijn in vergelijking met de markt laag doordat er gebruik gemaakt wordt van de schaalgrootte van PGGM. De vergoeding van de uitvoeringsorganisatie PGGM –het zogenaamde fiduciaire beheer– is voor een pensioenfonds van deze omvang relatief hoog doordat de dienstverlening zeer uitgebreid is. In 2020 wordt nader onderzocht of er een kostenbesparing kan worden gerealiseerd.

Uitvoeringskosten

Voor het bestuur is de beheersing van de uitvoeringskosten een belangrijk aandachtspunt. Het pensioenfonds heeft geen vergelijking met andere fondsen van vergelijkbare omvang gemaakt, maar is zich aan het beraden of hier nader invulling aan kan worden gegeven. Met onderstaand overzicht geeft het pensioenfonds inzicht in de gemaakte kosten:

	2019	2018
Kostenoverzicht		
Pensioenbeheer		
Kosten in euro per deelnemer exclusief slapers	315	355
Kosten in euro per deelnemer inclusief slapers	208	236
Vermogensbeheer		
Kosten in basispunten van het gemiddeld belegd vermogen	35,3	37,9
Transactiekosten in basispunten van het gemiddeld belegd vermogen	2,0	0,3
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
AZL		
– Administratie	-652	-646
– Incidentele werkzaamheden (implementatie nieuw reglement en nFTK)	-35	-141
Actuaris	-205	-128
Accountant	-46	-65
Kosten visitatie	-15	-15
Juridisch advies	0	-53
De Nederlandsche Bank	-49	-49
Contributie Pensioenfederatie	-14	-14
Robeco Flexioen	-37	-13
AFM	-4	-4
Overige	-84	-130
	-1.141	-1.258

Kosten pensioenbeheer

Kosten van het pensioenbeheer (zie categorie a) bestaan uit de kosten van uitbesteding, bestuurskosten, advieskosten en de kosten van toezicht. De totale kosten bedragen € 1.141 duizend (2018: € 1.258 duizend). Om de kosten per deelnemer te berekenen is conform de aanbeveling van de Pensioenfederatie het aantal deelnemers gedefinieerd als de som van het aantal deelnemers en pensioengerechtigden. Gewezen deelnemers tellen derhalve niet mee. Dit in tegenstelling tot de methode “normdeelnemer” waarbij elk type deelnemer een weging krijgt in het totale aantal deelnemers. Een pensioengerechtigde en gewezen deelnemer kosten namelijk minder dan een actieve deelnemer.

De daling van de kosten pensioenbeheer per deelnemer wordt met name veroorzaakt door de lagere incidentele werkzaamheden.

Kosten vermogensbeheer

De kosten van vermogensbeheer (exclusief transactiekosten) worden in hoge mate bepaald door de beleggingsmix en schaalgrootte. In de besluitvorming over de beleggingsmix wordt rekening gehouden met de kosten, maar aanpassing van de beleggingsmix omwille van kostenverlaging is geen doel op zich. De schaalgrootte is voor het pensioenfonds een gegeven. Het pensioenfonds heeft het uitgangspunt om in passief of passief plus beheerde mandaten te beleggen, omdat het pensioenfonds van mening is dat kapitaalmarkten efficiënt zijn en het lastig is om beheerders te selecteren die structureel de markt kunnen verslaan. Het belegd vermogen is dan ook hoofdzakelijk passief belegd hetgeen ook tot uitdrukking komt in de kosten van het vermogensbeheer.

De absolute kosten kennen een duidelijke relatie met de omvang van de beleggingsportefeuille. In 2019 steeg het gemiddeld belegd vermogen met € 60,2 miljoen ten opzichte van het gemiddeld belegd vermogen van 2018.

Conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie maakt het pensioenfonds gebruik van schattingen om de totale kosten van het vermogensbeheer volledig te kunnen presenteren. Circa 2,3% van de kosten van het vermogensbeheer is gebaseerd op schattingen of op voorlopige opgaves. Voor de bepaling van de kosten hanteert het pensioenfonds het ‘look-through’-principe. Hierbij worden de kosten voor vermogensbeheer en transactiekosten van beleggingen via beleggingsfondsen of zogeheten fund of funds meegenomen in de totale kosten. Deze beleggingsstructuren hinderen het zicht op de totaal gemaakte kosten daardoor niet.

Het beoogde rendement en het risico moeten in relatie staan tot de kosten van het vermogensbeheer. Het langjarig rendement is daarom van belang bij de beoordeling van het kostenniveau en de keuze van de beleggingsmix. Het pensioenfonds maakt onderscheid in kosten op het niveau van beheervergoeding, prestatieafhankelijke vergoeding en de transactiekosten.

In onderstaand overzicht worden de kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie weergegeven.

	2019				2018			
	Gem. belegd vermogen	Beheer vergoeding	Prestatie afhankelijke vergoeding	Netto rendement	Gem. belegd vermogen	Beheer vergoeding	Prestatie afhankelijke vergoeding	Netto rendement
x € 1.000								
Beleggingen								
Zakelijke waarden	322.279	673	145	25,9	307.855	676	21	-2,5
– Beursgenoteerde aandelen	286.120	294	3		276.360	288	4	
– Ontwikkelde markten	146.429	91	3	30,4	141.072	87	4	-4,0
– Opkomende markten	36.415	53		21,7	34.911	53		-8,1
– Alternatieve aandelen	103.276	150		26,8	100.377	148		-2,8
– Privaat vastgoed	36.159	379	142	11,4	31.495	388	17	10,0
Grondstoffen	28.618	41	0	26,0	29.918	41		-17,9
– Grondstoffen	28.618	41		26,0	29.918	41		-17,9
Krediet	111.873	136	0	9,3	101.256	129		-1,4
– Bedrijfsobligaties ontwikkelde markten	75.437	80		6,4	68.992	74		-1,3
– Emerging Markets Debt LC	36.436	56		15,3	31.406	55		-1,8
– High Yield en loans ontwikkelde markten					858	0		-2,7
Vastrentende waarden	268.206	388	0	6,5	231.787	396		2,7
– Staatsobligaties	264.470	196		6,5	240.441	177		2,7
– Kas en Overlay	3.736	192			-8.654	219		
Subtotaal	730.976	1.238	145		670.816	1.242	21	
Vergoeding uitvoeringsorganisatie PGGM		1.343				1.303		
Totaal		2.581	145			2.545	21	
Kosten in basispunten		35,3	2,0			37,9	0,3	

Beheervergoeding

De vergoedingen voor het beheer van de beleggingen zijn gebaseerd op geïnvesteerde of toegezegde bedragen. Onder beheervergoeding vallen ook de vaste overeengekomen vergoedingen, bewaarloon en overige kosten. De totale beheervergoeding bedraagt in 2019 € 2,6 miljoen. Dit is 0,35% van het gemiddeld belegd vermogen. In 2018 was de totale beheervergoeding eveneens € 2,6 miljoen en was dit 0,38% van het gemiddeld belegd vermogen. De daling van de kosten als percentage van het gemiddeld

belegd vermogen is te verklaren door de toename van het gemiddeld belegd vermogen en de minder dan evenredige toename van de beheervergoeding. Over diensten die verricht worden voor vermogensbeheer wordt BTW in rekening gebracht.

Prestatieafhankelijke vergoeding

In sommige gevallen worden er prestatieafhankelijke vergoedingen afgesproken met externe vermogensbeheerders. De vergoeding is afhankelijk van de prestatie van de specifieke beleggingsportefeuilles. In 2019 is de prestatieafhankelijke vergoeding € 145.000 (2018: € 21.000). De stijging van de performance fee komt grotendeels uit de beleggingscategorie Privaat Vastgoed, waar rendementen werden behaald die hoger waren dan de vooraf gestelde drempel voor een prestatieafhankelijke vergoeding.

Transactiekosten

Transactiekosten vormen een aparte kostensoort. De omvang wordt bepaald door de aard en de omvang van de beleggingstransacties. De transactiekosten zijn hierdoor tussen pensioenfondsen onderling lastig te vergelijken. De onderliggende transactiekosten (transactiekosten in de beleggingsfondsen) worden inzichtelijk gemaakt ongeacht of het beleggingsfonds in- en uitstapkosten in rekening brengt.

De transactiekosten bedroegen in 2019 € 0,5 miljoen, wat neerkomt op 0,07% van het gemiddeld belegd vermogen. In 2018 was dit 0,20% (€ 1,4 miljoen) van het gemiddeld belegd vermogen. De transactiekosten zijn door de afhankelijkheid van de beleggingsmix, de omvang en het volume, wat in een jaar wordt verhandeld, lastig met elkaar te vergelijken.

Transactiekosten per beleggingscategorie

x € 1.000	2019	2018
Zakelijke waarden	94	1.014
Grondstoffen	81	72
Krediet	212	204
Vastrentende waarden	125	60
Totaal	512	1.350

De grootste bijdrage aan het verschil tussen 2018 en 2019 zijn de instapkosten die het pensioenfonds in 2018 heeft gemaakt voor de toetreding tot het beleggingsfonds PGGM Privaat Vastgoed. Dit betrof een eenmalige post.

Totale kosten vermogensbeheer

De totale kosten van vermogensbeheer en transactiekosten kwamen in 2019 op € 3,2 miljoen (2018: € 4,2 miljoen), bestaande uit vermogensbeheerkosten, prestatieafhankelijke vergoedingen en transactiekosten.

Voor de kosten in de jaarrekening volgt het pensioenfonds de Richtlijnen voor Jaarverslaggeving. De jaarrekening bevat daarom alleen de kosten die direct bij het pensioenfonds in rekening zijn gebracht of nog worden gebracht. In de verantwoording door het bestuur worden –conform de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie– ook de indirecte kosten meegenomen. De indirecte vermogensbeheer- en transactiekosten maken in de jaarrekening onderdeel uit van de waardeverandering van de beleggingen en hebben daardoor invloed op het behaalde rendement. Daarom zijn de totale kosten van het vermogensbeheer in de jaarrekening lager. Bovendien wordt expliciet onderscheid gemaakt tussen vermogensbeheerkosten en transactiekosten. In de volgende tabel staat de aansluiting van de jaarrekening met de totale vermogensbeheer- en transactiekosten.

Kosten opgenomen in de jaarrekening

	Beheer- vergoeding	Prestatie afhankelijke vergoeding	Transactie kosten	Totaal
Algemene kosten	1.343	0	0	1.343
Kosten in discretionaire mandaten	191	0	0	191
Overige kosten	1	0	0	1
Advisering	193	0	0	193
	1.728	0	0	1.728
Indirecte kosten, onderdeel waardeverandering beleggingen	1.046	145	511	1.702
Totaal	2.774	145	511	3.430

Kosten vermogensbeheer in relatie tot rendement

Het beoogde rendement moet in relatie staan tot de kosten van het vermogensbeheer. Het langjarige rendement is daarom van belang bij het beoordelen van het kostenniveau en de keuze van de beleggingsmix. De volgende tabel toont de totale kosten van het vermogensbeheer tegenover het rendement.

% t.o.v. gemiddeld belegd vermogen

	2019	2018	2017	2016
Totale kosten vermogensbeheer incl. prestatieafhankelijke vergoeding in %	0,35%	0,38%	0,34%	0,30%
Prestatieafhankelijke vergoedingen	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%
Netto rendement na alle vermogensbeheerkosten	18,08%	-2,77%	5,55%	11,21%
Benchmark rendement	18,32%	-2,53%	5,80%	11,74%

Diverse onderwerpen

Algemene Verordening Gegevensbescherming

Het pensioenfonds heeft persoonlijke gegevens nodig om de pensioenregeling zo goed mogelijk te kunnen uitvoeren en administreren. Het gaat bijvoorbeeld om woonadres, salaris en burgerlijke staat. Door –of namens– het pensioenfonds worden de persoonsgegevens verwerkt. Dit gebeurt in overeenstemming met de wet, de “Algemene Verordening Gegevensbescherming” (AVG). Voor de deelnemers die hier meer informatie over willen hebben –en over de rechten als het gaat om de verwerking van persoonsgegevens– is er op de website van het pensioenfonds een privacyverklaring opgenomen.

Beloningsbeleid

De bestuursleden worden niet door het pensioenfonds betaald voor het uitoefenen van hun functie. Wel wordt aan gepensioneerde bestuurs- en commissieleden een vacatievergoeding verstrekt van € 275 per bijeenkomst.

Code pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen 2018 is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid en is de opvolger van de Code Pensioenfondsen uit 2014. Laatstgenoemde is op aanbeveling van de Monitoringcommissie Code Pensioenfondsen bondiger geworden en anders gestructureerd. Een werkgroep van de Stichting van de Arbeid en de Pensioenfederatie ondersteunde deze aanbeveling. Inhoudelijk is de Code nagenoeg hetzelfde gebleven. Doel is om de Code beter bruikbaar te maken.

De Code draait om de drie functies van ‘goed pensioenfondsbestuur’: besturen, toezicht houden en verantwoording afleggen. De Code Pensioenfondsen 2018 is op 3 oktober 2018 in de Staatscourant gepubliceerd.

De Code Pensioenfondsen bevat veel normen die gaan over gedrag en cultuur. Een beperkter aantal normen gaat over de manier van rapporteren over onderdelen uit de Code Pensioenfondsen. De normen zijn ingedeeld naar de volgende 8 thema’s:

1. Vertrouwen waarmaken;
2. Verantwoordelijkheid nemen;
3. Integer handelen;
4. Kwaliteit nastreven;
5. Zorgvuldig benoemen;
6. Gepast belonen;
7. Toezicht houden en inspraak waarborgen; en
8. Transparantie bevorderen.

De pensioenfondsen mogen de Code Pensioenfondsen naleven volgens het “pas-toe-of-leg-uit”-beginsel. Dit betekent dat een pensioenfonds de normen toepast of in het jaarverslag motiveert waarom het een norm niet (volledig) toepast.

Hierna worden per thema de normen besproken die het pensioenfonds niet (volledig) toepast, dan wel waar verbetering mogelijk is in de toepassing van de betreffende norm. In het algemeen geldt dat het pensioenfonds voldoet aan de normen uit de Code. Een tweetal normen –33 en 34– wordt momenteel niet toegepast, en voor een beperkt aantal andere normen zijn verbeteringen mogelijk die in 2020 nader zijn / worden uitgewerkt. Zo zullen bijvoorbeeld de benoemings- en ontslagprocedures voor leden van het bestuur, de visitatiecommissie en het verantwoordingsorgaan worden aangepast teneinde te voldoen aan norm 39.

