



Personeelspensioenfonds

Jaarverslag 2020

Stichting

Personeelspensioenfonds APG

Inhoud

1	Voorwoord en vooruitblik	3
2	Kerncijfers	4
Bestuursverslag		
3	Fondsonwikkelingen	6
4	Hoe beheert PPF APG het vermogen	15
5	Bestuurlijke organisatie	29
6	Ontwikkelingen wetgeving en pensioenen	33
7	Risicobeleid	37
8	Premie- en toeslagbeleid	47
9	Verkort actuariel verslag	52
Medezeggenschap, verantwoording en toezicht		
10	Rapportage Compliance Officer	57
11	Verslag Raad van Toezicht	58
12	Reactie bestuur op verslag Raad van Toezicht	60
13	Oordeel van het Verantwoordingsorgaan	61
14	Reactie van het bestuur op het oordeel van het Verantwoordingsorgaan	62
Jaarrekening		
	• Jaarrekening & Risicoparagraaf	63
Overige gegevens		
	• Actuariële verklaring	113
	• Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	115
Bijlage 1: Afkortingen en begrippen		126
Bijlage 2: Bestuursleden per 31 december 2020 en (neven)functies		130

1 Voorwoord en vooruitblik

Covid-19 heeft in 2020 in meerdere opzichten invloed gehad: Het leven van onze deelnemers veranderde en ook het functioneren van het fonds. De dienstverlening door APG kon, ondanks het thuiswerken van de meeste medewerkers, met dezelfde kwaliteit doorgang vinden. De pensioenen zijn gewoon uitbetaald en de premie is gewoon geïnd. Dit is een prestatie van formaat waarmee wij APG van harte willen complimenteren. De beurskoersen zijn in het begin van de pandemie snel en fors gedaald. Dankzij het ingrijpen van centrale banken en overheden trad echter na korte tijd herstel in. PPF APG sloot het jaar af met een rendement van ruim 8%. De dekkingsgraad is eind 2020 hersteld tot 102,0%. Dat betekent dat PPF voldoende geld in kas heeft om de verplichtingen na te komen, waardoor kortingen onnodig zijn. Er is echter ook geen ruimte voor indexatie.

PPF APG heeft eind 2019 geconstateerd dat voor een houdbare pensioenregeling een hogere premie of een lagere ambitie nodig is. De lage rente zorgt ervoor dat pensioen veel duurder is geworden. Aan sociale partners is gevraagd dit punt mee te nemen bij de cao onderhandelingen. Sociale partners zijn erin geslaagd om samen tot een oplossing te komen, waarmee ook de komende jaren de spanning op de pensioendriehoek vermindert. Hierdoor is rust mogelijk op de korte termijn. Dit creëert ruimte voor sociale partners en het pensioenfonds om ons te richten op de implementatie van het nieuwe pensioenstelsel. Naar verwachting zal dit de komende jaren veel aandacht vragen van sociale partners, het bestuur, VO en RvT. Wij zijn daarom blij met deze gunstige start.

Toezichthouder DNB heeft in 2020 een onderzoek uitgevoerd naar het beleggingsbeleid en het risicomanagement van het fonds. Dit onderzoek heeft tot waardevolle bevindingen geleid. Essentie is inrichting van goede checks and balances. Het bestuur heeft een professionele uitbestedingsrelatie hoog op de agenda gezet. Dit houdt bijvoorbeeld in dat de dienstverlening meer specifiek dient te zijn afgestemd op het fonds. Maar ook dat het bestuur eigen kaders formuleert op basis waarvan de uitvoering door APG kan worden gemonitord en geëvalueerd. Betere checks and balances zijn bij uitstek relevant bij de kosten van de uitvoering van de pensioenregeling en het beleggingsbeleid. Om die reden liet het bestuur een benchmarkonderzoek uitvoeren en is inmiddels besloten tot een diepgaander onderzoek naar de kosten van het vermogensbeheer. Het bestuur beoogt op deze manier marktconforme tarieven te realiseren voor de deelnemers. Het bestuur heeft verder met het oog op structureel lagere kosten besloten geleidelijk uit private equity te stappen en om te kiezen voor passief beleggen voor aandelen. Op basis van bevindingen uit het onderzoek van DNB is het risicomanagement verbeterd. Hiermee staan we sterk gepositioneerd om toekomstige uitdagingen het hoofd te bieden.

Hiertoe is ook van belang dat het pensioenfonds eind 2020 weer op volle sterkte functioneert. In 2020 zijn enthousiaste en goede nieuwe leden aangetreden in bestuur, VO en RvT. Het fonds heeft aandacht besteed aan de interne organisatie van het bestuur en de vormgeving van een goede samenwerking tussen het bestuur, het VO en de RvT. Daarmee is het fonds "fit for the future".

Met veel dank aan APG, sociale partners, de huidige en voormalige leden van bestuur, VO en RvT.

Amsterdam, 17 juni 2021

Namens het bestuur van Stichting Personeelspensioenfonds APG
Tinka den Arend, werkgeversvoorzitter
Wim van Manen, werknemersvoorzitter

2 Kerncijfers

Tabel 1. Kerngegevens (bedragen in duizenden euro's)

	2020	2019	2018	2017	2016
Aantallen					
Deelnemers	2.150	1.947	2.039	1.955	1.858
Gewezen deelnemers	3.340	3.407	3.215	3.165	3.077
Invalide deelnemers	97	98	97	96	92
Pensioengerechtigden	1.829	1.750	1.707	1.685	1.679
Totaal	7.416	7.202	7.058	6.901	6.706
Toeslagverlening					
Reguliere toeslagverlening actieven	0,00%	0,00%	0,66%	0,00%	0,00%
Als percentage van de norm	0%	0%	35%	0%	0%
Inhaaltoeslagverlening actieven	0%	0%	0%	0%	0%
Toeslagverlening inactieven	0,00%	0,00%	0,66%	0,00%	0,00%
Als percentage van de norm	0%	0%	35%	0%	0%
Inhaaltoeslagverlening inactieven	0%	0%	0%	0%	0%
Pensioenuitvoering					
Premiepercentage middelloon	26,9%	22,0%	21,1%	21,1%	19,0%
Premiepercentage aanvullingsregeling	0%	0%	2,0%	2,0%	2,0%
Premiepercentage invaliditeitspensioen% van pensioengrondslag	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	1,0%
Premie IP-A (tot maximum dagloon)	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	n.v.t.
Premie IP-B (boven maximum dagloon)	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	n.v.t.
Premiedekkingsgraad (per 1 januari) ¹	73%	75%	75%	65%	68%
Feitelijke premie middelloonregeling	34.652	27.217	25.083	23.822	21.201
Gedempte kostendeekkende premie middelloonregeling	24.359	22.841	22.472	21.654	20.782
Kostendeekkende premie middelloonregeling	58.981	45.922	43.132	45.961	38.028
Pensioenuitvoeringskosten	1.760	1.512	1.432	1.702	1.765
Uitkeringen en afkoop	26.193	24.818	24.053	23.217	22.471
Beleggingsportefeuille					
Vastrentende waarden	44,0%	44,2%	48,2%	45,5%	43,9%
Aandelen (inclusief private equity)	39,7%	39,9%	36,2%	35,0%	35,2%
Vastgoed (inclusief infrastructuur)	11,1%	12,1%	11,9%	11,3%	12,2%
Overige beleggingen	5,2%	3,8%	3,7%	8,2%	8,7%
Vermogensbeheerkosten (in % gemiddeld belegd vermogen)	0,82	0,75	0,80	0,89	0,81
Beleggingsrendement					
Beleggingsrendement excl. Derivaten	3,3%	16,6%	-1,2%	3,8%	9,9%
Beleggingsrendement incl. derivaten	8,1%	18,2%	-2,8%	6,2%	11,1%
Benchmark incl. derivaten	7,4%	18,8%	-2,8%	5,6%	10,9%
Vermogen en verplichtingen					
Totaal belegd vermogen	1.954.668	1.762.481	1.421.956	1.298.049	1.169.086
Verplichting ontvangen zekerheden	101.299	83.280	57.641	27.642	24.753

¹ De methode van vaststellen van de premiedekkingsgraad is gewijzigd. Tot en met 2018 werd in de berekening rekening gehouden met de vaste kostenopslag in de premie. Met ingang van 2019 wordt uitgegaan van het saldo van de werkelijke directe kosten en de vrijgevallen kostenvoorziening van gedane uitkeringen. De tijdelijke prijsafpraak met de pensioenuitvoerder APG werkt verlagend op de kosten. Hierdoor is meer van de betaalde premie beschikbaar voor financiering van de pensioen aanspraken en dit komt nu tot uitdrukking in een hogere premiedekkingsgraad.

Belegd vermogen +/- zekerheden	1.853.369	1.679.201	1.364.315	1.270.407	1.144.333
Beleggingsresultaten risico fonds	111.755	211.605	-33.304	68.699	111.025
Totale pensioenverplichtingen	1.465.133	1.285.319	1.091.916	1.033.174	1.034.791
Stichtingskapitaal en reserves	29.982	95.099	71.240	150.550	78.793
Beschikbaar vermogen	1.495.115	1.380.418	1.163.156	1.183.724	1.113.584
Aanwezige dekkingsgraad	102,0%	107,4%	106,5%	114,6%	107,6%
Beleidsdekkingsgraad ²	96,1%	105,2%	113,1%	112,2%	101,8%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,5%	104,4%	104,4%	104,4%	104,4%
Vereiste dekkingsgraad	122,8%	125,1%	127,1%	127,6%	127,4%
Reële dekkingsgraad	78,8%	84,7%	92,1%	91,0%	83,2%
Grens voor volledige toeslagverlening	124,0%	124,5%	124,8%	126,4%	124,5%

² De beleidsdekkingsgraad is een gemiddelde dekkingsgraad over de afgelopen 12 maanden

3 Fondsonwikkelingen

Toekomst PPF APG

Het bestuur van PPF APG heeft de afgelopen jaren verschillende toekomstscenario's voor het fonds in kaart gebracht, rekening houdend met de doelstelling van het fonds om een zo goed mogelijk pensioenresultaat voor deelnemers te bewerkstelligen. Uitkomst is dat PPF APG in ieder geval de komende jaren meerwaarde kan bieden voor deelnemers en werkgevers door zelfstandig voort te bestaan. In 2021/2022 wordt deze conclusie opnieuw bezien tegen het licht van het nieuwe pensioenstelsel. Belangrijke elementen zijn de contractkeuze door sociale partners en de risicohouding van het pensioenfonds, mede op basis van het risicopreferentieonderzoek dat onder deelnemers zal worden gehouden. Deelnemers van PPF APG zijn relatief jong, waardoor mogelijk een hoger risico/rendement profiel passend is. Het hogere rendementspotentieel zal moeten worden afgewogen tegen relatief hogere kosten. In algemene zin is overigens de verwachting dat de structurele kosten na de stelselwijziging zullen dalen voor alle pensioenfondsen.

Interne- en externe ontwikkelingen

In 2020 zijn er twee externe ontwikkelingen die grote invloed hebben gehad op het fonds. De Covid-19 pandemie en de voortgezette daling van de rente. Covid-19 veroorzaakte in het voorjaar een flinke daling van de beurskoersen. Gelukkig herstelden de koersen vrij snel. Door de crisis en de dalende rente heeft het hele jaar in het teken gestaan van de mogelijkheid om de pensioenen te moeten korten.

Eind mei kwam de beleidsdekkingsgraad onder de 100% waardoor de waardeoverdrachten per 1 juni 2020 zijn stilgelegd. Op basis van de dekkingsgraad eind 2020 is verlagen van pensioenaanspraken- en rechten niet aan de orde. Hiervoor hoefde geen gebruik te worden gemaakt van de vrijstellingsregeling van minister Koolmees.

Het bestuur heeft in 2020 de nadruk gelegd op de volgende thema's:

- Professionalisering van de uitbestedingsrelatie via (1) Focus op kosten voor pensioen- en vermogensbeheer en (2) Sluiten contracten met de uitvoerder APG;
- Professionalisering governance en risicomanagement: Als gevolg van nieuwe Europese regelgeving (IORP II) is de governance van het fonds aangepast. Deze opzet inclusief de benoeming van sleutelfunctiehouders, is akkoord bevonden door DNB;
- Een sterk pensioenfonds via verkiezingen, vormgeving samenwerking en werkwijze;
- Vermindering van de spanning op de driehoek, waaronder tijdige communicatie met stakeholders om dit te agenderen.

Financiële positie PPF APG

Eind 2020 heeft PPF APG een dekkingsgraad van 102,0% en een beleidsdekkingsgraad van 96,1%. PPF APG beschikt ultimo 2020 niet over de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,5%.

Herstelplan

Eind 2019 was er sprake van een tekortsituatie. Het fonds beschikte toen niet over de vereiste dekkinggraad. Daarom is in 2020 een herstelplan ingediend bij de toezichthouder. Het fonds heeft aangetoond dat de beleidsdekkinggraad binnen de reguliere looptijd van het herstelplan (tien jaar vanaf 2020) toegroeit naar het niveau van de vereiste dekkinggraad. Om dit niveau te bereiken zullen de komende jaren op basis van de uitgangspunten van het herstelplan niet of beperkt toeslagen kunnen worden verleend.

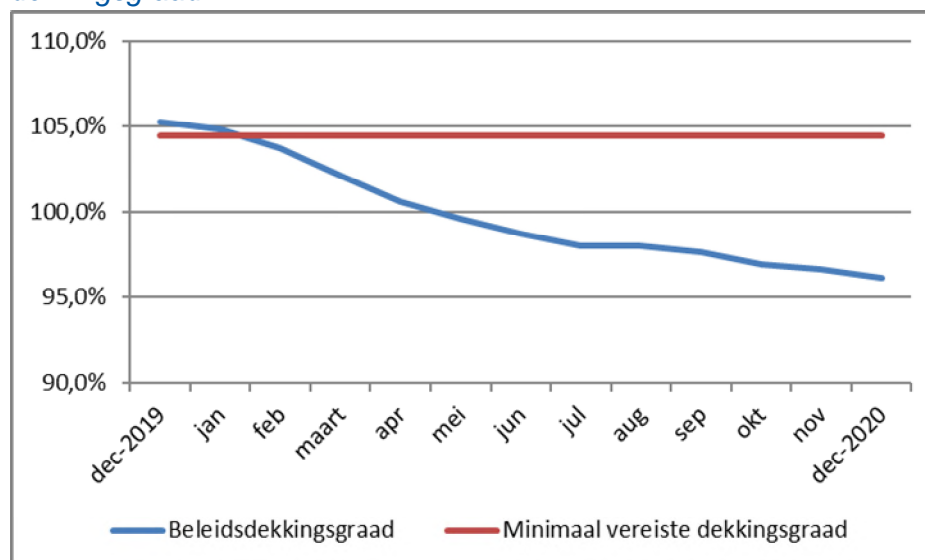
Volgens het herstelplan zou de dekkinggraad van PPF APG eind 2020 gelijk zijn aan 110,6% en de beleidsdekkinggraad 109,0%. Met een dekkinggraad van 102,0% en een beleidsdekkinggraad van 96,1% eind 2020 is het herstel van het fonds vertraagd. Dit is vooral het gevolg van de daling van de rente met circa 54 basispunten.

Het fonds heeft in 2021 daarom opnieuw een herstelplan ingediend bij De Nederlandsche Bank (DNB). In het nieuwe herstelplan blijkt dat het fonds binnen de wettelijke termijn van tien jaar herstelt naar de vereiste dekkinggraad. Net als in 2020 zijn er geen aanvullende maatregelen nodig.

Ontwikkeling beleidsdekkinggraad

De beleidsdekkinggraad, het (rekenkundig) twaalfmaandsgemiddelde van de vastgestelde maanddekkinggraden, dient als uitgangspunt bij het beoordelen van de financiële positie van het fonds. Gedurende 2020 is de beleidsdekkinggraad gedaald van 105,2% naar 96,1%. Eind 2020 is de minimaal vereiste dekkinggraad 104,5% en de vereiste dekkinggraad 122,8%. In figuur 1 is te zien hoe de beleidsdekkinggraad zich in 2020 heeft ontwikkeld ten opzichte van de minimaal vereiste dekkinggraad.

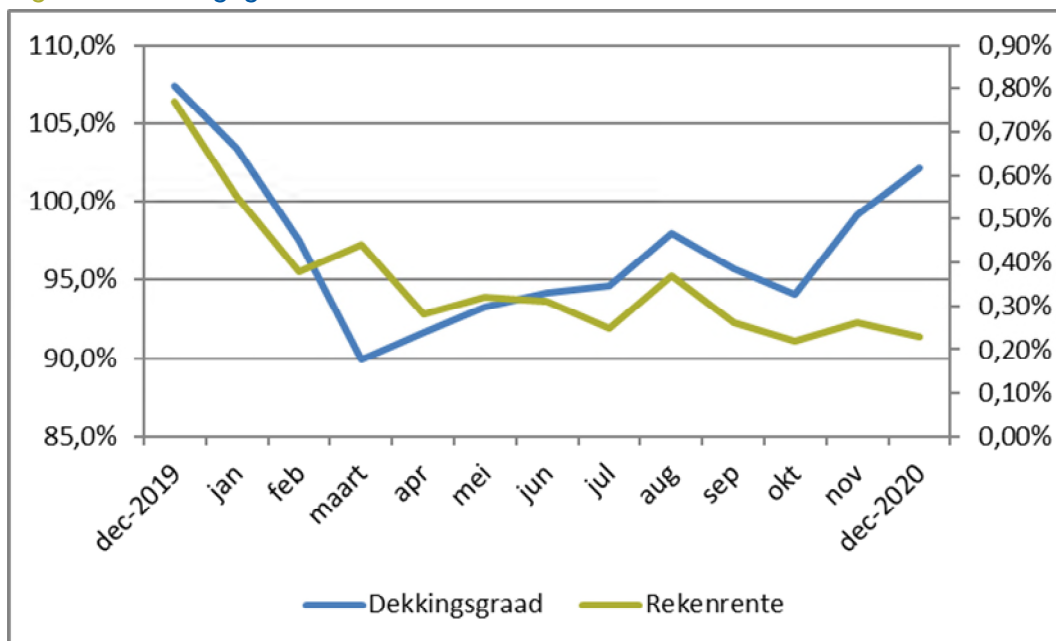
Figuur 1. Ontwikkeling beleidsdekkinggraad ten opzichte van de minimaal vereiste dekkinggraad



Ontwikkeling dekkingsgraad

De dekkingsgraad is gedaald van 107,4% naar 102,0% eind 2020. De daling van de dekkingsgraad in 2020 is voornamelijk het gevolg van de gedaalde rentetermijnstructuur. In figuur 2 is het verloop van de dekkingsgraad en de ontwikkeling van de rekenrente gedurende 2020 weergegeven. De stijging van de dekkingsgraad in de maanden november en december 2020 is voornamelijk toe te schrijven aan goede beleggingsresultaten en de stijging van de rentetermijnstructuur waardoor de voorziening pensioenverplichtingen met 0,7% is gedaald in beide maanden. Het vermogen is in november en december gestegen met respectievelijk 4,5% en 2,3%. Als gevolg van de stijging van het vermogen en de daling van de VPV is de dekkingsgraad in november gestegen met 5,0%-punt en in december met 3,0%-punt.

Figuur 2 Dekkingsgraad en rekenrente 2020



In tabel 2 is de ontwikkeling van de dekkingsgraad gedurende 2020 weergegeven.

Tabel 2. Invloed van factoren op de mutatie van de dekkingsgraad over 2020 (in %)

Dekkingsgraad begin 2020	Realisatie 107,4% ³	Herstelplan 2020 107,4%
Premiebijdrage	-/- 1,2%	-/- 1,2%
Pensioenuitkeringen	0,2%	0,1%
Toeslagverlening	0,0%	0,0%
Wijziging rentermijnstructuur	-/- 13,5%	0,0%
Rendement	9,1%	4,3%
Wijziging sterftegrondslagen	1,5%	0,0%
Overige/kruiseffecten	-/- 1,5%	0,0%
Dekkingsgraad eind 2020	102,0%	110,6%

Het rendement had (ondanks de pandemie) een positief effect op de dekkingsgraad van 9,1 procentpunt. De rentetermijnstructuur is over 2020 gedaald. Hierdoor nam de waarde van de pensioenverplichtingen toe. Dit had een negatief effect op de dekkingsgraad van 13,5 procentpunt. Dit effect is vastgesteld aan het begin van 2020. De daling van de rentetermijnstructuur gedurende 2020 heeft het negatieve effect op de dekkingsgraad verder versterkt en komt tot uitdrukking in de overige (kruis)effecten.

De wijziging van de sterftegrondslagen eind 2020 heeft een positieve invloed op de dekkingsgraad van 1,5 procentpunt. De premiebijdrage had een negatief effect van 1,2 procentpunt op de dekkingsgraad, doordat de ontvangen premie lager was dan de kostendekkende premie.

Reële dekkingsgraad

De reële dekkingsgraad wordt bepaald door de beleidsdekkingsgraad te delen door de grens voor toekomstbestendige indexatie (TBI), uitgaande van prijsinflatie. De grens voor volledige toeslagverlening is gebaseerd op zowel prijs- als looninflatie. Hierdoor wijkt de TBI-grens af van de grens voor volledige toeslagverlening. Bij de berekening van de reële dekkingsgraad moet worden uitgegaan van de verwachte prijsinflatie. Deze maatstaf is niet gelijk aan de maatstaf van het fonds. De maatstaf voor actieve deelnemers is namelijk gelijk aan het maximum van de loon- en prijsinflatie. Ultimo 2020 bedroeg de TBI-grens voor vaststelling van de reële dekkingsgraad 121,9%. De reële dekkingsgraad eind 2020 bedroeg $(96,1 / 121,9) = 78,8\%$. Een reële dekkingsgraad van 100% betekent dat het fonds de pensioenen naar verwachting in de toekomst volledig met de prijsinflatie kan verhogen.

Haalbaarheidstoets

In 2020 is een jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd op basis van de financiële situatie per eind 2019. In de haalbaarheidstoets is toen vastgesteld dat de ondergrenzen voor het

³ Bij de vaststelling van de ontwikkeling van de dekkingsgraad is aangesloten bij de methodiek van het herstelplan zoals voorgeschreven door DNB. Hierdoor is er een goede vergelijking te maken met verwacht versus gerealiseerd.

pensioenresultaat die bij de aanvangshaalbaarheidstoets zijn vastgesteld, niet werden overschreden. Dit betekende dat het financiële beleid van het fonds en de toekomstige pensioenuitkeringen (zowel in verwachting als onder slechte omstandigheden) passen binnen de risicohouding van het fonds. Over deze beoordeling en de uitkomsten van de (aanvangs)haalbaarheidstoets heeft het bestuur cao-partijen geïnformeerd en verantwoording afgelegd aan het Verantwoordingsorgaan.

In verband met de wijziging van de pensioenregeling met ingang van 1 juli 2021 heeft het bestuur beoordeeld in hoeverre dat invloed heeft op de lange termijn risicohouding die tot uitdrukking komt in de haalbaarheidstoets. Het bestuur heeft vastgesteld dat de gewijzigde pensioenregeling beperkt invloed heeft op de risicohouding en ziet derhalve geen aanleiding om een aanvangshaalbaarheidstoets uit te voeren. Een aanvangshaalbaarheidstoets heeft immers als doel om nieuwe ondergrenzen voor de risicohouding in overleg met cao-partijen vast te stellen.

Nieuwe UFR

Sinds 2012 wordt de rentetermijnstructuur (RTS) van DNB voor pensioenfondsen bepaald met behulp van de Ultimate Forward Rate (UFR). De UFR is gebaseerd op het (voortschrijdend) 120-maands gemiddelde van de 20-jaars forward rate. In 2019 is door de Commissie Parameters een aangepaste UFR-methode geadviseerd. DNB heeft besloten deze nieuwe UFR vanaf 1 januari 2021 in vier gelijke stappen in te voeren. Met de stapsgewijze invoering zal de nieuwe UFR begin 2024 volledig zijn ingevoerd. Deze stapsgewijze invoering zorgt ervoor dat het effect van de nieuwe UFR-methode op de dekkingsgraden van de pensioenfondsen geleidelijk tot uiting komt. Het effect van de nieuwe UFR-methode op de dekkingsgraad per 1 januari 2021 is een daling van 1,5 procentpunt.

Het effect van de gehele aanpassing in vier stappen wordt geschat op een daling van de dekkingsgraad met 6,4 procentpunt (gebaseerd op de financiële situatie van het fonds ultimo 2020).

Spanning op de pensioendriehoek

In 2020 hebben cao-partijen in het kader van de opgelopen spanning op de pensioendriehoek (pensioenambitie, risicohouding en betaalbaarheid) de pensioenregeling met ingang van 1 juli 2021 gewijzigd. Het partnerpensioen wordt dan niet langer op opbouwbasis gefinancierd maar op risicobasis. Het premiemaximum is verhoogd van 28% naar 29,5%. De komende jaren zal de spanning op de pensioendriehoek naar verwachting opnieuw oplopen vanwege de invoering van de nieuwe UFR. Cao-partijen hebben daartoe afgesproken om de komende jaren de overgebleven middelen van de VPL-regeling aan te wenden voor de financiering van de pensioenregeling. Hierdoor ontstaat er rust op de korte termijn en ruimte om de aandacht te verleggen naar de implementatie van het nieuwe pensioenstelsel, waarin een structurele oplossing wordt beoogd.

Onderzoek strategisch beleggingsbeleid in 2020

In 2020 is een ALM studie voor PPF APG uitgevoerd op basis van de eerder door het bestuur vastgestelde economische uitgangspunten. Op basis van de kwantitatieve ALM uitkomsten is geconcludeerd dat er met uitzondering van aanpassing van de rentestafel

geen (overtuigende) aanleiding is om het huidige strategische beleggingsbeleid aan te passen, maar dat het wel mogelijk is de kosten structureel fors te verlagen zonder dat dit tot slechtere resultaten leidt.

Het bestuur van PPF APG heeft onder andere besloten:

- de rentestafel aan te passen;
- het belang in Alternative Credits uit te breiden;
- met als doel om de kosten geleidelijk te laten afnemen:
 - Private Equity af te gaan bouwen ten gunste van Equity Developed
 - Equity Developed in 2021 om te bouwen naar een index belegging, en
- daarnaast is in 2020 een onderzoek gestart naar de marktconformiteit van de kosten van het vermogensbeheer. De uitkomsten hiervan zullen in 2021 worden besproken met APG Asset Management.

Communicatie

In 2020 legde PPF APG haar focus op persoonlijke communicatie. Het fonds heeft onderzoek gedaan onder haar deelnemers. De belangrijkste thema's hierin waren:

- individueel inzicht en handelingsperspectief en
- het vertrouwen in het fonds.

Deze thema's vormden de rode draad voor alle communicatieactiviteiten van het fonds.

Digitale deelnemersbijeenkomsten

Vanwege de maatregelen rondom Covid-19 organiseerde het fonds in 2020 voor het eerst digitale bijeenkomsten. Deze bijeenkomsten zijn positief ontvangen bij deelnemers en gepensioneerden. De laatste bijeenkomst van het jaar kende zelfs een recordaantal aangemelde deelnemers. Ook het bestuur is enthousiast over deze wijze van communiceren en wil deze bijeenkomsten in de toekomst in deze vorm blijven organiseren voor actieve deelnemers. Ook wanneer fysieke bijeenkomsten weer mogelijk zijn. Voor gepensioneerden lijkt een fysieke bijeenkomst passender, vanwege het afwijkende karakter van deze bijeenkomst, waarin ook elkaar ontmoeten een centrale plaats heeft. Afhankelijk van de bijeenkomst zal er dan voor gekozen worden om deze fysiek en/of digitaal te organiseren.

Blog van het bestuur

Door de sterke daling van de dekkingsgraad in het begin van de Covid-19-pandemie, had het bestuur nog meer de behoefte om de deelnemer te informeren over de uitdagingen waar zij voor staat. Daarom startte het fonds het afgelopen jaar met een blog van het bestuur. Maandelijks vertelt een bestuurslid wat er speelt bij PPF APG.

Mijnwaardeoverdracht.nl

In 2020 sloot PPF APG zich aan op [Mijnwaardeoverdracht.nl](https://mijnwaardeoverdracht.nl). Een initiatief dat waardeoverdracht voor de deelnemers makkelijker maakt en waardoor de waardeoverdracht sneller gerealiseerd kan worden.

Uitvoeringskosten

De specificatie van de pensioenuitvoeringskosten is in tabel 3 opgenomen.

Onderstaande tabel geeft een totaaloverzicht van de kosten pensioenbeheer en de beleggings- en transactiekosten (kosten vermogensbeheer). De kosten vermogensbeheer zijn ten opzichte van 2019 gestegen met 1,5 miljoen euro tot 11,3 miljoen euro. De transactiekosten noteerden 0,5 miljoen euro hoger en bedragen in 2020 2,0 miljoen euro.

Tabel 3. Specificatie pensioenuitvoeringskosten

Pensioenuitvoeringskosten in EUR	2020	2019
Kosten pensioenbeheer	1.774.536	1.516.047
Kosten vermogensbeheer (excl. transactiekosten)	11.251.000	9.780.000
Totaal	13.025.536	11.296.047

Een verdere uitgebreide toelichting op de kosten vermogensbeheer is opgenomen in het hoofdstuk 'Hoe beheert PPF APG het vermogen'.

Tabel 4. Specificatie kosten per deelnemer

Kosten per deelnemer In EUR	2020	2019
Kosten pensioenbeheer	1.774.536	1.516.047
Deelnemers (o.b.v. CEM-definitie)	4.076	3.795
Kostprijs per deelnemer (in euro's)	435	399
Verschil t.o.v. vorig jaar (in euro's)	36	26

De stijging van de kosten pensioenbeheer is het gevolg van zowel hogere uitvoeringskosten als hogere fondskosten. Deze stijging wordt voor de uitvoeringskosten veroorzaakt door de nieuwe prijsafspraken over de dienstverlening tussen PPF APG en de pensioenuitvoerder APG. De fondskosten stijgen met name als het gevolg van de stijging van advieskosten. Tezamen zorgt dit ervoor dat de kosten per deelnemer (Cost Effectiveness Measurement-definitie, CEM) stijgen, ondanks de stijging van het aantal deelnemers. De fondskosten worden op basis van een verdeelsleutel toegerekend naar kosten pensioenbeheer en kosten vermogensbeheer.

In 2020 heeft het bestuur het een extern bureau gespecialiseerd in benchmarking van kosten van pensioenfondsen opdracht gegeven om de kosten en verdeling van de algemene kosten te beoordelen. Uitkomst van dit onderzoek was dat de verdeling van de algemene kosten over pensioenbeheer en vermogensbeheer door PPF APG afwijkend was van de laatste richtlijn uit 2016 van de Pensioenfederatie. Door het niet opvolgen van de richtlijn van de Pensioenfederatie waren de kosten niet goed vergelijkbaar met de benchmark. Uit het onderzoek kwam naar voren dat PPF APG slechts 4% van de algemene kosten toerekende aan vermogensbeheer terwijl de benchmark 38% toerekent aan vermogensbeheer en het universum 48%. Onder algemene kosten in de Aanbeveling uitvoeringskosten 2016 van de Pensioenfederatie vallen onderstaande kosten:

- Kosten bestuur en commissies
- Kosten externe controle en adviseurs
- Kosten toezichthouders

Om tot een meer evenwichtige verdeling te komen van de algemene kosten en daarmee beter aan te sluiten bij de markt is besloten om de algemene kosten conform de Aanbeveling uitvoeringskosten 2016 van de Pensioenfederatie te verdelen over vermogensbeheer en pensioenbeheer. Op basis van proportionaliteit is besloten om de algemene kosten op basis van 50/50 over vermogensbeheer en pensioenbeheer te verdelen. Per saldo heeft dit een daling van de kosten per deelnemer tot gevolg.