Thema "Zorgvuldig benoemen" – norm 33

De tekst van deze norm luidt als volgt: "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."

Het pensioenfonds neemt deze norm in acht zodra er vacatures zijn bij de fondsorganen. In de praktijk blijkt het echter bijzonder lastig om hier aan te voldoen. Een stappenplan om de diversiteit te bevorderen wordt in 2020 uitgewerkt.

Thema "Zorgvuldig benoemen" – norm 34

De tekst van deze norm luidt als volgt: "De zittingsduur van een lid van het bestuur, het VO, het BO en raad van toezicht is maximaal vier jaar. Een bestuurslid en een lid van het BO kunnen maximaal twee keer worden herbenoemd, een lid van de raad van toezicht maximaal één keer. Leden van een visitatiecommissie zijn maximaal acht jaar betrokken bij hetzelfde fonds."

De huidige bestuursleden zijn in het algemeen al zeer lange tijd actief als bestuurslid van het pensioenfonds. Daarbij geldt dat het bestuur een collectief rooster van aftreden kent. Het bestuur zal in 2020 een standpunt bepalen hoe om dient te worden gegaan met de genoemde termijnen. Daarbij worden ook het collectieve rooster van aftreden en norm 33 betrokken.

Diversiteit

Het bestuur streeft naar diversiteit in het bestuur en het verantwoordingsorgaan, waarbij onder meer aandacht wordt besteed aan de betreffende normen uit de Code Pensioenfondsen. In bijvoorbeeld de functieprofielen komt dit streven tot uitdrukking, maar het blijkt in de praktijk tot op heden lastig om hier concreet invulling aan te geven. Dit onderwerp heeft wel de aandacht in het kader van de aflopende termijnen van het bestuur en het verantwoordingsorgaan.

Fiscale zaken

Het pensioenfonds onderzoekt actief wat de (on)mogelijkheden zijn ten aanzien van voorkoming van de BTW-plicht die sinds een aantal jaren van toepassing is voor pensioenfondsen.

Fondsdocumenten

In het verslagjaar zijn de volgende fondsdocumenten gewijzigd:

Gedragscode

Het bestuur hanteert een gedragscode. Jaarlijks, per vergadering, en bij uittreding bevestigen de leden van het bestuur dat zij de gedragscode hebben nageleefd. De gedragscode wordt eveneens ondertekend door de leden van het verantwoordingsorgaan, de directeur en de pensioenspecialist. De gedragscode is in het verslagjaar niet significant gewijzigd, waarbij de gedragscode van het pensioenfonds is gebaseerd op het model dat is opgesteld door de Pensioenfederatie.

Pensioenreglementen

De belangrijkste wijziging in het verslagjaar van het pensioenreglement had betrekking op de aanpassing van de pensioenregeling per 1 januari 2019 teneinde de pensioenbepalende gegevens te actualiseren. Het meest actuele pensioenreglement is beschikbaar op de website van het pensioenfonds.

Pensioenovereenkomst

Ook de pensioenovereenkomst is aangepast teneinde de pensioenbepalende gegevens te actualiseren.

Uitvoeringsovereenkomst

Gedurende 2019 is er (net als in 2017 en 2018) een “tijdelijke uitvoeringsovereenkomst” van toepassing geweest voor de uitvoering van de pensioenregeling voor de werknemers die tot 1 januari 2017 pensioen op hebben gebouwd bij het Smurfit Nederland pensioenfonds (in liquidatie). Per 1 januari 2020 zijn deze deelnemers definitief toegetreden tot het pensioenfonds.

Geschiktheid en evaluatie

Het geschiktheidsbeleid en het opleidingsplan zijn vastgelegd in een geschiktheidsplan. Alle bestuursleden hebben nu de relevante modules gevolgd met “Geschiktheidsniveau B”. In 2019 heeft er geen zelfevaluatie plaatsgevonden, aangezien er in 2020 weer een evaluatie door een externe partij zal worden gehouden.

Netto pensioen sparen

De werkgever biedt een netto pensioen spaarregeling aan voor de medewerkers die in 2019 een salaris hadden dat hoger was dan € 107.593. Deze regeling heeft het karakter van een beschikbare premie regeling. Deze wordt momenteel uitgevoerd door gebruikmaking van de overeenkomsten die het pensioenfonds heeft met Robeco Pension Providers. Vanaf 1 januari 2020 zal de werkgever deze regeling uit laten voeren door de premiepensioeninstelling van ABN AMRO Pension Services, zodat deze werkgeversregeling dan niet meer wordt uitgevoerd door gebruik te maken van de faciliteiten van het pensioenfonds.

Wet- en regelgeving

In 2019 zijn aan het pensioenfonds geen dwangsommen of boetes opgelegd. Er zijn door de toezichthouders De Nederlandsche Bank en de Stichting Autoriteit Financiële Markten geen aanwijzingen aan het pensioenfonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het pensioenfonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

Verzekerdenbestand

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen-gerechtigden	Totaal
Stand per 31 december 2018	2.136	1.775	1.409	5.320
Mutaties door:				
Nieuwe toetredingen	209	0	0	209
Vertrek met premievrije aanspraak	-125	125	0	0
Uitgaande waardeoverdracht	0	-6	0	-6
Ingang pensioen	-25	-26	80	29
Overlijden	-5	-10	-47	-62
Afkoop	0	-2	-1	-3
Andere oorzaken	-1 ¹⁾	-2 ¹⁾	-6 ¹⁾	-9
Mutaties per saldo	53	79	26	158
Stand per 31 december 2019	2.189 ²⁾	1.854	1.435 ³⁾	5.478

Specificatie pensioengerechtigden	2019	2018
Ouderdomspensioen	1.063	1.049
Partnerpensioen	351	339
Wezenpensioen	21	21
Totaal	1.435	1.409

1) Zijnde voornamelijk eliminaties dubbeltellingen (van pakketten naar unieke telling).

2) Waarvan 114 deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling.

3) Waarvan 3 fluitgerechtigden.

Samenvatting Bevindingen Visitatie 2019

1. Inleiding

Het bestuur van Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland (Fonds) heeft VCHolland en daarmee de leden van de visitatiecommissie, na advies van het Verantwoordingsorgaan (VO) van het Fonds, de opdracht gegeven tot de uitvoering van een visitatie bij het Fonds. De visitatiecommissie (VC) heeft tot (wettelijke) taak toezicht te houden op (de totstandkoming van) het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het Fonds. Binnen dit kader vormt de VC zich een beeld van de wijze waarop het Fonds de Code Pensioenfonds naleeft.

De VC is ten minste belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het VO en de werkgever, en in het jaarverslag.

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

VCHolland heeft voor de uitvoering van visitaties een werkwijze ontwikkeld die uiteindelijk uitmondt in een rapportage over de bevindingen en het oordeel van de VC. De visitatie strekte zich uit tot de op 30 maart 2020 beschikbare informatie over de periode tot en met eind 2019.

2. Oordeel/Bevindingen

Samenvattend oordeel:

De VC is van oordeel dat het beleid van het bestuur voldoende evenwichtig en op een voldoende zorgvuldige manier tot stand is gekomen en uitgevoerd. De VC heeft geen majeure constatering met betrekking tot de algemene gang van zaken in het Fonds. Op een aantal vlakken zijn nog de nodige verbeteringen door het Fonds door te voeren, al dan niet noodzakelijk door wettelijke vereisten.

Samenvattend oordeel Code Pensioenfonds

De Code Pensioenfonds is ingedeeld in acht hoofdthema's. De VC heeft kennisgenomen van de eigen beoordeling van het Fonds met betrekking tot de naleving van de Code. Deze is naar het oordeel van de VC voldoende. De rapportage en uitleg van de uitzonderingen en de onderwerpen waarover het Fonds wettelijk of volgens de Code is gehouden te rapporteren, is toereikend met dien verstande dat ter zake van de naleving van enkele normen in het rapport aanbevelingen zijn opgenomen. De VC merkt op dat beoordeling of goedkeuring van het jaarverslag 2019 niet tot haar mandaat heeft behoord.

De gerapporteerde uitzonderingen zijn te vinden op de hoofdthema's kwaliteit nastreven en zorgvuldig benoemen en de belangrijkste aanbevelingen van de VC ook op deze hoofdthema's. Naar het oordeel van de VC zijn de gerapporteerde uitzonderingen en de onderstaand gerapporteerde bevindingen niet van zodanige aard dat hiermee in materiële zin inbreuk wordt gemaakt op het naleven van genoemde hoofdthema's.

a. Opvolging bevindingen en aanbevelingen

De VC deelt de mening van het Fonds dat het voldoet aan de norm voor opvolging van de aanbevelingen tijdens het jaarverslagtraject waaronder die van de VC. Er is sprake van een voldoende robuust proces. Ten aanzien van de opvolging van de aanbevelingen van de sleutelfunctiehouders doet de VC nog wel de aanbeveling een overzicht van de aanbevelingen op te stellen met bijbehorende planning van de opvolging.

b. Algemene gang van zaken

De VC heeft kunnen vaststellen dat de ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving door het Fonds goed worden gevolgd. Waar nodig worden tijdig acties geïnitieerd. Het Fonds heeft eind 2019 een dekkingstekort waarvoor een herstelplan bij DNB is ingediend en goedgekeurd. Het Fonds heeft voldoende inzicht in de sterktes en zwaktes van het Fonds en besteedt regelmatig

aandacht aan de toekomstbestendigheid van het Fonds. Er wordt door het Fonds voldaan aan de normen met betrekking tot risicohouding, beleidsuitgangspunten en haalbaarheidstoets.

Wel heeft de VC een aanbeveling opgenomen een aanvangshaalbaarheidstoets uit te voeren in verband met de definitieve overgang van de Smurfit Nederland deelnemers en de oprichting van het toeslagdepot.

c. Governance

In algemene zin zijn binnen het Fonds voldoende waarborgen aanwezig voor een goed bestuur en is sprake van een heldere taakverdeling en gedocumenteerde beleids- en verantwoordingscyclus. Bij de besluitvorming wordt rekening gehouden met een evenwichtige belangenafweging. De VC doet in dit kader wel de aanbeveling om dit bij de besluitvorming in de notulen goed vast te leggen.

De inrichting van de organisatie en de bedrijfsvoering is zodanig dat een beheerste en integere bedrijfsvoering is gewaarborgd. De voorgeschreven sleutelfuncties zijn deugdelijk ingericht, waarbij de VC wel aanbeveelt ten aanzien van de op te leveren rapportages door de sleutelfunctiehouders een en ander nog nader in het reglement uit te werken en de sleutelfunctiehouders in het organogram van het Fonds op te nemen.

De relatie tussen bestuur en verantwoordingsorgaan is goed, waarbij het verantwoordingsorgaan tijdig in de gelegenheid wordt gesteld advies uit te brengen. Het bestuur heeft het proces rond uitbestedingen adequaat georganiseerd waarbij documentatie en rapportages op orde zijn. Ten aanzien van de toepasbaarheid van het beloningsbeleid van het Fonds op al haar uitbestedingsrelaties heeft de VC nog een aanbeveling opgenomen.

d. Geschiktheid

Binnen het Fonds is sprake van een toereikende geschiktheid en betrouwbaarheid van de leden van de fondsorganen. Met betrekking tot de bevordering van de geschiktheid en diversiteit is sprake van een gestructureerde opzet. Een opleidingsprogramma is door het Fonds echter nog steeds niet ingevuld. De VC beveelt aan op korte termijn in ieder geval opleidingen voor de sleutelfunctiehouders planmatig ter hand te nemen. Aan het opstellen van functieprofielen voor de verschillende bestuursrollen en een plan gericht op permanente educatie mag meer aandacht door het Fonds worden besteed. Bovendien is een standpuntbepaling over de opvolging van de bestuursleden en de maximale benoemingstermijnen op korte termijn aangewezen en dient een planning van opvolging te worden opgesteld. Een aanbeveling daarover is opgenomen. De VC constateert nog een ommissie in het jaarverslag als het gaat om geslacht en leeftijds aanduiding van de leden van de fondsorganen. Een evaluatie van het bestuur in 2020 onder externe begeleiding is naar de mening van de VC aangewezen nu de laatste evaluatie alweer enige jaren terug heeft plaatsgevonden. Het Fonds treft voldoende voorzieningen voor het verantwoordingsorgaan.

e. Beleggingen

De VC volgt het Fonds in de mening dat het voldoet aan de normen met betrekking tot strategie, beleid en algemene oriëntatie op de beleggingen. Het strategisch beleggingsbeleid van het Fonds sluit aan op de missie, visie en risicohouding van het Fonds. Er is sprake van een ordentelijke organisatiestructuur rond het beleggingsproces met waarborgen voor zorgvuldige besluitvorming. Een aanbeveling om de taken, bevoegdheden e.v. van de beleggingscommissie in een reglement vast te leggen is wederom opgenomen. Aan de normen met betrekking tot uitvoering, uitbesteding, monitoring en externe toetsing wordt voldaan. Het Fonds heeft beleidsmatig invulling gegeven aan Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. Ten aanzien van de oriëntatie bij premiereregelingen en variabele pensioenen valt op dat (nog) geen toetsing aan de ter zake geldende normen inzake vaststellen profielen, risicobereidheid en risicohouding heeft plaatsgevonden van de overkomende beschikbare premiereregeling van de overkomende Smurfit Nederland deelnemers. De VC doet een aanbeveling ter zake. Ook is een aanbeveling opgenomen inzake het uitvoeren van een periodieke toetsing bij de uitvoerder van de bestaande beschikbare premiereregeling.

f. Risico's

Het Fonds heeft in algemene zin voldoende oog voor risicobeheer en voldoende zicht op de beheersing van de uitbestedingsrisico's. Het bestuur zal in 2020 het integraal risicomanagement beleidsplan vaststellen. De VC doet nog wel de aanbeveling om de risicoanalyse periodiek te evalueren en bij "trigger events". In dat kader dient tevens de uitvoering van activiteiten van de sleutelfunctiehouder risicobeheer geborgd te worden om de werking van het integrale risicobeheer te bevorderen. De interen audit en actuariële sleutelfunctie zijn deugdelijk ingericht. Een meerjaren audit cyclus wordt in dit kader nog gemist. De VC volgt de mening van het Fonds dat het voldoet aan de normen inzake eigenrisicobeoordeling, risico's uit hoofde van zorgplichten ICT-risico's en integriteitsrisico's. De VC doet nog wel een aanbeveling inzake een specifieke opdracht aan de compliance officer om de naleving van de integriteitsregelingen te toetsen en op het voorkomen van belangenverstrengeling toe te zien.

g. Communicatie

Er is binnen het Fonds sprake van een adequate opzet en uitvoering van het communicatiebeleid. Het Fonds hanteert daarvoor een meerjarig communicatiebeleidsplan. Het Fonds wil met de communicatie een bijdrage leveren aan het pensioenbewustzijn en pensioeninzicht bij de deelnemers. Als onderdeel van dit beleid heeft het Fonds voor 2019 speerpunten bepaald. Aan de vereisten die worden gesteld aan de informatie aan individuen wordt voldaan. Er is voldoende aandacht besteed aan de informatie uit hoofde van de zorgplicht inzake de premieregelingen en de variabele pensioenen. Pensioen 1-2-3 is volledig geïmplementeerd en het Fonds voert een actief beleid als het gaat om het actueel en compliant houden van de website aan wet- en regelgeving.