Kosten die rechtstreeks zijn toe te rekenen worden rechtstreeks toegerekend en kosten die niet rechtstreeks kunnen worden toegerekend worden verdeeld op basis van 50/50. De wijze waarop wordt toegerekend is in 2020 gewijzigd en is meer marktconform en zo beter aangesloten bij de manier waarop vergelijkbare pensioenfondsen in de markt de kosten toerekenen. Een verdere toelichting hierop is opgenomen in de jaarrekening onder paragraaf 'Pensioenuitvoeringskosten'.

Tabel 5. Ontwikkeling deelnemerspopulatie

Ontwikkeling deelnemerspopulatie	2020	2019
Deelnemers	2.150	1.947
Gewezen deelnemers	3.340	3.407
Invalide deelnemers	97	98
Pensioengerechtigden	1.829	1.750
Totaal	7.416	7.202

De totale deelnemerspopulatie neemt toe met 214 personen. Deze stijging wordt veroorzaakt door de stijging van het aantal deelnemers en het aantal pensioengerechtigden.

PPF APG heeft in 2020 een extern adviesbureau gevraagd een benchmark studie uit te voeren voor PPF APG. Uit dit onderzoek kwam naar voren dat de vermogensbeheerkosten hoger zijn dan in de markt gebruikelijk terwijl dit niet leidt tot een hoger rendement dan in de markt. Er worden een aantal aanbevelingen gedaan onder meer om de vergoedingen voor Fiduciaire dienstverlening en Overlay separaat te rapporteren. Deze vergoedingen zijn nu opgenomen in de vergoedingen voor de beleggingen. Verder wordt aanbevolen om de vergoedingen voor een aantal categorieën van beleggingen nader te onderzoeken. PPF APG heeft deze aanbevelingen overgenomen en is hierover in overleg met APG. Ook heeft PPF APG besloten geleidelijk uit private equity te treden en om aandelen passief te gaan beleggen om de vermogensbeheerkosten structureel te verlagen.

Coronacrisis

De Covid-19-pandemie heeft in 2020 heel veel invloed in de wereld gehad. Het fonds werd in het voorjaar 2020 hard geraakt door sterk bewegende financiële markten en het voorschrift om thuis te werken. Daarom heeft het bestuur in maart 2020 meteen een crisisteam opgericht. Dit team heeft in het begin wekelijks en later maandelijks de ontwikkelingen gevolgd waardoor de belangrijke processen het gehele jaar ongestoord doorgang hebben

kunnen vinden. Doordat de beurzen zich eind 2020 grotendeels hersteld hebben werd het jaar met een positief beleggingsresultaat afgesloten. Een evaluatie van het functioneren van het crisisteam is geagendeerd voor 2021.

Uitbestede processen

Vanaf medio maart hebben zo goed als alle medewerkers bij uitvoerder APG structureel thuis gewerkt. De nagenoeg alle processen konden zonder problemen gecontinueerd worden. Het thuiswerken heeft zo goed als geen impact gehad op de dienstverlening voor het fonds.

IT en cybersecurity

Al begin maart heeft APG een test gedaan om grootschalig thuis te werken, om voorbereid te zijn op een mogelijke lockdown.

Tevens heeft APG een risico-inventarisatie uitgevoerd bij serviceproviders en suppliers om te controleren of deze voorbereid waren op een mogelijke lockdown. De betrokken partijen bleken goed te hebben ingespeeld op de ontwikkelingen.

Vanwege het massaal thuiswerken was er meer aandacht voor cybersecurity. Ook medewerkers van APG werden hierin meegenomen door meer awareness te creëren voor de gevaren van cybercrime. Tevens was er afstemming tussen DNB en de IT-cyberexperts van APG over de voortgang van run en change management in een thuiswerksituatie.

Digitaal vergaderen

Alle bestuurs- en commissievergaderingen hebben digitaal plaatsgevonden. In het begin was het een enkele keer nog onwennig om elkaar alleen via het scherm te zien. Het digitaal vergaderen heeft ook duidelijk voordelen. Door het gebrek aan reistijd is het eenvoudiger om een expert een toelichting te laten geven of om juist gezamenlijk nog een onderwerp af te ronden.

In de zomer is gebruik gemaakt van de korte periode dat er weinig besmettingen waren om in een fysieke bijeenkomst bijeen te komen voor de zelfevaluatie van het bestuur.

4 Hoe beheert PPF APG het vermogen

Beleggingsbeleid 2020

De strategische beleggingsmix van PPF APG die volgt uit de ALM-studie uit 2017 is het vertrekpunt voor het jaarlijkse beleggingsplan. PPF APG heeft het beleggingsbeleid voor 2020 ultimo 2019 vastgesteld, na een evaluatie van het beleggingsbeleid en de bijbehorende resultaten in 2019.

Eind 2019 is het beleggingsbeleid 2020 vastgesteld, waarin een aantal wijzigingen is doorgevoerd ten opzichte van het Strategische beleggingsplan. De normallocatie naar equity developed is verhoogd met 1 procentpunt en de normallocatie naar infrastructuur is verlaagd met 1 procentpunt. PPF APG heeft hiertoe besloten vanwege de beperkte marktcapaciteit van infrastructurale beleggingen. De Tactische Asset Allocatie is gewijzigd in Smart Rebalancing. Tevens zijn enkele benchmarks aangepast.

Tabel 6 Strategische beleggingsmix 2018-2020 en beleggingsplan 2020 (in procenten)

Beleggingscategorie	Strategische beleggingsmix	Beleggingsplan
	2018-2020 (in%)	2020 (in%)
Staatsobligaties	15,5	15,5
Index leningen	7,5	7,5
Credits	19,0	19,0
Obligaties opkomende markten	4,0	4,0
Vastrentende waarden	46,0	46,0
Aandelen ontwikkelde markten	24,0	25,0
Aandelen opkomende markten	8,0	8,0
Aandelen	32,0	33,0
Vastgoed	10,0	10,0
Commodities	4,0	4,0
Private equity	4,0	4,0
Infrastructuur	4,0	3,0
Alternative Investments	12,0	11,0
Totaal	100,0	100,0

Afdekking van het renterisico

Begin 2020 heeft PPF APG geen aanleiding gezien om het bestaande renteafdeckingsbeleid aan te passen. Zowel aan de verplichtingenkant als aan de beleggingenkant van de balans staat PPF APG bloot aan renterisico. Een daling van de rente heeft doorgaans een negatief

effect op de dekkingsgraad, omdat de rentegevoeligheid van de verplichtingen veelal hoger is dan de rentegevoeligheid van de beleggingen. PPF APG wil door het geformuleerde renteafdekkingsbeleid het renterisico zo goed mogelijk beheersen en het renterisico hiermee verlagen. In het derde kwartaal van 2019 heeft PPF APG besloten om de renteafdekking niet verder af te bouwen bij dalende rentes.

De redenen voor dit besluit waren de volgende:

- Enerzijds was er sprake van aanzienlijke wijzigingen in economische, financiële en politieke omstandigheden sinds de totstandkoming van dit beleid.
- Anderzijds leidt de voorgenomen aanpassing van de parameters waarmee pensioenfondsen zullen moeten rekenen tot een andere beoordeling van de kortere termijn neerwaartse risico's. Er wordt met dit besluit dus ook naar de kortere termijn gekeken.

PPF APG besloot om dit onderwerp tijdens de ALM-studie in 2020 te analyseren. Tot de besluitvorming plaats heeft gevonden blijft de opschorting gehandhaafd. De rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen was ultimo 2020 voor 29,8% afgedekt (2019: 29,6%).

Afdekking van het valutarisico

Er was in 2020 geen aanleiding om het afdekkingsbeleid van het valutarisico aan te passen.

De volgende afdekking wordt gehanteerd:

Strategische valutabeleid		
Valuta	Vastrentende waarden	Zakelijke waarden
USD	100%	65%
GBP	100%	75%
JPY	100%	75%
CHF	100%	75%
CAD	100%	75%
AUD	100%	75%
Overige valuta's	0%	0%

Overige valuta worden niet afgedekt vanwege de veelal geringe omvang van de posities en omwille van een (kosten)efficiënte uitvoering van de afdekking .

Beleggingsresultaten in het verslagjaar

De beleggingsportefeuille van PPF APG behaalde over 2020 een positief nettorendement van 8,1%. De benchmark realiseerde een rendement van 7,4%. De bijdrage aan het rendement van de renteswaps uit de Overlay was 2,0%. De bijdrage aan het rendement van de valuta-afdekking was 2,1%.

In tabel 7 staan de nettorendementen (na aftrek van kosten) van de beleggingscategorieën van PPF APG en bijbehorende benchmarks.

Tabel 7 Rendement portefeuille en benchmarkgegevens

Beleggingscategorïe	Rendement portefeuille	Rendement benchmark	Omschrijving benchmarks
Vastrentende waarden			
Staatsobligaties langlopend	11,7%	11,6%	Barclays Euro Treasury index 10y + AA en Barclays Global Majors Treasury index ex-Japan 10y + AA, hedged to EUR
Staatsobligaties euro plus	4,1%	5,5%	Barclays Euro Treasury Index en Barclays Global Major Treasury Index ex Japan hedged to EUR
Index leningen	3,7%	5,6%	Barclays Euro Gov ILB Index en Barclays World Gov. ILB Index; hedged to EUR
Obligaties opkomende markten	-4,5%	-4,6%	JP Morgan EMBI Glob Div Index en JP Morgan GBI-EM Glob Div Index
Bedrijfsobligaties	1,0%	0,2%	Samengesteld uit verschillende credits benchmarks
Aandelen			
Ontwikkelde markten	9,3%	7,5%	MSCI World Index
Minimum volatiliteit	-4,8%	-4,6%	MSCI World Minimum Volatility
Opkomende markten	10,1%	8,7%	MSCI Emerging Markets Index
Vastgoed	-8,2%	-5,5%	Samengesteld uit verschillende vastgoed benchmarks o.a. regionale NCREIF en MSCI property indices en regionale FTSE EPRA/NAREIT indices
Alternatieve beleggingen			
Grondstoffen	-23,4%	-27,0%	S&P GSCI Multiple Contract TR Index
Infrastructuur	-1,1%	-2,0%	Samengesteld uit verschillende benchmarks o.a. regionale Barclays Treasury Indices, regionale MSCI Utilities indices
Private equity	17,5%	10,2%	MSCI All Country IM World index + opslag
Rendement inclusief derivaten	8,1%	7,4%	

Belangrijkste drijvende factoren

Ontwikkelingen 2020

- Het is niet moeilijk om te bedenken wat de meest invloedrijke ontwikkeling van het jaar was. De uitbraak van het coronavirus maakte van 2020 een jaar als geen ander. Het virus toonde de kwetsbaarheid van de “gewone” wereld, maar liet ook zien hoe flexibel en vindingrijk mensen kunnen zijn als het erop aankomt. Op het eerste gezicht raakt de coronacrisis de reële economie harder dan financiële markten, een unicum. Maar bij nadere inspectie blijkt dat de wereld ook voor beleggers in 2020 behoorlijk veranderd is.

Het virus verspreidt zich

- Vlak voor het einde van 2019 komt de melding dat er in Wuhan, China, een onbekend virus rondgaat. De maanden daarop zien we de stad Wuhan en de omliggende provincie in lockdown gaan. Een onwerkelijk gezicht: het dagelijkse leven totaal stopgezet, het economisch verkeer bevroren. Nog onwerkelijker wordt het als de lockdown dichterbij komt, via Italië en Spanje, tot uiteindelijk ook in Nederland de straten stil worden, het leven op pauze gezet.

Beleidsmakers grijpen in

- Een economie in lockdown produceert zo'n 25% tot 35% minder dan normaal. Als je dat een tijdje volhoudt krijg je buitengewone groei-, of beter gezegd, krimp cijfers. Zo kromp de economie in de eurozone in het tweede kwartaal met bijna 15% ten opzichte van een jaar eerder, een record. Minder productie betekent minder inkomsten, lagere winsten, een groter overheidstekort. Allemaal slecht nieuws voor beleggers. De aandelenindex MSCI World kelderde in februari en maart 2020 met een derde.
- Maar lang duurde deze neergang niet. Nadat de autoriteiten in de VS en Europa met historische steunprogramma's over de brug kwamen en centrale banken als de Fed en de ECB hun beleid flink verruimden, herstelden financiële markten zich in hoog tempo. Het was de beleggers duidelijk dat het steunbeleid sterk genoeg was om een financiële crisis te voorkomen. De gevreesde faillissementen bleven vrijwel achterwege. Eind augustus sloot de MSCI World alweer op een nieuwe recordhoogte, alsof er niets aan de hand was.
- In de EU leidt de crisis tot de uitgifte van gezamenlijke schuld (750 miljard euro) en een nieuw opkoopprogramma van de ECB (PEPP, 1.850 miljard euro). Uiteindelijk heeft het virus Europa niet verdeeld, maar de Europese integratie juist versterkt. Naast gezamenlijke schulduitgifte kwam de nieuwe Europese Commissie met ambitieuze investerings- en klimaatambities, onder het motto build back better.

Licht aan het einde van de tunnel

- Het herstel van de aandelenmarkten zet door als in november bekend wordt dat het eerste vaccin tegen het Coronavirus bijzonder effectief is. Daarmee wordt het waarschijnlijk dat de meeste bedrijven, met hulp van de steun, de crisis gaan overleven. Aan het einde van het jaar sloot de wereldwijde aandelenindex (gemeten in euro's) zo'n 5% hoger dan eind 2019.
- Toch is er onder de oppervlakte wel het nodige veranderd. Als je kijkt naar de samenstelling van de index blijkt dat vooral Amerikaanse aandelen, en vooral bedrijven die zich bezighouden met informatietechnologie, het erg goed doen. Andere categorieën, zoals grondstoffen, vastgoed en Europese aandelen, herstellen zich moeilijker. De ontwikkelingen in 2020 hebben bepaalde sectoren voorgoed veranderd: de kantorenmarkt, de markt voor zakenreizen en die voor datacentra zijn fundamenteel anders dan vóór Corona.

- In tegenstelling tot de aandelenmarkten is de rente sinds augustus alleen maar verder gedaald, onder invloed van het opkoopbeleid van centrale banken. De 20-jaars swaprente, die het jaar begonnen was op 0,6%, eindigde nog net boven nul: 0,006%. Het gebied rond het 20-jaars punt is het enige waar de swapcurve nog positieve waarden laat zien. De extreem lage rentes zorgen ervoor dat de meeste pensioenfondsen het jaar eindigen met een lagere dekkingsgraad.
- De dalende rente staat in sterk contrast tot de toenemende schuldenlast van veel regeringen, veroorzaakt door de ruime steunmaatregelen. Het IMF becijferde dat ontwikkelde landen hun schuldquote in 2020 met circa 20% zagen toenemen, opkomende landen met circa 10%.

Een tijd van veranderingen

- Het virus blijkt een versneller van trends. Niet alleen op het gebied van thuiswerken, maar ook op grotere schaal. De verhoudingen tussen China en Amerika verslechteren in hoog tempo als de handelsoorlog plaats maakt voor beschuldigingen over de pandemie. Ondertussen slaagt China erin het virus grotendeels onder controle te krijgen, waarna het land de productie hervat. China zal achteraf het enige grote land zijn met een positief groeicijfer voor 2020. De vergelijking met het Westen, waar de pandemie volledig uit de hand loopt, sterkt het Chinese vertrouwen in de eigen instituties. Naast de VS lijkt nu ook China aan te sturen op een ont koppeling tussen de twee landen, waarmee de trend van globalisering verder geremd wordt.
- Het coronavirus maakt de ongelijkheid binnen landen zichtbaar en geeft nationalistische nieuwe argumenten. Maar het illustreert ook de zwakke staat van de Amerikaanse overheid, die niet adequaat kan reageren op de pandemie. Het kost Donald Trump zijn baan; na een lange strijd blijkt hij de verkiezingen in de Verenigde Staten verloren te hebben, waardoor er ook uit Washington een nieuwe wind zal gaan waaien.
- Een hoofdpijndossier voor beleggers kon in 2020 voorlopig worden afgesloten: de overgangperiode van Brexit, de uittreding van het VK uit de Europese Unie, eindigde met een overeenkomst die voorkomt dat de twee voormalige partners per 2021 zonder handelsverdrag zouden zitten.
- Het toekomstbeeld verandert verder doordat centrale banken de bakens verzetten, zoals de Fed in 2020 deed. Door te mikken op gemiddelde inflatie wordt het beleid minder strikt. Grote klimaatambities in de EU, China en Japan zullen grote investeringen vragen. De nasleep van de coronacrisis kan nog lang duren. Een lichtpunt in het veelal moeilijke jaar is dat gebleken is dat de flexibiliteit van gezinnen, bedrijven en overheden veel groter is dan gedacht.
- Veel van de kosten van de crisis zijn vooruitgeschoven: bedrijven zijn ondersteund ongeacht het economisch perspectief, het geld voor extra uitgaven is geleend. De komende jaren zal duidelijk moeten worden hoe de verliezen uiteindelijk verteerd worden. Veel hangt af van het verdere verloop van de pandemie en de effectiviteit van de vaccins.

Financiële markten

Aandelenmarkten

Aandelenbeleggingen kenden vanwege de coronacrisis een beweeglijk jaar. Na de sterke daling van wereldwijde aandelenmarkten in februari en vooral maart, herstelden aandelen

zich vervolgens geleidelijk, mede gedreven door fiscale en monetaire stimulering door overheden en centrale banken. Nadat enkele farmaceuten in november een effectief coronavaccin aankondigden vonden beurzen de weg verder omhoog en sloten het jaar zelfs ruim positief. Hierbij was wel sprake van grote rendementsverschillen tussen regio's en sectoren, afhankelijk van de economische impact van het coronavirus. Zo werd Europa hard geraakt als gevolg van meerdere lockdowns, terwijl bijvoorbeeld Azië de pandemie relatief goed wist te beheersen. De Verenigde Staten deden het goed vanwege het grote gewicht van zogenaamde Big Tech bedrijven in de beursindex. Er waren in 2020 duidelijke verschillen in sectoren zichtbaar, zoals Informatietechnologie, die veelal juist profiteerden van het feit dat mensen gedwongen waren veel meer thuis te zijn (en werken) (bijvoorbeeld Microsoft, Zoom, Facebook en Netflix) en online bestellingen deden (Amazon, Apple, Alibaba). Veel Techbedrijven behaalden uiteindelijk zeer hoge rendementen in tegenstelling tot onder andere de reissector, energiebedrijven, vastgoed en banken. Uiteindelijk presteerde (gemeten in euro's) de benchmark van opkomende Markten (+8,7%) iets beter dan ontwikkelde Markten (+7,5%).

Obligatiemarkten

Ook obligatiemarkten kenden grote schommelingen gedurende 2020. Tijdens de beginfase van de coronacrisis in maart was sprake van een sterke rentedaling en daarmee sterke toename van de waarde van obligaties. Om tijdens de lockdowns de economie draaiende te houden kwamen overheden en centrale banken met een fors pakket aan fiscale en monetaire stimuleringsmaatregelen. Deze maatregelen hebben echter een tegengesteld effect op rentestanden: allereerst lopen staatsschulden wereldwijd op waarmee het aanbod stijgt, maar tegelijkertijd startten centrale banken (ECB en Fed) vanwege de pandemie opkoopprogramma's zoals PEPP waardoor rentestanden juist per saldo dalen. Koersen van staatsobligaties zijn in 2020 verder opgelopen, waarmee de effectieve rente alleen maar verder is afgenomen. Met name obligaties die nog enig rendement boden, zoals Brits of Amerikaans staatspapier, zagen de renteniveaus fors dalen. Binnen Europa was de afname in de 'periferie' van de eurozone (Spanje, Italië, Portugal en Griekenland) hierbij het grootst. Al in 2019 was sprake van een daling van spreads tussen 'kernlanden' met Zuid-Europese landen, echter heeft deze ontwikkeling vanwege het PEPP-opkoopprogramma van de ECB maar ook het nieuwe Europese herstelfonds zich verder doorgezet. Hiermee werd de spread tussen 'kernlanden' als Duitsland en Nederland versus landen aan de rand van de eurozone kleiner in 2020.

Daarnaast behaalden bedrijfsobligaties ook een licht positief rendement, waarbinnen vooral de categorie obligaties met een hoge kwaliteit relatief goed presteerde. Dit heeft eveneens te maken met het zeer ruime monetaire beleid van centrale banken. De categorie obligaties met lagere kwaliteit (high yield) kenden een uitermate grillig verloop van het jaar, waarbij in maart sprake was van regelrechte paniek. De impact van de coronacrisis op obligaties in opkomende markten leidde tot een negatief rendement in het eerste kwartaal en kon gedurende de rest van het jaar niet meer helemaal goedge maakt worden. Inflatiegerelateerde obligaties bleven enigszins achter vergeleken met andere vastrentende waarden vanwege de verder gedaalde inflatieverwachting.

Vastgoed

Het resultaat op vastgoed was dit jaar zeer negatief als gevolg van zowel de directe als indirecte impact van het coronavirus. Vanwege de verwachte lange termijn impact die de

coronacrisis zal hebben op onder meer woon-werkverkeer, maar ook op de continuïteit van bedrijven en sectoren, herstelden vastgoedwaarderingen minder snel dan de brede beurs. Na een gedwongen sluiting in het voorjaar van 2020 kondigde de Nederlandse overheid medio oktober een tweede sluiting aan van alle horecagelegenheden en vanaf 15 december een sluiting van niet-essentiële winkels. Daardoor zijn ook huurders van objecten van PPF APG geraakt door het coronavirus. PPF APG is in overleg met haar huurders teneinde tot betalingsovereenkomsten te komen.

Daarnaast behield residentieel vastgoed (woningen) haar waarde in tegenstelling tot hotels.

Alternatieve beleggingen

Alternatieve beleggingen, waar private equity, grondstoffen en infrastructure onder vallen, presteerden over het algemeen minder, wat per saldo leidde tot een negatief rendement van -1,3 %. Voornamelijk grondstoffen en in mindere mate infrastructure kenden een teleurstellend jaar, terwijl private equity nog positieve rendementen noteerden. Zo leidde het coronavirus op financiële markten ook tot een negatieve schok op grondstoffenmarkten, met de ruwe olieprijs in het bijzonder. Naast de enorme vraaguitval speelde in april ook kort een kwestie omtrent kortlopende oliecontracten, waarbij een tekort aan fysieke opslagcapaciteit zelfs leidde tot negatieve prijzen van aflopende olie-termijncontracten. Daarnaast hebben diverse infrastructurele projecten eveneens te lijden gehad onder de impact van corona, wat heeft geleid tot een negatief rendement. In lijn met het herstel op aandelenmarkten liepen ook de waarderingen in de private equity-portefeuille richting het einde van het jaar weer op met een positief rendement tot gevolg.

Afdekking risico's in overlay

Pensioenfondsen kunnen de rentegevoeligheid reduceren door zich tegen een daling van de rente te beschermen. Dit gebeurt over de gehele beleggingsportefeuille (overlay). Door het totale rendement te splitsen in het rendement van de beleggingen voor de renteafdekking en het rendement afkomstig van de reguliere beleggingsportefeuille, ontstaat een beter inzicht in de samenstelling van het totale rendement.

De rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen was ultimo 2020 voor 29,8% daadwerkelijk afgedekt (2019: 29,6%). Door de ontwikkeling van de rente was het positieve effect hiervan op het rendement 2,0 procentpunt (2019: 3,4 procentpunt). De renteontwikkeling leidde ook tot een waardestijging van de pensioenverplichtingen.

Gedurende 2020 zijn de valutarisico's van de beleggingen in Amerikaanse dollars, Britse ponden, Zwitserse franken, Australische dollars, Canadese dollars en Japanse yens deels tegen de euro afgedekt. In 2020 bedroeg de totale rendementsbijdrage van de strategische afdekking van het valutarisico 2,1 procentpunt (2019: -1,8 procentpunt). Belangrijkste oorzaak van de positieve bijdrage van de afdekking was de waardeontwikkeling van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro.

Meerjarige rendementscijfers

Beleggingscategorie	1 jaar		3 jaar		5 jaar	
	Portefeuille %	Excess bps	Portefeuille %	Excess bps	Portefeuille %	Excess bps
Vastrentende waarden	3,3%	-16	4,2%	-14	3,5%	1
Staatsobligaties	8,0%	-63	5,8%	-30	4,2%	-22
Credits	1,0%	77	4,0%	36	3,1%	50
Emerging market Debt	-4,5%	3	2,2%	-107	3,8%	-52
Index Linked Debt	3,7%	-186	2,3%	-70	2,6%	-45
Aandelen	7,9%	139	8,8%	-41	10,0%	-5
Ontwikkelde markten	7,2%	146	9,5%	-71	9,4%	-35
Opkomende markten	10,1%	137	6,4%	74	11,0%	74
Alternative investments	-1,3%	613	6,8%	377	6,5%	285
Grondstoffen	-23,4%	488	-6,5%	101	-1,9%	131
Private Equity	17,5%	666	19,0%	688	17,5%	478
Infrastructuur	-1,1%	92	8,5%	411	9,6%	565
Vastgoed	-8,2%	-285	3,6%	-100	5,0%	-14
Overlay	4,4%	-	1,3%	-	1,6%	-
Totaal belegd vermogen	8,1%	71	7,5%	-10	7,9%	15

Niet iedere categorie is in elk van de afgelopen 5 jaren belegd. Bij het berekenen van de gemiddelde jaarrendementen is hiermee rekening gehouden.

Over heel 2020 is het excess rendement op 71 basispunten uitgekomen. Dit rendement is vooral gedreven door aandelen en alternative beleggingen.

PPF APG is een langetermijnbelegger en daarom is ook het rendement over een langere periode relevant. In de vorige tabel zijn de rendementen over periodes van 1, 3 en 5 jaar opgenomen. Hieruit blijkt dat PPF APG over een periode van 5 jaar een rendement na kosten van gemiddeld 7,9% per jaar heeft gerealiseerd. PPF APG heeft dus een goed langjarig rendement behaald en heeft met actief management ook nog de beleggingskosten terugverdiend.

Kosten vermogensbeheer

Onderstaande tabel geeft een totaaloverzicht van de beleggings- en transactiekosten. De beleggingskosten zijn ten opzichte van 2019 gestegen met 1,5 miljoen euro tot 11,3 miljoen euro. De transactiekosten noteerden 0,5 miljoen euro hoger en bedragen in 2020 2,0 miljoen euro.

Tabel 8 Beleggingskosten 2020 en 2019 in miljoenen euro's en in % van het gemiddeld belegd vermogen

	2020		2019	
	in EUR mln.	Percentage	in EUR mln.	Percentage
Beheerfee APG	6,0	0,43%	5,6	0,43%
Beheerfee externe managers	1,1	0,08%	1,0	0,08%
Bewaarloon	0,2	0,01%	0,2	0,01%
Overige kosten	0,5	0,05%	0,5	0,04%
Totaal beheervergoedingen	7,8	0,57%	7,3	0,56%
Prestatievergoedingen	3,5	0,25%	2,5	0,19%
Totaal beleggingskosten	11,3	0,82%	9,8	0,75%
Totaal transactiekosten	2,0	0,15%	1,5	0,12%

Beleggingskosten bestaan uit beheer- en prestatievergoedingen. De beheer- en de prestatievergoedingen zijn met respectievelijk 0,5 miljoen euro en 1 miljoen euro gestegen.

Beheervergoeding:

De stijging van de beheervergoedingen met 0,5 miljoen euro wordt grotendeels verklaard door de toename van het gemiddelde totale vermogen met 76 miljoen euro tot 1.376 miljoen euro. Een klein deel van de stijging van de beheervergoeding wordt verklaard doordat nieuwe verplichtingen zijn aangegaan voor de relatief dure asset categorieën private equity en Infrastructuur. De beheervergoeding blijft relatief nagenoeg gelijk nl. 0,57% tegen 0,56%.

Prestatievergoeding:

De prestatievergoedingen zijn dit jaar gestegen met 1 miljoen euro. Deze verhoging is met name het gevolg van een rendementsstijging bij private equity en aandelen ontwikkelde markten. Bij private equity is in 2020 een rendement gerealiseerd van 17,5% ten opzichte van de benchmark van 10,2% en bij aandelen ontwikkelde markten is een rendement gerealiseerd van 9,3% ten opzichte van een benchmark van 7,5%. Daarmee wordt aangetoond dat de betaalde prestatievergoedingen in verhouding staan tot het gerealiseerde rendement. Prestatievergoedingen kunnen worden afgesproken met (externe) vermogensbeheerders en zijn gebaseerd op de mate waarin de vermogensbeheerder erin slaagt om extra rendement te realiseren. PPF APG zal dus alleen een prestatievergoeding aan een vermogensbeheerder betalen als daar voor het fonds een duidelijke meeropbrengst tegenover staat. Daarbij wordt ook rekening gehouden met in voorgaande jaren gerealiseerde rendementen.

Transactiekosten:

De transactiekosten zijn eveneens met 0,5 miljoen euro gestegen. Deze stijging is met name veroorzaakt door hogere transactievolumes in 2020 en gestegen spreadkosten voor vastrentende waarden beleggingen als gevolg van een toegenomen onzekerheid in de markt (o.a. Covid-19).

Aansluiting kosten vermogensbeheer

In de jaarrekening zijn de vermogensbeheerkosten verantwoord volgens de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving 610. Dit betreft de gefactureerde kosten. Niet-gefactureerde kosten

van de externe vermogensbeheerders zijn in de jaarrekening gesaldeerd met beleggingsresultaten. Het gevolg is dat in de jaarrekening (Toelichting op de enkelvoudige staat van baten en lasten, tabel Beleggingsresultaten netto) een lager bedrag aan kosten is verantwoord dan in het bestuursverslag. Tabel 9 geeft de aansluiting tussen beide weer.

Tabel 9 Aansluiting vermogensbeheerkosten bestuursverslag en jaarrekening

In EUR mln.	2020	2019
Jaarrekening		
<i>Zichtbaar in de jaarrekening</i>		
Beheervergoedingen	6,3	5,8
Overige directe kosten	0,2	-
Totale vermogensbeheerkosten zichtbaar in jaarrekening	6,5	5,8
<i>Niet zichtbaar in de jaarrekening</i>		
Indirecte kosten, onderdeel van de waardeontwikkelingen van beleggingen	6,8	5,5
Transactiekosten, onderdeel van de waardeontwikkelingen, in de jaarrekening		
Totale vermogensbeheerkosten en transactiekosten jaarrekening	13,3	11,3
Bestuursverslag		
Beheervergoedingen	7,8	7,3
Prestatievergoedingen	3,5	2,5
Transactiekosten	2,0	1,5
Totale vermogensbeheerkosten en transactiekosten bestuursverslag	13,3	11,3

Beleggingskosten per categorie

In tabel 10 zijn de kosten opgenomen per beleggingscategorie. De beleggingsmix is een van de belangrijkste bepalende factoren voor de hoogte van de totale beleggingskosten. Het kostenniveau van alternatieve beleggingen zoals private equity en infrastructuur is hoger dan die van vastrentende waarden. Op beleggingscategorie niveau vallen met name de hoge kosten voor private equity op. Deze categorie maakt qua vermogen 4,2% van de totale portefeuille uit, maar is verantwoordelijk voor 31% van de totale 0,82% aan vermogensbeheerkosten (37,4%). De in 2020 uitgevoerde ALM studie heeft ertoe geleid dat private equity komende jaren uitgefaseerd zal worden, waarmee de gemiddelde kosten van het fonds naar verwachting zullen dalen.

Tabel 10 Beleggingskosten per categorie in duizenden euro's en in % van het gemiddeld belegd vermogen

Vermogensbeheerkosten 2020 (EUR '000)	Gemiddelde NAV	Beheervergoedingen			Prestatievergoedingen			Totaal 2020		
	in '000 €	in '000 €	% per cat.	% v/h totaal	in '000 €	% per cat.	% v/h totaal	in '000 €	% per cat.	% v/h totaal
Vastgoed	128.926	1.269	0,98%	0,09%	85	-0,07%	-0,01%	1.184	0,92%	0,09%
Aandelen										
Ontwikkelde markten	349.412	1.125	0,32%	0,08%	422	0,12%	0,03%	1.547	0,44%	0,11%
Opkomende markten	109.395	791	0,72%	0,06%	413	0,38%	0,03%	1.204	1,10%	0,09%
Vastrentende Waarden										
Staatsobligaties	218.640	321	0,15%	0,02%	-	0,00%	0,00%	321	0,15%	0,02%
Bedrijfsobligaties	258.393	817	0,32%	0,06%	2	0,00%	0,00%	819	0,32%	0,06%
Obligaties opkomende landen	51.746	366	0,71%	0,03%	0	0,00%	0,00%	366	0,71%	0,03%
Inflatiegerelateerde Obligaties	101.765	149	0,15%	0,01%	-	0,00%	0,00%	149	0,15%	0,01%
Private Equity	58.126	1.639	2,82%	0,12%	2.566	4,41%	0,19%	4.205	7,23%	0,31%
Commodities	49.527	228	0,46%	0,02%	-	0,00%	0,00%	228	0,46%	0,02%
Infrastructuur	29.835	603	2,02%	0,04%	122	0,41%	0,01%	725	2,43%	0,05%
overlay & overig	20.910	503	2,41%	0,04%	-	0,00%	0,00%	503		0,04%
Totaal 2020	1.376.675	7.812		0,57%	3.440		0,25%	11.251		0,82%
Totaal 2019	1.300.489	7.265		0,56%	2.515		0,19%	9.780		0,75%

De vermogensbeheerkosten bestaan uit beheer- en prestatievergoedingen. De beheervergoedingen kunnen door het bestuur worden gestuurd met keuzes in bijvoorbeeld de portefeuillesamenstelling. Hierbij moet worden gedacht aan beleggen in liquide of illiquide asset categorieën of de keuze voor het actief of passief beheer van portefeuilles. Het bestuur stuurt hierbij op een optimale verdeling tussen intern (door uitvoeringsorganisatie APG Asset Management) beheerde portefeuilles en uitbesteding aan gespecialiseerde externe managers. Met de laatste genoemde keuze zijn hogere kosten gemoeid. Voor komend jaar heeft het bestuur opdracht gegeven aan de uitvoerder om een indexvariant voor aandelen ontwikkelde markten te onderzoeken. Mogelijk komen meer beleggingscategorieën in aanmerking voor index beleggen.

De prestatievergoedingen kunnen in mindere mate door het bestuur worden beïnvloed. APG Asset management maakt in opdracht van PPF APG bij externe mandaten hierover afspraken met de externe managers. Alleen als de externe manager een rendement realiseert boven een minimum afgesproken (benchmark)rendement, krijgt hij een prestatievergoeding. PPF APG betaalt de prestatievergoedingen dus uit het behaalde extra rendement voor het pensioenfonds. Hoe hoger dat rendement is, des te gunstiger voor onze deelnemers, maar hoe hoger ook de absolute kosten. Het gebruik van prestatievergoedingen is op die manier een van de middelen waarmee we de belangen van PPF APG en de externe manager beter op elkaar kunnen afstemmen. In tabel 10 zijn de beleggingskosten weergegeven van 2020 en 2019.

Het totaal aan prestatievergoedingen is ten opzichte van 2019 met 1 miljoen euro gestegen tot 3,5 miljoen euro. Met name bij private equity en aandelen ontwikkelde markten zijn de kosten gestegen terwijl voor vastgoed juist sprake is van een kostendaling. De hoogte van deze vergoedingen hangt samen met de behaalde resultaten. Ondanks dat het rendement bij private equity is gedaald ten opzichte van 2019, zijn de kosten voor prestatievergoedingen gestegen. Dit wordt veroorzaakt door negatieve valuta-effecten in 2020, terwijl in 2019 het rendement juist nog positief was beïnvloed door valutakoersontwikkelingen. Deze effecten doen zich voor doordat de contracten met externe managers grotendeels in Amerikaanse Dollars worden afgesloten. Doordat deze managers in dollars gemeten een hogere return hebben behaald, zijn ook hogere prestatie vergoedingen verschuldigd. Een deel van dit valutakoersrisico wordt binnen de overlay portefeuille afgedekt.

PPF APG betaalt prestatievergoedingen bij beleggingen op basis van gerealiseerde rendementen. Dit betekent dat prestatievergoedingen tot die tijd worden bepaald (en niet per se betaald) op basis van ongerealiseerde rendementen. Bij een lagere performance over een bepaalde periode kan het dus gebeuren dat de reservering voor prestatievergoedingen naar beneden moet worden bijgesteld, met een negatieve prestatievergoeding over die periode als gevolg. In 2020 heeft dit zich met name voorgedaan bij de asset categorie vastgoed.

Bij infrastructuur zijn ondanks het negatieve rendement in 2020 prestatievergoedingen betaald. Met externe managers worden specifieke benchmark afspraken gemaakt voor de berekening van de prestatievergoedingen. Deze benchmarks wijken veelal af van de benchmark voor de asset categorie als geheel. Door rendement- en benchmarkverschillen is het mogelijk dat aan goed presterende externe managers prestatievergoedingen moeten worden betaald terwijl op totaal asset categorie niveau juist sprake is van een negatief rendement.

Van illiquide beleggingen zijn de werkelijke kosten over het vierde kwartaal niet altijd tijdig beschikbaar. Als dat het geval is, zijn de werkelijke kosten tot en met het derde kwartaal opgenomen, aangevuld met schattingen voor het vierde kwartaal, gebaseerd op de werkelijke kosten van het vierde kwartaal van het jaar daarvoor.

Transactiekosten

De transactiekosten zijn in 2020 met 0,5 miljoen euro gestegen tot 2,0 miljoen euro. In procenten komt dit overeen met een stijging van 0,03 tot 0,15%. Voor liquide beleggingen en overlay bestaan de transactiekosten voornamelijk uit brokers fees (aandelen) en impliciete spreadkosten (vastrentende waarden en swaps). De transactiekosten voor illiquide beleggingen worden gevormd door betaalde advieskosten aan derde partijen en zijn gerelateerd aan uitgevoerde aan- en verkooptransacties. De grootste stijging van de transactiekosten heeft zich voorgedaan bij de vastrentende waarden en wordt veroorzaakt door grotere transactievolumes en gestegen spreadkosten. Dit laatste is een gevolg van de turbulentie op de financiële markten veroorzaakt door Covid-19.

Tabel 11 Transactiekosten per categorie in duizenden euro's en in %, en het totaal in % van het gemiddeld belegd vermogen

Transactiekosten (EUR '000.)	Gemiddelde NAV	Totaal 2020	Gemiddelde NAV	Totaal 2019	Totaal 2020		Totaal 2019	
	in '000. €	in '000. €	in '000. €	in '000. €	Rendement (unhedged) in %	excess rendement in %	Rendement (unhedged) in %	excess rendement in %
Vastgoed	128.926	161	130.770	51	-8,2%	-2,9%	17%	4,5%
Aandelen	458.806	310	453.553	253				
Ontwikkelde markten	349.412	155	344.265	98	7,2%	1,5%	27,50%	-2,1%
Opkomende markten	109.395	155	109.288	155	10,1%	1,4%	24,70%	3,1%
Vastrentende Waarden	630.544	931	576.544	604				
Staatsobligaties	218.640	102	198.694	61	8,0%	-0,6%	8,90%	-0,1%
Bedrijfsobligaties	258.393	525	235.791	322	1,0%	0,8%	9,40%	0,4%
Obligaties opkomende landen	51.746	167	53.140	156	-4,5%	0,0%	14,60%	-1,5%
Inflatiegerelateerde Obligaties	101.765	137	88.918	65	3,7%	-1,9%	5,60%	-0,1%
Private Equity	58.126	7	50.273	10	17,5%	6,7%	24,30%	-4,5%
Commodities	49.527	14	49.688	20	-23,4%	4,9%	18,40%	-0,8%
Infrastructuur	29.835	73	24.487	29	-1,1%	0,9%	14,50%	-1,8%
overlay & overig	20.910	561	15.175	569	4,7%	0,2%	1,30%	-0,4%
Totaal	1.376.675	2.043	1.300.489	1.516	8,1%	0,7%	18,2%	-0,5%
Transactiekosten in %		0,15%		0,12%				

Transactiekosten 2020 (EUR '000)	Gemiddelde NAV	Totaal 2020		
	in '000 €	in '000 €	% per cat.	% v/h totaal
Vastgoed	128.926	161	0,12%	0,01%
Aandelen				
Ontwikkelde markten	349.412	155	0,04%	0,01%
Opkomende markten	109.395	155	0,14%	0,01%
Vastrentende Waarden				
Staatsobligaties	218.640	102	0,05%	0,01%
Bedrijfsobligaties	258.393	525	0,20%	0,04%
Obligaties opkomende landen	51.746	167	0,32%	0,01%
Inflatiegerelateerde Obligaties	101.765	137	0,13%	0,01%
Private Equity	58.126	7-	-0,01%	0,00%
Commodities	49.527	14	0,03%	0,00%
Infrastructuur	29.835	73	0,24%	0,01%
overlay & overig	20.910	561	2,68%	0,04%
Totaal 2020	1.376.675	2.043		0,15%

Gemiddelde NAV	Totaal 2019		
	in '000 €	in '000 €	% v/h totaal
	130.770	51	0,00%
	344.265	98	0,01%
	109.288	155	0,01%
	198.694	61	0,00%
	235.791	322	0,02%
	53.140	156	0,01%
	88.918	65	0,00%
	50.273	10-	0,00%
	49.688	20	0,00%
	24.487	29	0,00%
	15.175	569	0,04%
Totaal 2019	1.300.489	1.516	0,12%

Benchmarking

Jaarlijks evalueert het bestuur de totale kosten van het vermogensbeheer in relatie tot de gekozen beleggingsmix. Daarnaast laat zij de kosten benchmarken door een externe consultant.

Verantwoord beleggen

PPF APG streeft naar een betaalbaar en waardevast pensioen voor zijn deelnemers, oud-deelnemers en gepensioneerden. Daarnaast willen we verantwoord beleggen, zodat huidige en toekomstige generaties van hun pensioen kunnen genieten in een prettig leefbare wereld. Dat gaat prima samen; duurzaam beleggen én een goed rendement tegen een aanvaardbaar risico.

Beleggen in koplopers en beloften

PPF APG wil beleggen in bedrijven die niet alleen aantrekkelijk zijn op het gebied van rendement, risico's en kosten, maar die ook voldoende aandacht hebben voor mens, milieu en goed bestuur (koplopers). We noemen dat ESG-factoren. In bedrijven die op ESG tekortschieten (achterblijvers), kan alleen worden belegd als er perspectief is op verandering. De portefeuillemanager start dan een traject om het bedrijf aan te zetten tot verbeteringen, met duidelijke doelstellingen. Achterblijvers waarmee zo'n verbetertraject (engagement) loopt, noemen we beloften.

Alle bedrijven beoordeeld

APG kijkt hierbij naar alle bedrijven waarin we kunnen beleggen via aandelen en obligaties. Dit zogenoemde belegbaar universum bestaat uit ongeveer 10.000 ondernemingen wereldwijd.

Eind 2020 belegden we vrijwel uitsluitend in koplopers (90% van de waarde van de portefeuille) en beloften (8%). Er waren nog 10 achterblijvers in de portefeuille. In sommige gevallen zijn dit nieuwe bedrijven waarvoor nog een verbeterplan wordt opgesteld en die dan dus beloften worden. In andere gevallen zijn er technische redenen waarom we de bedrijven nog niet hebben kunnen verkopen, zoals handelsrestricties. Voor een aantal bedrijven (circa 1,6%) is geen data beschikbaar.

Beleggingen in duurzame ontwikkeling

We willen een deel van ons vermogen beleggen in activiteiten die niet alleen een goed rendement opleveren maar ook bijdragen aan oplossingen voor milieu- en maatschappelijke problemen. In 2016 is besloten om daarvoor de Duurzame Ontwikkelingsdoelen als leidraad te nemen. Daarbij gaat het om zaken als goed onderwijs, betaalbare en schone energie, en duurzame steden en gemeenschappen. APG heeft voor onze hele portefeuille in kaart gebracht of en in hoeverre bedrijven via hun producten of diensten bijdragen aan het bereiken van deze doelen. Deze bedrijven noemen we Sustainable Development Investments (SDI's). Eind 2020 is 15,8% van ons vermogen belegd in SDI's.

Klimaatverandering

Ons doel voor 2020 was om de CO₂-voetafdruk van onze aandelenbeleggingen met 25% te verminderen ten opzichte van 2015. Enerzijds is dit om bij te dragen aan de aanpak van klimaatverandering, anderzijds om de beleggingsportefeuille minder gevoelig te maken voor risico's zoals overheidsmaatregelen om klimaatverandering tegen te gaan. Eind 2020 was de voetafdruk van onze aandelenbeleggingen teruggebracht met 39% ten opzichte van 2015.

Uitoefenen aandeelhoudersrechten

In 2020 heeft APG voor ons gestemd op ruim 5.000 aandeelhoudersvergaderingen. Met 76% van de in totaal circa 55.000 voorstellen stemden wij in. 17% van de voorstellen kreeg een tegenstem. Over beloningsvoorstellen stemden we vaker tegen (44%) dan over andere voorstellen. Dat deden we bijvoorbeeld als de verhouding tussen de geleverde prestatie en de bonus niet passend of onduidelijk was, of omdat er geen duurzaamheidsdoelstellingen waren gekoppeld aan een bonus.

Uitsluitingen

Wij willen dat de ondernemingen waarin wij beleggen de uitgangspunten van de VN Global Compact respecteren. Bedrijven die dat niet doen, en ook niet aan te sporen zijn tot verbeteringen, kunnen we op onze uitsluitingslijst zetten. Daarnaast beleggen wij niet in producenten van wapens die verboden zijn volgens internationale verdragen die Nederland heeft ondertekend. Dit zijn bedrijven die betrokken zijn bij het maken van clusterbommen, anti-persoons(land)mijnen en chemische en biologische wapens. We beleggen ook niet in tabaksfabrikanten en bedrijven die betrokken zijn bij de productie van (belangrijke onderdelen van) kernwapens. Ten slotte beleggen we niet in overheidsobligaties van landen waarvoor de VN-Veiligheidsraad of de Europese Unie een bindend wapenembargo heeft afgekondigd. Eind 2020 staan op onze uitsluitingslijst 155 bedrijven en 15 landen.

Duurzaamheidsverslag

PPF APG brengt een verslag uit over verantwoord beleggen. Daarin staat meer informatie over hoe PPF APG belegt.

5 Bestuurlijke organisatie

Bestuur

Het bestuur van PPF APG bestond eind 2020 uit negen personen. Vier leden vertegenwoordigen de werkgever (met 50% stemrecht), de overige vijf de werknemers (ook met 50% stemrecht). De pensioengerechtigden zijn in het bestuur rechtstreeks vertegenwoordigd met twee zetels aan werknemerszijde. Het bestuur heeft de werkwijze van het bestuur en de commissies nader uitgewerkt in een huishoudelijk reglement.

De samenstelling van het bestuur per 31-12-2020 was:

Werknemersbestuursleden

- Dhr. W. (Wim) van Manen (werknemersvoorzitter, namens de pensioengerechtigden)
Commissie Communicatie en Pensioenbeleid
- Dhr. S.A. (Schenly) Jonis (namens de deelnemers)
Commissie Balansbeheer en Beleggingen
- Dhr. P. (Pieter) Kasse (namens de deelnemers)
Commissie Balansbeheer en Beleggingen
Commissie Communicatie en Pensioenbeleid
- Dhr. E. (Emile) Toes (namens de deelnemers)
Commissie Communicatie en Pensioenbeleid
- Dhr. J. (John) Westerbrink (namens de gepensioneerden)
Commissie Communicatie en Pensioenbeleid

Werkgeversbestuursleden

- Mw. T. (Tinka) den Arend (werkgeversvoorzitter)
Commissie Balansbeheer en Beleggingen
- Mw. L. (Loes) Frehen
Risicocommissie en Sleutelfunctiehouder Risicomanagement
- Mw. E. (Evelien) Sangers
Sleutelfunctiehouder Internal Audit
- Dhr. P. (Peter) Wijn
Commissie Balansbeheer en Beleggingen

In bijlage 2 staan de nevenfuncties en nadere gegevens van alle bestuursleden.

Voor de bestuursleden van werkgeverszijde geldt een benoemingstermijn van vier jaar met een maximale zittingsduur van twaalf jaar. Voor de bestuursleden van werknemerszijde geldt

een benoemingstermijn na verkiezingen van vier jaar, met tweemaal de mogelijkheid tot herverkiezing.

Wijzigingen binnen het bestuur

Begin 2020 zijn er personele mutaties geweest binnen het bestuur als gevolg van de verkiezingen in september 2019. Pieter Kasse is sinds 1 januari 2020 en Emile Toes vanaf februari 2020 bestuurslid namens de deelnemers. John Westerbrink is vanaf 1 januari 2020 bestuurslid namens pensioengerechtigden. Buiten de verkiezingen is Peter Wijn vanuit werkgeverszijde formeel toegevoegd als opvolger van René van der Zeeuw. Wim van Manen heeft Alwin Oerlemans opgevolgd als voorzitter aan werknemerszijde (vertegenwoordiger van de gepensioneerden). Loes Frehen is sinds december 2020 in het bestuur benoemd als bestuurder van werkgeverszijde en volgt daarmee Robert van Giersbergen op. Het bestuur is hierdoor volledig op sterkte.

Bestuurlijke commissies

Het bestuur heeft in 2020 de volgende drie vaste commissies. Mocht het nodig zijn, dan richt het bestuur voor een specifiek doel een tijdelijke werkgroep op.

Commissie Balansbeheer en Beleggingen

Deze commissie adviseert het bestuur over het risico- en beleggingsbeleid. De commissie heeft het recht om hierover bepaalde besluiten te nemen.

Commissie Communicatie en Pensioenbeleid

Deze commissie ondersteunt het bestuur bij het communicatiebeleid (voor de lange termijn) en adviseert hierover gevraagd en ongevraagd. De commissie heeft het recht om namens het bestuur bepaalde besluiten te nemen over communicatie.

Daarnaast adviseert de commissie het bestuur over:

- het pensioenbeleid;
- de (periodieke) aanpassingen in de statuten;
- het pensioenreglement en
- de uitvoeringsovereenkomst.

Verder adviseert en informeert de commissie over de uitvoering van het pensioenreglement.

Risicocommissie

De Risicocommissie (2e lijns-commissie) adviseert, challenge, monitort en toetst het bestuur, en zijn commissies en uitvoerders, op het gebied van risicomanagement (inclusief compliance) in de breedste zin van het woord.

Verantwoordingsorgaan

PPF APG heeft een Verantwoordingsorgaan. Het bestuur van het fonds legt verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid en de uitvoering daarvan. Ook is het Verantwoordingsorgaan bevoegd om het bestuur (on)gevraagd te adviseren over een aantal specifieke bestuursbesluiten. Het Verantwoordingsorgaan bestaat uit zeven personen

die de werkgever, de werknemers en de pensioengerechtigden vertegenwoordigen. De samenstelling van het Verantwoordingsorgaan was op 31 december 2020 als volgt:

Namens de werkgever:

- Mw. N. (Natasja) de Weijer (voorzitter)
- Mw. G. (Gerlinde) Blokland

Namens de deelnemers:

- Mw. M. (Marleen) Bosma-Verhaegh
- Mw. P. (Patroesjka) Zuurhout
- Dhr. A. (Arjan) de Zeeuw

Namens de pensioengerechtigden:

- Dhr. B. (Bas) van Veen
- Mw. R. (Regina) Schoutsen

Als gevolg van de verkiezingen van 29 augustus tot en met 12 september 2019 zijn Regina Schoutsen (namens pensioengerechtigden), Patroesjka Zuurhout en Loes Frehen (namens de deelnemers) per 1 januari 2020 toegetreden tot het Verantwoordingsorgaan. Loes Frehen is per december 2020 toegetreden tot het bestuur. In haar plaats is Arjan de Zeeuw, als kandidaat met na haar de meeste stemmen, toegetreden vanaf 1 september 2020. Het Verantwoordingsorgaan heeft geen aanvullende taken anders dan bij wet is voorgeschreven, waardoor geen instemming van DNB is vereist.

Raad van Toezicht

PPF APG heeft voor het intern toezicht een Raad van Toezicht ingesteld. De Raad van Toezicht heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De Raad van Toezicht is ten minste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur, en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan het Verantwoordingsorgaan en in het jaarverslag. Voorts staat de Raad van Toezicht het bestuur met raad en daad terzijde.

Taken Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht geeft goedkeuring aan de besluiten van het bestuur over:

- Het bestuursverslag en de jaarrekening;
- De profielschets voor bestuurders;
- Het beleid inzake beloningen, met uitzondering van de beloning van de Raad van Toezicht;
- Gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;
- Liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds en
- Het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm.

De Raad van Toezicht meldt daarnaast het disfunctioneren van het bestuur aan het Verantwoordingsorgaan en aan de partij die bevoegd is tot benoeming van het bestuur. Indien de partij die bevoegd is tot benoeming van het bestuur naar aanleiding van de melding niet binnen een redelijke termijn naar tevredenheid van de Raad van Toezicht handelt, meldt de Raad van Toezicht het disfunctioneren van het bestuur aan DNB.

Een samenvatting van de rapportage van de Raad van Toezicht over het verslagjaar 2020 en de reactie daarop van het bestuur, maken deel uit van dit bestuursverslag. Frans Prins heeft per 1 juli 2019 formeel bedankt als voorzitter van de Raad van Toezicht van PPF APG. Hij is na instemming door DNB per 5 maart 2020 opgevolgd door R.A.L. (Ronald) Heijn.

Samenstelling van de Raad van Toezicht
R.A.L. (Ronald) Heijn (voorzitter)
Dhr. D.J. (Dick) Vis
Mevr. Mr. A.J.E.M. (Annemiek) Vollenbroek

Certificerend actuaris
Sprenkels en Verschuren B.V.

Controlerend accountant
KPMG Accountants N.V.

Compliance officer
Dhr. Mr. C. (Coen) de Hoon

Adviserend actuaris
Dhr. J.A.R. (Marc) Lalta

Riskmanager
PensionRisk

6 Ontwikkelingen wetgeving en pensioenen

Wijzigingen in reglementen en statuten

Pensioenreglement

Het pensioenreglement is per 1 juli 2020 aangepast.

Buiten de wijziging per 1 juli 2020, zijn uit het pensioenreglement per 1 januari 2020 de flexfactoren 2019 verwijderd. PPF APG kent een apart flexfactorenreglement. Per 1 januari 2020 waren er geen overige wijzigingen.

Wijzigingen per 1 juli 2020

- De definitie van de AOW-leeftijd is gewijzigd met invoering van de AOW-leeftijd vanaf 2025 op 67 jaar. Dit houdt verband met de inwerkingtreding van de Wet temporisering AOW per 1 januari 2020. Aan het einde van het boekjaar, met ingang van 1 januari 2021, wordt deze definitie opnieuw gewijzigd. Door koppeling aan de Algemene Ouderdomswet is de toevoeging 'vanaf 2025' niet langer nodig en wordt verwezen naar artikel 7A van de Algemene Ouderdomswet.
- Op basis van de wet invoering extra geboorteverlof is het aanvullend geboorteverlof expliciet opgenomen in het pensioenreglement, in het artikel 'Voortzetting deelneming tijdens onbetaald verlof'.

Statuten

In het boekjaar 2020 zijn de Statuten van het fonds niet gewijzigd. De inwerkingtreding van de IORP II-richtlijn, op gebied van inpassing van de sleutelfuncties, is reeds verwerkt in het boekjaar 2019.

Reglement Verantwoordingsorgaan

Het Reglement Verantwoordingsorgaan is niet gewijzigd in het boekjaar 2020.

Bijlage Nettopensioen

Het nettopensioenreglement is na afloop van het verslagjaar, met ingang van 1 januari 2021 niet materieel gewijzigd. De belangrijkste wijzigingen zijn:

- De actuariële factoren in het pensioenreglement zijn geactualiseerd.
- Er zijn nieuwe sterftegrondslagen van toepassing op grond van AG2020.

Deze wijzigingen zijn na afloop van het verslagjaar per 1 januari 2021 in werking getreden.

(Overige) pensioenontwikkelingen

Wetsvoorstel toekomst pensioenen

Op 16 december 2020 is het wetsvoorstel “Wet toekomst pensioenen” voor internetconsultatie gepubliceerd. Het wetsvoorstel is gebaseerd op het pensioenakkoord dat het kabinet en sociale partners in de zomer van 2019 hebben gesloten en bevat de details van het nieuwe pensioenstelsel, zoals:

- het nieuwe pensioencontract;
- de nieuwe verbeterde premieregeling;
- de transitie en
- de hoogte van de pensioenpremie.

De huidige Pensioenwet kent drie typen pensioenovereenkomsten: de uitkeringsovereenkomst, de kapitaalovereenkomst en de premieovereenkomst. Pensioenopbouw is in het nieuwe pensioenstelsel alleen nog mogelijk op basis van een premieovereenkomst. Na inwerkingtreding van dit wetsvoorstel kunnen partijen voor het ouderdomspensioen enkel nog een pensioenregeling overeenkomen die binnen de wettelijke kaders voor één van de vormen van premieovereenkomsten valt. Voor pensioenfondsen zijn dat de nieuwe premieovereenkomst (NPC) en de verbeterde premieovereenkomst (WVP).

Na de inwerkingtreding van het wetsvoorstel ontstaat van een transitiefase naar het nieuwe pensioenstelsel. De transitie wordt een complexe exercitie met veel verantwoordelijkheden voor pensioenuitvoerders, sociale partners en werkgevers. Partijen moeten afspraken maken en besluiten nemen over hoe zij willen overstappen naar het nieuwe pensioenstelsel. Belangrijk daarbij is of tot inwerkingtreding van het wetsvoorstel opgebouwde pensioenen worden omgezet in een premieovereenkomst. Dit laatste wordt in pensioentermen het invaren genoemd.

Naast het transitieplan zijn de pensioenuitvoerders verplicht een implementatieplan, inclusief een communicatieplan op te stellen.

PPF APG heeft een regiegroep gevormd om het complete proces in goede banen te leiden, samen met het bestuur, sociale partners en APG. Hierbij zijn alle betrokken disciplines binnen de uitvoerder aangehaakt om de wijziging van het stelsel projectmatig op te pakken.

Melding op grond van artikel 96 van de Pensioenwet

In het verslagjaar was bij PPF APG geen sprake van:

- Opleggen van dwangsommen en boetes door de toezichthouder;
- Aanwijzing van de toezichthouder zoals bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet,
- Aanstelling van een bewindvoerder door de toezichthouder zoals bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet, en
- Beëindiging van de situatie, bedoeld in artikel 172 van de Pensioenwet, waarin de bevoegdheidsuitoefening van alle of bepaalde organen van een pensioenfonds is gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

In 2020 was er sprake van een geactualiseerd herstelplan.

Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen (de Code) is opgesteld door de Stichting van de Arbeid en de Pensioenfederatie. De Code omvat 65 normen, onderverdeeld in acht thema's, over het functioneren van de verschillende organen binnen een pensioenfonds. Doel van de Code is om een goede uitvoering van de drie bestuurlijke kernfuncties te stimuleren:

- Besturen;
- Toezicht houden en
- Verantwoording afleggen over het beleid, de besluitvorming en de realisatie van het beleid.

De Code is verankerd in de Pensioenwet. De Code laat ruimte voor eigen verantwoordelijkheid van het bestuur in de (beleids)keuzes. De Code mag worden nageleefd volgens het beginsel 'pas toe of leg uit'. Dat betekent dat er ruimte is om af te wijken van de normen, zolang dit weloverwogen gebeurt.

Bij het inrichten van de governance, het dagelijks functioneren en de daaruit voortvloeiende besluitvorming, neemt het bestuur de Code in acht. Dit blijkt onder meer uit de statuten en de Actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn) van het pensioenfonds. Het bestuur voert daarnaast een periodieke zelfevaluatie uit, beheerst door de normen van de Code. De resultaten van deze evaluatie worden gedocumenteerd. Mocht dat nodig zijn, dan wordt opvolging gegeven aan de resultaten in het geschiktheidsplan.

PPF APG beschikt over een overzicht waarin per norm wordt aangegeven of hieraan is voldaan en op basis waarvan. Daarbij worden de fondsdocumenten vermeld die van toepassing zijn. PPF APG heeft ingevolge de Code een missie en visie opgesteld.

Missie

PPF APG wil voor alle betrokkenen een integer, deelnemersgericht, deskundig en efficiënt pensioenfonds zijn. Een pensioenfonds dat zijn verplichtingen nu en in de toekomst kan nakomen. Belangrijk hierbij is dat PPF APG dichtbij de deelnemer staat en zorgt voor een toekomstbestendig pensioen, tegen redelijke kosten en met beheerste risico's.

Visie

PPF APG vindt dat bij de uitvoering van de pensioenregeling rekening moet worden gehouden met de ambitie om de pensioenen te verhogen, de hoogte en stabiliteit van de premie en de beleggingsrisico's. Met oog voor maatschappelijke ontwikkelingen en de belangen van alle betrokkenen bij het fonds. Op deze manier kan PPF APG de doelstelling om de pensioenregeling integer, toekomstbestendig en efficiënt uit te voeren waarmaken.

Uit de missie en visie heeft het bestuur de onderstaande doelstellingen gestedilleerd:

1. PPF APG kan zijn verplichtingen nu en in de toekomst nakomen (hieronder vallen: toekomstbestendig, bij de uitvoering van de pensioenregeling wordt rekening gehouden met de ambitie om de pensioenen te verhogen (de ambitie), de hoogte en stabiliteit van de premie en de beleggingsrisico's).
2. PPF APG heeft een beheerste en integere bedrijfsvoering (waaronder vallen: integer, deskundig, beheerste risico's).
3. PPF APG is deelnemers- en werkgeversgericht.
4. PPF APG is efficiënt (waaronder valt: tegen redelijke kosten).