De visitatiecommissie

Frans Lemkes
Angela Peters
Herma Polee

Reactie bestuur op verslag visitatiecommissie

Het bestuur spreekt zijn dank en waardering uit aan de visitatiecommissie voor alle werkzaamheden die de commissie heeft uitgevoerd om tot zijn oordeel en bevindingen te komen. Het bestuur stelt de constructieve wijze op prijs waarop het overleg heeft plaatsgevonden. Door de gekozen aanpak is het visitatieproces net als in voorgaande jaren weer op een goede wijze verlopen. De ervaringen met de uitgevoerde jaarlijkse visitatie zijn dan ook voor het bestuur wederom positief en van toegevoegde waarde.

Het bestuur heeft kennis genomen van de bevindingen van de visitatiecommissie en onderschrijft de aandachtsgebieden. Het bestuur herkent de aanbevelingen van de visitatiecommissie en neemt deze mee bij zijn werkzaamheden. Zoals door de visitatiecommissie wordt opgemerkt heeft het bestuur de aanbevelingen van de vorige visitatie adequaat afgewogen en voor het merendeel opgevolgd, respectievelijk acties geïnitieerd te behoeve van de opvolging. Het pensioenfonds zal gedurende 2020 de aanbevelingen van de visitatiecommissie verder beoordelen, en – indien daartoe door het bestuur wordt besloten – implementeren in het beleid van het pensioenfonds.

Het bestuur constateert naar tevredenheid dat de visitatiecommissie van oordeel is dat het beleid van het bestuur evenwichtig en op een voldoende zorgvuldige manier tot stand is gekomen en uitgevoerd, waarbij de commissie geen majeure constatering heeft met betrekking tot de algemene gang van zaken in het pensioenfonds.

Verklaring van het verantwoordingsorgaan

In het kader van de principes van goed pensioenfondsbestuur is met ingang van 1 januari 2008 een Verantwoordingsorgaan (VO) ingesteld. Het Bestuur van het pensioenfonds legt verantwoording af aan het VO over haar beleid en de wijze waarop dit is uitgevoerd en over de naleving van de Pensioenfonds governance principes. Deze principes betreffen zorgvuldig Bestuur, intern toezicht, verantwoording, deskundigheid, openheid en communicatie.

Het VO heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het Bestuur aan de hand van het bestuursverslag, de jaarrekening en andere informatie, over het door het Bestuur uitgevoerde beleid, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst. Het VO toetst het beleid aan het principe van evenwichtige behartiging van de belangen van alle betrokkenen bij het pensioenfonds. Daarnaast brengt het VO advies uit aan het Bestuur over voorgenomen bestuursbesluiten inzake beleidsgebieden die nader in de statuten zijn omschreven.

Het VO heeft in het kader van zijn taakuitoefening kennis genomen van het jaarverslag en de jaarrekening over boekjaar 2019, alsmede van de fondsdocumenten zoals statuten, verslagen, pensioenreglementen en het actuarieel rapport. Het VO heeft een aantal bijeenkomsten bijgewoond met de Directeur, het Bestuur van het fonds en de actuaris en accountant van het fonds. Voorts vonden bijeenkomsten plaats met het bestuur waarin het jaarverslag en de jaarrekening werden vastgesteld en waarin het Bestuur verdere toelichting verschafte aan het VO over het gevoerde beleid.

Observaties van het VO

Financiële positie

Het VO constateert dat het herstel nog niet geleid heeft tot een beleidsdekkingsgraad die boven het Minimum Vereist Eigen Vermogen ligt, ondanks de goede resultaten op de beleggingsportefeuille van 18,1%. Deze situatie is mede ontstaan doordat de premiedekking inclusief herstel premie, kennelijk nog niet in voldoende mate bijdraagt aan verbetering van de algehele financiële positie. Het bestuur heeft terecht de werkgever hierover geïnformeerd.

Ook in samenhang met de voorstellen van de “commissie parameters” is gefundeerd gewezen op hogere kans op korting en een trager herstel. Het fonds doet een beroep op werkgever om aanwezige premie reserves te gebruiken om de financiële positie te verbeteren. Het VO begrijpt dat werkgever daar in beginsel niet afwijzend tegenover staat en voor 2020 belooft een positie verbetering te brengen. Voorlopig is het fonds nog gevrijwaard van korting. De dekkingsgraad bevindt zich eind 2019 boven de Kritische Dekkingsgraad, zodat het herstelpad zeker nog kan worden gerealiseerd.

IORP II (Nieuwe wetgeving met aanvullende eisen)

Het VO constateert dat het bestuur hier actief bezig is de aanvullende eisen van “good governance” te implementeren en is zich bewust van de noodzaak om sleutelfuncties zodanig in te richten, dat besluitvorming en controle gescheiden zijn. Met betrekking tot “communicatie” en “verantwoord beleggen” zijn reeds de nodige vorderingen gemaakt. Met betrekking tot de andere sleutelfuncties (actuarieel beheer, interne audit, risico beheer) wordt de laatste hand aan structuren en procedures gelegd. Het VO is van mening dat met de gegeven beperkingen qua omvang van bestuur, al het mogelijke wordt gedaan om aan de nieuwe eisen van IORP II te voldoen.

Overgang Robeco Flexioen naar ABN AMRO

Het VO is geïnformeerd over de administratieve verandering van de huidige pensioen regeling bij Robeco. De administratie van ieders persoonlijke beleggingsportefeuille zal overgaan naar een andere provider , te weten ABN AMRO Pensionproviders.

Dit heeft direct impact op de (meeste) deelnemers van het fonds. Het VO is van mening dat, ofschoon de besluitvorming voor wijziging geïnitieerd is door Robeco, de communicatie naar de deelnemers hierover door het fonds zorgvuldiger had gekund. De deelnemers

werden uiteindelijk toch verrast door de informatie en noodzakelijke administratieve handelingen. Het bestuur heeft hier echter goed op gereageerd door info sessies te beleggen.

Integratie van overgaande deelnemers uit het Smurfit Fonds

Na enkele tijdelijke uitvoeringsovereenkomsten heeft het bestuur besloten in 2019 niet akkoord te gaan met wederom een nieuwe verlenging en heeft aangedrongen op finale integratie van overgaande deelnemers in de regeling van het Smurfit Kappa fonds. In overleg met werkgever heeft het bestuur actief gekeken naar contouren waaronder zo'n integratie haalbaar en uitvoerbaar is. Ofschoon het proces nog in de afrondingsfase is, gaan de ontwikkelingen inderdaad de goede kant op en ligt feitelijke integratie in het verschiet. Daarmee behoren de tijdelijke uitvoeringsovereenkomsten tot het verleden en worden alle deelnemers in het fonds op een evenwichtige manier behandeld.

Samenwerking met DNB

Het VO is geïnformeerd over het verloop van het periodiek overleg met toezichthouder DNB. Het VO constateert dat dit overleg regelmatig en constructief is. Tevens heeft het geleid tot maatregelen bij het fondsbestuur aangaande calculaties met een basis- én lage rente scenario's, alsmede focus op onwaarschijnlijke aspecten, die opeens toch werkelijkheid kunnen worden en enorme gevolgen kunnen hebben. Door beleidsaanpassingen van de kortingsgrenzen moet omvang van korting ook in de slechtste scenario's worden ingeperkt.

Het VO constateert dat hiermee invulling wordt gegeven aan de aanbevelingen van DNB.

ALM studie geeft inzicht in toekomstige ontwikkelingen van het fonds

Het bestuur heeft ook in 2019 de jaarlijkse ALM studie uit laten voeren. Deze is nu gebruikt voor het onderzoek naar uitbreiding van de beleggingsportefeuille met de categorie "Hypotheke". Doelstelling is om bij een laag risico toch een hoger rendement te genereren. Besluitvorming dienaangaande is in voorbereiding. Het VO staat hier positief tegenover en deze actie geeft aan dat het bestuur een actieve houding heeft om met de gegeven inperkingen het vereiste risico profiel te behouden.

Beleggingskosten

Het VO is geïnformeerd dat het bestuur een externe studie heeft laten uitvoeren over de ontwikkeling van de kosten van vermogensbeheer en fiduciair management.

Uit deze studie kan worden geconcludeerd dat de kosten in lijn zijn met een representatieve benchmark. Tevens zijn suggesties naar voren gekomen om Service Levels of kosten posities verder te optimaliseren. Het VO constateert hiermee dat het bestuur actief werkt aan kosten optimalisatie.

Opinie

Het VO is van mening dat het handelen van het Bestuur en het door haar gevoerde beleid alsmede de beleidskeuzes voor de toekomst in overeenstemming zijn met de principes voor goed pensioenbestuur. Het Bestuur geeft getuige van deskundigheid en zorgvuldigheid, van een evenwichtige behartiging van de belangen van alle betrokkenen en van openheid en voert een communicatie beleid in overeenstemming met de wet- en regelgeving.

Met ingang van 2020 heeft de heer Erik van den Bos, voorzitter van het VO, Smurfit Kappa verlaten om zijn carrière elders te vervolgen. Het VO wil hem hartelijk danken voor zijn positieve bijdrage in de afgelopen jaren en de goede samenwerking met het Bestuur. De vacature van voorzitter en tevens vertegenwoordiger van de werkgever is per heden ingevuld door mevrouw Lieke Koelewijn.

Oosterhout, 10 juni 2020

Reactie bestuur op verklaring verantwoordingsorgaan

Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan voor alle werkzaamheden die het heeft uitgevoerd om tot zijn observaties en opinie te komen. Gedurende 2019 zijn er regelmatig contactmomenten geweest, waarbij het bestuur van mening is dat de doelstelling is geslaagd om het verantwoordingsorgaan op continue basis te betrekken bij het pensioenfonds. Door de constructieve en kritische houding heeft het verantwoordingsorgaan ook in 2019 zijn toegevoegde waarde weer bewezen. Dit komt onder meer tot uitdrukking in de uitgebrachte adviezen, zoals ten aanzien van de integratie van de overgaande deelnemers van het Smurfit Nederland pensioenfonds (in liquidatie).

Het bestuur constateert naar tevredenheid dat het verantwoordingsorgaan van mening is dat het handelen van het bestuur en het door haar gevoerde beleid alsmede de beleidskeuzes voor de toekomst in overeenstemming zijn met de principes voor goed pensioenbestuur. Het is voor het bestuur van groot belang dat het verantwoordingsorgaan vindt dat het bestuur getuige geeft van deskundigheid en zorgvuldigheid, van een evenwichtige behartiging van de belangen van alle betrokkenen, van openheid en dat het fonds een communicatiebeleid voert dat in overeenstemming is met de wet- en regelgeving.

De observaties van het verantwoordingsorgaan zijn uitgebreid besproken tijdens diverse overlegmomenten. Het bestuur is verheugd dat de zienswijze van het verantwoordingsorgaan in grote mate overeen komt met die van het bestuur, zodat het bestuur zich gesteund voelt bij de huidige uitvoering van het beleid. Het pensioenfonds zal in 2020 de aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan (verder) verwerken in het beleid van het pensioenfonds.

Tot slot wil het bestuur ook via deze reactie zijn dank uitspreken voor de bijdrage van de heer Van den Bos als voorzitter van het verantwoordingsorgaan. Per 1 januari 2020 is de heer Van den Bos afgetreden als lid van het verantwoordingsorgaan, en is zijn rol overgenomen door mevrouw Koelewijn.

Vaststelling verslag

Het verslag van het bestuur is vastgesteld te Amsterdam op 10 juni 2020.

Het bestuur

Steven Stoffer
Voorzitter

Ton van Gestel
Secretaris

Ed Vervoort

Peter van Dijk

Marc van den Heuvel

Peter Fleurkens

Jaarrekening

Balans per 31 december

(na resultaatverdeling; in duizenden euro)

Activa	2019	2018
Beleggingen voor risico fonds [1]		
Vastgoed	37.837	35.214
Aandelen	316.974	244.129
Vastrentende waarden	385.811	350.910
Derivaten	41.917	19.384
Overige beleggingen	34.710	22.518
	817.249	672.155
Beleggingen voor risico deelnemers [2]	60.243	54.387
Vorderingen en overlopende activa [3]	1.319	1.602
Liquide middelen [4]	16.755	8.676
	895.566	736.820

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

Passiva	2019	2018
Reserves		
Algemene reserve [5]	27.455	8.397
Reserve solvabiliteitsoplag BPR-modules [6]	269	659
Premiereserve [7]	3.500	2.800
	31.224	11.856
Technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds [8]	752.723	646.584
	752.723	646.584
Overige technische voorzieningen		
Voorziening langdurig zieken [9]	1.885	1.279
	1.885	1.279
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers		
Pensioenspaarkapitalen [10]	60.243	54.387
Kortlopende schulden [11]	49.491	22.714
	895.566	736.820

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

Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

	2019	2018
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen		
Directe beleggingsopbrengsten [12]	1.251	-31
Indirecte beleggingsopbrengsten [13]	117.975	-17.159
Kosten van vermogensbeheer [14]	-1.728	-1.819
	117.498	-19.009
Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers [15]	6.830	-3.088
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [16]	25.225	22.898
Bijdragen voor risico deelnemers [17]	3.343	2.978
Saldo van overdrachten van rechten [18]	550	-1.315
Pensioenuitkeringen [19]	-16.347	-16.042
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen [20]		
Wijziging rentetermijnstructuur	-102.165	-27.210
Benodigde intresttoevoeging	1.540	1.655
Toevoeging pensioenopbouw	-17.091	-15.902
Overgenomen pensioenverplichtingen	-717	-597
Overgedragen pensioenverplichtingen	57	1.842
Toevoeging kostenvoorziening	-563	-534
Vrijval excassokosten	603	592
Verwachte uitkeringen	16.321	16.017
Sterfte	-119	1.788
Arbeidsongeschiktheid	792	157
Reguliere mutaties	-5.189	-3.840
Toeslagverlening actief (korting actief)	-6	-16
Toeslagverlening inactief (korting inactief)	-2	-5
Wijziging actuariële grondslagen en/of methoden	0	14.251
Mutatie technische voorziening i.v.m. wijziging regeling	400	-119
	-106.139	-11.921