5. PPF APG beheert het vermogen zoveel als mogelijk duurzaam (ESG).

De rapportagenormen dienen door het fonds ieder jaar te worden gerapporteerd. Hieronder geven wij per norm aan of en op welke wijze het fonds hieraan voldoet.

Norm 5: Het bestuur legt verantwoording af over het beleid

Deze norm komt bij PPF APG terug in dit jaarverslag en in de communicatie van het bestuur op de website. Een belangrijk onderdeel van de norm is evenwichtige belangenbehartiging. Dit komt uitgebreid aan de orde in het functieprofiel voor bestuurders van het fonds. De functieprofielen zijn beschikbaar op de website. Evenwichtige belangenafweging vormt een essentieel onderdeel van het beleid wat in elke beleidsnotitie terug komt. Het bestuur geeft tevens inzicht in de risico's voor belanghebbenden op korte en lange termijn, onder meer door het organiseren van deelnemersbijeenkomsten en communicatie via de website door middel van bestuursblogs. Hiermee worden de lijnen naar belanghebbenden kort gehouden.

Norm 31: Samenstelling fondsorganen vastgelegd in beleid

Deze norm komt bij PPF APG terug in het diversiteitsbeleid. Bij benoeming en verkiezing van nieuwe leden van de fondsorganen zijn opleiding, achtergrond, persoonlijkheid, geslacht en leeftijd leidende begrippen.

Norm 33: In zowel bestuur als VO is er tenminste één vrouw en één jongere

Deze norm komt bij PPF APG terug in het diversiteitsbeleid. Het fonds voldoet voor beide bestuursorganen ruim aan de criteria.

Norm 47: Het intern toezicht betreft deze Code bij de uitoefening van zijn taak

Deze norm komt bij PPF APG terug in de Instructie / Oordeel Raad van Toezicht in dit jaarverslag.

Norm 58: Het bestuur geeft publiekelijk inzicht in missie, visie en strategie

Deze norm komt bij PPF APG terug in dit jaarverslag. Bovendien staat de missie, visie en strategie prominent op de website.

Norm 62: Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt voor beschikbaarheid voor belanghebbenden

Deze norm komt bij PPF APG terug in het Verslag verantwoord beleggen. Het fonds heeft het IMVB-convenant voor verantwoord beleggen ondertekend op 20 december 2018.

Norm 64: Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de naleving van de interne gedragscode en deze Code, alsmede over de evaluatie van het functioneren van het bestuur

Deze norm komt bij PPF APG terug in dit jaarverslag.

Norm 65: Het bestuur zorgt voor een adequate klachten- en geschillenprocedure die voor belanghebbenden eenvoudig toegankelijk is

PPF APG kent een klachtenregeling en een Reglement geschillenprocedure. Het onderwerp komt aan de orde in het jaarverslag met daarbij de vermelding dat er in 2020 geen klachten waren. Niettemin zal het fonds kritisch kijken naar de toegankelijkheid als gevolg van de aanbevelingen van de Ombudsman Pensioenen in diens jaarverslag over het jaar 2020.

PPF APG voldoet aan de rapportagenormen van de Code en neemt norm 65 mee als aandachtspunt ter verdere verbetering uit het oogpunt van de belanghebbenden van het fonds.

7 Risicobeleid

In dit hoofdstuk worden thema's benoemd die het risicobeleid in 2020 domineerden. Aan bod komen:

- Governance
- Integraal risicomanagement
- Risico-universum
- Risicobereidheid
- Risicoanalyse
- Monitoring van de financiële positie van PPF APG
- Studiedagen bestuur PPF APG

Governance

In 2020 heeft PPF APG, naar aanleiding van de vereisten rondom IORP II, de governance verder aangepast zodat er een zuiver drie lijnsmodel is:

- De Auditcommissie is vervangen door de tweede lijns Risicocommissie. De eerste lijns werkzaamheden van de Auditcommissie, zoals het monitoren van de uitbesteding, zijn naar de eerste lijns commissies gegaan (Commissie Balansbeheer & Beleggingsbeleid en Commissie Communicatie & Pensioenbeleid). Het jaarwerk is ondergebracht in de Werkgroep Jaarwerk.
- De tweede lijn wordt gevormd door de sleutelfunctie Risicobeheer, compliance officer en sleutelfunctie Actuarieel. De sleutelfunctie Risicobeheer wordt gevormd door de sleutelfunctiehouder Risicobeheer (SFH Risk) en de risicomanager (vervuller van de sleutelfunctie Risicobeheer).⁴ De SFH Risk is tevens bestuurslid van PPF APG. De SFH Risk is weliswaar in dienst bij de uitvoeringsorganisatie, maar is onafhankelijk van commerciële en operationele activiteiten binnen de uitvoeringsorganisatie. De risicomanager wordt (sinds juli 2020) extern ingehuurd en is onafhankelijk van de uitvoeringsorganisatie. Hiermee wordt eventuele belangenverstremming tegengegaan dan wel voorkomen. De sleutelfunctiehouder Risicobeheer opereert onafhankelijk door middel van het gevraagd en ongevraagd geven van risico-opinies aan de eerste lijn en de SFH Risk heeft ook een directe escalatielijne naar de Raad van Toezicht. In 2020 was de compliance officer in dienst van APG. Met ingang van 2021 wordt de compliance officer extern ingehuurd en is onafhankelijk van de uitvoeringsorganisatie. De sleutelfunctie Actuarieel is belegd bij de certificerende actuaire van PPF APG. In generieke zin is de rol van de tweede lijn het bevorderen en "challengen" van effectief risicomanagement binnen de organisatie, het verschaffen van risicomanagement kaders en richtlijnen, methoden en technieken.
- De derde lijn wordt ingevuld door de sleutelfunctie Internal Audit. De sleutelfunctiehouder Internal Audit (SFH Internal Audit) is tevens bestuurslid van PPF APG. De SFH Internal Audit is weliswaar in dienst bij de uitvoeringsorganisatie, maar is onafhankelijk van de derde lijn van de uitvoeringsorganisatie. De vervulling van de sleutelfunctie Internal Audit is belegd bij de afdeling Group Internal Audit van APG. De sleutelfunctie Internal Audit ondersteunt het bestuur op een onafhankelijke wijze bij de beheersing en besturing van de organisatie. De sleutelfunctie Internal Audit evalueert onder meer of de interne controlemechanismen en andere procedures en maatregelen ter waarborging van de beheerste en integere bedrijfsvoering, in voorkomend geval met inbegrip van de uitbestede werkzaamheden, adequaat en doeltreffend zijn.

⁴ De vervuller voert de werkzaamheden uit; de houder beoordeelt en is eindverantwoordelijk.

- De Risicocommissie bestaat uit de SFH Risk, de risicomanager en de compliance officer. De SFH Actuarieel en SFH Internal Audit zijn vaste toehoorders van de Risicocommissie. Tevens fungeert de Risicocommissie hiermee als afstempunt voor de drie sleutelfunctiehouders.

Integraal risicomanagement

Afgelopen jaar is het risicomanagementbeleid van PPF APG verder ontwikkeld. Als basis voor het beleid zijn de principes van het Enterprise Risk Management-raamwerk (ERM) van COSO (The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission) uit 2017 gehanteerd.

De integrale aanpak van risicomanagement wordt gezien als een manier om waarde te creëren en daarmee een positieve bijdrage te leveren aan het behalen van de doelstellingen. Dit betekent voor PPF APG een duidelijke koppeling tot stand brengen tussen de invulling van het risicomanagement en de doelen die hiermee worden nagestreefd. Voorbeelden van financiële doelstellingen zijn gerelateerd aan de ontwikkeling van het pensioenresultaat van deelnemers. Een voorbeeld van een niet-financiële doelstelling is het streven van het fonds dat deelnemers PPF APG als dichtbij ervaren. Vervolgens zijn risico's bepaald die het behalen van de doelstellingen van het fonds kunnen bedreigen. Dit is de basis voor de integrale risicoanalyse die in 2020 is uitgevoerd. Als eindresultaat van deze analyse zijn per bepaald risicogebied (financieel, strategisch, operationeel en compliance) beheersmaatregelen geïntroduceerd. Ook helpt deze analyse om de risicobereidheid per onderdeel te specificeren. Uiteindelijk helpt het verduidelijken van de risicobereidheid per onderdeel om de risicobeheersing en de integrale risicomanagementcyclus naar een hoger volwassenheidsniveau te krijgen. In de volgende paragrafen zal dieper worden ingegaan op het nieuwe risico-universum en de risico-analyse die het bestuur in 2020 heeft uitgevoerd.

Risicomanagement is een standaard onderdeel van vergaderingen. Gesignaleerde risico's worden aantoonbaar en serieus betrokken in de afwegingen bij de besluitvorming. Dit gebeurt door onder meer het bespreken van de risico-opinies van de sleutelfunctie Risicobeheer van PPF APG en ook in de advisering van APG wordt expliciet aandacht geschonken aan de relevante risico's.

Met betrekking tot cultuur en integriteit heeft het bestuur van PPF APG jaarlijks een awareness-sessie (oktober 2020) en voert jaarlijks een systematische integriteitsrisico-analyse (SIRA) (onderdeel van de integrale risico-analyse in 2020; oktober-november 2020) uit en een jaarlijkse zelfevaluatie (augustus 2020). Daarmee besteedt het bestuur ook aandacht aan de 'zachte' kant van de bedrijfsvoering.

Risico-universum

PPF APG hanteert als leidraad voor het risico-universum het risicomodel FIRM (Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode), waarin tien categorieën met onderliggende risico-items zijn gedefinieerd. PPF APG hanteert in beginsel dezelfde categorieën, definities en items zoals in FIRM zijn benoemd. Daarnaast geeft de regelgeving vanuit IORP II een opsomming van een aantal risico's die in ieder geval moeten worden beheerst. De risico's die IORP II nadrukkelijk noemt, komen overeen met de risico's opgenomen in het model FIRM met één uitzondering zijnde het risico aangaande: milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen met betrekking tot de beleggingsportefeuille en het beheer daarvan. Andere

risico's, die belangrijk worden geacht of in de praktijk naar voren komen, worden door PPF APG zelf aan dit raamwerk toegevoegd.

Het bestuur heeft het volgende risico-universum vastgesteld in Tabel 12:

Tabel 12 *Risico-universum*

Risico-universum PPF APG		Toelichting
Financiële risico's	Renterisico	Het risico dat de marktwaarde van de verplichtingen harder stijgt dan de marktwaarde van de beleggingen als gevolg van een renteverandering
	Zakelijke waardenrisico	Het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in (markt)prijzen van zakelijke waarden binnen de beleggingsportefeuille
	Valutarisico	Het risico op een daling in de marktwaarde van de beleggingen als gevolg van een daling van de waarde van de vreemde (niet-euro) valuta
	Grondstoffenrisico	Het risico dat de waarde van de beleggingen in grondstoffen daalt
	Kredietrisico	Het risico dat de waarde van beleggingen daalt als gevolg van een verslechtering in de kredietwaardigheid van de beleggingen (stijging credit spreads)
	Verzekeringstechnisch risico	De risico's voor het fonds die verband houden met sterfte en arbeidsongeschiktheid
	Liquiditeitsrisico	Het risico dat het pensioenfonds niet in staat is om te voldoen aan haar betalingsverplichting (pensioenuitkeringen, onderpandverplichtingen)
	Concentratierisico	Het risico op een financieel verlies als gevolg van een grote concentratie naar één beleggingscategorie, regio, sector of uitgevende partij
	Actief beheer risico	Het risico dat actieve afwijkingen van de benchmark leiden tot een negatief excess return
	Inflatierisico	Het risico dat de (nominale/reële) dekkingsgraad wijzigt als gevolg van een verandering in de verwachte inflatie
	Tegenpartijrisico	Het risico op financieel verlies als gevolg van een verslechtering (in het slechtste geval default) van een tegenpartij waar het fonds een risicoblootstelling ('exposure') op heeft
Strategische risico's	Omgevingsrisico	Het risico op schade als gevolg van het niet tijdig inspelen op veranderende externe omstandigheden zoals veranderingen in wet- en regelgeving, concurrentie, koerswijziging belangrijkste sponsor en/of politieke ontwikkelingen. Hieronder valt ook de wendbaarheid van het fonds
	Reputatierisico	Het risico dat de reputatie van het fonds negatief wordt beïnvloed door interne of externe ontwikkelingen

	Effectief besturingsrisico	Het risico dat het operationele besturingsmodel (governance) het fonds onvoldoende in staat stelt om de (strategische) doelen te bereiken
	Kostenrisico	Het risico dat het fonds niet met marktconforme tarieven kan werken
	ESG- risico	Het risico dat het fonds onvoldoende rekening houdt met het milieu, mensenrechten of bedrijfsethiek
	Pensioendriehoekrisico	Het risico dat de afgesproken verhouding ambitie – kosten – zekerheid onvoldoende waargemaakt kan worden
Operationele risico's	Uitbestedingsrisico	Het risico dat er schade ontstaat door beperkingen in de continuïteit en kwaliteit van dienstverlening door derden
	Complexiteitsrisico	Het risico dat de complexiteit van regeling of organisatie groot is, waardoor dit ten koste gaat van efficiency, effectiviteit en wendbaarheid van de organisatie
	IT- risico	Het risico op schade als gevolg van systeemuitval, een gebrekkige beveiliging en/of continuïteit van systemen
Compliance risico's	Maatschappelijk onbetamelijk gedrag	Het risico van handelingen (doen of nalaten) die niet specifiek in relevante wet- en regelgeving als ge- of verbod zijn opgenomen, maar waarvan redelijkerwijs wel verwacht kan worden dat deze in het maatschappelijk verkeer tot ophef (kunnen) leiden. Voorbeelden hiervan zijn (medewerking aan) belastingontwijkende constructies, het relevante beloningsbeleid
	Belangenverstrengeling	Het risico dat iemand meerdere belangen dient die een zodanige invloed op elkaar kunnen uitoefenen dat de integriteit ten aanzien van het ene of het andere belang in het geding komt
	Naleving wet- en regelgeving	Te onderscheiden naar integriteitsrisico's en daarnaast meer algemeen. Integriteit: voorbeelden zijn fraude, voorwetenschap, witwassen. Meer algemeen: het risico op schade als gevolg van niet naleven van wet- en regelgeving en niet afdwingbaar zijn van contracten

Risicobereidheid

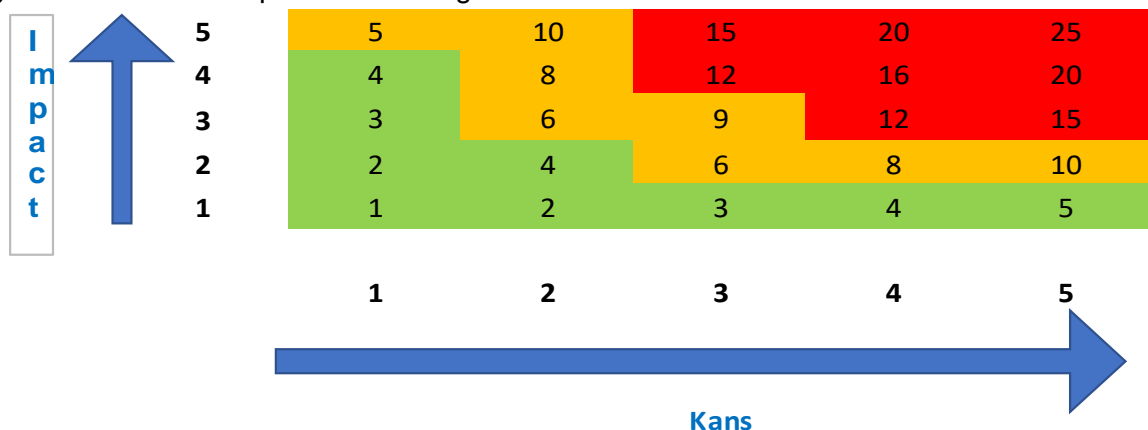
Na overleg met CAO-partijen heeft het bestuur in 2020 de volgende risicohouding vastgesteld ten aanzien van de financiële risico's:

- Vaststelling en toetsing van de risicohouding vindt uitsluitend plaats aan de hand van de wettelijke eisen (haalbaarheidstoets en vereist eigen vermogen (VEV)).
 - VEV: op basis van het beleid voor de periode 2021-2023 en gebaseerd op de marktomstandigheden per 30 september 2020 bedraagt de vereiste dekkinggraad 123%.
 - Haalbaarheidstoets: naast de risicohouding op de korte termijn heeft het fonds een risicohouding op de lange termijn (kwantitatief) vastgesteld door het vaststellen van ondergrenzen ten aanzien van het pensioenresultaat. Vanuit de evenwichtssituatie (startdekkinggraad 123%) geldt een ondergrens voor het pensioenresultaat van 95%. Daarnaast geldt een maximale relatieve afwijking tussen de verwachting en het slecht weer pensioenresultaat vanuit de feitelijke financiële positie van het fonds van 40%.
- De numerieke waarden van de risicomaatstaven volgend uit de ALM doorrekening van het vastgestelde beleid, worden niet langer als normatief beschouwd maar als weergave van de huidige situatie. Periodieke vergelijking met deze uitkomsten vervult een signaalfunctie voor mogelijke aanpassingen aan communicatie en beleid. Concreet betekent dit dat aanpassingen in de beleggingsmix niet mogen leiden tot een verslechtering op de beoordelingsmaatstaven die worden gehanteerd bij de ALM-studie.

Ook voor de niet-financiële risico's heeft het bestuur de risicobereidheid vastgesteld. In 2020 heeft het bestuur voor het hele niet-financiële risico-universum een risico-analyse gemaakt en daarin per onderscheiden scenario aangegeven of het netto risico, dus ná toepassing beheersmaatregelen, binnen de risicobereidheid valt. De netto risico's worden geplot in een heatmap, waarbij kans en impact tegen elkaar zijn uitgezet. Deze heatmap heeft drie kleuren: groen, oranje en rood:

- Indien het netto risico in het groene gebied valt, bevindt het netto risico zich binnen de risicobereidheid van het bestuur;
- Indien het netto risico in het oranje gebied valt, maakt het bestuur een afweging of het binnen of buiten de risicobereidheid valt;
- Indien het netto risico in het rode gebied valt, betekent dit dat dit risico buiten de risicobereidheid van het bestuur valt.

De gehanteerde heatmap ziet er als volgt uit:



De volgende schalen zijn gebruikt:

Kans		
1	zeer onwaarschijnlijk	zeer onwaarschijnlijk dat het risico zich voordoet in de komende 20 jaar (5%)
2	onwaarschijnlijk	onwaarschijnlijk dat het risico zich voordoet in de komende 5 jaar (20%)
3	mogelijk	mogelijk dat het risico zich voordoet in de komende 5 jaar (50%)
4	waarschijnlijk	waarschijnlijk dat het risico zich voordoet in het komende jaar (75%)
5	bijna zeker	vrijwel zeker dat het risico zich voordoet in het komende jaar (99%)

Impact		
1	zeer gering	zeer kleine financiële schade, impact op reputatie of behalen doelstellingen zeer klein
2	gering	geringe financiële schade, impact op reputatie of behalen doelstellingen beperkt
3	middelgroot	matige financiële schade, impact op reputatie of behalen doelstellingen matig
4	groot	grote financiële schade, impact op reputatie of behalen doelstellingen groot
5	catastrofaal	zeer grote financiële schade, impact op reputatie of behalen doelstellingen zeer groot

Risicoanalyse

Het bestuur heeft met betrekking tot de hiervoor geïdentificeerde risico's middels risicoanalyses inschattingen gemaakt. Om risico's in te kunnen schatten en te kunnen prioriteren, is elk risico van een weging voorzien. Risico's zijn gecategoriseerd naar kans en impact. Sommige risico's zullen zich met een kleine kans maar naar verwachting grote impact manifesteren, terwijl andere risico's een grote kans maar een kleine verwachte impact hebben. Het is van belang om deze aspecten in samenhang te bezien. Bijvoorbeeld de kans op een nominale korting van de aanspraken en het bepalen van de omvang daarvan waardoor de impact van een korting inzichtelijk wordt gemaakt, maakt een tekortsituatie van het fonds tastbaar. Daardoor is het mogelijk om een risico inschatting te maken. Financiële risico's zijn overwegend op een kwantitatieve manier geanalyseerd, terwijl niet-financiële risico's overwegend op een kwalitatieve wijze zijn geanalyseerd.

Het kwantificeren van de financiële risico's is grotendeels gedaan middels een Asset Liability Management studie (ALM-studie), waarin de afzonderlijke financiële risico's in onderlinge samenhang worden bekeken.

Bij de kwalitatieve risico-analyse is gebruik gemaakt van scenario's (risk events), waarbij deze scenario's tezamen tevens de bestuurlijke samenhang beogen. Het bestuur heeft 46 scenario's onderkend voor de risicocategorieën strategisch, operationeel en compliance (circa drie scenario's per risico). Per scenario zijn aangegeven:

- de bruto kans en impact, dus zonder het bestaan van beheersmaatregelen;
- de bestaande beheersmaatregelen;
- de netto kans en impact;
- het oordeel of het netto risico binnen de risicobereidheid valt en
- eventuele suggesties voor aanvullende beheersing indien het netto risico buiten de risicobereidheid valt.

Het bestuur heeft vastgesteld dat bij de onderstaande scenario's het netto risico buiten de risicobereidheid van het bestuur valt en heeft voor die risico's aanvullende beheersmaatregelen vastgesteld. Deze aanvullende beheersmaatregelen dienen er in beginsel voor te zorgen dat het restrisico binnen de risicobereidheid gaat vallen. Een deel van de aanvullende beheersmaatregelen zal in de loop van 2021 opgezet worden en in werking treden. De opzet, bestaan en werking van deze aanvullende beheersing zullen op

kwartaalbasis worden gemonitord in de integrale risicomanagementrapportage van het fonds.

Categorie	Bruto			Netto			Acceptabel?
	Kans	Impact	Risico	Kans	Impact	Risico	
Omgevingsrisico	1. Onder het nieuwe pensioenstelsel heeft PPF onvoldoende toegevoegde waarde t.o.v. alternatieve pensioenuitvoerders						
	3	3	9	3	3	9	Nee
Aanvullende beheersmaatregel: Het bestuur zal middels een begin 2021 in te stellen regiegroep NPC verschillende strategische opties bekijken, waaronder het zelfstandig voortbestaan. Dit zal worden opgepakt in dialoog met de sponsors sociale partners.							
Effectief bestuursrisico	7. Bij de advisering en/of besluitvorming wordt onvoldoende rekening gehouden met de passendheid en geschiktheid voor PPF, waardoor besluitvorming onvoldoende effectief is						
	4	4	16	3	3	9	Nee
Aanvullende beheersmaatregelen: -Het bestuur heeft in middels uitvoeringsprincipes vastgesteld, waarin o.a. de passendheid en geschiktheid aan de orde komen; -Het format van adviesnota's is aangepast door het bestuur, waarbij het BOB-model wordt gehanteerd (beeldvorming-oordeelvorming-besluitvorming) en de bestuurlijke argumenten (waaronder passendheid en geschiktheid) expliciet aan de orde komen.							
Kostenrisico	10. Vanwege de verwevenheid tussen PPF en APG zal PPF geen marktconforme tarieven kunnen afdwingen.						
	4	4	16	3	4	12	Nee
Aanvullende beheersmaatregel: De werkgroep Fondsspecifieke Dienstverlening richt zich in eerste instantie op goede afspraken met APG. Indien dit niet lukt, zal een alternatief plan worden opgesteld. Vanwege de opzegtermijn van 12 maanden is daar dan naar de mening van het bestuur nog voldoende tijd voor.							
Pensioendriehoek- risico	16. PPF kan de indexatie-ambitie op de lange termijn (15 jaar) niet waarmaken tegen een aanvaardbare premie en aanvaardbaar risico.						
	5	4	20	4	3	12	Nee
Aanvullende beheersmaatregel: De regiegroep NPC kijkt ook naar een mogelijk versnelde overgang naar het NPC.							
IT- risico	25. Het fonds monitort onvoldoende de adequate werking van maatregelen ten aanzien van informatiebeveiliging en cybersecurity						
	4	4	16	3	3	9	Nee
IT- risico	28. PPF heeft onvoldoende haar kritieke en belangrijke uitbestedingsketens in kaart gebracht						
	3	3	9	3	3	9	Nee
Aanvullende beheersmaatregelen: -Deze punten zullen worden meegenomen in de update van het IT-beleid en daarmee de komende periode op de agenda van het bestuur staan. -Verder zal in 2021 de (onder-) uitbestedingsketen expliciet in beeld worden gebracht.							

Monitoring financiële positie PPF APG

Ook in 2020 is uitvoerig gemonitord hoe gevoelig de financiële positie van PPF APG is voor veranderingen van de marktrente of voor aanpassingen in het rendement. Vanwege de daling van de rente en dalingen op de financiële markten, als gevolg van de coronapandemie, is de dekkingsgraad in het eerste kwartaal van 2020 gedaald van ruim 107% naar 90%. En daarmee onder de kritische dekkingsgraad. In het eerste kwartaal is daarom het financieel crisisplan in werking getreden. Er is een crisisteam gevormd van bestuursleden en adviseurs. Het crisisteam is door de fiduciair telkens bijgepraat over de ontwikkelingen met betrekking tot de pandemie en de ontwikkelingen op de financiële markten. Op basis van deze monitoring van de ontwikkelingen heeft het crisisteam gesproken over het handelingsperspectief voor het bestuur. Dit heeft niet geleid tot

tussentijds bijsturen; wel zijn de ontwikkelingen meegenomen in de overwegingen bij het uitvoeren van de ALM-studie en het vaststellen van het strategisch beleid.

Onderstaand wordt inzicht geboden in de manier waarop PPF APG afgelopen jaar onder andere heeft gemonitord welke factoren van invloed zijn op de dekkingsgraadverandering. Ook is te zien hoe groot de marges bijvoorbeeld zijn ten aanzien van kritische niveaus.

- Startpunt van deze analyse is de (UFR-)dekkingsgraad en de situatie op de (beleggings-)markten ultimo Q4 2020 (102,1%). Onderstaand wordt de impact van verwacht rendement en marktrente (inclusief UFR) op de dekkingsgraad een jaar later weergegeven.
- Het rendement is uitgezet langs de verticale as. Dit is het rendement tot einde Q4 2021, dus over een periode van een jaar. Langs de horizontale as staat de afstand (in procentpunten) waarover de rentecurve gedurende de rest van 2021 parallel wordt verschoven.

Figuur 2.5 UFR-dekkingsgraadmatrijs

Totaal rendement	0,00%	0,10%	0,20%	0,30%	0,40%	0,50%	0,60%	0,70%	0,80%	0,90%	1,00%	1,10%	1,20%	1,30%	1,40%	1,50%
7,5%	92,4%	94,3%	96,2%	98,0%	99,8%	101,6%	103,4%	105,2%	107,0%	108,8%	110,6%	112,4%	114,2%	116,0%	117,8%	119,6%
7,0%	92,0%	93,8%	95,7%	97,5%	99,3%	101,1%	102,9%	104,7%	106,5%	108,3%	110,1%	111,9%	113,7%	115,5%	117,3%	119,1%
6,0%	91,1%	93,0%	94,8%	96,6%	98,4%	100,2%	102,0%	103,8%	105,6%	107,4%	109,2%	111,0%	112,8%	114,6%	116,4%	118,2%
5,0%	90,2%	92,1%	93,9%	95,7%	97,5%	99,3%	101,1%	102,9%	104,7%	106,5%	108,3%	110,1%	111,9%	113,7%	115,5%	117,3%
4,0%	89,4%	91,2%	93,1%	94,9%	96,7%	98,5%	100,3%	102,1%	103,9%	105,7%	107,5%	109,3%	111,1%	112,9%	114,7%	116,5%
3,0%	88,5%	90,3%	92,2%	94,0%	95,8%	97,6%	99,4%	101,2%	103,0%	104,8%	106,6%	108,4%	110,2%	112,0%	113,8%	115,6%
2,0%	87,7%	89,5%	91,3%	93,1%	94,9%	96,7%	98,5%	100,3%	102,1%	103,9%	105,7%	107,5%	109,3%	111,1%	112,9%	114,7%
1,0%	86,8%	88,6%	90,4%	92,2%	94,0%	95,8%	97,6%	99,4%	101,2%	103,0%	104,8%	106,6%	108,4%	110,2%	112,0%	113,8%
0,0%	85,9%	87,7%	89,5%	91,3%	93,1%	94,9%	96,7%	98,5%	100,3%	102,1%	103,9%	105,7%	107,5%	109,3%	111,1%	112,9%
-1,0%	85,1%	86,8%	88,6%	90,4%	92,2%	94,0%	95,8%	97,6%	99,4%	101,2%	103,0%	104,8%	106,6%	108,4%	110,2%	112,0%
-2,0%	84,2%	85,9%	87,7%	89,5%	91,3%	93,1%	94,9%	96,7%	98,5%	100,3%	102,1%	103,9%	105,7%	107,5%	109,3%	111,1%
-3,0%	83,4%	85,1%	86,8%	88,6%	90,4%	92,2%	94,0%	95,8%	97,6%	99,4%	101,2%	103,0%	104,8%	106,6%	108,4%	110,2%
-4,0%	82,5%	84,2%	85,9%	87,7%	89,5%	91,3%	93,1%	94,9%	96,7%	98,5%	100,3%	102,1%	103,9%	105,7%	107,5%	109,3%
-5,0%	81,6%	83,3%	85,0%	86,8%	88,6%	90,4%	92,2%	94,0%	95,8%	97,6%	99,4%	101,2%	103,0%	104,8%	106,6%	108,4%
-6,0%	80,8%	82,4%	84,1%	85,8%	87,6%	89,4%	91,2%	93,0%	94,8%	96,6%	98,4%	100,2%	102,0%	103,8%	105,6%	107,4%
-7,3%	79,7%	81,3%	82,9%	84,5%	86,1%	87,7%	89,3%	91,0%	92,6%	94,2%	95,8%	97,4%	99,0%	100,6%	102,2%	103,8%
Verschuiving marktcurve	-0,60%	-0,50%	-0,40%	-0,37%	-0,30%	-0,20%	-0,10%	0,00%	0,10%	0,20%	0,30%	0,38%	0,40%	0,50%	0,60%	

De combinaties van rendement en renteverschuiving waarbij gekort moet worden, zijn in rood weergegeven. Dit zijn dekkingsgraden lager dan de kritische dekkingsgraad (90,0%). Bij deze dekkingsgraadniveaus heeft PPF APG onvoldoende herstelkracht om zonder kortingsmaatregelen binnen 10 jaar toe te groeien naar de vereiste dekkingsgraad. Hieronder staat in 5 scenario's beschreven (op basis van de dekkingsgraadmatrijs) hoe de dekkingsgraad zich zou kunnen ontwikkelen tot eind 2021. Hierbij gaan we uit van de daadwerkelijke situatie ultimo december 2020.