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

	2019	2018
Mutatie voorziening langdurig zieken [21]	-606	-105
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers [22]	-5.856	2.903
Onttrekkingen beleggingen voor risico deelnemers [23]	-4.317	-2.793
Herverzekering		
Premies [24]	-62	-61
Uitkeringen uit herverzekering [25]	0	2
	-62	-59
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [26]	-1.141	-1.258
Overige baten en lasten [27]	390	128
Saldo van baten en lasten	19.368	-26.683
Bestemming van het saldo		
Algemene reserve	19.058	-27.180
Reserve solvabiliteitsopslag BPR-modules ¹⁾	-390	-203
Premiereserve	700	700
	19.368	-26.683

1) Beschikbare Premie Regeling

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

Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2019	2018
Pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Bijdragen van werkgevers en werknemers	24.776	23.190
Uitkeringen uit herverzekering	0	2
Wegens overgenomen pensioenverplichtingen	609	491
Overige	460	517
	25.845	24.200
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen		
– Pensioenen en afkopen	-16.351	-11.910
– Loonheffing	-4	-3.294
– Sociale premies en andere inhoudingen	3	-823
Wegens overgedragen pensioenverplichtingen	-50	-1.810
Premies herverzekering	-66	-61
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-1.239	-1.069
Overige	195	88
	-17.513	-18.879
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Directe beleggingsopbrengsten	1.251	-31
Verkopen en aflossingen beleggingen	24.754	35.542
	26.005	35.511
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-24.530	-48.057
Kosten van vermogensbeheer	-1.728	-1.837
	-26.258	-49.894
Mutatie liquide middelen	8.079	-9.062
Saldo liquide middelen 1 januari	8.676	17.738
Saldo liquide middelen 31 december	16.755	8.676

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in duizenden euro's. De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ), uitgegeven door de Raad voor de Jaarverslaggeving.

De activa en passiva worden gewaardeerd op reële waarde. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld, vindt waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs. In de balans en de staat van baten en lasten zijn referenties opgenomen waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

Schattingen en veronderstellingen

Bij toepassing van de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening vormt het bestuur van het pensioenfonds zich verschillende oordelen en maakt schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het in artikel 2:389 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Opname van actief, verplichting, bate of last

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

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

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

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

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

Toepassing richtlijnen voor de jaarverslaggeving

Het pensioenfonds heeft bij de samenstelling van dit jaarverslag de uitgangspunten van Titel 9 Boek 2 BW toegepast. Tevens zijn de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ) gevolgd, waarvan in het bijzonder RJ 610 die specifiek geldt voor pensioenfondsen.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode. Hierbij worden alle ontvangsten en uitgaven als zodanig gepresenteerd. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en kasstromen uit beleggingsactiviteiten.

Waardering

Algemene grondslagen

Alle activa en passiva zijn gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs, tenzij hierna een andere waarderingsgrondslag wordt vermeld.

Functionele valuta

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

Transacties, vorderingen en schulden

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.

Buitenlandse valuta

Activa en passiva in buitenlandse valuta zijn omgerekend in euro's tegen de ultimo jaar geldende koersen.

Beleggingen voor risico pensioenfonds

Zakelijke waarden

Niet-beursgenoteerde kapitaalbelangen in (semi) open end beleggingsfondsen die beleggen in aandelen worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde zoals gepubliceerd door de fondsbeheerder.

Vastrentende waarden

Niet-beursgenoteerde kapitaalbelangen in (semi) open end beleggingsfondsen die beleggen in obligaties worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde zoals gepubliceerd door de fondsbeheerder.

Derivaten

De beursgenoteerde rentederivaten worden gewaardeerd tegen de officiële slotkoersen. De valutaderivaten en niet-beursgenoteerde rentederivaten worden gewaardeerd op basis van een model waarbij de variabelen uit actieve markten worden afgeleid of waarbij een of meerdere variabelen niet uit een actieve markt zijn af te leiden. Positieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder de derivaten. Negatieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder de overige schulden en overlopende passiva.

Overige beleggingen

Voor niet-beursgenoteerde kapitaalbelangen in (semi) open end beleggingsfondsen die beleggen in commodities vindt de waardering plaats op reële waarde waarvoor nettovermogenswaarde wordt gehanteerd zoals gepubliceerd door de fondsbeheerder.

Beleggingen voor risico deelnemers

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

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen worden opgenomen tegen de reële waarde van de tegenprestatie, gewoonlijk de nominale waarde. Na eerste verwerking worden vorderingen gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten) onder aftrek van eventueel bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid. Een voorziening wordt getroffen op de vorderingen op grond van verwachte oninbaarheid.

Liquide middelen

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

Het saldo van de bankrekeningen en geldmarktinstrumenten op naam van PGGM Treasury B.V. wordt gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde het aandeel van het pensioenfonds in de reële waarden van de financiële instrumenten die PGGM Treasury B.V. aanhoudt voor rekening en risico van haar opdrachtgevers. Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden.

Stichtingskapitaal en reserves

Stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds en overige technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderinggrondslagen in de balans zijn opgenomen. De statutaire reserves en de overige wettelijke reserves die het pensioenfonds conform artikel 2:389 en artikel 2:390 BW vormt, blijken op grond van artikel 2:373 lid 1 BW afzonderlijk uit de balans.

Algemene reserve

Aan de algemene reserve wordt deels het saldo van de staat van baten en lasten toegevoegd. Het saldo van baten en lasten wordt gesplitst verdeeld naar de algemene reserve, de reserve solvabiliteitsopslag en de premiereserve (zie hieronder).

Reserve solvabiliteitsopslag BPR-modules

Met ingang van 1 januari 2009 houdt het pensioenfonds een bestemde reserve aan ten behoeve van de solvabiliteitsopslag over de beschikbare premie. In de kostendekkende premie is een extra solvabiliteitsopslag gedefinieerd over de in dat jaar gestorte beschikbare premie. Deze wordt toegevoegd aan de reserve. Bij inkoop van spaarkapitaal wordt de benodigde solvabiliteitsopslag vervolgens aan deze reserve onttrokken.

Premiereserve

Per 1 januari 2015 is de pensioenregeling van het pensioenfonds aangepast. In het principeakkoord d.d. 14 januari 2015 is de nieuwe regeling omschreven. In dit principeakkoord zijn sociale partners verder overeengekomen dat de premiestelling ongewijzigd blijft ten opzichte van 2014. Het verschil tussen de totale lasten bij continuering van de huidige pensioenregeling en van de nieuwe pensioenregeling (inclusief pensioenvoorziening met betrekking tot het salaris boven € 100.000) wordt gereserveerd. Het aanwenden van de premiereserve wordt bepaald in het overleg tussen de sociale partners.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds (TV)

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (indexatie)toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente, waarvoor de actuele Ultimate Forward Rate (UFR) zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank wordt gebruikt. Bij de berekening van de voorziening voor pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of de opgebouwde pensioenaanspraken worden geïndexeerd. Alle per balansdatum bestaande indexatiebesluiten (ook voor indexatiebesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante-condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen. Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije

pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt rekening gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen. Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen wordt uitgegaan van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

Rentevoet

De gehanteerde marktrente die gebaseerd is op de Ultimate Forward Rate (UFR) zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank. In 2019 was dit de rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank inclusief UFR.

Sterfte

Prognosetafel AG 2018 (startjaar 2020) met toepassing van Towers Watson ervaringssterfmodel 2018 (2018: Prognosetafel AG 2018 (startjaar 2019)).

Gehuwdheid

Vóór de pensioendatum wordt gereserveerd op basis van het onbepaalde partnersysteem, met een leeftijdsafhankelijke gehuwdheidsfrequentie. Na pensioendatum wordt gereserveerd op basis van het bepaalde partnersysteem.

Uitkeringen

De uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld.

Leeftijden

De leeftijd van de (gewezen) deelnemer, de nabestaande of de wees wordt in jaren en maanden nauwkeurig vastgesteld.

Leeftijdsverschil

Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op 2,5 jaar gesteld (man ouder dan vrouw).

Kosten

In de voorziening pensioenverplichtingen is een excassovoorziening begrepen van 3,70% van de netto voorziening (2018: 3,70%).

Overige technische voorzieningen

Overige technische voorzieningen worden opgenomen voor met de pensioenverplichtingen samenhangende risico's voor zover niet opgenomen in de berekening van de voorziening voor pensioenverplichtingen, zoals arbeidsongeschiktheidsuitkeringen of overige uitkeringen. Bij de bepaling van de voorziening voor arbeidsongeschiktheid wordt rekening gehouden met de toekomstige schadelast voor zieke deelnemers op balansdatum die naar verwachting arbeidsongeschikt worden verklaard. De verplichting wordt geschat op basis van ervaringscijfers.

Voorziening langdurig zieken

Met ingang van 2008 is er ook een voorziening aanwezig voor langdurig zieken. Indien deelnemers langer dan twee jaar ziek zijn, kunnen ze arbeidsongeschikt verklaard worden. Aangezien het pensioenfonds het premievrijstellingsrisico slechts gedeeltelijk (met een stop-loss verzekering) heeft verzekerd, dient het pensioenfonds een voorziening voor langdurig zieken te vormen. De voorziening is ultimo 2019 gelijk aan twee maal de risicopremie voor arbeidsongeschiktheid in 2019, waarbij de stop-loss korting buiten beschouwing is gelaten. Deze opslag zou naar verwachting en over een langere periode bezien, voldoende moeten zijn om de kosten voor arbeidsongeschikte deelnemers te financieren.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

Dit betreft de verplichtingen uit hoofde van de beschikbare-premieregeling voor deelnemers. Het beleggingsrisico ligt bij de deelnemers. De voorziening voor risico deelnemers is gewaardeerd volgens dezelfde grondslagen die gelden voor de waardering van de corresponderende beleggingen risico deelnemers.

Kortlopende schulden

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

Resultaatbepaling

Algemeen

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

Directe beleggingsopbrengsten

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

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder indirecte beleggingsopbrengsten worden de volgende resultaten opgenomen:

- gerealiseerde en niet gerealiseerde koersverschillen van de zakelijke en vastrentende waarden;
- boetes bij vervroegde aflossingen van leningen op schuldbekentenis;
- valutaverschillen inzake deposito's en bankrekeningen in buitenlandse valuta en valutatermijntransacties.

Derivaten

Onder deze post worden de volgende resultaten opgenomen: gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersverschillen bij swaps- en valutatermijntransacties.

Kosten van vermogensbeheer

Onder de kosten van vermogensbeheer worden de kosten opgenomen die verband houden met het beheer en advies van de beleggingen, met uitzondering van transactiekosten. Transactiekosten zijn de externe kosten die gemaakt worden om een (beleggings-)transacties tot stand te brengen en uit te voeren.

Beleggingsresultaten risico deelnemers

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

Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

Onder premiebijdragen van werkgevers en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Extra stortingen, zoals de herstell premie, en opslagen op de premie zijn eveneens als premiebijdragen verantwoord.

Premiebijdragen risico deelnemers

Dit betreft ontvangen bijdragen in het kader van de beschikbare-premieregeling die zijn gestort door de werkgever. De deelnemers betalen zelf hier niet aan mee. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Saldo overdrachten van rechten

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

Pensioenuitkeringen

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

Pensioenopbouw

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

Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

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

Pensioenuitvoeringskosten

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

Overige baten en lasten

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

Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

Activa

[1] Beleggingen voor risico pensioenfonds

Categorie	Stand ultimo 2018	Aankopen/ verstrek- kingen	Verkopen/ uitlotingen/ (af)lossingen	Waarde- ver- anderingen	Stand ultimo 2019
Vastgoed:					
Vastgoedbeleggingen	35.214	0	0	2.623	37.837
	35.214	0	0	2.623	37.837
Aandelen:					
Aandelenbeleggingsfondsen	244.129	7.699	-3.600	68.746	316.974
	244.129	7.699	-3.600	68.746	316.974
Vastrentende waarden:					
Obligatiebeleggingsfondsen	350.910	9.100	0	25.801	385.811
	350.910	9.100	0	25.801	385.811
Derivaten:					
Valutatermijncontracten	1.253	0	12.102	-10.959	2.396
Swaps	-169	2.131	-13.307	25.172	13.827
	1.084	2.131	-1.205	14.213	16.223
Overige beleggingen:					
Commodities	22.518	5.600	0	6.592	34.710
	22.518	5.600	0	6.592	34.710
Totaal belegd vermogen excl. liquide middelen	653.855	24.530	-4.805	117.975	791.555
Derivaten:					
Valutatermijncontracten	616				643
Swaps	17.684				25.051
Belegd vermogen passiva zijde	18.300				25.694
Belegd vermogen activa zijde	672.155				817.249

Methodiek bepaling marktwaarde

Level 1: Directe marktnoteringen: beleggingen welke worden verhandeld op actieve en publieke markten. Deze noteringen betreffen alle posities waarvan de reële waarde is gebaseerd op een direct verhandelbare prijs in de huidige marktomstandigheden.

Level 2: Afgeleide marktnoteringen: beleggingen welke worden gewaardeerd middels een model waarbij alle variabelen uit de markt zijn af te leiden. Tevens vallen hieronder de open end fondsbeleggingen waarvan minder frequent een nettovermogenswaarde wordt ontvangen maar waarop wel gehandeld kan worden.

Level 3: Waarderingsmodellen en technieken: hieronder zijn alle beleggingen opgenomen waarvan de reële waarde is gebaseerd op waarderingsmodellen en technieken waarbij inschattingen zijn gemaakt door het management vanwege het ontbreken van volledige waarneembare marktgegevens. Tevens worden hieronder closed end fondsbeleggingen verantwoord.