Scenario 1: Constante marktrente en geen rendement

Geel (in de dekkingsgraadmatrijs) betreft het scenario waarin de marktrente op het huidige niveau (per 31 december 2020) van 0,23% blijft. Daarnaast wordt er geen rendement behaald. De dekkingsgraad zou daarmee eind 2021 uitkomen op 97,1%.

Scenario 2: Constante marktrente en een rendement waarbij net niet hoeft te worden gekort

Lichtblauw (in de dekkingsgraadmatrix) betreft het scenario waarin de marktrente op het huidige niveau blijft, maar het rendement zo is dat er net niet gekort hoeft te worden. Het negatieve rendement dat dit effect zou hebben bedraagt -7,3%.

Scenario 3: Constante marktrente en benodigd rendement om dekkingsgraad van 104,4% te bereiken

Donkerblauw (in de dekkingsgraadmatrix) betreft het scenario waarin de marktrente op het huidige niveau blijft, maar het rendement zo is dat de UFR-dekkingsgraad eind 2021 104,4% bedraagt. Het rendement over 2021 zou dan gelijk zijn aan 7,5%.

Scenario 4: Geen rendement en een rentedaling, waarbij net niet hoeft te worden gekort

Lichtgroen (in de dekkingsgraadmatrix) betreft het scenario waarin geen rendement wordt behaald, maar waarbij de marktrente zo daalt dat er net niet gekort hoeft te worden. De marktrente daalt in dit scenario met 37 basispunten. Opmerking hierbij is dat het niveau van de kritische dekkingsgraad meebeweegt met het renteniveau. Met deze extra gevoeligheid is in deze analyse geen rekening gehouden.

Scenario 5: Geen rendement en benodigde rentestijging om een dekkingsgraad van 104,4% te bereiken

Donkergroen (in de dekkingsgraadmatrix) betreft het scenario waarin geen rendement wordt gehaald, maar waarbij de rente zo daalt dat de dekkingsgraad eind 2021 exact uitkomt op de minimaal vereiste dekkingsgraad. De marktrente stijgt in dit scenario met 38 basispunten.

Uit deze analyses blijkt dat de financiële positie van PPF APG zeer gevoelig is voor veranderingen van de marktrente.

Studiedagen bestuur PPF APG

In 2020 heeft het fonds, naast het bijwonen van (DNB-)seminars, aan opbouw van kennis gedaan door het organiseren van een aantal studiedagen. Mede vanwege de nieuwe samenstelling van het bestuur is middels management drives en onder externe begeleiding gesproken over de sterktes en aandachtspunten van het bestuur. Conclusies waren onder meer:

- Het bestuur opereert in een complexe context en een lastig krachtenveld. Het bestuur zet via een weloverwogen strategie in op versterking van haar positie. Deze strategie bestaat onder andere uit het inzetten op inhoudelijke expertise, rolvastheid, vasthoudendheid en onafhankelijkheid en
- Het bestuur functioneert als team goed: de aanwezige deskundigheid is complementair en er is veel inzet voor de collectieve opdracht van het bestuur. De onderlinge communicatie is open en er is de nodige aandacht voor zelfreflectie.

Verder is gesproken over de professionalisering van de uitbestedingsrelatie, waaronder de update van de belangrijkste uitbestedingscontracten. Ook is ingegaan op de uitgevoerde ALM-studie en daarmee samenhangende strategisch beleggingsbeleid. Om kennis te delen wordt er ook periodiek gesproken met andere stakeholders, zoals het Verantwoordingsorgaan, Raad van Toezicht en deelnemers. Onderwerp van gesprek zijn o.a. de actualiteiten die raken aan PPF APG en haar achterban.

Ook in 2020 heeft het bestuur een awareness-sessie gehouden met betrekking tot integriteit, waarbij onder begeleiding van de compliance officer een aantal mogelijke cases zijn besproken.

8 Premie- en toeslagbeleid

Premies 2020

Jaarlijks stelt het bestuur de pensioenpremies vast. De premies voor 2020, die in 2019 zijn vastgesteld, waren als volgt:

- De middelloonregeling was voor 2020 26,9% en voor 2019 22,0% van de pensioengrondslag.
- Het premiepercentage voor IP-A was 0,3% van het salaris tot maximum dagloon.
- Het premiepercentage voor IP-B was 1,5% van het salaris vanaf het maximum dagloon.

Het totaal van de premies bedraagt gemiddeld 28,0% in 2020 en in 2019 23,1% van de pensioengrondslag op fondsniveau.

Gedempte kostendekkende premie

De gedempte kostendekkende premie is de minimale premie die wettelijk mag worden gevraagd. Bij de vaststelling van de gedempte kostendekkende premie wordt het reële rendement vastgesteld op basis van de commissieparameters. De feitelijke premie moet minimaal gelijk zijn aan de gedempte kostendekkende premie. Tabel 13 bevat een overzicht van de gedempte (kostendekkende) premie van de afgelopen twee jaar.

Tabel 13 Gedempte kostendekkende premie

	2020	2019
Feitelijke premie middelloonregeling	34.652	27.217
Gedempte kostendekkende premie	24.359	22.841
Kostendekkende premie op basis van rentetermijnstructuur	58.981	45.922
Feitelijke premies (percentage pensioengrondslag)		
Middelloonregeling	26,9%	22,0%
Aanvullingsregeling	n.v.t.	n.v.t.
Feitelijke premies (percentage pensioengevend salaris)		
IP-A (tot maximum dagloon)	0,3%	0,3%
IP-B (vanaf maximum dagloon)	1,5%	1,5%

Tabel 14 Overzicht feitelijke premie, gedempte kostendekkende premie, kostendekkende premie

	Feitelijke premie		Gedempte kostendekkende premie		Kostendekkende premie	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Inkoop ouderdoms- en nabestaandenpensioen	20.972	19.595	20.729	19.773	41.971	32.252
Risico-opslag nabestaandenpensioen	993	1.069	819	866	1.658	1.412
Risico-opslag premievrijstelling en AOP	2.139	1.683	2.100	1.683	2.950	2.058
Solvabiliteitsopslag	0	0	0	0	11.691	9.681
Kostenopslagen*	1.241	1.188	711	519	711	519
Prudentiemarge	9.307	3.682	0	0	0	0
Totaal feitelijke premie middelloonregeling	34.652	27.217	24.359	22.841	58.981	45.922

In 2020 heeft het fonds een premie voor de middelloonregeling geheven van 34.652 . De feitelijke premie was in 2020 hoger dan de gedempte kostendekkende premie van 24.359, maar niet toereikend voor de financiering van de nominale inkoop van pensioenaanspraken op basis van de actuele rentetermijnstructuur van 58.981 (zuivere kostendekkende premie).

Premiedekkingsgraad

Een grootheid voor de mate van de kostendekking van de premie is de zogenoemde premiedekkingsgraad. De premiedekkingsgraad geeft aan wat de verhouding is tussen de betaalde pensioenpremie en de stijging van de pensioenverplichtingen door nieuwe pensioenopbouw. Het is dus een verhouding voor de mate van kostendekking van de premie. In 2020 bedroeg de premiedekkingsgraad circa 73%. Dit betekent dat voor iedere euro nieuwe pensioenopbouw 73 cent aan premie is betaald. Het verschil van 27 cent wordt in de toekomst naar verwachting gefinancierd uit de beleggingsrendementen van het fonds. De kostprijs van de nieuwe pensioenopbouw is berekend op een renteniveau van circa 0,73%. Bij een lagere rente zal de premiedekkingsgraad dalen en bij een hogere rente stijgen. PPF APG houdt bij haar premiebeleid rekening met toekomstige beleggingsrendementen van 4,6% (nominaal) 2,5% (reëel). Over de periode 1993 tot en met 2020 is een gemiddeld nominaal rendement behaald van circa 7,9% per jaar.

Premiebeleid

Het premiebeleid is gebaseerd op verwacht reëel rendement. Het verwachte reële rendement is samengesteld uit een verwacht nominaal rendement op basis van commissieparameters, een afslag voor verwachte toekomstige toeslagen en een afslag voor prudentie.

De premiebijdrage had een negatief effect van 1,2 procentpunt op de dekkingsgraad, doordat de ontvangen premie lager was dan de kostendeekkende premie. Dit is ook het gevolg van een premiedekkingsgraad lager dan 100%.

De prudentie wordt ingevuld door het verwachte reële rendement vast te stellen op basis van de commissie-parameters met een extra afslag voor:

- Vermogensbeheerkosten voor zover deze hoger zijn dan de commissie-parameters
- Een lagere rentestand per eind september van het verslagjaar, als deze lager is dan het moment van vastzetten. De rente van september 2015 is tot en met 2019 voor vijf jaar vastgezet.

De premiedekkingsgraad bedraagt minimaal 75% op basis van de rentetermijnstructuur van 30 september voorgaand jaar. De premie bedraagt in beginsel maximaal 28%. Als de premie in enig jaar het maximum dreigt te overschrijden, dan meldt het bestuur dit aan cao-partijen. Die zullen zich vervolgens gaan beraden over de pensioenregeling.

Premiebesluit 2021

Per 1 januari 2021 is de pensioenpremie voor PPF APG verhoogd van 26,9% naar 28,4% van de pensioengrondslag. De benodigde premie is 29,9% van de pensioengrondslag. Het verschil van 1,5% (= 29,9% - 28,4%) tussen de benodigde premie en de te betalen premie, wordt gefinancierd uit de binnen gekomen VTN-gelden en liggende VPL-gelden.

De premies voor de arbeidsongeschiktheidspensioenen zijn gelijk gebleven. Dit besluit is genomen op de bestuursvergadering van PPF APG op 10 december 2020.

Het totaal van de premies komt overeen met gemiddeld 29,5% van de pensioengrondslag. Dat is een stijging met 1,5 procentpunt in vergelijking met de premie van in 28,0% in 2020. De stijging is een gevolg van een sterke daling van de rente. Hierdoor is pensioen veel duurder geworden.

Belangenafwegingen door het bestuur premie 2021

Het bestuur heeft bij het premiebesluit zorgvuldig gekeken naar het fondsbeleid. Hierbij heeft het bestuur ook Verantwoordingsorgaan om advies gevraagd. Onderdeel van het beleid zijn een passende financiering van pensioen en een stabiele premie. PPF APG heeft bij het premiebesluit de evenwichtige belangen van de verschillende betrokkenen (deelnemers, gepensioneerden, werkgevers) meegenomen.

Voor een passende financiering kijkt het bestuur naar de kostendeekkende premie. In het beleid streeft PPF APG naar een premiedekkingsgraad van minimaal 75%. Het bestuur is in 2020 in overleg getreden met Cao-partijen om een oplossing voor de opgelopen spanning op de pensioendriehoek met een doorkijk naar de komende jaren. De komende jaren zal door de gefaseerde invoering van de UFR-30 de premiedekkingsgraad naar verwachting verder onder druk komen te staan. Ook zal een transitie plaatsvinden naar het nieuwe pensioenstelsel.

Cao-partijen hebben na beraad de pensioenregeling vanaf 1 juli 2020 gewijzigd en het premieplafond van 28% verhoogd naar 29,5%. Ook hebben cao-partijen het VPL-overschot beschikbaar gesteld om een deel van de premie de komende jaren te financieren tot een niveau van de premiedekkingsgraad van 75%. Daarmee wordt zowel een passende financiering alsook stabiliteit beoogd van de pensioenpremie die werkgevers en werknemers samen betalen.

Toeslagbeleid

Het bestuur streeft ernaar om de opgebouwde pensioenen van deelnemers, gewezen deelnemers en de pensioenen van pensioengerechtigden ieder jaar te verhogen met een toeslag. Zo behouden (opgebouwde) pensioenen hun waarde. Dit hoofdstuk licht toe hoe het bestuur de toeslagverlening heeft vormgegeven. Ook is de besluitvorming van de toeslagverlening per 1 januari 2021 toegelicht.

De toeslag voor actieve deelnemers is niet gewijzigd. Het fonds baseert deze op het maximum van de *Consumenten Prijs Index (CPI) alle huishoudens* (september tot september) en de collectieve loonsverhoging in het afgelopen jaar volgens de cao van APG Groep. Voor de gewezen deelnemers is de toeslag gebaseerd op de *CPI alle huishoudens* (september tot september).

Het toeslagbeleid kan worden samengevat in onderstaande leidraad op basis van de financiële positie per 30 september:

Beleidsdekkingsgraad	Toeslagverlening
Kleiner of gelijk aan: 110%	Geen toeslag
Groter dan: 110% en kleiner of Groter of gelijk aan: 124,0%	Gedeeltelijk Volledig
Groter dan: circa 124,4%	Eventuele inhaaltoeslag

Toeslagverlening 1 januari 2021

PPF APG verleent alleen toeslag als de financiële positie het toelaat. Toeslagverlening is geen recht. Aan de hand van de beleidsdekkingsgraad in september van het verslagjaar bepaalt het bestuur of aan (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden een toeslag kan worden verleend in het volgende jaar.

De beleidsdekkingsgraad van september 2020 was gelijk aan 97,6%. Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 110% is het voor het fonds pas mogelijk om een toeslag te verlenen. Het bestuur heeft daarom besloten geen toeslag te verlenen per 1 januari 2021.

Door het achterblijven van een toeslag is de achterstand voor actieven toegenomen met 2,0% en voor niet actieve deelnemers toegenomen met 1,1%.

Niet verleende toeslagen

Het fonds streeft ernaar de toeslagachterstanden later weer in te halen. Bij het verlenen van inhaaltoeslag zal het fonds aan alle deelnemers een gelijk

percentage verlenen van de op individueel niveau geadmistreerde toeslagachterstanden (pro rata-systematiek).

De inhaaltoeslag kan per deelnemer niet méér bedragen dan de op individueel niveau geadmistreerde toeslagachterstand. Eind 2020 was de totale achterstand gelijk aan circa 149,6 miljoen euro (2019: 125,6 miljoen euro). De maximale cumulatieve achterstand is voor actieve deelnemers 13,85% (2019: 11,62%) en voor niet-actieve deelnemers 10,65% (2019: 9,44%).

9 Verkort actuarieel verslag

9.1. Analyse van het technisch resultaat

Volgens de staat van baten en lasten van PPF APG bedraagt het resultaat over 2020 65,1 miljoen euro negatief. De samenstelling van dit resultaat wordt verklaard door de afzonderlijke veronderstellingen van de resultaatbronnen die ten grondslag liggen aan de technische voorzieningen, te vergelijken met de realisaties in het verslagjaar. In tabel 15 zijn de afzonderlijke resultaten opgenomen.

Tabel 15 Technisch resultaat van het fonds

	2020	2019
Beleggingen/marktrente	-/- 69.187	30.324
Premies	-/- 13.225	-/- 10.099
Waardeoverdrachten	-/- 62	-/- 185
Kosten	530	656
Uitkeringen	33	13
Overlevingskansen	1.064	2.402
Arbeidsongeschiktheid	-/- 1.563	-/- 301
Voorwaardelijke toeslagverlening	0	0
Wijziging regeling/actuariële grondslagen	18.181	0
Andere oorzaken /actuariële mutaties	-/- 888	10.049
Aanvullingsregeling 55-min	0	0
Totaal	-/- 65.117	23.859

9.2 Toelichting op het technisch resultaat

In deze paragraaf lichten wij de volgende resultaten toe: resultaat op beleggingen/marktrente, premies, overlevingskansen, arbeidsongeschiktheid en wijziging regeling/overlevingsgrondslagen.

Beleggingen/marktrente (resultaat 69.187 negatief)

Het saldo van de behaalde beleggingsopbrengsten, de benodigde intrest en de wijziging van de rentetermijnstructuur bepalen het resultaat op beleggingen/marktrente. Voor de bepaling van de benodigde intrest moeten we uitgaan van de éénjaarsrente uit de rentetermijnstructuur per 31 december 2019 van 0,324% negatief (effect 4.238 positief). Het positieve rendement over het kapitaal van Nettopensioen (Intrest risico deelnemer) zorgt voor een stijging van de voorziening voor risico deelnemer (effect 64 negatief). Het beleggingsrendement zorgt voor een positief resultaat (111.819). De daling van de rentetermijnstructuur zorgt voor een negatief resultaat (185.180). Dit geeft samen een negatief resultaat van 69.187.

Tabel 16 Resultaat op beleggingen/marktrente

Beleggingen/marktrente	2020	2019
Intrest risico fonds	4.238	2.601
Intrest risico deelnemer	-/- 64	-/- 190
Wijziging RTS	-/- 185.180	-/- 183.882
Beleggingen	111.819	211.795
Resultaat Beleggingen/marktrente	-/- 69.187	30.324

Rente afdekking

De ontwikkeling van de rentetermijnstructuur is van invloed op de hoogte van de pensioenverplichtingen. Daarnaast is de marktrente ook van invloed op de waarde van de renteaafdekking (swapportefeuille) en de waarde van de vastrentende waarden. De feitelijke renteaafdekking is gericht op het afdekken van ontwikkelingen in de zuivere marktrente. Het feitelijke afdekkingspercentage is gelijk aan 29,8%. Dit valt binnen de bandbreedte van 27% en 33% behorende bij de strategische renteaafdekking van 30%.

Premies (resultaat 13.225 negatief)

Het resultaat op premie is het saldo van de premiebijdragen en de benodigde middelen voor de opbouw van pensioenaanspraken in de basisregeling en het resultaat op inkoop vanuit de Nettopensioenregeling in de basisregeling. Het totaal resultaat op premies over 2020 komt uit op 13.225 negatief. Dit resultaat is opgenomen in tabel 17:

Tabel 17 Resultaat op premie

	2020	2019
Beschikbaar		
Premie middelloon	34.652	27.217
Risico-opslag premievrijstelling en AOP	-/- 2.950	-/- 2.058
Kostenopslag	-/- 1.241	-/- 1.188
Totaal beschikbaar	30.461	23.971
Benodigd		
Actuariële inkoop opbouw	-/- 41.971	-/- 32.252
Risico-opslag nabestaandenpensioen	-/- 1.658	-/- 1.412
Overig		
Nettopensioen	-/- 57	-/- 149
Totaal	-/- 13.225	-/- 9.842

De premiedekkingsgraad bedraagt minimaal 75% op basis van de rentetermijnstructuur van 30 september voorgaand jaar. De rentetermijnstructuur per 31 december 2019 is lager dan die van 30 september 2019 met daling van het resultaat op premies tot gevolg.

Kosten (resultaat 530 positief)

Tabel 18 Resultaat op kosten

	2020	2019
Werkelijke kosten	-/- 1.760	-/- 1.512
Werkelijke kosten nettopensioen	-/- 3	-/- 3
Beschikbaar uit premie	1.241	1.188
Beschikbaar uit premie nettopensioen	3	3
Vrijval uit de voorziening	1.049	993
Totaal	530	669

Het resultaat op kosten is in 2020 minder positief dan in 2019. Dit wordt veroorzaakt door de nieuwe prijsafspraken die er zijn gemaakt in 2020. Op basis van deze nieuwe prijsafspraken is in 2020 een onderzoek uitgevoerd naar de opslag van voor kosten in de premie en voorziening. Dit heeft geresulteerd tot een daling van de opslag in de premie. De impact hiervan zal zichtbaar zijn in het jaarverslag van 2021.

Overlevingskansen (resultaat 1.064 positief)

Het resultaat op sterfte bestaat uit twee delen: het resultaat op langlevens- en kortlevensrisico's.

Het langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer leven dan verwacht (op basis van de gehanteerde sterftegrondslagen). Dit speelt een rol bij de ouderdomspensioenen en de in uitkering zijnde nabestaanden- en arbeidsongeschiktheidspensioenen. Het kortlevensrisico is het risico dat deelnemers korter leven dan verwacht. Dit speelt een rol bij de niet ingegane nabestaandenpensioenen.

Het is gebruikelijk dat beide deelresultaten tegengesteld zijn. Een positief resultaat op langlevens gaat vaak samen met een negatief resultaat op kortlevens en andersom. Als er over de hele lijn bijvoorbeeld minder sterfte is dan verwacht, maakt het fonds een negatief resultaat op langlevens, maar is er aan de andere kant ook minder geld dan verwacht nodig voor ingegane nabestaandenpensioenen. Het resultaat op kortlevens is in dat geval positief.

Tabel 18 Resultaat op overlevingskansen (in duizenden euro's)

	2020	2019
Risico van langlevens		
- Risicopremie langlevens	-/- 10.065	-/- 9.453
- Door overlijden vrijgevallen	10.428	10.934
	363	1.481
Risico van kortlevens		
- Toevoeging ingegaan partnerpensioen	-/- 6.592	-/- 5.883
- Vrijval opslag wezenpensioen bij pensioneren	197	115
- Mutaties wezenpensioen	-/- 208	-/- 55
- Door overlijden vrijgevallen	2.721	2.566
- Risicokoopsom overlijden	1.658	1.412
- Risicopremie kortlevens	2.925	2.766
	701	921
Resultaat op overlevingskansen	1.064	2.402

De Covid-19 pandemie heeft invloed gehad op het resultaat op overlevingskansen in 2020. Het aantal overlijdensgevallen onder met name de gepensioneerden lag aanzienlijk hoger dan verwacht op basis van de gehanteerde sterftegrondslagen. Het verloop van het aantal overlijdensgevallen gedurende het jaar laat overeenkomsten zien met het landelijke verloop van de overlijdensgevallen. Bij het fonds zien we net als landelijk gemeten een oversterfte. Onder mannen is dit 34% en onder vrouwen 22%.

Zowel in 2019 als in 2020 is het kortleven en het langlevens positief.

In 2020 hebben zich net als in 2019 meer overlijdens voorgedaan dan verwacht. Het resultaat op langlevens is daardoor 363 positief. Ondanks het hogere aantal overlijdens in 2020 stijgt de vrijval voorziening door overlijden niet. Dit wordt veroorzaakt door de hogere leeftijd waarop de deelnemers overleden zijn. De ongewogen gemiddelde leeftijd van de overleden deelnemers ligt in 2020 circa 1,5 jaar hoger dan in 2019.

Het resultaat op kortleven is 701 positief. Het positieve resultaat wordt veroorzaakt doordat niet alle deelnemers een partner hebben bij overlijden. In de grondslagen wordt voor pensioeningang voor alle deelnemers rekening gehouden met een partner. Hierdoor is de voorziening pensioenverplichtingen minder gestegen dan verwacht. Door meer overlijden dan verwacht in 2020 is er meer voorziening nodig voor het nabestaandenpensioen. De toename in de benodigde voorziening voor het nabestaandenpensioen wordt vooral veroorzaakt door de daling van de rente en stijging van de gemiddelde hoogte van het uit te keren bedrag. Het aantal nieuwe ingangen neemt af ten opzichte van 2019, omdat er minder deelnemers met een partner overlijden. Door de hogere leeftijd bij overlijden komt het vaker voor dat de partner van de deelnemer reeds is overleden.

2020 is door PPF APG een onderzoek uitgevoerd naar de sterftegrondslagen. Op basis van dit onderzoek zijn de sterftegrondslagen eind 2020 aangepast (zoals opgenomen onder het resultaat op wijziging regeling/actuariële grondslagen). De impact hiervan zal zichtbaar zijn in het jaarverslag van 2021.

Arbeidsongeschiktheid (resultaat 1.451 negatief)

Het resultaat op arbeidsongeschiktheid wordt gevormd door aanvullende arbeidsongeschiktheidsuitkeringen op de WAO en de WIA, de premievrijstelling (premievrije pensioenopbouw) en de mutatie van de IBNR-voorziening.

Tabel 19 Resultaat op arbeidsongeschiktheid (in duizenden euro's)

	2020		2019	
Ontvangen premies invaliditeitspensioen		1.271		1.090
Invalidering / revalidering	-/-	1.689	-/-	878
Resultaat op invaliditeitspensioen		-/- 418		212
Ontvangen premie PVI		1.679		968
Invalidering / revalidering	-/-	1.645	-/-	1.015
Resultaat op PVI		34	-/-	47
Toevoeging IBNR	-/-	1.179	-/-	466
Resultaat op arbeidsongeschiktheid		563	-/-	301

Bij arbeidsongeschiktheid van een deelnemer ontstaan er lasten voor PPF APG. Het fonds verleent premievrijstelling voor de opbouw van het ouderdoms- en partnerpensioen en het fonds keert een arbeidsongeschiktheidspensioen uit. De toekomstige lasten worden in één keer gereserveerd.

Bij een eventuele revalidatie valt (een deel van) deze last vrij. Daarnaast is een deel van de premie bestemd om de lasten te dekken. Het saldo van deze baten en lasten vormt het resultaat op arbeidsongeschiktheid.

Over 2020 is het resultaat op arbeidsongeschiktheid per saldo 1.451 negatief. Het negatieve resultaat werd veroorzaakt door een nieuw arbeidsongeschiktheidsgeval die relatief jong is. Daarnaast is de stijging van de IBNR hoger door wijziging van de onderliggende rekenrente en stijging van het actieve deelnemersbestand. Deze negatieve resultaten worden deels beperkt door de verhoging van de opslag van PVI in de premie van 3% naar 4%.

Wijziging regeling/actuariële grondslagen (18.181 positief)

In 2020 zijn de sterftegrondslagen gewijzigd hierdoor is het resultaat 17.935 positief. Het positieve resultaat bestaat uit de volgende wijzigingen:

- Overgang naar Prognose tafel AG2020: positief resultaat van 32.429
- Wijziging ervaringssterfte: negatief resultaat van 14.494

Per 1 juli 2021 wijzigt de pensioenregeling van PPF APG. Vanaf dat moment is het partnerpensioen niet meer op opbouw basis maar op basis van risicodekking. De hoogte van de IBNR voorziening wordt vastgesteld op basis van de premie aankomend jaar (2021) in deze premie is de wijziging van de regeling meegenomen. Hierdoor daalt de IBNR met een positief resultaat van 246 tot gevolg.

10 Rapportage Compliance Officer

De Compliance Officer ziet toe op naleving van wet- en regelgeving op het gebied van gedrag en integriteit. Het voorkomen van gedragingen die schadelijk kunnen zijn voor het fonds behoren dan ook tot de scope van compliance. De Compliance Officer bewaakt en bevordert het bewustzijn ten aanzien van integriteit bij het bestuur van en betrokkenen bij het fonds. In de uitoefening van deze taak voorziet de Compliance Officer het bestuur van het fonds gevraagd en ongevraagd van advies. De Compliance Officer heeft rechtstreeks toegang tot het bestuur en Raad van Toezicht van het fonds en neemt structureel deel aan de Risicocommissie.

In de Gedragscode en Insiderregeling van het fonds zijn de gedragsregels opgenomen met betrekking tot een professionele en integere uitoefening van de werkzaamheden ten behoeve van het fonds. De Gedragscode omvat bepalingen waarin onder andere is opgetekend hoe om te gaan met geschenken en uitnodigingen, vertrouwelijke informatie en nevenfuncties. Alle bestuursleden en de leden van de Raad van Toezicht hebben een verklaring getekend dat zij in 2020 de Gedragscode hebben nageleefd. Tevens hebben de bestuursleden en leden van de Raad van Toezicht opgegeven met welke partijen zij verbonden zijn naast PPF APG. Voor wat betreft de functies die door bestuursleden worden uitgeoefend bij APG Groep is het mogelijke belangenconflict dat zich voor kan doen en hoe hier op adequate wijze mee om te gaan continu onderwerp van gesprek voor het bestuur teneinde het bewustzijn hiervoor op peil te houden. Door de Compliance Officer is het onderwerp integriteit met het bestuur besproken door middel van een interactieve presentatie met casuïstiek. Daarnaast is afgelopen jaar de Systematische Integriteit Risico Analyse van een update voorzien waarbij het bestuur de integriteitsrisico's en mitigerende maatregelen heeft besproken en beoordeeld.

De Compliance Officer is niet gebleken van enig materieel incident met betrekking tot de naleving van de Gedragscode door de leden van het bestuur of Raad van Toezicht, dan wel van enig ander integriteitsincident.

11 Verslag Raad van Toezicht

Het pensioenfonds voor het personeel van APG wordt bestuurd door personeel en voormalig personeel van APG. Ook alle uitbesteedde activiteiten en bestuursondersteuning worden door personeel van APG uitgevoerd. Hetzelfde geldt voor de commissies en het Verantwoordingsorgaan. Daardoor kunnen belangentegenstellingen en (de schijn van) belangenconflicten ontstaan bij het bestuur, de commissies, het Verantwoordingsorgaan en de bij de uitbesteding betrokken partijen. Ook kunnen de belangen van het pensioenfonds enerzijds en de belangen van APG als werkgever en/of uitbestedingspartner anderzijds afwijken.

Gezien deze verwevenheid is het van groot belang dat rollen zuiver worden ingevuld. Rolzuiverheid voorkomt belangenverstrengeling of de schijn hiervan en draagt eraan bij dat de juiste besluiten genomen worden vanuit de evenwichtige belangenafweging. Het bestuur van de stichting is daar verantwoordelijk voor en moet leidend zijn bij het opstellen van het beleid van het pensioenfonds en bij de besluiten die genomen worden.

De Raad van Toezicht heeft in het jaar 2020 de rolzuiverheid beoordeeld bij de interactie tussen:

1. Het bestuur, de werkgever en de uitvoeringsorganisatie;
2. Het bestuur, het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht;
3. Het bestuur en de commissies;
4. De eerste lijn, tweede lijn en derde lijn van het risicomanagement; en
5. Het bestuur en de bestuursondersteuning.

De Raad van Toezicht geeft op deze plek de belangrijkste bevindingen, oordelen en aanbevelingen weer over de rolzuiverheid bij deze interacties. Voor een volledig overzicht daarvan verwijst de Raad van Toezicht naar haar integrale verslag over het jaar 2021.

Rolzuiverheid tussen bestuur, uitbestedingspartij en werkgever

De Raad van Toezicht vindt dat het, gedeeltelijk nieuwe, bestuur in 2020 nadrukkelijk aandacht heeft besteed aan, en ook zeker voortgang heeft geboekt bij de professionalisering van de uitbestedingsrelatie om zodoende de voorwaarden te scheppen voor rolzuiverheid tussen bestuur en uitvoeringsorganisatie.

De Raad van Toezicht ziet echter nog niet voldoende voortgang bij de uitbesteding van het vermogensbeheer. De Raad van Toezicht ziet dat het bestuur nog onvoldoende grip heeft op de omvang van de door de vermogensbeheerder in rekening gebrachte kosten en de tijdige afronding van contracten. De Raad van Toezicht wijst erop dat dit punt al enige jaren leidt tot opmerkingen van het intern toezicht en dat het bestuurlijke risico's met zich meebrengt als in de relatie met de uitbestedingspartner op dit punt geen voortgang wordt geboekt. Daarnaast vindt de Raad van Toezicht dat de onafhankelijkheid van de fiduciair van het fonds ten opzichte van het vermogensbeheer nog niet op het gewenste niveau is, met name als het gaat om de toets op marktconformiteit van de beleggingsproducten die het fonds van de vermogensbeheerder afneemt.

Rolzuiverheid tussen bestuur, Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht constateerde na het jaarwerk over het kalenderjaar 2019 dat de rolverdeling tussen bestuur en intern toezicht (Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht) nog onvoldoende helder was, wat het bestuur kan hinderen bij het efficiënt

besturen van het fonds. Dit is aanleiding geweest voor een aantal workshops over de taak-, en rolverdeling tussen de verschillende organen. De Raad van Toezicht verwacht dat in 2021 zichtbaar wordt of dit tot verbeteringen heeft geleid. De Raad van Toezicht juicht het toe dat alle gremia open staan voor het optimaliseren van de governance van het fonds.

Rolzuiverheid tussen bestuur en de commissies

Het bestuur is overgegaan tot het mandateren van commissies om de bestuursagenda te ontlasten en meer strategische focus aan te kunnen brengen.

In de bestuursvergaderingen die de Raad van Toezicht als toehoorder heeft bijgewoond, ziet de Raad van Toezicht dat deze opzet slaagt. De Raad van Toezicht is van mening dat hiermee een goede basis wordt gelegd om de strategische uitdagingen van de komende jaren te beheren. Hierbij is het van belang dat het bestuur de strategische focus bewaakt.

Rolzuiverheid tussen bestuur en bestuursondersteuning

De Raad van Toezicht kan niet goed doorgronden hoe de bestuurlijke ondersteuning is opgezet. Het accountmanagement van APG bestrijkt niet het gehele terrein van bestuursondersteuning. Waar de hiaten in de ondersteuning zitten, moet de governance van het bestuur dat opvangen. Naast het feit dat de bestuursondersteuning daardoor minder efficiënt werkt, leidt dit ook tot hogere werkdruk bij de bestuursleden en kan dat ten koste gaan van de strategische focus van het bestuur.

In de komende jaren zal veel gevraagd worden van de bestuurlijke capaciteit als gevolg van de strategische agenda. Het is van groot belang dat de bestuurlijke ondersteuning dan goed is ingericht. Zowel vanuit een oogpunt van efficiënt besturen als vanuit een goede procesgang en het 'in control' zijn van het bestuur.

De Raad van Toezicht beveelt aan een heldere visie te ontwikkelen over de in te richten bestuursondersteuning en dit vervolgens in te richten middels heldere governance afspraken en een contract.

Rolzuiverheid tussen eerste, tweede en derde lijn van het risicomanagement

De Raad van Toezicht vindt dat de inrichting van het risicomanagement zorgvuldig is opgezet. Opzet en bestaan zijn goed belegd en de benoemde personen nemen de uitvoering van hun functie professioneel op. De eerste tekenen in 2020 zijn dat de ingerichte processen ook werken. 2021 zal wat dat laatste betreft ook een belangrijk jaar zijn om de werking te toetsen aan de praktijk.

Jaarverslag 2020

In het kader van het jaarverslag heeft de Raad van Toezicht zich in een gezamenlijk gesprek met de adviserend actuaris, certificerend actuaris, alle sleutelfunctionarissen en de externe accountant laten informeren over het proces van de totstandkoming van het jaarverslag. De sfeer van dit gesprek was goed en opbouwend. In het kader van dit jaarverslag heeft de Raad van Toezicht ook gesproken met het Verantwoordingsorgaan over het oordeel van dit orgaan. Ook dit gesprek verliep in een plezierige sfeer. Separaat heeft de Raad van Toezicht een onderhoud over het bestuursverslag gehad met de beide voorzitters van het bestuur van het fonds. De Raad van Toezicht heeft kennis genomen van de bevindingen van alle partijen. De Raad van Toezicht heeft zich er tevens van kunnen vergewissen dat het door het bestuur opgestelde jaarverslag in een gedegen proces tot stand is gekomen.

12 Reactie bestuur op verslag Raad van Toezicht

Het bestuur waardeert het oordeel van de Raad van Toezicht en de prettige samenwerking in het afgelopen jaar, dat bepaald niet standaard was in meerdere opzichten. Het bestuur is met een flink aantal nieuwe bestuursleden voortvarend aan de slag gegaan. De Raad van Toezicht heeft het bestuur kritisch gevolgd en met waardevolle adviezen terzijde gestaan.

Inmiddels zijn er afspraken hoe we de samenwerking tussen Raad van Toezicht en bestuur in de komende periode verder gaan vormgeven om het functioneren van het fonds te optimaliseren.

13 Oordeel van het Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan oordeelt gematigd positief over het beleid en de uitvoering daarvan door het bestuur over 2020. De voortvarendheid waarmee de uitvoering ter hand wordt genomen kan sterk verbeterd worden. Met name op de aspecten van contractvorming met de opdrachtnemers en de vaststelling van een marktconforme fee voor de geleverde diensten. Het Verantwoordingsorgaan, constateert (kennis hebbend van de complexe relatie van het bestuur met haar opdrachtnemers) dat de aanbevelingen van het Verantwoordingsorgaan over 2018 en 2019 op deze aspecten zich blijven herhalen.

Positief is het Verantwoordingsorgaan over de wijze waarop het bestuur in het crisisjaar de onzekerheden in de beleggingsportefeuille tegemoet is getreden. Het bestuur heeft actief de gevolgen van de crisis gemonitord en besproken, tevens het roer recht gehouden door te blijven sturen op het beleggingsplan. De evaluatie op de sturing in tijden van crisis ondersteunt het Verantwoordingsorgaan hierbij.

Voor het jaar 2020 heeft het Verantwoordingsorgaan haar aanpak voor de beoordeling gewijzigd. Zij oordeelt hoe het bestuur stuurt op de doelstellingen die geformuleerd zijn op basis van de strategie van het fonds. Op enkele beleidsterreinen heeft het Verantwoordingsorgaan echter geen doelstellingen aangetroffen. In het bijzonder die wat betreft de kosten en evenwichtige belangenafweging. Hierbij heeft het Verantwoordingsorgaan geen (smart) geformuleerde doelstellingen kunnen vinden. Het Verantwoordingsorgaan beveelt het bestuur aan deze te formuleren.

14 Reactie van het bestuur op het Oordeel van het Verantwoordingsorgaan

Het bestuur dankt het Verantwoordingsorgaan voor het oordeel over het beleid en de uitvoering daarvan in 2020. Hoewel het Verantwoordingsorgaan spreekt over een gemengd positief beeld ziet het bestuur het oordeel van het Verantwoordingsorgaan als positief en opbouwend. De onderlinge samenwerking tussen bestuur en Verantwoordingsorgaan is goed en verloopt plezierig.

Het bestuur neemt de aanbevelingen van het Verantwoordingsorgaan ter harte om in 2021 en volgende jaren in goede samenwerking de voorgestelde verbeteringen door te voeren.

Jaarrekening 2020

Stichting

Personeelspensioenfonds APG

Balans per 31 december 2020

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

ACTIVA		2020	2019
- Beleggingen voor risico pensioenfonds			
- Vastgoedbeleggingen		166.024	166.959
- Aandelen		592.053	561.697
- Vastrentende waarden		724.310	630.742
- Derivaten		399.135	336.843
- Overige beleggingen		59.855	52.934
- Geldmiddelen aangehouden voor beleggingen		11.291	13.306
Totaal beleggingen voor risico fonds	1	1.952.668	1.762.481
Beleggingen voor risico deelnemers	2	1.240	1.035
Vorderingen en overlopende activa	3	22.306	14.885
Overige activa	4	3.325	2.042
Totaal activa		1.979.539	1.780.443
PASSIVA			
		2020	2019
Stichtingskapitaal en reserves	5	29.982	95.099
Technische voorzieningen risico fonds	6	1.463.893	1.284.284
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico	7	1.240	1.035
Overige schulden en overlopende passiva	8	484.424	400.025
Totaal passiva		1.979.539	1.780.443

Staat van baten en lasten over 2020

(Bedragen in duizenden euro's)

BATEN		2020	2019
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	9	34.620	27.971
Premiebijdragen voor risico van deelnemers	10	141	38
- Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds (bruto)		118.501	217.866
- Beleggingsresultaten aanvullingsregeling		- 251	- 474
- Kosten vermogensbeheer		- 6.495	- 5.787
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds (netto)	11	111.755	211.605
- Beleggingsresultaten voor risico deelnemers (bruto)		68	193
- Kosten vermogensbeheer		- 4	- 3
Beleggingsresultaten voor risico deelnemers (netto)	12	64	190
Saldo overdracht van rechten	13	-	3.773
Overige baten	14	37	16
Totaal baten		146.617	243.593
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	15	26.193	24.818
Pensioenuitvoeringskosten	16	1.760	1.512
Mutatie technische voorzieningen uit hoofde van:			
- pensioenopbouw		42.028	32.405
- Indexering en overige toeslagen		-	-
- rentetoevoeging		- 4.238	- 2.601
- ontr. voor pensioenuitkeringen en - uitvoeringskosten		- 27.275	- 25.824
- wijziging marktrente		185.180	183.882
- overdracht van rechten		- 3.903	3.958
- wijziging grondslagen		- 18.581	-
- overige		5.998	1.359
Mutatie technische voorzieningen	17	179.609	193.179
Mutatie voorziening voor risico van deelnemers		205	224
Saldo overdracht van rechten	13	3.965	-
Overige lasten	18	2	1
Totaal lasten		208.734	219.734
SALDO VAN BATEN EN LASTEN		- 65.117	23.859

Kasstroomoverzicht over 2020

(Bedragen in duizenden euro's)

	2020	2019
Ontvangen premiebijdragen van werkg. en werkn.	35.756	27.156
Inkomende waardeoverdrachten	1.121	4.373
Uitgaande waardeoverdrachten	- 4.175	- 824
Uitgekeerde pensioenen	- 26.196	- 24.825
Betaalde administratiekosten	- 1.303	- 1.459
Overige	9	65
Kasstroom uit pensioenuitvoeringsactiviteiten	5.212	4.486
Verkopen en aflossingen van beleggingen	164.421	68.288
Aankopen en verstrekkingen van beleggingen	- 191.022	- 107.307
Ontvangen zekerheden	13.862	42.880
Ontvangen directe beleggingsresultaten	6.069	5.591
Overige	- 1	-38
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	- 6.671	9.412
Mutatie geldmiddelen	- 1.460	13.898
Geldmiddelen primo periode	15.348	1.450
Mutatie geldmiddelen	- 1.460	13.898
GELDMIDDELEN ULTIMO PERIODE	13.888	15.348
<i>Geldmiddelen activakant</i>	14.616	15.348
<i>Geldmiddelen passivakant (schulden kredietinstellingen)</i>	-728	-

Toelichting algemeen

Stichting Personeelspensioenfonds APG (hierna PPF APG), statutair gevestigd te Amsterdam, onder kamer van koophandel nummer 41199548, voert de pensioenregeling uit voor medewerkers van Algemene Pensioen Groep (APG) en gelieerde instellingen. De statutaire doelstelling luidt: PPF APG heeft ten doel voorzieningen te treffen ter zake van ouderdom, invaliditeit en overlijden ten behoeve van haar (gewezen) deelnemers en hun nagelaten betrekkingen en in verband daarmee uitkeringen te doen.

PPF APG stelt de jaarrekening op volgens de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek met toepassing van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

Schattingswijziging

Het bestuur heeft besloten om bij de berekening van de Voorziening pensioenverplichtingen uit te gaan van de nieuwe Prognosetafel AG2020 en daarnaast de wijzigingen in de leeftijdsafhankelijke correctiefactoren. Het wijzigen van het gebruik van de Prognosetafel AG2020 en de wijziging in leeftijdsafhankelijke correctiefactoren kwalificeert zich als een schattingswijziging. De schattingswijziging leidt tot een lagere Voorziening pensioenverplichtingen van 17,9 miljoen euro en tot een 1,5 procentpunt hogere dekkingsgraad. Een verdere toelichting over deze schattingswijziging wordt gegeven bij de mutatie van de Voorziening pensioenverplichting.

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

Bij de samenstelling van de jaarrekening zijn onderstaande grondslagen in acht genomen:

- Deze jaarrekening heeft betrekking op boekjaar 2020, dat geëindigd is op balansdatum 31 december 2020.
- Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het fonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Activa die hier niet aan voldoen worden niet in de balans opgenomen, maar worden verantwoord als niet in de balans opgenomen activa.
- 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 betrouwbaar kan worden vastgesteld. Verplichtingen die hier niet aan voldoen worden niet in de balans opgenomen, maar worden verantwoord als niet in de balans opgenomen verplichtingen.
- Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De hiermee samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.
- Financiële activa en financiële verplichtingen worden in de balans opgenomen op het moment dat contractuele rechten of verplichtingen ten aanzien van dat instrument ontstaan.
- De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek vereist dat het bestuur van het fonds gebruik maakt van schattingen en veronderstellingen die van invloed zijn op de toepassing van de grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in de toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft. De posten 'Beleggingen' en 'Technische voorzieningen' zijn de belangrijkste

posten in de jaarrekening waar schattingen zijn toegepast bij bepaling van de waardering van deze posten.

- Kortlopende vorderingen en activa worden gewaardeerd tegen nominale waarde, eventueel onder aftrek van een voorziening voor mogelijke oninbaarheid.
- Kortlopende schulden worden gewaardeerd tegen nominale waarde.
- Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een (financieel) actief of (financiële) verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden (financiële) activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en/of betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.
- De bedragen in de jaarrekening zijn afgerond in duizenden euro's, tenzij anders vermeld.
- De waarde van de activa en passiva ultimo verslagjaar, gehouden buiten de eurozone, worden tegen de koersen per balansdatum omgerekend in euro's. De voor omrekening gehanteerde koersen zijn de WM-fixingkoersen van de laatste beursdag van het verslagjaar, 16 uur (GMT), zoals gepubliceerd via Reuters. De hieruit voortvloeiende omrekeningsverschillen worden in de post Beleggingsresultaten verantwoord. Baten en lasten in vreemde valuta worden omgerekend in euro's tegen de koersen per transactiedatum. Ook de verschillen tussen de transactiekoers en de koers van afwikkeling worden in het beleggingsresultaat opgenomen.
- Indien de weergave van de economische realiteit ertoe leidt tot het opnemen van activa, waarvan PPF APG niet het juridische eigendom bezit, wordt dit feit vermeld.

Waardering van activa en passiva

Beleggingen voor risico pensioenfonds (1)

De beleggingen worden aangehouden voor rekening en risico van het pensioenfonds en gewaardeerd tegen actuele waarde. Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeontwikkelingen. Alle waardeontwikkelingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsresultaten verantwoord in de staat van baten en lasten.

PPF APG belegt voornamelijk via participaties in beleggingspools en -fondsen. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten in deze beleggingspools/-fondsen kan gebruik worden gemaakt van genoteerde marktprijzen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals onderhandse leningen en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen zijn gewaardeerd door middel van waarderingssystemen en waarderingstechnieken, inclusief een verwijzing naar de huidige actuele waarde van vergelijkbare instrumenten.

De schatting van de actuele waarde is een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de op dat moment beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (zoals rentestand, volatiliteit en schattingen van kasstromen). Al naar gelang de beschikbaarheid van objectieve gegevens hanteert PPF APG hiervoor achtereenvolgens de onderstaande waarderingssystemen. Daarbij wordt volgens een getrapte benadering te werk gegaan. Pas als een hoger gelegen methodiek niet toepasbaar blijkt wordt naar de eerstvolgende waarderingssystemen overgegaan.

Waarderingsmethodieken genoteerde marktprijzen

Actieve markt

Hieronder worden de beleggingen gepresenteerd die voor de waardering gebruik maken van prijzen van onafhankelijke prijsleveranciers in een actieve markt. Dit betreft dus zowel beursnoteringen als prijzen die dagelijks worden verstrekt door onafhankelijke prijsleveranciers.

Afgeleide marktprijzen

Hieronder worden de beleggingsfondsen gepresenteerd die onderliggend overwegend beursgenoteerde beleggingen bevatten.

De onderliggende beleggingstitels worden niet alleen op basis van beursnoteringen gewaardeerd, maar ook op basis van prijzen die op dagelijkse basis worden verstrekt door onafhankelijke prijsleveranciers. Indien geen beursnoteringen of prijzen, aangeleverd door onafhankelijke prijsleveranciers, beschikbaar zijn, of indien deze gezien de marktomstandigheden niet als realistisch beschouwd worden, dan wordt de actuele waardebepaling gebaseerd op ten minste drie door brokers opgestelde waarderingen. Indien ook broker quotes ontbreken wordt de actuele waarde benaderd op basis van door de uitvoerder beheerde waardering modellen.

Daarbij wordt rekening gehouden met risico's voor insolventie en illiquiditeit volgens een basis-, stress- en een extreme stress-scenario. Periodiek vindt validatie van de in de modellen gehanteerde veronderstellingen plaats.

Het gebruik van andere waardering modellen, veronderstellingen en parameters zou tot een andere schatting kunnen leiden. De beheersing van de waardering geschiedt door beheersmaatregelen op de waardering modellen; deze beheersmaatregelen zitten in de scope die is bepaald door PPF APG in het Standaard 3402-rapport van de uitvoerder.

De waardering modellen zijn op algemeen aanvaarde principes gebaseerd. Daarbij wordt op basis van marktparameters als volatiliteiten, correlaties en kredietwaardigheidsopslagen gewerkt met de best mogelijke inschattingen van verwachte toekomstige kasstromen, die vervolgens verdisconteerd worden tegen passende rentecurves. Ter inschatting van de volatiliteiten en correlaties wordt gebruik gemaakt van gegevens afkomstig uit openbare bronnen. Voor de inschatting van het kredietrisico worden veelal spreads van credit default swaps gehanteerd.

Standaarden zoals de interbancaire rentes en genoteerde rentecurves van swap en future markets staan aan de basis van de gehanteerde rentecurves.

De waardering modellen worden met name gebruikt voor renteswapcontracten en valutatermijncontracten. Bij de waardering van de renteswapcontracten worden rentecurves van prijsleveranciers gebruikt voor de verdiscontering van de toekomstige kasstromen. Voor onderhandse leningen worden eveneens rentecurves van prijsleveranciers gebruikt. Daarbij wordt een variabele spread gehanteerd die afhankelijk is van de sector van de leningnemer; tevens wordt rekening gehouden met een van de markt afgeleide inflatiecurve. Voor de hypotheekportefeuilles wordt de euro swap gehanteerd alsmede een variabele spread op basis van consumententarieven.

Geen genoteerde marktprijzen

Onafhankelijke taxaties

Hieronder worden de beleggingen in direct vastgoed gepresenteerd die op basis van onafhankelijke taxaties worden gewaardeerd. De actuele waarde van het directe vastgoed wordt jaarlijks per jaareinde vastgesteld door onafhankelijke externe taxateurs.

De waardering is gebaseerd op de marktwaarde en marktinformatie waarbij activa kunnen worden gewisseld tussen een goed geïnformeerde bereidwillige koper en een goed geïnformeerde bereidwillige verkoper in een zakelijke, objectieve transactie op de datum van de waardering, in overeenstemming met de richtlijnen van de Stichting ROZ Vastgoedindex Nederland (IPD Property Index) van toepassing in Nederland.

Deze taxaties worden uitgevoerd in overeenstemming met de richtlijnen van het 'Royal Institute of Chartered Surveyors Appraisal' en de Valuation Standards (the Red Book).

Overige waarderingsmodellen en –technieken

Hieronder worden niet-beursgenoteerde beleggingen gepresenteerd, en die beleggingsfondsen die overwegend niet-beursgenoteerde beleggingen bevatten; het betreft onder andere private equity en infrastructuur.

In het geval van beleggingsfondsen betreft dit fondsen waar niet op maandbasis in- en uitgetreden kan worden. Indien voor de titels in een beleggingsfonds geen beursnoteringen (of prijzen die dagelijks worden verstrekt door onafhankelijke prijsleveranciers), broker quotes, of modelwaardering voorhanden zijn, wordt de actuele waarde bepaald aan de hand van door externe partijen opgeleverde periodieke schattingen van de actuele waarderingen van de betreffende beleggingen.

De uitvoerder (APG) stuurt, in opdracht van het fonds, erop om eenmaal per jaar een onafhankelijk bepaalde waardering te ontvangen voor deze titels waarvan de waarde bepaald is op basis van een schatting. In alle gevallen worden de ontvangen schattingen eenmaal per jaar door de uitvoerder vergeleken met de waarden zoals opgenomen in de door de accountant gecontroleerde jaarrekening van het desbetreffende fonds.

Als er materiële verschillen worden geconstateerd tussen de waarde bepaald op basis van de schatting en de waarde volgens de gecontroleerde jaarrekening wordt de waarde gecorrigeerd zodat deze overeenkomt met de waarde volgens de gecontroleerde jaarrekening.

Hieronder wordt in het kort de waarderingsgrondslagen van de verschillende beleggingscategorieën toelicht.

Vastgoedbeleggingen

Deze post is samengesteld uit de beleggingscategorieën direct vastgoed, indirect vastgoed en infrastructuur.

Direct vastgoed

Het directe vastgoed bestaat uit vastgoedbeleggingen die worden aangehouden om huuropbrengsten en/of waardevermeerderingen te realiseren en die niet dienen voor eigen gebruik.

De eerste waardering van een vastgoedbelegging geschiedt tegen de verkrijgingsprijs, inclusief de transactiekosten.

Na de eerste verwerking worden de vastgoedbeleggingen gewaardeerd tegen actuele waarde. De actuele waarde wordt bepaald door externe taxateurs, volgens de bepalingen zoals opgenomen in de

in dit hoofdstuk opgenomen waarderingsmethodieken.

Indirect vastgoed en infrastructuur

De beleggingen in indirect vastgoed en infrastructuur worden gehouden door middel van participaties in beleggingspools.

De participaties in beleggingspools worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde, waarbij de nettovermogenswaarde wordt bepaald op actuele waarde volgens de waarderingsmethodieken zoals in dit hoofdstuk opgenomen.

Aandelen

Deze post is samengesteld uit de beleggingscategorieën aandelen en private equity (overige kapitaalbelangen). Zowel de beleggingen in aandelen als private equity worden gehouden door middel van participaties in beleggingspools. De participaties in beleggingspools worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde, waarbij de nettovermogenswaarde wordt bepaald op actuele waarde volgens de waarderingsmethodieken zoals in dit hoofdstuk opgenomen.

De beleggingspools waarin wordt belegd waarden beleggingen in aandelen tegen actuele waarde, waar voorhanden tegen beurswaarde. Is er geen sprake van een beursnotering, dan wordt de actuele waarde op basis van rendementswaarde (projectie van contant gemaakte toekomstige winsten) bepaald.

De beleggingspools waarin wordt belegd in private equity waarden deze beleggingen tegen actuele waarde.

Deze actuele waarde wordt in beginsel bepaald op basis van de jaarrapportage over het verslagjaar 2020, waarin dezelfde grondslagen worden gehanteerd als de beleggingspools. Als de jaarrapportage nog niet beschikbaar is wordt de actuele waarde bepaald op basis van de meest recente periodieke rapportage van het desbetreffende fonds, zo nodig gecorrigeerd voor gewijzigde (markt)omstandigheden.

Vastrentende waarden

Obligaties

De beleggingen in obligaties betreffen beleggingen in obligaties en alternative inflation en worden nagenoeg geheel gehouden door middel van participaties in beleggingspools. De participaties in beleggingspools worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde, waarbij de nettovermogenswaarde wordt bepaald op actuele waarde volgens de waarderingsmethodieken zoals in dit hoofdstuk opgenomen.

De beleggingspools waarin wordt belegd waarden beleggingen in obligaties tegen actuele waarde, waar voorhanden tegen beurswaarde. Voor niet-beursgenoteerde vastrentende waarden wordt de waarde bepaald aan de hand van de contante waarde van de toekomstige kasstromen, contant gemaakt op basis van de geldende markttrente.

Deposito's en kasgeldleningen

Deposito's en kasgeldleningen worden gewaardeerd op actuele waarde, dit is de contante waarde van de toekomstige kasstromen, contant gemaakt op basis van de geldende markttrente. De actuele waarde wordt benaderd door de nominale waarde.

Overige beleggingen

De overige beleggingen bestaan uit beleggingen in commodities en worden gehouden door middel van participaties in beleggingspools. De participaties in de beleggingspools worden gewaardeerd

tegen de nettovermogenswaarde, waarbij de nettovermogenswaarde wordt bepaald op actuele waarde volgens de waarderingmethodieken zoals in dit hoofdstuk opgenomen.

De beleggingspools waarin wordt belegd waarden overige beleggingen tegen actuele waarde, waarvoor handen tegen beurswaarde. Voor niet-beursgenoteerde overige beleggingen wordt de waarde in beginsel bepaald op basis van de jaarrapportage over het verslagjaar 2020, waarin dezelfde grondslagen worden gehanteerd als de beleggingspools. Als deze nog niet beschikbaar is, is de actuele waarde bepaald op basis van de meest recente periodieke rapportage van het desbetreffende fonds, zo nodig gecorrigeerd voor gewijzigde (markt)omstandigheden.

Derivaten

Valutatermijncontracten

PPF APG maakt voor het afdekken van valutarisico's gebruik van valutatermijncontracten. De valutatermijncontracten worden gewaardeerd op actuele waarde. Deze wordt bepaald door de waarde van de vreemde valuta tegen de termijakoersen op afsluitmoment af te zetten tegen de waarde van de vreemde valuta tegen de termijakoersen op balansdatum. Het verschil tussen deze twee waarden is de marktwaarde van de valutatermijncontracten. De termijakoers op de balansdatum wordt berekend op basis van de 16:00 (GMT) WM Fixing ultimo boekjaar.

Renteswapcontracten

Het fonds gebruikt renteswapcontracten voor het afdekken van het renterisico.

De renteswapcontracten worden gewaardeerd op actuele waarde. De marktwaarde is de resultante van de contante waarde van de toekomstige kasstromen, contant gemaakt op basis van de geldende swapcurve. Daar waar er bij de transacties sprake is van uitwisseling van zekerheden in de vorm van liquide middelen of liquiditeiten, is de Eonia-curve gehanteerd.

Derivaten met een negatieve waarde ultimo boekjaar worden opgenomen onder 'Overige schulden en overlopende passiva'.

Geldmiddelen uit hoofde van beleggingen

De geldmiddelen uit hoofde van beleggingen zijn gewaardeerd tegen nominale waarde.

Beleggingen voor risico van deelnemers (2)

Voor de deelnemers aan de regeling Netto pensioen worden specifieke beleggingen aangehouden via participaties in een aantal beleggingspools.

Voor de beleggingen voor risico van deelnemers gelden dezelfde waarderinggrondslagen als voor de beleggingen voor risico pensioenfonds.

Vorderingen en overlopende activa (3)

De waardering vindt plaats tegen nominale waarde, eventueel onder aftrek van een voorziening voor mogelijke oninbaarheid.

Overige activa (4)

De overige activa bestaan volledig uit geldmiddelen. De geldmiddelen zijn gewaardeerd tegen nominale waarde.

Stichtingskapitaal en reserves (5)

De Algemene reserve is bestemd voor eventuele toekomstige pensioenverbeteringen en het opvangen van tegenvallers zoals negatieve waardeontwikkelingen inzake beleggingen en de eventuele nadelige gevolgen die voortvloeien uit wijzigingen in de levensverwachting of samenstelling van het deelnemersbestand.

De premie-reserve is gevormd in 2020 en is bestemd om in 2021 te worden gebruikt om de premie 2021 te dempen. De premie-reserve wordt niet meegenomen in de berekening van de dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad.

Technische voorzieningen voor risico fonds (6)

De post 'Technische voorzieningen' betreft de voorziening pensioenverplichtingen.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

De voorziening pensioenverplichtingen is het bedrag dat nodig is om dekking te bieden voor door verzekerden verworven pensioenrechten en is berekend als de contante waarde van de verwachte pensioenuitkeringen.

In deze voorziening zijn tevens opgenomen;

- de zogenaamde Incurred but not reported ("IBNR") voorziening. Deze voorziening dient ter dekking van mogelijke schades voor deelnemers die wel ziek zijn, maar nog niet arbeidsongeschikt zijn in de zin van het pensioenreglement;
De IBNR voorziening wordt bepaald op tweemaal de opslagen voor invaliditeitspensioen en premievrijstelling in de premie. Voor de hoogte van de IBNR voorziening per einde jaar wordt daarbij uitgegaan van de betreffende opslagen in de geschatte premie voor het komende jaar.

De voorziening is vastgesteld met gebruikmaking van de navolgende actuariële grondslagen en veronderstellingen.

Rekenrente

De gehanteerde rekenrente is de rentetermijnstructuur ultimo jaar zoals gepubliceerd door DNB.

Overlevingstafels

De Prognosetafel AG2020 wordt gehanteerd, waarbij de sterftetekansen worden gecorrigeerd met leeftijdsafhankelijke en geslachtsafhankelijke fonds specifieke ervaringssterfte die in 2020 zijn vastgesteld.

Leeftijdsverschil

Voor de berekening van de voorziening voor het partnerpensioen wordt de man verondersteld 3 jaar ouder te zijn dan de vrouw.

Administratiekosten

Voor de dekking van administratiekosten is de voorziening voor administratiekosten getroffen. De netto contante waardefactor voor de berekening voor de berekening van de voorziening is verhoogd met 4%, ter dekking van de administratiekosten.

Arbeidsongeschiktheid

Bij het optreden van arbeidsongeschiktheid wordt een voorziening aangehouden voor arbeidsongeschiktheidspensioen. Daarnaast wordt een voorziening aangehouden voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. Deze is gelijk aan de contante waarde van de in de toekomst te verwerven pensioenaanspraken.

Wezenpensioen

In de voorziening pensioenverplichtingen is een opslag van 0,5% op de voorziening voor het niet-ingegaan ouderdomspensioen opgenomen ter financiering van opgebouwd wezenpensioen.

Gehuwdheidsfrequentie

Ten behoeve van het nabestaandenpensioen bij niet ingegane ouderdomspensioenen wordt gereserveerd op basis van het onbepaalde-partner-systeem. De gehuwdheidsfrequenties (inclusief geregistreerd partnerschap) zijn hierbij tot het 67^e levensjaar op 1 gesteld. Daarna nemen deze af met de sterftkans van de medeverzekerde. Ten behoeve van het nabestaandenpensioen bij ingegane ouderdomspensioenen wordt gereserveerd op basis van het bepaalde-partner-systeem.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van deelnemers (7)

Dit betreft de voorziening voor de regeling Nettopensioen. De voorziening muteert met de bijdragen van deelnemers door premiestortingen, onttrekkingen of door toe- of afname als gevolg van rendement. De voorziening voor de regeling Nettopensioen is gelijk aan de waarde van de beleggingen van de deelnemers aan deze regeling.

Overige schulden en overlopende passiva (8)

Derivaten met een negatieve waarde

De waardering van de post derivaten met een negatieve waarde is overeenkomstig aan de waardering van derivaten met een positieve actuele waarde.

Ontvangen zekerheden

De terugbetalingsverplichting uit hoofde van ontvangen zekerheden (collateral) wordt gewaardeerd tegen actuele waarde. De collateralstand muteert dagelijks als gevolg van de waardeontwikkeling van de derivaten en eventuele nieuwe transacties. Hiermee bestaat er een dagelijkse muterende terugbetalingsverplichting. Er wordt tussen de transactiepartijen cash uitgewisseld die gesetteld wordt op de eerstvolgende werkdag. Over het collateral wordt rente verrekend conform de Credit Support Annex (CSA) waarin de collateral voorwaarden zijn vastgelegd.