	Level 1	Level 2	Level 3	Stand ultimo 2019
Vastgoed				
Vastgoedbeleggingen	0	37.837	0	37.837
	0	37.837	0	37.837
Aandelen				
Aandelen beleggingsfondsen	0	316.974	0	316.974
	0	316.974	0	316.974
Vastrentende waarden				
Obligatiebeleggingsfondsen	0	385.811	0	385.811
	0	385.811	0	385.811
Derivaten				
Valutaderivaten	0	2.396	0	2.396
Rentederivaten	0	13.827	0	13.827
	0	16.223	0	16.223
Overige beleggingen				
Commodities	0	34.710	0	34.710
	0	34.710	0	34.710
Totaal belegd vermogen	0	791.555	0	791.555
Over verslagjaar 2018 gold de volgende levelindeling	0	653.855	0	653.855

Categorie	Stand ultimo 2018	Aankopen/ Verstrekkingsen	Verkopen aflossingen	Switches	Directe beleggings- opbrengsten	Niet-gerealiseerde koers- verschillen	Stand ultimo 2019
Robeco							
Zakelijke waarden	25.144	1.981	-1.597	-2.247	17	5.632	28.930
Vastrentende waarden	29.198	1.775	-3.168	2.258	34	1.143	31.240
Overige beleggingen	45	35	0	-11	0	4	73
Totaal beleggingen voor risico deelnemers	54.387	3.791	-4.765	0	51	6.779	60.243

Overige vorderingen

2019	2018
0	412
429	0
880	1.100
0	48
0	27
10	15
1.319	1.602

Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland Jaarverslag 2019

66

	2019		2018	
Het aanwezig eigen vermogen en aanwezige dekkingsgraad bedragen:	27.724	103,4%	9.056	101,3%
Het minimaal vereist eigen vermogen en de hierbij horende minimaal benodigde dekkingsgraad bedraagt:	31.937	103,9%	27.587	103,9%
Het strategisch vereist eigen vermogen en de hierbij horende benodigde dekkingsgraad bedraagt:	138.078	116,9%	123.564	117,6%
Beleidsdekkinggraad ¹⁾		101,5%		105,7%
In 2019 is de dekkingsgraad vastgesteld als het totaal eigen vermogen plus de totale technische voorzieningen gedeeld door de totale technische voorzieningen. De berekening is als volgt: $((27.455+269) + (752.773+1.885+60.243)) / (752.723+1.885+60.243) \times 100\% = 103,4\%$ Het pensioenfonds heeft een herstelplan waarin is vastgelegd welke maatregelen worden ingezet om binnen tien jaar het vereist eigen vermogen te behalen. In het herstelplan is geen maatregel tot korten van pensioenaanspraken en -rechten opgenomen. Het herstelplan kunt u vinden op de website van het pensioenfonds. In het eerste kwartaal van 2020 heeft een update van het herstelplan plaatsgevonden. Op basis van de nieuwe parameters en de nieuwe UFR-methode uit het advies van de Commissie parameters herstelt het pensioenfonds minder snel, maar nog wel binnen de gestelde 10-jaarstermijn. De nieuwe parameters gelden voor het herstelplan dat begin 2020 is opgesteld.				
Technische voorzieningen				
De voorziening pensioenverplichtingen per 31 december is als volgt opgebouwd:				
– Deelnemers	291.130		241.452	
– Gewezen deelnemers	188.639		155.033	
– Pensioengerechtigden	272.954		250.099	
Totaal voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening	752.723		646.584	
[8] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds				
Stand per 1 januari	646.584		634.663	
Bij: mutatie via de staat van baten en lasten	106.139		11.921	
Stand per 31 december	752.723		646.584	

1) De beleidsdekkinggraad is bepaald als de 12-maands gemiddelde dekkingsgraad waarbij voor het einde van een kwartaal de dekkingsgraad wordt gebruikt zoals gerapporteerd in de K-Staten De Nederlandsche Bank en voor het einde van het jaar de dekkingsgraad wordt gebruikt zoals gerapporteerd in de J-staten van De Nederlandsche Bank.

	2019	2018
Overige technische voorzieningen		
[9] Voorziening langdurig zieken		
Stand per 1 januari	1.279	1.174
Mutatie boekjaar	606	105
Stand per 31 december	1.885	1.279
Totaal technische voorzieningen	754.608	647.863
Alle technische voorzieningen hebben een looptijd van langer dan 1 jaar.		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers		
[10] Pensioenspaarkapitalen Robeco		
Stand per 1 januari	54.387	57.290
Stortingen deelnemers	3.343	2.978
Onttrekkingen deelnemers	-4.317	-2.793
Rendement	6.830	-3.088
Stand per 31 december	60.243	54.387
[11] Kortlopende schulden		
Derivaten	25.694	18.300
Schulden u.h.v. collateral management	15.607	1.328
Aankoop beleggingen	1.358	0
Depotbankverplichtingen	5.496	1.601
Nog te muteren inkomende waardeoverdrachten	290	88
Verzekeringsmaatschappijen	2	2
Nog door te storten spaarkapitalen naar Robeco	262	445
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	254	350
Aangesloten ondernemingen (premie-afrekening)	0	240
Bestuurskosten	7	9
Loonheffing	274	278
Sociale lasten	74	71
Overige	173	2
	49.491	22.714
De kortlopende schulden hebben een looptijd van korter dan 1 jaar.		
Totaal passiva	895.566	736.820

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Er zijn meerjarige contracten afgesloten met de vermogensbeheerder en administrateur die jaarlijks opzegbaar zijn. De verwachte kosten 2020 van de vermogensbeheerder en administrateur zullen in lijn liggen met de kosten 2019.

Verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen de verbonden partijen het pensioenfonds en de sponsor, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. De bestuurders nemen deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds op basis van voorwaarden in het pensioenreglement.

Het pensioenfonds heeft een uitvoeringsovereenkomst afgesloten met de werkgever ten aanzien van de uitvoering van het pensioenreglement. Hierin zijn de volgende zaken opgenomen, waaronder de zorgplicht van de werkgever inzake de aanlevering van de basisgegevens en procedures bij premieachterstand.

Gebeurtenissen na balansdatum

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

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

Het effect van de crisis rondom het Corona-virus is niet te isoleren. We kunnen wel bekijken wat er met de dekkingsgraad van het pensioenfonds is gebeurd. Eind februari 2020 werd die nog nauwelijks geraakt door de Corona-crisis. De dekkingsgraad van het fonds was toen 94,4%. Bij het vaststellen van de jaarrekening is de crisis nog niet ten einde. De dekkingsgraad eind april 2020 bedraagt 90,9. Hoewel de Coronacrisis niet de enige oorzaak van deze daling van 4,5%-punt hoeft te zijn, geeft dit wel een indicatie van de financiële impact op het pensioenfonds gedurende deze periode.

Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

Bezoldiging bestuursleden

De bestuursleden van het pensioenfonds hebben geen bezoldiging ontvangen. Wel wordt aan gepensioneerde bestuurs- en commissieleden een onkostenvergoeding (vacatie- en reiskostenvergoeding) verstrekt.

Personeel

Gedurende het boekjaar 2019 had het pensioenfonds geen personeel in dienst.

Baten en lasten	2019	2018
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds		
[12] Directe beleggingsopbrengsten		
Vastgoedbeleggingen	1.294	0
Aandelen	0	1
Vastrentende waarden	17	12
Derivaten	0	0
Overige beleggingen	0	0
Banken	-61	-44
Waardeoverdrachten	1	0
	1.251	-31
[13] Indirecte beleggingsopbrengsten		
<i>Gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersverschillen:</i>		
Vastgoed	2.623	3.214
Aandelen	68.746	-9.593
Vastrentende waarden	25.801	4.532
Derivaten	14.213	-10.410
Overige beleggingen	6.592	-4.902
	117.975	-17.159
[14] Kosten van vermogensbeheer		
Beheerloon	-1.535	-1.539
Advisering	-193	-280
	-1.728	-1.819

	2019	2018
<i>Totale kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie</i>		
Zakelijke waarden	-921	-939
Vastrentende waarden	-553	-552
Overlay	-193	-260
Overige beleggingen	-61	-68
<i>Totaal kosten vermogensbeheer</i>	-1.728	-1.819
Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds	117.498	-19.009
[15] Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers		
Directe beleggingsopbrengsten	134	96
Koersresultaat	6.696	-3.184
	6.830	-3.088
[16] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers		
Werkgeversaandeel	15.438	14.434
Werknemersaandeel	4.906	4.587
Inkoopsommen	582	1.109
Onttrekkingen spaarkapitalen Robeco waarvoor rechten worden ingekocht	4.299	2.768
	25.225	22.898
<i>De feitelijke premie bedraagt :</i>	23.687	21.999
<i>De kostendeekkende premie bedraagt:</i>	25.970	24.157
<i>De gedempte kostendeekkende premie bedraagt:</i>	16.934	16.256
<i>De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:</i>		
– Actuarieel benodigd	17.724	16.516
– Opslag in stand houden vereist vermogen	3.385	3.204
– Opslag voor uitvoeringskosten	900	900
– Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	0	0
– Bijdrage BP-regeling	3.961	3.537
	25.970	24.157

	2019	2018
<i>De gedempte premie is als volgt samengesteld:</i>		
– Actuarieel benodigd	7.631	7.290
– Opslag in stand houden vereist vermogen	1.458	1.414
– Opslag voor uitvoeringskosten	900	900
– Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	0	0
– Voorwaardelijke componenten	2.984	3.115
– Bijdrage BP-regeling	3.961	3.537
	16.934	16.256
<i>De feitelijke premie is als volgt samengesteld:</i>		
– Actuarieel benodigd	7.890	7.290
– Opslag in stand houden vereist vermogen	1.507	1.414
– Opslag voor uitvoeringskosten	900	900
– Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	0	0
– Voorwaardelijke componenten	3.077	3.115
– Premiemarge	6.352	5.743
– Bijdrage BP-regeling	3.961	3.537
	23.687	21.999
De feitelijke premie betreft een doorsneepremie en dient conform het premiebeleid van het pensioenfonds minimaal gelijk te zijn aan de gedempte kostendeekkende premie. Het fonds maakt gebruik van de wettelijke mogelijkheid de premie te dempen. In de abtn is opgenomen dat de premie voor 2019 wordt gebaseerd op het verwacht toekomstig rendement dat volgt uit de strategische beleggingsportefeuille van het fonds, rekening houdend met een indexatieafslag (zoals wettelijk voorgeschreven). De opslag voor het bereiken c.q. in stand houden van het vereist eigen vermogen op 1 januari 2019 is procentueel gelijk aan de opslag bij de kostendeekkende premie. De kostendeekkende premie is vastgesteld op basis van de rentetermijnstructuur van De Nederlandsche Bank. Het verschil tussen de kostendeekkende premie en gedempte kostendeekkende premie wordt derhalve veroorzaakt door een verschil in gehanteerde rente. De feitelijke premie is hoger dan de gedempte kostendeekkende premie, mede vanwege de herstellpremies die momenteel van toepassing zijn.		

	2019	2018
[17] Bijdragen voor risico deelnemers		
Stortingen in de beleggingsfondsen bij Robeco door werkgever	3.343	2.978
[18] Saldo van overdrachten van rechten		
Overgenomen pensioenverplichtingen	600	495
Overgedragen pensioenverplichtingen	-50	-1.810
	550	-1.315
[19] Pensioenuitkeringen		
Pensioenen:		
– Ouderdomspensioen	-13.946	-13.659
– Invaliditeitspensioen	-59	-59
– Partnerpensioen	-2.064	-1.999
– Wezenpensioen	-45	-53
– WAO-hiaatpensioen	-163	-172
– ANW-hiaatpensioen	-57	-72
Andere uitkeringen:		
– Afkoopsommen	-12	-27
– Compensatie overhevelingstoelag	-1	-1
	-16.347	-16.042
[20] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
Wijziging rentetermijnstructuur	-102.165	-27.210
Benodigde intresttoevoeging	1.540	1.655
Toevoeging pensioenopbouw	-17.091	-15.902
Overgenomen pensioenverplichtingen	-717	-597
Overgedragen pensioenverplichtingen	57	1.842
Toevoeging kostenvoorziening	-563	-534
Vrijval excassokosten	603	592
Verwachte uitkeringen	16.321	16.017
Sterfte	-119	1.788
Arbeidsongeschiktheid	792	157
Reguliere mutaties	-5.189	-3.840
Toeslagverlening actief (korting actief)	-6	-16
Toeslagverlening inactief (korting inactief)	-2	-5
Wijziging actuariële grondslagen en/of methoden	0	14.251
Mutatie technische voorziening i.v.m. wijziging regeling	400	-119
	-106.139	-11.921

	2019	2018
[21] Mutatie voorziening langdurig zieken		
Mutatie boekjaar	-606	-105
[22] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers		
Stortingen deelnemers	-3.343	-2.978
Onttrekkingen deelnemers	4.317	2.793
Rendement	-6.830	3.088
	-5.856	2.903
[23] Onttrekkingen beleggingen voor risico deelnemers	-4.317	-2.793
Herverzekering		
[24] Premies		
Overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico	-62	-61
	-62	-61
[25] Uitkeringen uit herverzekering		
WAO-hiatenpensioen	0	2
Kapitaal bij overlijden	0	0
Winstdeling	0	0
	0	2
Totaal herverzekering	-62	-59

	2019	2018
[26] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
AZL		
– Administratie	-652	-646
– Incidentele werkzaamheden	-35	-141
Actuaris	-205	-128
Accountant	-46 ¹⁾	-65 ¹⁾
Kosten visitatie	-15	-15
Juridisch advies	0	-53
De Nederlandsche Bank	-49	-49
Contributie Pensioenfederatie	-14	-14
Robeco Flexioen	-37	-13
AFM	-4	-4
Overige	-84	-130
	-1.141	-1.258
 De pensioenuitvoerings- en administratiekosten voor 2019 bedragen € 315,- (2018: € 355,-) per deelnemer. Hierbij is het aantal deelnemers gelijk aan het aantal actieve deelnemers en gepensioneerden.		
[27] Overige baten en lasten		
Diversen	11	25
Sacramento	31	72
Belastingdienst (teruggaaf omzet- en dividendbelasting)	348	31
	390	128
Saldo van baten en lasten	19.368	-26.683

1) Deze kosten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2019	2018
Controle van de jaarrekening 2019	-40	-46
Controle van de jaarrekening 2018	-4	-2
Andere controlewerkzaamheden	0	0
Fiscale advisering	-2	-17
Andere niet-controlediensten	0	0
	-46	-65

Bovenstaande honoraria betreffen de werkzaamheden die bij de stichting zijn uitgevoerd door accountantsorganisaties en externe accountants zoals bedoeld in art. 1, lid 1 Wta (Wet toezicht accountantsorganisaties) en de in rekening gebrachte honoraria van het gehele netwerk waartoe de accountantsorganisatie PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. behoort.

Analyse jaarresultaat

De ontwikkeling van het pensioenfonds in het boekjaar volgt uit de hierna gegeven technische verlies- en winstrekening.