Deposito's en kasgeldleningen

De waardering van de post Deposito's en kasgeldleningen met een negatieve waarde is overeenkomstig aan de waardering van deposito's en kasgeldleningen met een positieve waarde.

Schuld inzake aanvullingsregeling (VPL)

Op grond van de overeenkomst van de Aanvullingsregeling voert PPF APG, namens de cao-partijen, de aanvullingsregelingen uit. Onderdeel van deze overeenkomst is dat PPF APG de VPL-gelden ontvangt en beheert totdat deze worden omgezet in onvoorwaardelijke pensioenen bij PPF APG voor de deelnemer.

Eind 2018 zijn de liggende aanspraken toegekend en is er geen premie meer nodig voor de financiering van de aanspraken. De bestemming van de resterende VPL-schuld wordt bepaald door sociale partners. Tot het moment van bestemming ontwikkelt de resterende VPL-schuld zich vanaf 1 januari 2019 met het rendement en eventuele correcties en kosten.

Aan de schuld inzake de aanvullingsregelingen wordt het volgende toegevoegd:

- Rendementstoevoeging over de ontvangen maar nog niet aangewende gelden op basis van het over het verslagjaar gerealiseerde fondsrendement.

Overige

Overige schulden en overlopende passiva worden tegen de nominale waarde gewaardeerd.

Resultaatbepaling

Algemeen

Baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

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

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

Premiebijdragen van werkgevers en werknemers (9)

De premiebijdragen worden ten gunste van het resultaat gebracht in de periode waarin de daarmee samenhangende pensioenrechten worden opgebouwd.

Premiebijdragen voor risico van deelnemers (10)

Het in de staat van baten en lasten opgenomen bedrag betreft de van deelnemers ontvangen bijdragen voor de regeling Nettopensioen.

Beleggingsresultaten

De beleggingsresultaten bestaan uit het saldo van de directe beleggingsresultaten, indirecte beleggingsresultaten en de in rekening gebrachte kosten van vermogensbeheer.

Onder de directe beleggingsresultaten worden verantwoord:

- de netto exploitatieresultaten uit onroerende zaken;
- de interest van de vastrentende beleggingen;
- de ontvangen dividenden alsmede de door de beleggingspools herbelegde dividenden.

De indirecte beleggingsresultaten betreffen zowel de ongerealiseerde als de gerealiseerde waardeontwikkelingen.

Beleggingsresultaten voor risico van pensioenfonds (11)

De beleggingsresultaten voor risico van pensioenfonds zijn de resultante van de totale beleggingsresultaten, dit zijn de bruto beleggingsresultaten waarop de kosten vermogensbeheer in mindering zijn gebracht, minus de beleggingsresultaten die worden toegerekend aan de Schuld inzake aanvullingsregelingen.

Beleggingsresultaten voor risico van deelnemers (12)

De beleggingsresultaten voor risico van deelnemers betreft de beleggingsresultaten van deelnemers van de regeling Nettopensioen. Deze beleggingsresultaten zijn de resultante van de bruto beleggingsresultaten waarop de kosten vermogensbeheer in mindering zijn gebracht. Deze beleggingsresultaten vallen volledig ten bate of ten laste van de deelnemers aan de regeling Nettopensioen.

Saldo overdracht van rechten (13)

Bedragen uit hoofde van overdrachten/overnames van rechten zijn tegen de nominale waarde opgenomen en aan de periode toegerekend waarin ze zijn geëffectueerd.

Pensioenuitkeringen (15)

Pensioenuitkeringen zijn aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben.

Pensioenuitvoeringskosten (16)

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

Mutatie technische voorzieningen (17)

Pensioenopbouw

De pensioenopbouw wordt aan de periode toegerekend waarin de opbouw van pensioenrechten plaatsvindt.

Indexering en overige toeslagen

De indexeringslast wordt in de staat van baten en lasten opgenomen als een bestuursbesluit op of voor balansdatum is genomen.

Rentetoevoeging

De rentetoevoeging vindt plaats op basis van de nominale rente met een looptijd van 1 jaar zoals opgenomen in de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur van interbancaire swaps ultimo vorig boekjaar. De rente wordt over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar berekend.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en -uitvoeringskosten

De vrijval uit de voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten wordt ten gunste van de staat van baten en lasten gebracht in de periode waarin de pensioenuitkeringen en kosten bij de berekening van deze voorziening waren voorzien.

Wijziging markttrente

Het effect van de overgang van de één jaar verschoven rentetermijnstructuur ultimo vorig verslagjaar naar de rentetermijnstructuur ultimo huidig verslagjaar op de voorziening pensioenverplichtingen is ultimo verslagperiode bepaald en in de staat van baten en lasten opgenomen.

Overdracht van rechten

Overdracht van rechten worden aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben.

Wijziging grondslagen

Het effect van de aanpassing van de actuariële grondslagen op de voorziening pensioenverplichtingen wordt ultimo verslagperiode bepaald en in de staat van baten en lasten opgenomen

Overige

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen worden aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode. Kasstromen worden aan de kasstroom genererende activiteiten toegerekend. De geldmiddelen bestaan uit de liquide middelen uit hoofde van pensioenuitvoeringsactiviteiten zoals opgenomen onder de post 'overige activa' en liquide middelen uit hoofde van beleggingen.

Ontvangsten en uitgaven in vreemde valuta uit hoofde van beleggingsactiviteiten worden omgerekend in euro's tegen de koersen per transactiedatum. De verschillen tussen de transactiekoers en de koers van afwikkeling worden in de post beleggingsresultaten (netto) opgenomen. Voor beleggingen in het buitenland gelden dezelfde voorschriften.

Alle ontvangsten en uitgaven uit hoofde van pensioenactiviteiten vinden plaats in euro's waardoor er bij deze activiteiten geen sprake is van valutakoersverschillen.

Toelichting op de balans per 31 december 2020

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

Activa

Beleggingen voor risico pensioenfonds (1)

De beleggingen zijn als volgt onderverdeeld:

	2020	2019
Vastgoedbeleggingen	166.024	166.959
Aandelen	592.053	561.697
Vastrentende waarden	724.310	630.742
Derivaten	339.135	336.843
Overige beleggingen	59.855	52.934
Subtotaal beleggingen voor risico pensioenfonds	1.941.377	1.749.175
Geldmiddelen aangehouden voor beleggingen	11.291	13.306
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds	1.952.668	1.762.481

Er wordt door PPF APG niet belegd in premiebijdragende ondernemingen.

Voor de waarde van de renteswapcontracten, verwerkt onder de post 'Derivaten', is als zekerheid cash collateral ontvangen. De ontvangen zekerheden ultimo 2020 bedragen 101,3 miljoen euro (2019: 83,3 miljoen euro) en zijn opgenomen onder de 'Kortlopende schulden en overlopende passiva' onder de post 'ontvangen zekerheden'. De ontvangen cash collateral is herbelegd volgens de beleggingsmix.

Daarnaast is er voor 14,8 miljoen euro (2019: 10,6 miljoen euro) aan zekerheden verstrekt. Deze zijn opgenomen onder de 'Vorderingen en overlopende activa'.

Waarderingsmethodieken

Zoals vermeld in de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn de beleggingen gewaardeerd tegen actuele waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk om de actuele waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Op basis van de actuele waarde kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

	Genoteerde marktprijzen		Niet genoteerd		Totaal
	Actieve markt	Afgeleide marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	Overige waardering- modellen en technieken	
Per 31 december 2020					
Vastgoedbeleggingen	-	22.398	112.693	30.933	166.024
Aandelen	-	524.626	-	67.427	592.053
Vastrentende waarden	115.154	609.156	-	-	724.310
Derivaten	409	398.726	-	-	399.135
Overige beleggingen	-	59.855	-	-	59.855
Totaal 2020	115.563	1.614.761	112.693	98.360	1.941.377
Per 31 december 2019					
Vastgoedbeleggingen	-	25.908	111.652	29.399	166.959
Aandelen	-	504.032	-	57.665	561.697
Vastrentende waarden	109.949	520.793	-	-	630.742
Derivaten	196	336.647	-	-	336.843
Overige beleggingen	-	52.934	-	-	52.934
Totaal 2019	110.145	1.440.314	111.652	87.064	1.749.175

Voor een nadere toelichting op de verschillende categorieën waarin de beleggingen zijn onderverdeeld wordt verwezen naar het hoofdstuk 'Waardering van activa en passiva' in de jaarrekening.

Het verloop van de beleggingen voor risico pensioenfonds 2020 is als volgt te specificeren:

	Waarde begin van het jaar	Aankopen en verstrekkingen	Verkopen en aflossingen	Waarde- ontwikkelingen	Waarde einde van het jaar
2020					
Vastgoedbeleggingen	166.959	14.128	- 2.639	- 12.424	166.024
Aandelen	561.697	41.901	- 60.622	49.077	592.053
Vastrentende waarden	630.742	180.585	- 89.099	2.082	724.310
Derivaten ⁵	72.543	-	- 41.756	54.818	85.605
Overige beleggingen	52.934	15.933	-	- 9.012	59.855
Subtotaal beleggingen	1.484.875	252.547	- 194.116	84.541	1.627.847
Derivaten met neg. waarde	264.300				313.530
Geldmiddelen uhv belegging	13.306				11.291
Totaal beleggingen	1.762.481				1.952.668

⁵ Het bedrag dat is opgenomen onder de 'Verkopen en aflossingen' heeft betrekking op vroegtijdig afgewikkelde derivatencontracten. Het bedrag dat is opgenomen onder 'Waardeontwikkelingen' heeft alleen betrekking op de derivaten met een positieve waarde.

Het verloop van de beleggingen voor risico pensioenfonds 2019 is als volgt te specificeren:

2019	Waarde begin van het jaar	Aankopen en verstrekkingen	Verkopen en aflossingen	Waarde-ontwikkelingen	Waarde einde van het jaar
Vastgoedbeleggingen	142.795	5.444	- 1.712	20.432	166.959
Aandelen	435.042	30.695	- 20.141	116.101	561.697
Vastrentende waarden	578.024	79.134	- 62.484	36.068	630.742
Derivaten ⁶	31.076	-	30.024	11.443	72.543
Overige beleggingen	44.522	2.223	- 1.998	8.187	52.934
Subtotaal beleggingen	1.231.459	117.496	- 56.311	192.231	1.484.875
Derivaten met neg. waarde	192.543				264.300
Geldmiddelen uhv belegging	-2.046				13.306
Totaal beleggingen	1.421.956				1.762.481

Om aansluiting te houden met de beleggingen van het fonds zijn de derivaten met een negatieve waarde opgeteld. Voor een toelichting op de verdeling van de beleggingen naar valuta wordt verwezen naar het hoofdstuk 'Beheersing van de risico's'.

De post derivaten in het verloopoverzicht is een gesaldeerde post van de derivaten met een positieve waarde en met een negatieve waarde. In de onderstaande tabel is de uitsplitsing naar de derivaten met een positieve en met een negatieve waarde weergegeven:

	2020	2019
Derivaten met positieve waarde	339.135	336.843
Derivaten met negatieve waarde	- 313.530	-264.300
Totaal derivaten gesaldeerd	25.605	72.543

Vastgoedbeleggingen

	2020	2019
Direct vastgoed	17.510	17.010
Indirect vastgoed	148.514	149.949
Totaal vastgoedbeleggingen	166.024	166.959

Het directe vastgoed is extern getaxeerd. Als onderdeel van het Indirect vastgoed worden infrastructuur beleggingen aangehouden voor een bedrag van 30.933 duizend euro (2019: 29.400 duizend euro).

⁶ Het bedrag dat is opgenomen onder de 'Verkopen en aflossingen' heeft betrekking op vroegtijdig afgewikkelde derivatencontracten.

Aandelen

	2020	2019
Aandelen	524.626	504.032
Overige kapitaalbelangen	67.427	57.665
Totaal aandelen	592.053	561.697

Onder de overige kapitaalbelangen zijn beleggingen in private equity opgenomen.

De beleggingen in Aandelen betreft beleggingen in participaties in beleggingspools die niet-beursgenoteerd zijn. Voor een toelichting op de verdeling van de onderliggende beleggingen in deze beleggingspools naar 'Beursgenoteerde aandelen' en 'Niet-beursgenoteerde aandelen' wordt verwezen naar het hoofdstuk 'Beheersing van de risico's' in de jaarrekening.

Vastrentende waarden

	2020	2019
Obligaties	676.679	606.543
Deposito's en kasgeldleningen	47.631	24.199
Totaal vastrentende waarden	724.310	630.742

PPF APG heeft ultimo 2020 stukken uitgeleend aan derden voor 7,1 miljoen euro uit hoofde van central clearing (2019: 2,9 miljoen euro).

Obligaties

De beleggingen in 'Obligaties' betreft beleggingen in participaties in beleggingspools die niet-beursgenoteerd zijn. Voor een toelichting op de verdeling van de onderliggende beleggingen in deze beleggingspools naar 'Beursgenoteerde obligaties' en 'Niet-beursgenoteerde obligaties' wordt verwezen naar het hoofdstuk 'Beheersing van de risico's' in de jaarrekening.

Deposito's en kasgeldleningen

Deze categorie bestaat uit geldmiddelen (Deposito's en kasgeldleningen) die voor korte termijn zijn uitgezet (overnight tot maximaal 4 maanden).

Derivaten

De derivaten met een positieve waarde betreffen valutatermijncontracten, renteswapcontracten en futures.

	2020	2019
Valutatermijncontracten	15.659	8.578
Renteswapcontracten	383.067	328.069
Futures	409	196
Totaal derivaten met een positieve waarde	399.135	336.843

In de jaarrekening worden de derivaten gesplitst in derivaten die een positieve waarde hebben (opgenomen onder de 'Beleggingen') en derivaten die een negatieve waarde hebben (opgenomen onder de 'Overige schulden en overlopende passiva').

	2020			Saldo
	Notionals	Positieve waarde	Negatieve waarde	
Renteswapcontracten	7.002.010	383.067	- 311.586	71.841
Valutatermijncontracten	992.170	15.659	- 1.811	13.848
Futures	23.735	409	- 133	276
Totaal	8.017.915	399.135	- 313.530	85.605

	2019			Saldo
	Notionals	Positieve waarde	Negatieve waarde	
Renteswapcontracten	6.007.283	328.069	- 259.276	68.793
Valutatermijncontracten	1.022.019	8.578	- 4.536	4.042
Futures	24.056	196	- 488	- 292
Totaal	7.053.358	336.843	- 264.300	72.543

Voor het afdekken van renterisico's maakt PPF APG gebruik van renteswaps. Deze worden afgesloten met marktpartijen. Periodiek wordt de blootstelling aan renterisico in lijn gebracht met het afdekkingsbeleid. Daarbij worden lopende renteswapcontracten doorgaans niet ontbonden, maar worden voor de benodigde wijziging in de renteafdekking additionele renteswaps afgesloten. Dit leidt tot balansverlenging.

Overige beleggingen

De overige beleggingen betreffen beleggingen in commodities.

	2020	2019
Commodities	59.855	52.934
Totaal overige beleggingen	59.855	52.934

Geldmiddelen aangehouden voor beleggingen

Dit betreft gelden aangehouden voor beleggingen. Het saldo van deze rekeningen kan tijdelijk negatief zijn door activiteiten vanuit cash-management ten aanzien van de beleggingen.

Beleggingen voor risico van deelnemers (2)

De beleggingen voor risico van deelnemers van 1.240 duizend euro (2019: 1.035 duizend euro) hebben betrekking op de beleggingen die aangehouden worden voor de Nettopensioenregeling. Vanwege het geringe bedrag dat wordt aangehouden aan beleggingen zijn deze beleggingen niet verder verdeeld naar de beleggingscategorieën.

Vorderingen en overlopende activa (3)

Deze post wordt als volgt gespecificeerd:

	2020	2019
Verstreckte zekerheden	14.777	10.620
Beleggingsdebiteuren	6.994	1.842
Te ontvangen overdrachtswaarde	-	422
Te ontvangen uitkeringen	14	11
Nog te ontvangen premies werkgevers	518	1.654
Overlopende activa	3	336
Totaal vorderingen en overlopende activa	22.306	14.885

Alle Vorderingen en overlopende activa hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

In bovenstaande tabel is de vordering uit hoofde van gegeven cash collateral (verstreckte zekerheden) opgenomen.

Overige activa (4)

De overige activa bestaan volledig uit geldmiddelen van 3.325 duizend euro (2019: 2.042 duizend euro) en betreffen de saldi van de bankrekeningen van het fonds. De geldmiddelen staan ter vrije beschikking.

Ultimo 2020 heeft PPF APG bij ING Bank N.V. een kredietfaciliteit van 1,5 miljoen euro (2019: 1,5 miljoen euro). Hiervan werd ultimo 2020 geen gebruik van gemaakt.

Passiva

Stichtingskapitaal en reserves (5)

Deze post bestaat ultimo 2020 uit de Algemene reserve van 29.215 en een premie-reserve van 767 duizend euro en is als volgt samengesteld:

Algemene reserve

	2020	2019
Stand per 1 januari	95.099	71.240
Overboeking inzake Premie-reserve	- 767	-
Onttrekking/toevoeging saldo van baten en lasten	- 65.117	23.859
Stand per 31 december	29.215	95.099

Premie-reserve

	2020	2019
Stand per 1 januari	-	-
Overboeking inzake Algemene reserve	767	-
Stand per 31 december	767	-

Het saldo van de staat van baten en lasten wordt onttrokken aan de Algemene reserve.

De Algemene reserve is bestemd voor eventuele toekomstige pensioenverbeteringen en het opvangen van tegenvallers zoals negatieve waardeontwikkelingen inzake beleggingen en de eventuele nadelige gevolgen die voortvloeien uit wijzigingen in de levensverwachting.

De premie-reserve wordt niet meegenomen in de berekening van de dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad. De premie-reserve zal in 2021 volledig worden aangewend om een deel van de premie 2021 te financieren.

Bestemming van het saldo van baten en lasten

Krachtens het besluit van het bestuur van PPF APG in de bestuursvergadering, genomen op 17 juni 2021, is het saldo van baten en lasten over 2020 verwerkt in de Algemene Reserve.

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad, waarop de toereikendheid van het fonds wordt getoetst, wordt als volgt vastgesteld:

		2020	2019
Beleggingen voor risico pensioenfond	1	1.952.668	1.762.481
Beleggingen voor risico deelnemers	2	1.240	1.035
Vorderingen en overlopende activa	3	22.306	14.885
Geldmiddelen	4	3.325	2.042
Kortlopende schulden en overlopende activa	8	- 484.424	-400.025
Beschikbaar vermogen		1.495.115	1.380.418
Technische voorzieningen voor risico fonds	6	1.463.893	1.284.284
Voorziening voor risico deelnemers	7	1.240	1.035
Totaal voorzieningen		1.465.133	1.285.319
Dekkingsgraad		102,0%	107,4%

Solvabiliteit

	2020	2019
Vereist eigen vermogen (o.b.v. feitelijke mix)	338.517	308.203
Vereist eigen vermogen (o.b.v. strategische mix)	334.537	322.590
Minimaal vereist eigen vermogen	65.338	56.991
Aanwezige solvabiliteit	29.982	95.099

Beleidsdekkingsgraad

De beoordeling van de financiële positie vindt plaats op basis van de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad is het 12-maands gemiddelde van de maanddekkingsgraden. De beoordeling van de financiële positie vindt plaats op basis van deze beleidsdekkingsgraad. Dit staat gelijk aan een eigen vermogen van 3,9% negatief (2019: 5,2%) van de voorziening. Het vereist eigen vermogen is gelijk aan 22,8% (2019: 25,1%) van de voorziening en het minimaal vereist eigen vermogen 4,5% (2019: 4,4%) van de voorziening.

Per 31 december 2020 is het eigen vermogen op basis van de beleidsdekkingsgraad van PPF APG lager dan het vereist eigen vermogen en het minimaal vereist eigen vermogen. Het fonds heeft hiermee een tekort ten opzichte van het minimaal vereist eigen vermogen.

Herstelplan

In 2020 is een herstelplan ingediend. Dit herstelplan is akkoord bevonden door DNB. Volgens het herstelplan zou de beleidsdekkingsgraad van PPF APG eind 2020 gelijk zijn aan 109,0%. Met de huidige beleidsdekkingsgraad van 96,1% loopt het herstel van het fonds achter op het oorspronkelijke herstelplan. Gezien de financiële positie en premiehoogte heeft PPF APG in 2020 een akkoord

gesloten over versoering van de regeling. Vanaf 1 juli 2021 zal het toekomstige nabestaandenpensioen alleen nog op risicobasis verzekerd worden. In maart 2021 is een nieuw herstelplan ingediend gebaseerd op deze afspraken. Dit herstelplan vervangt het eerder vastgestelde herstelplan. Op basis van het nieuwe herstelplan is het niet noodzakelijk om aanvullende maatregelen te nemen.

Technische voorzieningen risico fonds (6)

Het verloop van de technische voorzieningen voor risico fonds is als volgt:

	2020	2019
Stand per 1 januari	1.284.284	1.091.105
Mutatie technische voorzieningen risico fonds, uhv:		
- pensioenopbouw	42.028	32.405
- Indexering en overige toeslagen	-	-
- rentetoevoeging	- 4.238	- 2.601
- onttrekking pensioenuitkeringen en -	- 27.275	- 25.824
- wijziging markrente	185.180	183.882
- overdracht van rechten	- 3.903	3.958
- wijziging grondslagen	- 18.581	-
- overige mutaties	5.998	1.359
Stand per 31 december	1.463.893	1.284.284

De post 'pensioenopbouw' betreft de reguliere pensioenopbouw van het ouderdomspensioen en partnerpensioen in 2020.

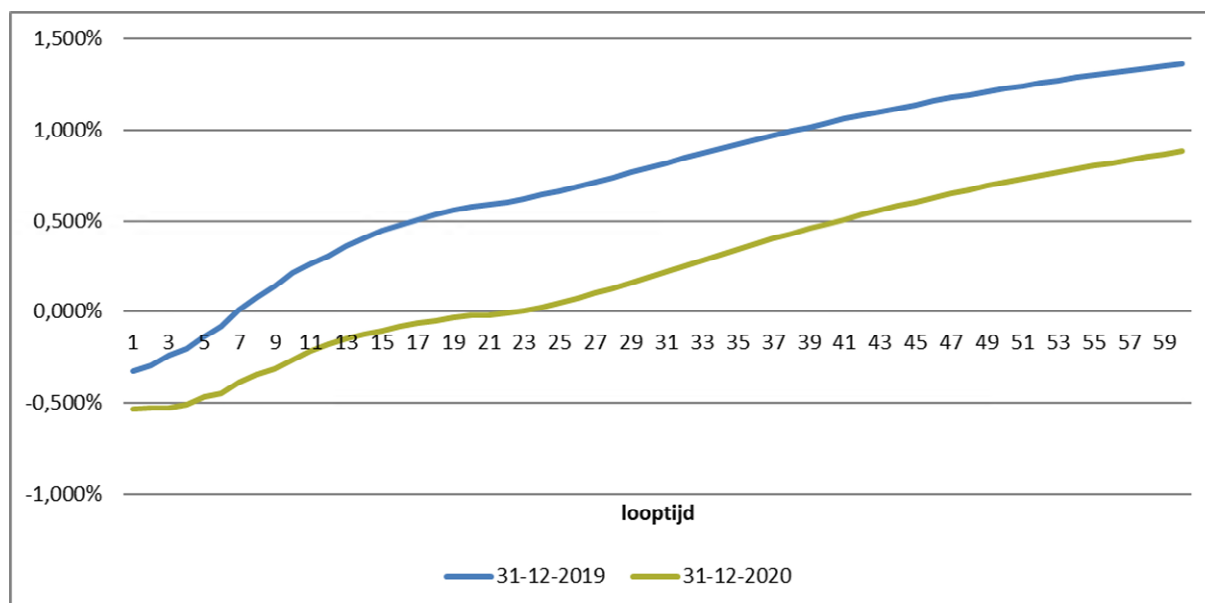
De post 'indexering en overige toeslagen' is gelijk aan nul omdat er per 1 januari 2021 geen indexatie heeft plaats gevonden.

De post 'rentetoevoeging' betreft de toevoeging van de eerste jaarsrente. In 2020 was deze 0,324% negatief (2019: 0,235% negatief).

De post 'onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten' bestaat uit pensioenuitkeringen van 26.226 duizend euro (2019: 24.831 duizend euro) en de onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten van 1.049 duizend euro (2019: 993 duizend euro).

De marktrente die het fonds dient te gebruiken om de verplichtingen te waarderen, is in 2020 gedaald ten opzichte van 2019. Een daling van de marktrente leidt tot een stijging van de technische voorzieningen doordat betalingen in de toekomst tegen een lagere rente worden verdisconteerd. De technische voorzieningen zijn in 2020 gestegen met 185.180 (2018: gestegen met 183.882) als gevolg van een lagere rentetermijnstructuur.

Onderstaand treft u aan de ontwikkeling van de rentetermijnstructuur.



Onder overdracht van rechten is het saldo opgenomen van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten.

Eind 2020 is het fonds overgestapt op de meest recente Prognosetafel van het AG en zijn de fondsspecifieke correctiefactoren onderzocht en aangepast. Zoals opgenomen onder wijziging grondslagen hierdoor is de voorziening gedaald met 17.935 gedaald. Door overgang naar Prognosetafel AG2020 is de voorziening gedaald met 32.429. Door wijziging van de ervaringssterfte is de voorziening toegenomen met 14.494.

De post 'overige mutaties' betreft mutaties van de voorziening als gevolg van sterfte, arbeidsongeschiktheid en overige correcties.

	2020	2019
- Mutaties in verband met sterfte	594	- 990
- Mutaties in verband met arbeidsongeschiktheid	4.513	2.359
- Overige mutaties	891	- 10
Totaal overige mutaties	5.998	1.359

Technische voorziening pensioenverplichtingen

Verdeling over de categorieën deelnemers

	2020	2019
Deelnemers	535.978	435.025
Gewezen deelnemers	485.781	449.662
Invalide deelnemers	9.285	8.116
Pensioengerechtigden	432.849	391.481
Totaal	1.463.893	1.284.284

Voorziening voor risico van deelnemers (7)

Dit betreft de voorziening voor de regeling Nettopensioen.

	2020	2019
Stand op 1 januari	1.035	811
Premiestortingen	204	205
Rendement	64	190
Onttrekkingen	- 63	- 171
Stand op 31 december	1.240	1.035

Overige schulden en overlopende passiva (8)

De kortlopende schulden en overlopende passiva zijn als volgt te specificeren:

	2020	2019
Derivaten met een negatieve waarde	313.530	264.300
Ontvangen zekerheden	101.299	83.280
Deposito's en kasgeldleningen	57.184	46.825
Crediteuren beleggingen	6.602	1.428
Schulden kredietinstellingen	728	-
Schulden uit hoofde van beleggingen	479.343	395.833
Schuld inzake aanvullingsregelingen (VPL)	3.352	3.076
Te betalen uitkeringen	1	1
Te betalen administratiekosten	454	306
Te betalen belastingen	524	500
Te betalen waardeoverdrachten	495	6
Overige crediteuren	255	303
Totaal kortlopende schulden en overlopende	484.424	400.025

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

Derivaten met een negatieve waarde

De derivaten met een negatieve waarde betreffen valutatermijncontracten, renteswapcontracten en futures.

	2020	2019
Valutatermijncontracten	- 1.811	- 4.536
Renteswapcontracten	- 311.586	- 259.276
Futures	- 133	- 488
Totaal derivaten met een negatieve waarde	- 313.530	- 264.300

Ontvangen zekerheden

Voor de waarde van de renteswapcontracten is als zekerheid cash collateral ontvangen. De ontvangen zekerheden ultimo 2020 bedragen 101,3 miljoen euro (2019: 83,3 miljoen euro). De ontvangen cash collateral is herbelegd volgens de beleggingsmix.

De collateralstand muteert dagelijks als gevolg van de waardeontwikkeling van de derivaten en eventuele nieuwe transacties. Hiermee bestaat er een dagelijkse muterende terugbetalingsverplichting. Er wordt tussen de transactiepartijen cash uitgewisseld die gesetteld wordt op de eerstvolgende werkdag. Over het collateral wordt rente verrekend conform de Credit Support Annex (CSA) waarin de collateral voorwaarden zijn vastgelegd.

Deposito's en kasgeldleningen

De deposito's en kasgeldleningen hebben betrekking op deposito's met een zeer kortlopend karakter (overnight). De einde looptijd van deze deposito's was 6 januari 2021.

Schuld inzake aanvullingsregelingen (VPL)

Op grond van de overeenkomst van de Aanvullingsregelingen voert PPF APG, namens de cao-partijen, de aanvullingsregelingen uit. Onderdeel van deze overeenkomsten is dat PPF APG VPL-gelden ontvangt en beheert totdat deze worden omgezet in onvoorwaardelijke pensioenen voor de deelnemer bij PPF APG.

Eind 2018 heeft het bestuur besloten om alle aanspraken onvoorwaardelijk te maken. Het betreft de jaarlagen 2018, 2019 en de aanspraken van de deelnemers met 55- rechten die na 2020 62 jaar worden.

Het verloop van deze post is als volgt:

	2020	2019
Stand op 1 januari	3.076	2.590
Toevoeging rendement	251	474
Ingekochte aanspraken aanvullingsregelingen	25	15
Overige	-	-3
Stand op 31 december	3.352	3.076

De aan de Schuld inzake aanvullingsregeling onttrokken bedragen, zijnde 'ingekochte aanvullingsregeling-aanspraken' zijn als premiebijdragen verantwoord.

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

	2020	2019
Vastgoedbeleggingen		
Verplichting vastgoedbeleggingen	7.594	17.100
Verplichting infrastructuur	35.993	8.793
Aandelen		
Verplichting private equity	37.016	34.038
Vastrentende waarden		
Bedrijfsobligaties	7.504	-
Totaal	88.107	59.931

De aangegane verplichtingen vastgoedbelegging, infrastructuur, private equity en hedge funds betreffen kapitaaltoezeggingen die PPF APG zal gebruiken en inzetten om langetermijnbeleggingen te financieren. De commitments kunnen 'gecalled' worden op het moment dat passende beleggingskansen zich voordoen.

Contractuele verplichtingen

Inzake de uitvoering van pensioen- en vermogensbeheeractiviteiten is PPF APG verplichtingen aangegaan met derden tot minimaal uiterlijk 1 januari 2023. De hieraan verbonden kosten zijn afhankelijk van diverse variabelen, zoals omvang van het belegd vermogen, behaalde rendementen en aantal deelnemers. Voor 2021 bedragen de verwachte kosten uit deze overeenkomsten tezamen circa 7,5 miljoen euro (2020: 6,8 miljoen euro).

Transacties met verbonden partijen

Transacties met verbonden partijen vinden plaats tegen marktconforme condities.