	2019	2018
Wijziging rentetermijnstructuur	-102.165	-27.210
Beleggingsopbrengsten	119.038	-17.354
Premies en koopsommen	1.720	1.605
Waardeoverdrachten	-110	-70
Kosten	362	235
Uitkeringen	-26	-24
Sterfte	-108	1.813
Arbeidsongeschiktheid	186	52
Reguliere mutaties	-308	37
Toeslagverlening	0	-2
Wijziging overlevingstafel	0	14.132
Wijziging ervaringssterfte	0	0
Incidentele mutaties voorziening	400	0
Andere oorzaken	379	103
Totaal jaarresultaat	19.368	-26.683

Resultaatbestemming

In de bestuursvergadering van 10 juni 2020 heeft het bestuur besloten het saldo over 2019 als volgt te verdelen:

	2019
	x € 1.000
Algemene reserve	19.058
Reserve solvabiliteitsopslag BPR-modules	-390
Premiereserve	700
	19.368

Risicoparagraaf

(bedragen in duizenden euro)

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

Solvabiliteitsrisico

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

De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6 en de S10. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van de strategische beleggingsmix ultimo 2019 van 116,9% en 2018 van 117,6%.

	2019		2018	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	13.565	0,9	23.850	2,1
Aandelen- en vastgoedrisico (S2)	111.682	13,9	96.404	14,1
Valutarisico (S3)	26.078	0,7	17.012	0,4
Grondstoffenrisico (S4)	12.493	0,1	10.785	0,1
Kredietrisico (S5)	26.713	2,3	21.101	2,1
Verzekeringstechnisch risico (S6)	19.330	0,4	16.688	0,3
Actief beheer risico (S10)	0	0,0	0	0,0
Diversificatie-effect	-71.783		-62.276	
Vereist eigen vermogen risico fonds	138.078	18,3	123.564	19,1
Afname voor toerekening totale TV		-1,4		-1,5
Totaal Vereist eigen vermogen	138.078	16,9	123.564	17,6
Dekkingsgraad		103,4		101,3
Beleidsdekkingsgraad		101,5		105,7
Minimaal vereiste dekkingsgraad		103,9		103,9
Strategisch vereiste dekkingsgraad		116,9		117,6
Feitelijk vereiste dekkingsgraad		117,3		116,8

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds is per 31 december 2019 lager dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het pensioenfonds in een tekort verkeert. In boekjaar 2019 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 101,5%. Afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van 2018 van 105,7%, is de beleidsdekkingsgraad afgenomen met 4,2%-punt.

Renterisico

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

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 17,4 (2018: 15,7).

Duratie van de vastrentende waarden (exclusief rentederivaten) 9,3 (2018: 9,0).

Duratie van de pensioenverplichtingen 19,1 (2018: 18,3).

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

	Feitelijke verdeling		Strategische verdeling	
	in €	%	in €	%
Impact op technische voorziening voor risico fonds (A)	25.016		25.016	
Impact op de rentegevoelige beleggingen (B)	11.386		11.451	
Renterisico	13.630	0,9	13.565	0,9
Afdekkingspercentage (B/A)		45,5		45,8

Strategisch dekt het fonds volgens het beleggingsmandaat 40% van het renterisico van haar verplichtingen op basis van de swapcurve af.

Interest rate swaps

Datum	Nominaal	Waarde positief	Waarde negatief
2019-2028	67.500	0	-4.061
2029-2038	23.500	5.094	-18.146
2039-2048	-49.900	4.246	-2.844
2049-2058	-35.400	15.261	0
2059-2068	-25.800	14.277	0
Totaal	-20.100	38.878	-25.051

De 5 swap-contracten hebben looptijden die variëren van 1 jaar tot 50 jaar met variërende notional van € -49,9 miljoen tot en met € 67,5 miljoen.

De contracten zijn afgesloten bij banken met een 'investment-grade rating' en de portefeuille bestaat uit receiver en payer swaps.

Hoogte buffer

Op basis van de vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk renterisico 13.630 (0,9%) en voor het strategisch renterisico 13.565 (0,9%).

Aandelen- en vastgoedrisico

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

	2019		2018	
	€	%	€	%
Verdeling aandelen per categorie:				
Ontwikkelde markten (Mature markets)	268.390	84,7	204.975	84,0
Opkomende markten (Emerging markets)	48.584	15,3	39.154	16,0
	316.974	100,0	244.129	100,0

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch zakelijke waarden risico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. De buffer voor het feitelijk zakelijke waarden risico bedraagt 116.335 (14,6%) en voor het strategisch zakelijke waarden risico 111.682 (13,9%).

Valutarisico

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

Verdeling totale beleggingsportefeuille naar vreemde valuta

	Beleggingen in vreemde valuta		Valuta- derivaten	Netto positie
	€	%	€	€
Euro	413.333	53,9	272.489	685.822
Amerikaanse dollar	179.350	23,4	-178.580	770
Japanse yen	25.211	3,3	-25.125	86
Britse pond	8.922	1,2	-8.922	0
Zwitserse frank	16.682	2,2	-16.881	-199
Canadese dollar	10.215	1,3	-10.247	-32
Australische dollar	10.250	1,3	-10.391	-141
Hong Kong dollar	5.513	0,7	-5.464	49
Overige G14-valuta	14.516	1,9	-14.483	33
Overige valuta	82.701	10,8	0	82.701
	766.693	100,0	2.396	769.089

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch valuta risico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% voor valuta in ontwikkelde landen en van 35% voor valuta in opkomende markten die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het feitelijk valuta risico bedraagt 22.324 (0,5%) en voor het strategisch valuta risico 26.078 (0,7%).

Valutatermijntransacties

Valuta	Type contract	Expiratie-datum	Contract-omvang	Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva
Australische dollar	FX forward	3-3-2020	10.160	–	-231
Canadese dollar	FX forward	3-3-2020	10.157	–	-90
Zwitserse frank	FX forward	3-3-2020	8.807	–	-115
Deense kroon	FX forward	3-3-2020	1.948	1	-
Britse pond	FX forward	3-3-2020	16.765	–	-116
Hong Kong dollar	FX forward	3-3-2020	5.521	58	–
Israëlische shekel	FX forward	3-3-2020	396	4	–
Japanse yen	FX forward	3-3-2020	25.384	260	–
Zuid-Koreaanse won	FX forward	3-3-2020	5.524	–	-28
Noorse kroon	FX forward	3-3-2020	1.122	–	-36
Nieuw Zeelandse dollar	FX forward	3-3-2020	383	–	-13
Zweedse kroon	FX forward	3-3-2020	2.720	–	-12
Singapore dollar	FX forward	3-3-2020	2.306	–	-2
Amerikaanse dollar	FX forward	3-3-2020	181.297	2.716	–
			272.490	3.039	-643

Indien de afrekening van deze transacties op 31 december 2019 zou hebben plaatsgevonden dan zou het af te rekenen bedrag € 2.396 lager uitvallen. Strategisch dekt het fonds 71,7% van haar niet-euro beleggingen af.

Grondstoffenrisico

Het pensioenfonds belegt in grondstoffen en loopt daarmee het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt als gevolg van marktontwikkelingen.

Het pensioenfonds belegt niet direct in grondstoffen maar doet dit met behulp van derivaten. Voorbeelden van grondstoffenderivaten zijn indexfutures en indexderivaten die kunnen worden afgesloten op verschillende categorieën zoals landbouw en vee, metalen en energie. Grondstoffen zorgen van oudsher voor diversificatievoordelen binnen de beleggingsportefeuille. Naast diversificatievoordelen bewegen grondstoffen ook mee met stijgende prijzen waardoor ze een hedge vormen tegen koopkrachtontwaarding.

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch grondstoffenrisico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 35%. De buffer voor het feitelijk grondstoffenrisico bedraagt 14.151 (0,2%) en voor het strategisch grondstoffenrisico risico 12.493 (0,1%).

Kredietrisico

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

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

	2019		2018	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	147.060	38,1	140.185	39,9
AA	128.182	33,2	115.661	33,0
A	41.290	10,7	38.288	10,9
BBB	60.035	15,6	48.794	13,9
Lager dan BBB	9.244	2,4	7.982	2,3
Geen rating	0	0,0	0	0,0
	385.811	100,0	350.910	100,0
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd < 1 jaar	2.597	0,7	4.217	1,2
Resterende looptijd >1 < 5 jaar	59.161	15,3	58.381	16,6
Resterende looptijd >= 5 jaar	324.053	84,0	288.312	82,2
	385.811	100,0	350.910	100,0

Hoogte buffer

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd conform de ratingverdeling van de vastrentende waardenportefeuille. Naarmate de rating slechter wordt neemt de te hanteren buffer toe. Afgaande op de hierboven genoemde ratingverdeling resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van 25.482 (2,1%) en voor het strategisch kredietrisico van 26.713 (2,3%).

Verzekeringstechnisch risico

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

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk verzekeringstechnisch risico bedraagt 19.330 en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico 19.330.

Concentratierisico

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

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

	2019		2018	
	€	%	€	%
Aandelen				
<i>Verdeling aandelen per regio:</i>				
Europa	91.510	28,8	51.450	21,1
Noord-Amerika en overig dollarzone	140.896	44,5	122.681	50,3
Verre oosten	35.984	11,4	30.844	12,6
Opkomende markten	48.584	15,3	39.154	16,0
	316.974	100,0	244.129	100,0
<i>Specificatie securities lending aandelen (in PGGM fondsen):</i>				
Positie per balansdatum m.b.t. securities lending	3.718		4.816	
Zekerheden voor securities lending (circa 105%)	3.980		5.161	

	2019		2018	
	€	%	€	%
<i>Verdeling aandelen per sector:</i>				
Basisindustrieën (grondstoffen)	14.412	4,5	12.052	4,9
Cyclische consumentengoederen	36.818	11,8	28.507	11,7
Energie	13.938	4,4	12.337	5,1
Gezondheidszorg	36.756	11,6	28.101	11,5
Financiële dienstverlening	66.090	20,8	52.780	21,6
Industriële ondernemingen	33.377	10,5	25.233	10,3
Informatietechnologie	50.066	15,8	34.881	14,3
Niet-cyclische consumentengoederen	28.329	8,9	20.945	8,6
Nutsbedrijven	10.416	3,3	8.244	3,4
Telecommunicatie	26.772	8,4	21.049	8,6
	316.974	100,0	244.129	100,00
Vastrentende waarden				
<i>Verdeling vastrentende waarden per regio:</i>				
Europa	330.408	85,6	303.109	86,4
Noord-Amerika en overig dollarzone	13.119	3,4	13.026	3,7
Azië	2.860	0,7	1.556	0,4
Opkomende markten	39.424	10,3	33.219	9,5
	385.811	100,0	350.910	100,0
Grote posten: vastrentende waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in vastrentende waarden				
Duitse staat	81.976	21,2	72.592	20,7
Nederlandse staat	65.750	17,0	64.976	18,5
Franse staat	53.160	13,8	48.094	13,7
Oostenrijkse staat	27.415	7,1	23.872	6,8
Belgische staat	24.135	6,3	23.690	6,8

Er zijn geen beleggingen uitgeleend en er zijn geen beleggingen in Smurfit Kappa Group en de aan haar gelieerde ondernemingen.

Hoogte buffer

In het standaardmodel is geen rekening gehouden met een buffer voor concentratierisico. Het risico dient sec kwalitatief toegelicht te worden.

Actief beheer risico

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

Hoogte buffer

Het pensioenfonds hanteert een passieve beleggingsstrategie en er is derhalve geen sprake van een actief beheer risico.

Effect toerekenen naar totale vereiste dekkinggraad

Om van de vereiste dekkinggraad voor risico fonds te geraken tot de vereiste dekkinggraad (inclusief risico deelnemers) dient een aanpassing van -1,4%-punt toegevoegd te worden op basis van de feitelijke verdeling en een aanpassing van -1,4%-punt op basis van de strategische verdeling. Deze aanpassingen dienen gemaakt te worden omdat het fonds een technische voorziening voor risico deelnemers heeft.

De jaarrekening is vastgesteld te Amsterdam op 10 juni 2020.

Het Bestuur

Steven Stoffer
Voorzitter

Ton van Gestel
Secretaris

Ed Vervoort

Marc van den Heuvel

Peter van Dijk

Peter Fleurkens

Overige gegevens

Beleggingsoverzicht

Overzicht belegd vermogen
(in duizenden euro)

	2019			2018		
	€	%	Norm	€	%	Norm
Vastgoedbeleggingen:						
Aandelen vastgoedmaatschappijen	37.837	4,9	5,0	35.214	5,4	0,0
	37.837	4,9	5,0	35.214	5,4	0,0
Zakelijke waarden:						
Aandelen beleggingsfondsen	316.974	41,2		244.129	37,6	
	316.974	41,2	40,0	244.129	37,6	40,0
Vastrentende waarden:						
Obligatiebeleggingsfondsen	385.811	50,2		350.910	53,9	
Collateral management	-15.607	-2,0		-916	-0,1	
	370.204	48,1	50,0	349.994	53,7	55,0
Derivaten en overige beleggingen:						
Valutatermijncontracten	2.396	0,3		1.253	0,2	
Swaps	13.827	1,8		-169	0,0	
Commodities	34.710	4,5		22.518	3,5	
	50.933	6,6	5,0	23.602	3,6	5,0
Liquide middelen:						
Depotbanken	-6.859	-0,9		-1.601	-0,2	
	-6.859	-0,9	0,0	-1.601	-0,2	0,0
Totaal belegd vermogen	769.089	100,0	100,0	651.338	100,0	100,0

Resultaatbestemming

Statutaire bepalingen omtrent de resultaatbestemming

Op basis van artikel 4 "Inkomsten en uitgaven" van de statuten van het pensioenfonds worden de uit de statuten en het pensioenreglement voortvloeiende pensioenverplichtingen volledig door waarden gedekt, waarbij het saldo van baten en lasten wordt toegevoegd dan wel onttrokken.

Actuariële verklaring

Opdracht

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

Onafhankelijkheid

Als waarmede actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie. Dit geldt tevens voor andere actuarissen en deskundigen die werkzaam zijn bij Triple A – Risk Finance Certification B.V.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 2.424.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 161.000 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 kostendeekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-person regel.

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

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

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

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk 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 131 (minimaal vereist eigen vermogen) en 132 (vereist eigen vermogen).

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen. Deze situatie bestaat voor het eerste jaareinde.

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

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

Amsterdam, 10 juni 2020

drs. Pieter Heesterbeek AAG

verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification B.V

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland

Verklaring over de jaarrekening 2019

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland ('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 Smurfit Kappa Nederland te Eindhoven 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 Smurfit Kappa Nederland 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 hoofdstuk '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; en
- de 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 gerede 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, 10 juni 2020

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

drs. H.C. van der Rijst RA

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2019 van Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland

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

De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

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

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Ook op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een organisatie haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen en het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met het bestuur onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Bijlagen

Begrippenlijst

ABTN

Afkorting voor actuariële en bedrijfstechnische nota. In de ABTN wordt door het bestuur van een pensioenfonds uiteengezet welke actuariële en bedrijfstechnische opzet ten grondslag ligt aan een fonds. De ABTN (ook wel bedrijfsplan genoemd) gaat nader in op de organisatie van het fonds, de inhoud van de pensioenregeling, de financiële opzet waaronder grondslagen, het beleidskader (premie-, toeslag- en beleggingsbeleid) en de sturingsmiddelen, de hoofdlijnen van het interne risicobeheersingssysteem alsmede de hoofdlijnen van de uitvoeringsovereenkomst.

Actuariële grondslagen

Dit zijn de veronderstellingen die de actuaris gebruikt bij de vaststelling van de pensioenverplichtingen en de pensioenpremie. Deze veronderstellingen hebben onder meer betrekking op de gehanteerde rekenrente, de kansstelsels en de kostenopslagen.

Actuaris

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

Asset Liability Management-studie (ALM-studie)

Deze studie geeft inzicht in de toekomstige ontwikkelingen van een pensioenfonds en biedt een pensioenfondsbestuur de mogelijkheid diverse beleidsvariabelen (zoals beleggingsbeleid, premiebeleid en toeslagbeleid) in hun onderlinge samenhang te evalueren.

Autoriteit Financiële Markten

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is een bij wet ingesteld toezichthoudend orgaan dat toezicht houdt op het gedrag van de gehele financiële marktsector. De AFM is toezichthouder op de pensioenfondsen voor zover het gaat om het effectentypisch gedragstoezicht.

Beleggingsbeleid

Een pensioenfonds is verplicht om op prudente wijze te beleggen. Het beleggingsbeleid van een pensioenfonds is enerzijds gericht op het zoveel mogelijk uitsluiten van beleggingsrisico's en anderzijds op het behalen van een zo hoog mogelijk rendement. Bovendien moet de afstemming van beleggingen op de verplichtingen juist zijn: het pensioenfonds moet op het juiste moment aan haar verplichtingen kunnen voldoen.

Om optimaal aan deze uitgangspunten te voldoen is een juiste samenstelling van de beleggingsmix noodzakelijk, die met behulp van een ALM-studie kan worden vastgesteld.

Beleggingsmix

Verdeling van de beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals zakelijke en vastrentende waarden.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde (DNB) dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden.

Beleidsmonitor

Met behulp van de beleidsmonitor heeft het bestuur inzicht in de werkelijke beweging van de dekkingsgraad over het afgelopen jaar. De beweging van de dekkingsgraad wordt op dagbasis bepaald, waarmee een indruk van de opgetreden volatiliteit wordt verkregen. Tevens heeft het bestuur door middel van de beleidsmonitor inzicht in de beweging van de streefgrens en de mate van afdekking van het renterisico.

Beleidsregel Uitbesteding Pensioenfondsen

Voorschriften van De Nederlandsche Bank met betrekking tot de uitbesteding van activiteiten door de pensioenfondsen.

Benchmark

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

Code pensioenfondsen

Deze Code, opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, bevat normen voor 'goed pensioenfondsbestuur'.

De Code komt voor pensioenfondsen in de plaats van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur, die de Stichting van de Arbeid in 2005 heeft gepubliceerd.

De Code staat niet op zichzelf, maar maakt deel uit van het volledige stelsel van bestaande wet- en regelgeving. Daarnaast geven de aanbevelingen, convenanten en Codes van de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid richting aan de governance: wat houdt goed bestuur van pensioenfondsen in en hoe houden betrokkenen daar toezicht op.

Collateral

In onderpand gegeven zekerheden ter dekking van aangegane marginverplichtingen –dit betreft de verplichting van beleggers om een waarborgsom in geld of dekking in de vorm van effecten te storten bij hun bank of commissionair bij het schrijven van opties of andere afgeleide producten– welke voortkomen uit hoofde van de aangegane derivatenpositie(s).

Commodity

Beleggingsklasse die betrekking heeft op grondstoffen.

Contante waarde

De waarde die op dit moment aanwezig moet zijn om, rekening houdend met rente-aangroei (rekenrente) en eventuele andere actuariële grondslagen, toekomstige pensioenbetalingen te kunnen verrichten.

Corporate Governance

Stel regels of aanbevelingen die betrekking hebben op goed management van organisaties zoals private ondernemingen.

Deze aanbevelingen kunnen uiteraard worden toegepast op pensioenfondsen in welk geval wordt gesproken over goed pensioenfondsbestuur.

Creditspread

Dit is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van tegenpartijen (debiteur) en de uitkering die met volledige zekerheid, risicovrij, tot uitkering zal komen.

Dekkingsgraad

Een belangrijke graadmeter voor de financiële positie van het fonds. De dekkingsgraad is de verhouding tussen de bezittingen (het vermogen) van het fonds aan de ene kant en de waarde van de huidige en toekomstige pensioenuitkeringen (de verplichtingen) van het fonds aan de andere kant. Zijn er evenveel bezittingen als verplichtingen, dan is de dekkingsgraad 100%.

Het fonds kent diverse dekkingsgraden: de marktwaarde dekkingsgraad en de aan DNB gerapporteerde dekkingsgraad (ook wel FTK-dekkingsgraad genoemd) inclusief de beleidsdekkingsgraad.

De DNB-dekkingsgraad is de aan DNB gerapporteerde dekkingsgraad waarbij de verplichtingen van het fonds zijn vastgesteld op basis van de door DNB voorgeschreven rentecurve.

De marktwaarde-dekkingsgraad wordt gebruikt in het beleidskader van het fonds en wordt vastgesteld op basis van de marktrente. Tot 31 december 2011 was deze dekkingsgraad gelijk aan de DNB-dekkingsgraad.

De Nederlandsche Bank

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

Derivaten

Afgeleide financiële instrumenten, dat wil zeggen financiële contracten, waarvan de waarde wordt afgeleid van een onderliggende waarde (bijv. een aandeel), een referentieprijis of een index (bijv. de AEX-index). De hoofdvormen van derivaten zijn opties, futures contracten en forward contracten. Ook valutatermijncontracten worden als derivaten aangemerkt.

DNB dekkingsgraad

Dit is de aan DNB gerapporteerde dekkingsgraad waarbij de verplichtingen van het fonds zijn vastgesteld op basis van de door DNB voorgeschreven rentecurve.

Doorsneepremie

De premie die voor de deelnemers uniform is vastgesteld zonder rekening te houden met individuele verschillen in leeftijd, burgerlijke staat of geslacht.

Duration

Aanduiding van de koersgevoeligheid van vastrentende waarden als gevolg van veranderingen in de rentestand.

Duration-mismatch

Dit is het verschil in duration tussen de beleggingen en de pensioenverplichtingen.

Effectentypisch gedragtoezicht

Gedragtoezicht dat vooral betrekking heeft op de gedragingen van verantwoordelijke directies en besturen van financiële instellingen, zoals de naleving van gedragscodes, corporate governance e.d. Het gedragtoezicht wordt uitgeoefend door de Autoriteit Financiële Markten. Een ander onderwerp van aandacht van het gedragtoezicht is de consumentenbescherming. Effectentypisch gedragtoezicht onderscheidt zich van prudentieel toezicht dat wordt uitgeoefend door De Nederlandsche Bank.

Emerging Markets

Opkomende markten.

Enhanced Index-fonds

Fonds dat verbeterde indexering pogingen doet om bescheiden extra rendement te genereren ten opzichte van indexfondsen door geringe afwijkingen te nemen ten opzichte van de onderliggende index.

ESG-beleggen (Environmental, Social and Governance)

Beleggen, waarbij niet alleen wordt gekeken naar de financiële aspecten van bedrijven, maar er ook oog is voor milieu sociaal beleid en een goede ondernemingsstructuur.

Financieel Toetsingskader (FTK)

Benaming van het toezichtregime dat van toepassing is op de financiële positie en het financiële beleid van pensioenfondsen.

Forward curve

Geeft de toekomstige renteniveaus weer zoals die berekend kunnen worden op basis van de huidige curve.

Franchise

Het deel van het pensioengevend salaris dat voor de pensioenberekening buiten beschouwing wordt gelaten. Dit deel wordt geacht door de AOW-uitkering voldoende van pensioen te worden voorzien.

Gedragscode

De gedragscode bevat voorschriften voor bestuurders en eventuele medewerkers van het pensioenfonds ter voorkoming van belangenconflicten en van misbruik en oneigenlijk gebruik van de bij het fonds aanwezige, vertrouwelijk informatie. Deze informatie betreft voor een belangrijk deel de beleggingstransacties namens het fonds.

Haalbaarheidstoets

Pensioenfondsen dienen periodiek (tenminste jaarlijks) een haalbaarheidstoets uit te voeren die inzicht moet geven in de gevolgen van de financiële opzet van het fonds, de verwachtingen en risico's (met name ten aanzien van koopkrachtbehoud), de haalbaarheid en consistentie van het premiebeleid en de herstelkracht van het fonds.

In de haalbaarheidstoets wordt een projectie van de financiële situatie van het pensioenfonds voor een lange periode (60 jaar) gemaakt voor een veelvoud aan economische scenario's (stochastische analyse). Jaarlijks wordt met deze toets gemonitord in hoeverre het verwachte pensioenresultaat (dit is een maatstaf voor koopkrachtbehoud) en het pensioenresultaat in een slechtweersscenario nog steeds aansluit bij de gewekte verwachtingen.

De beleidsgrenzen voor deze toets worden door het bestuur zelf vastgesteld op basis van de risicohouding van het fonds. Indien de door het bestuur vastgestelde grenzen voor de lange termijn risicohouding worden overschreden (de ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat en de afwijking van pensioenresultaat in het slechtweersscenario), dan zal het bestuur in overleg gaan met de sociale partners en verantwoordingsorgaan.

Herverzekering

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

In Control Statement

Verklaring die betrekking heeft op het interne risicobeheersing- en controlesysteem.

Indexatie

Een nadere toelichting is opgenomen in het begrip "toeslag".

IORP II

In januari 2017 is de herziene Institutions for Occupational Retirement Provision Directive, kortweg IORP II, in werking getreden. IORP II is een Europese richtlijn voor pensioenfonds en premie-pensioeninstellingen. IORP II stelt onder andere nieuwe eisen aan de governance van pensioenfonds.

ISAE 3402-rapportage

Een ISAE 3402-rapportage is een audit, uitgevoerd door een auditor naar de opzet, het bestaan en de werking van interne controlemaatregelen bij een uitvoeringsorganisatie. Een ISAE 3402-rapportage kan de uitbestedende partij en de onafhankelijke accountants helpen meer zekerheid te verkrijgen met betrekking tot de effectiviteit van de controlemaatregelen van de uitvoeringsorganisatie. De ISAE 3402-rapportage omvat alle processen die de financiële jaarrekening van een pensioenfonds raken.

Kansstelsels

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

Kritische dekkingsgraad

De kritische dekkingsgraad is de grens waaronder een pensioenfonds niet meer tijdig kan herstellen tot het vereist eigen vermogen binnen de termijn van het herstelplan.

Langlevenrisico

Het risico dat het fonds loopt dat een verzekerde persoon langer leeft dan op basis van de gehanteerde overlevingstafel wordt verwacht.

Leeftijdsterugstelling

Het bewust kijken in de overlevingstafel (sterftetafel) bij een jongere leeftijd dan de daadwerkelijke leeftijd, om zo te anticiperen op een toekomstige stijging van de gemiddelde levensduur van de gehele bevolking of van een bevolkingsgroep (bijvoorbeeld alleen mannen of alleen vrouwen).

Long Duration Fund

Beleggingsfondsen, vooral vastrentende waarden fondsen, die worden ingezet om de looptijd van de beleggingen te beïnvloeden, i.c. te verlengen.

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB)

Beleggen, waarbij niet alleen wordt gekeken naar de financiële aspecten van bedrijven, maar er ook oog is voor mens en milieu.

Marktwaaarde

Waarde van een beleggingsobject als het op dat moment verkocht zou worden.

Marktwaaarde dekkingsgraad

Dit is de dekkingsgraad waarbij de verplichtingen van het fonds zijn vastgesteld op basis van de marktrente. Deze marktwaaarde-dekkingsgraad wordt gehanteerd voor beleidsbeslissingen (zoals premievaststelling en toeslagverlening).

Middelloodsysteem

Pensioensysteem waarbij aan het einde van de deelneming toe te kennen pensioen is gerelateerd aan de gemiddelde pensioengrondslag over de gehele periode van deelneming aan de pensioenregeling.

Nabestaandenpensioen

Verzamelnaam voor weduwe-, weduwnaars- en partnerpensioen, en vaak ook voor wezenpensioen.

Ouderdomspensioen

Pensioen, bestemd voor de financiële verzorging van de gerechtigde, nadat deze de in de pensioenregeling omschreven pensioenleeftijd heeft bereikt.

Overlevingstafel

Statistisch overzicht met betrekking tot onder meer sterftekans per leeftijd van een groep personen, zoals bijvoorbeeld alle mannen in de bevolking van Nederland.

Overlevingstafels kunnen worden vastgesteld door het Actuariel Genootschap (AG) of het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS). Een voorbeeld van een overlevingstafel is de tafel Gehele Bevolking Mannen (GBM), respectievelijk Gehele Bevolking Vrouwen (GBV) in Nederland over de waarnemingsperiode 2000-2005. Deze tafels (GBM en GBV 2000-2005) zijn door het AG vastgesteld en worden dan ook aangeduid als de AG-tafels.

Over/onderweging

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

Overrente

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

Partnerpensioen

Pensioen dat wordt uitgekeerd aan de (huwelijks) partner en eventuele ex-partner na het overlijden van de (aspirant) deelnemer, gewezen deelnemer of gepensioneerde.

Pensioen 1-2-3

Pensioen 1-2-3 staat voor een aanpak waarbij de deelnemer informatie over de pensioenregeling in drie lagen ontvangt:

- 1 De eerste laag wordt op papier verstrekt en vervangt de startbrief voor nieuwe indiensttreders (nieuwe deelnemers). Er staat kort de belangrijkste informatie in over de pensioenregeling (niet gepersonaliseerd). Deze laag 1 wordt door het pensioenfonds met een brief verstrekt waarbij de deelnemer wordt gewezen op toekomstige digitale communicatie. Bij het pensioenfonds worden de begeleidende brief en de eerste laag standaard opgenomen in Mijn Pensioencijfers, het deelnemersportaal van het fonds.
- 2 In de tweede laag vindt de deelnemer een verdere toelichting op de individuele pensioenregeling. Die tweede laag kan de deelnemer vinden op de website van het fonds. Op die manier is de informatie ook toegankelijk voor de bestaande deelnemers.
- 3 Wie alles tot in detail wil weten over bijvoorbeeld het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst, enzovoort, vindt dat in de derde laag van informatie. Al deze documenten staan op de website van het pensioenfonds.

Pensioenaanspraak

Het recht op een nog niet ingegaan pensioen, uitgezonderd de overeengekomen voorwaardelijke toeslagverlening.

Pensioenfederatie

Organisatie die de gemeenschappelijke belangen behartigt van aangesloten Nederlandse pensioenfondsen. De Pensioenfederatie is voortgekomen uit een samenwerking van de koepels voor ondernemingspensioenfondsen (OPF), beroepspensioenfondsen (UvB) en bedrijfstakpensioenfondsen (VB).

Pensioengrondslag

Het bedrag waarover pensioen wordt toegekend. Dit is het voor het pensioen meetellende salaris (inclusief ploegentoeslag) minus de franchise.

Pensioenovereenkomst

De arbeidsvoorwaardelijke afspraken tussen de werkgevers(organisaties) en de werknemers(organisaties) welke betrekking hebben op pensioen. De pensioenovereenkomst is onderdeel van de arbeidsovereenkomst.

Pensioenrecht

Het recht op een ingegaan pensioen, uitgezonderd de overeengekomen voorwaardelijke toeslagverlening.

Pensioenregister

Een register dat het burgers mogelijk maakt om via één ingang een totaaloverzicht te krijgen van alle bij pensioenfondsen en pensioenverzekeraars in collectieve regelingen opgebouwde pensioenaanspraken alsmede de AOW-uitkering. Het register laat bovendien zien waar het pensioen is opgebouwd en waar de burger terecht kan voor meer informatie. Het pensioenregister is op 6 januari 2011 in werking getreden.

Pensioenresultaat

De maat van koopkrachtbehoud van de nu opgebouwde pensioenen.

Pensioenwet

De wet die vanaf 1 januari 2007 de voormalige Pensioen- en spaarfondsenwet (PSW) vervangt.

Pension Fund Governance

De manier waarop het pensioenfonds is georganiseerd (structuur) en de verantwoordelijkheden worden uitgevoerd (processen). In het kader van Pension Fund Governance heeft eerst de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen en later de Stichting van de Arbeid aanbevelingen gedaan voor goed pensioenfondsbestuur. Deze waarborging voor goed bestuur (principes voor goed pensioenfondsbestuur en vanaf 1-1-2014 de Code Pensioenfondsen) is verankerd in de op 1 januari 2007 in werking getreden Pensioenwet.

Performance

Het rendement dat is behaald met de beleggingen.

Premievrije aanspraken

Indien het deelnemerschap aan een pensioenregeling eindigt, anders dan door overlijden of het bereiken van de pensioenleeftijd, verkrijgt de gewezen deelnemer een premievrije aanspraak op ouderdomspensioen en partner- en wezenpensioen.

Principes voor goed pensioenfondsbestuur

Aanbevelingen van de Stichting van de Arbeid voor de besturen van pensioenfondsen om te komen tot goed pensioenfondsbestuur. De principes voor goed pensioenfondsbestuur zijn verankerd in de Pensioenwet en hebben betrekking op de onderdelen: zorgvuldig bestuur, transparantie, openheid en communicatie, deskundigheid en functioneren van het bestuur, verantwoording alsmede intern toezicht.

Deze Principes zijn vanaf 1 januari 2014 vervangen door de Code Pensioenfondsen.

Prognosetafel

Een overlevingstafel die gebruikt wordt in de actuariële praktijk, of voor de vaststelling van de technische voorziening, waarbij modelmatig rekening gehouden is met de verwachte toekomstige verbetering van de levensverwachting.

Prudentieel toezicht

Bedrijfseconomisch toezicht dat zich met name richt op de handhaving c.q. waarborging van de financiële soliditeit van het pensioenfonds. Dit type toezicht berust bij De Nederlandsche Bank. Prudentieel toezicht onderscheidt zich van effectentypisch gedragstoezicht dat wordt uitgeoefend door de Autoriteit Financiële Markten.

Real Estate

Onroerend goed.

Rekenrente

De rekenrente is het fictieve percentage dat het belegde vermogen wordt geacht op te brengen in de toekomst en waarvan bij de berekening van de contante waarden (voorziening pensioenverplichtingen) wordt uitgegaan. In het Financieel Toetsingskader wordt de rekenrente bepaald op basis van de rentetermijnstructuur (marktwaarde).

Rentetermijnstructuur

De rentetermijnstructuur, of yield curve, is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds. Een normale rentetermijnstructuur heeft een stijgend verloop. Als iemand zijn geld voor een langere periode uitleent, eist hij normaliter een hogere vergoeding dan bij een lening over een korte termijn.

Risicobudget

Het risicobudget (ook wel tracking error genoemd) is een statistische maatstaf (standaard deviatie) voor het toegestane risico in de beleggingsportefeuille als geheel. Indien het risicobudget gelijk is aan 7 en het verwachte rendement is 5, dan is er een redelijk grote kans (67%) dat het te realiseren rendement tussen -2 ($5 - 7$) en 12 ($5 + 7$) ligt.

Per beleggingscategorie worden tracking errors vastgesteld die de verwachte spreiding van de rendementen voor die categorie aangeven. De gewogen som van deze tracking errors moet gelijk zijn aan het totaal risicobudget.

Risicobudgettering

Risicobudgettering is het vaststellen van de wijze waarop het vastgestelde risico budget zo efficiënt mogelijk over de verschillende beleggingscategorieën en vermogensbeheer kan worden verdeeld.

Risicoherverzekering

Het herverzekeran door een pensioenfonds van bepaalde risico's die dat pensioenfonds niet zelf op een verantwoorde wijze kan dekken. Hierbij gaat het vooral om risico's die betrekking hebben op overlijden en arbeidsongeschiktheid. Zie ook: herverzekeran.

Risicomonitor middels PAR

Deze monitor middels PAR (Portfolio at Risk) geeft inzicht in het risico dat het pensioenfonds op de rapportagedatum neemt met haar beleggingen, gemeten ten opzichte van de nominale verplichtingen. In deze monitor staat de term mismatch error centraal. De mismatch error is een maat om de volatiliteit van de dekkingsgraad van het pensioenfonds weer te geven. De mismatch error is de volatiliteit (standaarddeviatie) van het verschil tussen de waardemutatie van de beleggingen en de waardemutatie van de verplichtingen. Hoe hoger de mismatch error, des te minder de beleggingen op de verplichtingen zijn afgestemd. Naast de omvang van de mismatch error geeft deze monitor ook inzicht in de mate waarin de verschillende beleggingscategorieën c.q. deelpartefeuilles bijdragen aan het totale risico. De monitor heeft onder andere tot doel om tot een beoordeling te komen van het risico van een daling

van de dekkingssgraad in de komende 12 maanden. De risicometingen zijn gebaseerd op de ontwikkeling van de financiële markten beschouwd over een terugblikkende periode van zowel 6 maanden als een periode van 3 jaar.

Security lending

Security lending is het uitlenen van aandelen en obligaties voor een vastgestelde periode aan derden in ruil voor een geldelijke vergoeding. Doordat het economische eigendom bij de uitlener blijft, wordt er geen koersrisico gelopen.

Service Level Agreement (SLA)

Beschrijving van overeengekomen dienstverlening tussen partijen bij uitbesteding van bedrijfsprocessen, inclusief de rechten en plichten van partijen ten aanzien van het overeengekomen kwaliteitsniveau van de te leveren diensten en/of producten.

Solvabiliteit

Het vermogen om (nu en op termijn) aan de financiële verplichtingen te kunnen voldoen. Zie ook het begrip dekkingssgraad.

Stichting van de Arbeid (STAR)

Overlegorgaan van centrale organisaties van werkgevers en werknemers. Tevens adviesorgaan van het kabinet op sociaal en arbeidsvoorwaardelijk terrein.

Stop-lossverzekering

Verzekering die ertoe dient om de totale schade in enig jaar als gevolg van overlijden en/of arbeidsongeschiktheid te beperken. Deze bovengrens wordt ook wel prioriteit genoemd.

Swaprente

Het tarief waartegen op de geld- en kapitaalmarkt leningen met verschillende looptijden worden geruild.

Toeslag

Een toeslag is een verhoging van een pensioenuitkering of aanspraak op pensioen, gebaseerd op een in het pensioenreglement omschreven toeslagregeling.

Total return

Het totaalrendement op beleggingen zijnde de directe en de indirecte beleggingsopbrengsten.

Tracking error

Risico maatstaf die weergeeft hoe groot de kans is dat het rendement afwijkt van de benchmark. De tracking error is gelijk aan de standaarddeviatie van deze afwijkingen. Een hoge tracking error betekent veel kans op een rendement ver onder of boven de benchmark.

UFR

De UFR is een correctie op de actuele marktrente. Dit houdt in dat de marktrente voor de lange en zeer lange termijn wordt aangepast en tendeert naar een langjarig gemiddelde.

Uitkeringsovereenkomst

Een uitkeringsovereenkomst is een overeenkomst inzake een vastgestelde pensioenuitkering. Op grond van de Pensioenwet is dit een van de drie toegelaten pensioensystemen.

Uittredingsregelingen

Verzamelnaam voor regelingen voor vervroegde uittreding, zoals VUT-, VRIP en andere voortijdige vertrekregelingen.

Uitvoeringsovereenkomst

Overeenkomst tussen de werkgever en het pensioenfonds omtrent de uitvoering en financiering van de pensioenovereenkomst. In de uitvoeringsovereenkomst is onder meer vastgelegd: de wijze waarop en de termijnen waarin de verschuldigde premie moet worden voldaan, de uitgangspunten en procedures met betrekking tot de besluitvorming over vermogenstekorten en vermogenoverschotten dan wel winstdeling, de voorwaarden waaronder toeslagverlening plaatsvindt, de procedures bij het niet nakomen van de premiebetalingsverplichting door de werkgever; en de wijze waarop de premie wordt vastgesteld en het betalingsvoorbehoud van de werkgever.

Uniform pensioenoverzicht (UPO)

Het format van het pensioenoverzicht waarin de uitkeringen bij pensionering, overlijden en arbeidsongeschiktheid eenduidig wordt gepresenteerd. De bedoeling is dat alle pensioenuitvoerders hetzelfde format hanteren waardoor de pensioenoverzichten eenvoudig naast elkaar te leggen zijn en de (gewezen) deelnemers de bedragen uit de verschillende pensioenoverzichten bij elkaar op kunnen tellen en een duidelijk beeld van de financiële situatie bij pensionering krijgen.

Valutarisico

Het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen.

Valutatermijncontracten

Dit is een contract voor het afdekken van valutarisico. In dit contract wordt vooraf afgesproken tegen welke prijs en op welke datum de valutaposities worden verrekend.

Vastrentende waarden

Beleggingen met een vaste looptijd en een overeengekomen plan van rente en aflossing, zoals obligaties. Andere vormen van vastrentende waarden zijn onderhandse leningen en hypotheekleningen.

Verantwoordingsorgaan

Orgaan waaraan het bestuur van het pensioenfonds jaarlijks verantwoording moet afleggen. In dit orgaan zijn de actieve deelnemers, de pensioengerechtigden en de financieel betrokken werkgever(s) vertegenwoordigd.

Visitatiecommissie

De commissie die periodiek (m.i.v. 1-7-2014 tenminste eens per jaar) het functioneren van het bestuur zal beoordelen. Deze commissie wordt benoemd door het bestuur en bestaat tenminste uit drie onafhankelijke externe deskundigen.

Volatiliteit

De beweeglijkheid van beurskoersen.

Voorziening pensioenverplichtingen

Dit is de, met inachtneming van de actuariële grondslagen (rekenrente, kansstelsels en kostenopslagen), vastgestelde balanspost die de gekapitaliseerde waarde (contante waarde) van de opgebouwde pensioenen aangeeft.

Waardeoverdracht

Het overdragen van de contante waarde van de verkregen aanspraken door het pensioenfonds van de oude werkgever aan het pensioenfonds van de nieuwe werkgever, waarvoor de deelnemer in de nieuwe pensioenregeling extra deelnemersjaren verkrijgt (in eindloonregelingen) dan wel extra pensioenaanspraken krijgt toegekend (in middelloonregelingen).

Wachttijdvoorziening

Voorziening ter dekking van het premievrijstellingsrisico bij arbeidsongeschiktheid. Een groot deel van het premievrijstellingsrisico bij arbeidsongeschiktheid wordt door het pensioenfonds zelf gedragen (eigen beheer). De rest van het risico, het risico uitgaand boven een stoploss grens, is herverzekerd. Ter financiering van het premievrijstellingsrisico in eigen beheer, wordt door het fonds gedurende een wachttijd, zijnde de periode van loondoorbetaling (gedurende twee jaar na aanvang van de arbeidsongeschiktheid) geld gereserveerd ter dekking van de schade die het fonds pas na afloop van deze wachttijd kan vaststellen.

Wezenpensioen

Een tijdelijke uitkering die wordt uitgekeerd aan de kinderen (tot een bepaalde leeftijd) na het overlijden van de (aspirant) deelnemer, gewezen deelnemer of gepensioneerde.

Wortelformule

Maakt onderdeel uit van het standaardmodel waarop het vereist eigen vermogen van het fonds wordt bepaald.

Zakelijke waarden

Aandelen en onroerende zaken. Onder onroerende zaken wordt verstaan beleggingen in onroerend goed, zoals kantoren, winkels en woningen. Deze kunnen zowel op directe wijze geschieden als op indirecte wijze door belegging in op dat terrein gespecialiseerde al dan niet beursgenoteerde beleggingsfondsen.

Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland

Bezoekadres:

Warandelaan 2
4904 PC Oosterhout

Postadres:

Postbus 19
4900 AA Oosterhout

Tel.: +31 (0)162 - 48 00 17
www.smurfitkappapensioen.nl