Toelichting op de staat van baten en lasten over 2020

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

Baten

Premiebijdragen van werkgevers en werknemers (9)

Premiebijdragen van werkgevers en werknemers

	2020	2019
Premiebijdragen werkgevers en werknemers	34.652	27.217
Premiebijdragen vanuit VTN Loyalis en Inadmin	-	769
Ingekochte aanspraken aanvullingsregelingen (VPL)	-25	- 15
Overig	- 7	-
Totaal premiebijdragen werkgevers en werknemers	34.620	27.971

De post Premiebijdragen vanuit verzekeringstechnisch nadeel (VTN) Loyalis en Inadmin betrof het volgende. Deelnemers aan de pensioenregeling van PPF APG die werkzaam waren voor het bedrijfsonderdeel Loyalis van APG. Deze groep was per 1 augustus 2019 geen deelnemer meer bij PPF APG. Het vertrek was in het nadeel van PPF APG, daarom is er een verzekeringstechnisch nadeel vastgesteld van 697 duizend euro. De deelnemers van de gelieerde instelling Inadmin waren aangesloten bij PPF APG. Nieuwe werknemers van Inadmin worden geen deelnemer meer van PPF APG. De huidige deelnemers zorgen voor een veroudering van het deelnemersbestand, daarom is er een VTN vastgesteld van 72 duizend euro. Beide bedragen zijn in 2019 opgenomen in de premiebijdragen van werkgevers en werknemers.

Het premiepercentage wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld in de vorm van een percentage van de pensioengrondslag. Hierbij wordt gestreefd naar een stabiele premielast. De feitelijke premie voor de basisregeling bestaat uit een premie voor de middelloonregeling en voor invaliditeitspensioen. Het premiepercentage voor de middelloonregeling uitgedrukt in een percentage van de pensioengrondslag bedroeg in 2020 26,9% (2019: 22,0%).

De premie voor invaliditeitspensioen is voor 2020 gelijk aan 0,3% (2019: 0,3%) over het salaris tot het maximumdagloon en 1,5% (2019: 1,5%) over het salaris boven het maximumdagloon.

In onderstaande tabel worden de verschillende premies gepresenteerd.

	2020	2019
Feitelijke premie middelloonregeling	34.652	27.217
Gedempte premie middelloonregeling	24.359	22.841
Kostendeekkende premie middelloon	58.981	45.922

De feitelijke premie was in 2020 hoger dan de gedempte kostendeekkende premie. Geconcludeerd wordt dat de feitelijke premie voldoet aan de wettelijke eisen.

Het belangrijkste verschil tussen de gedempte kostendeekkende premie en de zuivere kostendeekkende

premie is de discontovoet. De discontovoet bij de gedempte kostendekkende premie wordt gebaseerd op een reëel rendement van gemiddeld 3,1% in 2020 (2019: 3,2%).

Bij de zuivere kostendekkende premie wordt gerekend met de rentetermijnstructuur. De zuiver kostendekkende premie is hoger dan de feitelijke premie. Dit betekent dat op basis van de rente ultimo 2020 er niet voldoende premie binnen is ontvangen om de inkoop direct te financieren.

Het premiebeleid is gebaseerd op een verwacht reëel rendement. Naar verwachting zal het tekort gecompenseerd worden uit de beleggingsresultaten in de toekomst.

De tabellen hieronder laten zien hoe de feitelijke premie middelloonregeling, gedempte premie middelloonregeling en kostendekkende premie middelloonregeling zijn samengesteld.

Feitelijke premie middelloonregeling

	2020	2019
Inkoop ouderdoms- en nabestaandenpensioen	20.972	19.595
Risico-opslag nabestaandenpensioen	993	1.069
Risico-opslag premievrijstelling en AOP	2.139	1.683
Kostenopslagen	1.241	1.188
Prudentiemarge	9.307	3.682
Totaal feitelijke premie middelloonregeling	34.652	27.217

De feitelijke premie is conform beleid minimaal gelijk aan de gedempte kostendekkende premie. Hierbij wijkt het verwacht rendement ten opzichte van de gedempte kostendekkende premie op twee punten af: één, er wordt gerekend met de feitelijke vermogensbeheer kosten voor zover deze hoger zijn dan de parameters, en twee, er wordt gerekend met de rente van september voorgaand verslagjaar, als deze lager is dan de rente van september 2015.

Tevens heeft het bestuur besloten dat voor de premie van 2020 de premiedekkingsgraad gebaseerd op de rente van september 2019 minimaal gelijk moet zijn aan 75% met een maximale premie van 28%. Hierdoor is de prudentiemarge in de premie 2020 hoger dan in 2019. De feitelijke premie is conform beleid minimaal gelijk aan de gedempte kostendekkende premie.

Voor de vaststelling van de kostenopslagen is voor de gedempte en kostendekkende premie is aangesloten bij de methodiek van de staten. Dit betekent werkelijke kosten minus de vrijval uit de voorziening.

Gedempte premie middelloonregeling

	2020	2019
Inkoop ouderdoms- en nabestaandenpensioen	20.729	19.773
Risico-opslag nabestaandenpensioen	819	866
Risico-opslag premievrijstelling en AOP	2.100	1.683
Kostenopslagen	711	519
Totaal gedempte premie middelloonregeling	24.359	22.841

Kostendeekkende premie middelloonregeling

	2020	2019
Inkoop ouderdoms- en nabestaandenpensioen	41.971	32.252
Risico-opslag nabestaandenpensioen	1.658	1.412
Risico-opslag premievrijstelling en AOP	2.950	2.058
Solvabiliteitsopslag	11.691	9.681
Kostenopslagen	711	519
Totaal kostendeekkende premie middelloonregeling	58.981	45.922

Premiebijdragen voor risico van deelnemers (10)

Dit betreft de door deelnemers per saldo afgedragen premie voor de Nettopensioenregeling 141 duizend euro (2019: 38 duizend euro). Hiervan heeft 204 duizend euro (2019: 205 duizend euro) betrekking op opbouw van het kapitaal.

	2020	2019
Premie voor risico deelnemer		
Premie voor opbouw kapitaal	204	205
Premie voor herverzekering	55	58
Premie voor uitvoeringskosten	3	3
Totaal premiebijdragen	262	266
Lasten uitvoering nettopensioen		
Lasten herverzekeraar	55	54
Lasten uitvoering regeling	3	3
Onttrekking voor inkoop in de basisregeling	63	171
Totaal lasten uitvoering nettopensioen	121	228
Totaal	141	38

Beleggingsresultaten voor risico pensioenfondsen (11)

De beleggingsresultaten voor risico pensioenfondsen zijn per beleggingscategorie als volgt te specificeren:

	2020			2019	
	Direct beleggingsresultaat (bruto)	Indirect beleggingsresultaat (bruto)	Kosten vermogensbeheer en exploitatiekosten vastgoed	Totaal	Totaal
Vastgoedbeleggingen	2.346	- 12.424	- 1.566	- 11.644	23.157
Aandelen	2.890	49.078	- 2.567	49.401	116.448
Vastrentende waarden	16.535	6.496	- 1.704	21.327	49.031
Derivaten	2.212	60.203	- 314	62.101	15.326
Overige beleggingen	252	- 9.012	- 227	- 8.987	8.128
Subtotaal	24.235	94.340	- 6.378	112.198	212.090
Af: toegerekende alg. kosten vanuit pensioenuitvoering				192	11
Af: rendementstoevoeging schuld inz. aanvullingsregeling				251	474
Beleggingsresultaat risico fonds				111.755	211.605

De kosten vermogensbeheer bestaan (in de jaarrekening) uit de door de vermogensbeheerder APG gefactureerde beheerfee 6.303 duizend euro (2019: 5.772 duizend euro), exploitatiekosten vastgoedbeleggingen 75 duizend euro (2019: 4 duizend euro) en algemene kosten die toegerekend zijn vanuit pensioenuitvoeringskosten aan de kosten vermogensbeheer 192 duizend euro (2019: 11 duizend euro). De toename van het bedrag van het toegerekende deel van de algemene kosten aan kosten vermogensbeheer is het gevolg van een wijziging in de methodiek van toerekenen. De manier van toerekenen is nu marktconform. Meer informatie over deze wijziging is te vinden in de paragraaf Pensioenuitvoeringskosten in het bestuursverslag.

De rendementstoevoeging betreffende de aanvullingsregelingen worden toegevoegd aan de 'Kortlopende schulden en overlopende passiva' bij de Schuld inzake aanvullingsregeling. Om de Beleggingsresultaten voor risico van pensioenfondsen te bepalen is de rendementstoevoeging onttrokken aan dit beleggingsresultaat.

Naast deze kosten komen er nog kosten voor rekening van het fonds die direct ten laste van de beleggingsopbrengsten gebracht worden en daarom in de jaarrekening niet zichtbaar zijn waaronder transactiekosten. De transactiekosten bestaan uit in- en uitstapkosten bij beleggingsfondsen, aan- en verkoopkosten bij directe beleggingen in beleggingstitels en aankoopkosten. De transactiekosten over 2020 bedroegen 2,0 miljoen euro (2019: 1,4 miljoen euro) en zijn gepresenteerd in het hoofdstuk 'Hoe beheert PPF APG het vermogen' in het bestuursverslag.

Beleggingsresultaten voor risico van deelnemers (12)

De netto beleggingsresultaten voor risico van deelnemers van 64 duizend euro (2019: 190 duizend euro) bestaan uit de resultaten voor de Nettopensioenregeling. De netto beleggingsresultaten voor risico van deelnemers zijn vanwege het geringe bedrag niet verder verdeeld naar de beleggingscategorieën.

Saldo overdrachten van rechten (13)

Deze post wordt als volgt gespecificeerd:

	2020	2019
Overgenomen pensioenverplichtingen	699	4.591
Overgedragen pensioenverplichtingen	4.664	818
Saldo overdracht van rechten	- 3.965	3.773

In 2020 heeft er een collectieve waardeoverdracht (CWO) plaatsgevonden. Medewerkers van bestuursbureau bpfBOUW die in dienst zijn van het Technisch Bureau Bouwnijverheid (TBB) zijn via deze CWO overgegaan van PPF APG naar het pensioenfonds voor de Bouw & Infra, bpfBOUW. In het bedrag Overgenomen pensioenverplichtingen heeft 3.813 duizend euro betrekking op deze CWO.

Overige baten

De overige baten bestaan uit overige baten van 37 duizend euro (2019: 16 duizend euro).

Lasten

Pensioenuitkeringen (15)

De uitkeringen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2020	2019
Ouderdomspensioenen	20.553	19.535
Nabestaandenpensioen	4.840	4.519
Invalideitpensioenen	800	729
Prepensioenen	-	35
Totaal pensioenuitkeringen	26.193	24.818

Pensioenuitvoeringskosten (16)

De pensioenuitvoeringskosten bestaan uit de door APG DWS en Fondsenbedrijf in rekening gebrachte administratiekosten, en algemene fondskosten. Een deel van de algemene kosten wordt toegerekend aan de kosten vermogensbeheer. Het bestuur heeft besloten om met ingang van 2020 de toerekening van de algemene kosten aan de kosten vermogensbeheer meer marktconform te maken. Het deel van de algemene kosten dat direct verband houdt met vermogensbeheer of pensioenbeheer wordt toegerekend aan de kosten vermogensbeheer respectievelijk pensioenbeheer, de rest van de algemene kosten worden voor 50% toegerekend aan de kosten vermogensbeheer en voor 50% aan algemene kosten pensioenbeheer. In onderstaande tabel is hierdoor zichtbaar dat de toegerekende kosten aan vermogensbeheer hoger zijn dan in 2019 als gevolg van deze gewijzigde toerekening. De kosten pensioenbeheer en de door APG in rekening gebrachte administratiekosten gaan mee in de berekening van de kosten per deelnemer.

Onderstaand volgt een overzicht van de pensioenuitvoeringskosten, bestaande uit in rekening gebrachte administratiekosten en fondskosten en de toerekening van de fondskosten aan de kosten vermogensbeheer.

	2020	2019
Administratiekosten	1.550	1.227
Fondskosten	402	296
	1.952	1.523
Af: fondskosten toegerekend aan vermogensbeheer	192	11
Totaal pensioenuitvoeringskosten	1.760	1.512

Bestuurdersbeloningen

De pensioengerechtigden in het bestuur en het Verantwoordingsorgaan ontvangen voor hun werkzaamheden vacatiegeld. De regeling voor vacatiegelden is gebaseerd op de regeling van de Sociaal-Economische Raad. De overige bestuursleden en de overige leden van het Verantwoordingsorgaan worden niet voor hun werk betaald. De pensioengerechtigden in het bestuur ontvingen in 2020 totaal 26 duizend euro (2019: 22 duizend euro) vacatiegeld.

De leden de Raad van Toezicht ontvingen in 2020 totaal 50 duizend euro vacatiegeld (2019: 45 duizend euro). Doordat de voorzitter van de Raad van Toezicht per 1 juli 2019 formeel bedankte voor zijn rol als voorzitter voor de Raad van Toezicht en zijn opvolger in maart 2020 begon zijn de vacatiegelden over 2019 lager dan die over 2020.

De leden van het Verantwoordingsorgaan ontvingen in 2020 totaal 3 duizend euro vacatiegeld (2019: 3 duizend euro).

Accountantskosten

De accountantskosten, onderdeel van de hiervoor vermelde fondskosten, zijn als volgt verdeeld:

	2020			2019
	KPMG Accountants	Overig KPMG-netwerk	Totaal KPMG-netwerk	Totaal KPMG-netwerk
Onderzoek van de jaarrekening	39	-	39	32
Andere controle- en	-	-	-	-
Adviesdiensten op fiscaal terrein	-	-	-	-
Andere niet-controlediensten	-	-	-	-
Totaal	39	-	39	32

Mutatie technische voorzieningen (17)

De mutatie van de technische voorzieningen is als volgt te specificeren:

	2020	2019
Toevoeging pensioenopbouw	42.028	32.405
Indexering en overige toeslagen	-	-
Rentetoevoeging	- 4.238	- 2.601
Onttrekkingen voor pensioenuitkering en -	- 27.275	- 25.824
Wijziging marktrente	185.180	183.882
Mutatie overdracht van rechten	- 3.903	3.958
Wijziging grondslagen	- 18.181	-
Overige mutaties	5.998	1.359
Totaal mutatie	179.609	193.179

Overige lasten (18)

De overige lasten bestaan uit bankkosten van 2 duizend euro (2019: 1 duizend euro).

Toelichting op het Kasstroomoverzicht over 2020

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

Algemeen

De mutaties in het kasstroomoverzicht zijn tot stand gekomen door de bedragen uit de staat van baten en lasten tezamen te nemen met de mutaties in de balansposities. Een directe relatie tussen de bedragen in de staat van baten en lasten en het kasstroomoverzicht is hierdoor niet te maken.

Het kasstroomoverzicht laat de aansluiting zien op de geldmiddelen van de pensioenuitvoeringsactiviteiten en de beleggingsactiviteiten tezamen.

Het verloop is als volgt:

	2020	2019
Stand op 1 januari geldmiddelen	15.348	1.450
Geldmiddelen rechtenbeheer	2.042	3.496
Geldmiddelen vermogensbeheer	13.306	- 2.046
Schulden aan kredietinstellingen	-	-
Stand op 31 december geldmiddelen	13.888	15.348
Geldmiddelen rechtenbeheer	3.325	2.042
Geldmiddelen vermogensbeheer	11.298	13.306
Schulden aan kredietinstellingen	-728	-

Het verschil tussen de kasstromen van Aankopen, Verkopen en Directe beleggingsopbrengsten in het kasstroomoverzicht en in het verloopoverzicht van de beleggingen wordt voor het grootste deel veroorzaakt door dividenduitkeringen in stukken, mutaties in beleggingsfondsen in stukken en mutaties in deposito's.

Beheersing van de risico's

In het bestuursverslag is ingegaan op de beleidsmatige aspecten van risicobeleid- en beheer. In deze paragraaf worden de kwantitatieve en kwalitatieve toelichtingen op de posten in de balans opgenomen.

De kwantitatieve toelichtingen in deze paragraaf zijn op basis van het 'doorkijk'-principe. De mate van doorkijk verschilt enigszins per onderdeel. Voor de solvabiliteitstoets wordt volledige doorkijk gehanteerd conform de eisen van DNB voor de Wettelijke staten. Voor de overige toelichtingen vindt voor de beleggingspools doorkijk plaats tot op het niveau van de onderliggende beleggingen binnen de beleggingspools, waarbij geen verschuivingen tussen hoofdbeleggingscategorieën plaatsvinden.

Solvabiliteitsrisico

Het solvabiliteitsrisico van het fonds is het risico dat PPF APG niet beschikt over voldoende vermogen om te kunnen voldoen aan haar (toekomstige) pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten volgens de richtlijnen die bepaald zijn door de toezichthouder, opgenomen in het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK). Deze richtlijnen richten zich op de beschikbaarheid van buffers ter dekking van de diverse risico's die impact hebben op de mate waarin PPF APG in staat wordt geacht te kunnen voldoen aan haar toekomstige verplichtingen. De methodiek toont de gevoeligheid voor een samenloop van negatieve scenario's, zoals een daling van de rente of een daling van de aandelenkoersen.

De solvabiliteit wordt gemeten conform de richtlijnen die bepaald zijn door de toezichthouder aan de hand van de beleidsdekkingsgraad en het vereist eigen vermogen. De financiële positie op basis van de beleidsdekkingsgraad is beschreven in hoofdstuk 'Premie- en toeslagbeleid' in het bestuursverslag. Onderstaand is de solvabiliteit van het fonds weergegeven op basis van de dekkingsgraad per 31 december 2020. Hierbij wordt het aanwezige eigen vermogen (behorende bij de dekkingsgraad) afgezet tegen zowel het Vereist Eigen Vermogen (VEV) als het Minimaal Vereist Eigen Vermogen (MVEV). Bij de toetsing van de financiële positie wordt uitgegaan van de strategische beleggingsportefeuille 2021. Waarbij rekening wordt gehouden met de tactische asset allocatie. Hiermee wordt beoordeeld of het fonds nog voldoende solvabel is voor het aankomende jaar.

Bij de toepassing van het standaardmodel worden de volgende solvabiliteitsbuffers onderkend:

De rapportage over de solvabiliteit in onderstaand overzicht is conform de richtlijnen van de jaarrekening en wijkt hierdoor enigszins af van de bestuurlijke beoordeling van de solvabiliteit in het bestuursverslag, die is gebaseerd op het beleggingsplan 2021.

- S₁:** de solvabiliteitsreserve voor het opvangen van renterisico (het effect van de meest ongunstige wijziging van de rentetermijnstructuur). Hierin is ook het effect meegenomen van een renteschok op de beleggingen in alternative inflation en inflation linked bonds;
- S₂:** de solvabiliteitsreserve voor het opvangen van marktrisico op zakelijke waarden. Het effect van een daling van de zakelijke waarden aan de hand van een daling van de waarde van:
- aandelen in ontwikkelde markten met 30%;
 - aandelen in opkomende markten met 40%;
 - private equity met 40%;
 - hedge funds en alternative inflation met 40%;
 - direct beursgenoteerd vastgoed met 15%;
 - indirect beursgenoteerd vastgoed en infrastructuur met 30%, en;
 - indirect niet-beursgenoteerd vastgoed wordt de schok van 15% gecorrigeerd voor de mate van leverage in de vastgoedfondsen waarin wordt belegd.

- S₃:** de solvabiliteitsreserve voor het opvangen van valutarisico (het effect van een daling van alle valutakoersen in ontwikkelde markten ten opzichte van de euro met 20% en opkomende markten met 35%);
- S₄:** solvabiliteitsreserve voor het opvangen van risico op commodities (het effect van een daling van de waarde van commodities met 35%);
- S₅:** solvabiliteitsreserve voor het opvangen van kredietrisico (het effect van een toename van de actuele credit spread afhankelijk van de ratingklasse);
- S₆:** solvabiliteitsreserve voor het opvangen van verzekeringstechnisch risico (door middel van een verzekeringsrisico-opslag wordt het verzekeringstechnisch risico gefinancierd);
- S₇:** de solvabiliteitsbuffer voor het opvangen van liquiditeitsrisico (deze is op nihil gesteld); de beheersing van het liquidatierisico geeft geen aanleiding voor een verhoogd risico. De solvabiliteitsbuffer voor liquiditeitsrisico wordt nihil verondersteld
- S₈:** de solvabiliteitsbuffer voor het opvangen van concentratierisico. In het beleggingsbeleid wordt nadrukkelijk rekening gehouden met het beperken van concentratierisico door actief te monitoren op het concentratierisico. De solvabiliteitsbuffer voor concentratierisico wordt nihil verondersteld;
- S₉:** de solvabiliteitsbuffer voor het opvangen van operationeel risico. De beheersing van de operationele risico's geven geen aanleiding voor een verhoogd risico. De solvabiliteitsbuffer voor operationeel risico wordt nihil verondersteld;
- S₁₀:** de solvabiliteitsbuffer voor het opvangen van actief beheer risico. Het actief beheer risico is op basis van een handreiking van DNB vastgesteld; aanvullend hierop wordt ook voor de beleggingen in 'credits' actief beheer risico toegepast.

Diversificatie-effect: In de solvabiliteitstoets wordt verondersteld dat niet alle risico's zich op hetzelfde moment zullen manifesteren. Het vereist eigen vermogen is daarom lager dan de som van de buffers voor alle risicocategorieën afzonderlijk. Dit noemen we het diversificatie-effect.

Solvabiliteit op FTK-grondslagen (in miljoenen euro):

	2020		2019	
	Strategisch	Feitelijk	Strategisch	Feitelijk
Technische voorziening pensioenverplichting risico fonds (a)	1.463,9	1.463,9	1.284,3	1.284,3
Technische voorziening pensioenverplichting risico deelnemer	1,2	1,2	1,0	1,0
Buffers voor het opvangen				
S1 Renterisico	12,8	12,9	34,3	34,9
S2 Risico zakelijke waarden	263,8	271,2	253,5	239,9
S3 Valutarisico	94,8	81,7	86,0	74,9
S4 Commodityrisico	25,2	26,6	18,5	23,7
S5 Kredietrisico	75,5	78,3	61,1	64,5
S6 Verzekeringstechnisch	47,3	47,3	40,5	40,5
S7 Liquiditeitsrisico	-	-	-	-
S8 Concentratierisico	-	-	-	-
S9 Operationeel risico	-	-	-	-
S10 Actief beheer risico	34,7	17,3	37,1	16,2
Diversificatie-effect	- 219,6	- 227,1	- 208,4	- 186,4
Totaal S (vereiste buffers)	334,5	308,2	322,6	308,2
Vereist vermogen (a+b)	1.798,4	1.772,1	1.606,9	1.592,5
Beschikbaar vermogen	1.495,1	1.495,1	1.380,4	1.380,4
Solvabiliteitstekort	- 303,3	- 277,0	- 226,5	- 212,1

Het vereist eigen vermogen wordt gevormd door de som van de solvabiliteitsreserves gecorrigeerd voor het diversificatie-effect. Het vereist eigen vermogen is de toetswaarde waartegen het aanwezige eigen vermogen (behorende bij de beleidsdekkingsgraad) van het fonds wordt afgezet. Eind 2020 was het eigen vermogen op basis van de beleidsdekkingsgraad lager dan het vereist eigen vermogen, maar hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen.

S1 Renterisico

Het renterisico wordt bepaald door de rentegevoeligheid (de duration) van de beleggingen en pensioenverplichtingen. Hoe groter de duration van de verplichtingen, hoe groter de gevoeligheid voor een renteverandering. De effectieve duration van de beleggingen exclusief derivaten bedraagt 3,6 (2019: 3,3) en inclusief derivaten 6,6 (2019: 6,2). De duration inclusief derivaten staat in relatie tot de omvang van de vastrentende waarden exclusief derivaten. De modified duration van de verplichtingen bedraagt 21,7 (2019: 20,9).

Rentegevoeligheid (duration):

	2020	2019
Duration beleggingen inclusief derivaten	6,6	6,2
Duration (pensioen)verplichtingen	21,7	20,9

De meeste pensioenfondsen kennen een langere looptijd voor hun verplichtingen dan voor hun bezittingen. Vanwege deze mismatch op de balans loopt een fonds renterisico. Bij de bepaling van S1 wordt vastgesteld hoe hoog het eigen vermogen dient te zijn om dit risico op te kunnen vangen. Om het vereist eigen vermogen voor renterisico te bepalen, dienen eerst de rentegevoelige kasstromen van de beleggingen en de verplichtingen te worden verzameld. Vervolgens worden deze kasstromen contant gemaakt met de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Daarna worden voorgeschreven looptijdafhankelijke renteschokken gebruikt, die inzichtelijk maken welke impact een renteschok omhoog en omlaag heeft op de hoogte van het eigen vermogen van het fonds.

De voor PPF APG meest nadelige schok (een rentedaling) dient als buffer voor renterisico te worden gebruikt. Het renteniveau is ultimo 2020 lager dan ultimo 2019, waardoor een relatieve renteschok een kleinere impact heeft ten opzichte van het boekjaar 2019. Daarnaast is de mate van rentafdekking van invloed op de benodigde buffer voor het renterisico. De normatieve renteafdekking is gelijk gebleven ten opzichte van ultimo 2019 en bedraagt 30%. De benodigde buffer ultimo 2020 is gedaald ten opzichte van 2019 (van 35% naar 13%).

S2 Marktrisico (Risico zakelijke waarden)

Het marktrisico op zakelijke waarden heeft betrekking op aandelen, vastgoedbeleggingen en alternatieve beleggingen. Marktrisico's ontstaan doordat de waarde van de beleggingen fluctueert met de macro-economische ontwikkelingen en de markt. PPF APG streeft naar een goede afweging tussen risico en rendement en kiest ervoor het marktrisico te beperken. Dat doen we door binnen de beleggingsportefeuille een evenwichtige verdeling en spreiding over beleggingscategorieën toe te passen.

In het hoofdstuk 'Hoe beheert PPF APG het vermogen' in het bestuursverslag is de beleggingsmix met de spreiding weergegeven. Daarbij wordt gebruikgemaakt van de vastgestelde bandbreedtes voor de liquide beleggingscategorieën. Op het gebied van de beleggingen in aandelen is gezorgd voor een evenwichtige verdeling over regio's en sectoren. Er zijn begrenzings gesteld op het gebied van de instrumenten waarin is belegd en de maximale posities die zijn ingenomen.

Het bestuur wordt hierover in de beleggingsrapportages van de vermogensbeheerders geïnformeerd.

De regioverdeling van de aandelenportefeuille ultimo 2020 is als volgt (in procenten):

	2020	2019
Europa	19,8	21,6
Verenigde Staten	51,0	49,4
Japan	5,8	5,9
Pacific (exclusief Japan)	1,5	2,0
Opkomende markten	21,9	21,1
Totaal	100,0	100,0

De spreiding van de aandelenportefeuille over de verschillende sectoren ultimo 2020 is als volgt (in procenten):

	2020	2019
Consumptiegoederen	22,3	21,5
Financiële instellingen	14,2	20,7
Energie	5,2	7,3
Farmacie	11,1	10,0
Industrie en transport	9,5	9,0
ICT en telecom	29,7	23,2
Basisindustrie	5,9	5,5
Overig	2,1	2,8
Totaal	100,0	100,0

Aandelen

	2020	2019
Beursgenoteerde aandelen	526.099	499.477
Niet-beursgenoteerde aandelen	65.954	62.220
Totaal	592.053	561.697

De verdeling 'Beursgenoteerde aandelen' en 'Niet-beursgenoteerde aandelen' is gebaseerd op de beleggingen van de fondsen waar in wordt geparticipeerd.

Obligaties

	2020	2019
Beursgenoteerde obligaties	582.463	522.474
Niet-beursgenoteerde obligaties	94.216	84.069
Totaal	676.679	606.543

De verdeling 'Beursgenoteerde obligaties' en 'Niet-beursgenoteerde obligaties' is gebaseerd op de beleggingen van de fondsen waarin wordt geparticipeerd.

De beleggingen in Obligaties zijn onderdeel van de totale beleggingen in Vastrentende waarden. De beleggingen in Deposito's en Kasgeldleningen, die ook onderdeel zijn van de Vastrentende waarden, maken geen deel uit van bovenstaande tabel.

PPF APG spreidt haar beleggingen in vastgoed en overige beleggingen. Zo beleggen we in indirect beursgenoteerd, indirect niet-beursgenoteerd en direct vastgoed. Binnen de overige beleggingen beleggen we in verschillende categorieën, zoals commodities, hedge fondsen, private equity en infrastructuur. Hier vindt ook spreiding plaats over strategieën, regio's, sectoren etc. Zie voor een toelichting daarop het hoofdstuk 'Hoe beheert PPF APG het vermogen' in het Bestuursverslag.

S3 Valutarisico

PPF APG voert een gedifferentieerd strategisch valuta-afdeckingsbeleid voor vastrentende waarden en zakelijke waarden. Het strategisch valuta-afdeckingsbeleid is opgenomen in onderstaande tabel.

Valuta	Vastrentende waarden	Zakelijke waarden
Amerikaanse dollar	100%	65%
Britse pond	100%	75%
Japanse yen	100%	75%
Zwitserse frank	100%	75%
Canadese dollar	100%	75%
Australische dollar	100%	75%
Overige valuta's	0%	0%

Overige valuta worden niet afgedekt vanwege de veelal geringe omvang van de posities en omdat (kosten-)efficiënte uitvoering van de afdekking slecht mogelijk is. Daarnaast is vanwege diversificatie het valutarisico van meerdere kleine posities gering.

Eind 2020 resteerde een valutarisico van 25,1% (2019: 26,4%) op het belegd vermogen.

De valutapositie voor het totale belegd vermogen voor en na afdekking kan als volgt worden weergegeven:

	2020			2019
	Beleggingen in vreemde valuta (%)	Valuta-afdekking	Netto positie (%)	Netto positie (%)
Amerikaanse dollar	43,5	34,0	9,5	9,7
Britse pond	6,4	5,8	0,6	0,9
Japanse yen	2,7	2,1	0,6	0,7
Zwitserse frank	0,9	0,9	-	0,1
Canadese dollar	1,4	1,3	0,1	0,5
Australische dollar	1,6	1,4	0,2	0,2
Overige valuta	14,4	0,3	14,1	14,3
Totaal	70,9	45,8	25,1	26,4

Via de beleggingsrapportages vindt monitoring van deze afdekking plaats.

S4 Commodityrisico

Beleggingen in beleggingsfondsen die in commodities beleggen maken deel uit van de alternatieve beleggingen van PPF APG. Hierbij vindt spreiding plaats over type commodities en strategieën. Een commodity is een bulkgoed, een massa-geproduceerd ongespecialiseerd product, (veelal) een vervangbaar goed als commodities en agrarische producten.

Het commodityrisico komt tot uitdrukking in de onderliggende waarde van de beleggingen in commodity termijncontracten (notionals).

De beleggingsportefeuille bestaat voor 45,0 miljoen euro (2019: 42,2 miljoen euro) uit beleggingen in grondstoffen (commodities).

De exposure welke samenhangt met deze beleggingen valt te verdelen over basismaterialen 12,7 miljoen euro (2019: 8,7 miljoen euro), energie 26,0 miljoen euro (2019: 28,0 miljoen euro) en dagelijkse goederen 6,3 miljoen euro (2019: 5,6 miljoen euro). Tegenover deze exposures die voortvloeien uit de commodity posities worden deposito's aangehouden voor een bedrag van 55,1 miljoen euro (2019: 47,8 miljoen euro).

S5 Kredietrisico

Het kredietrisico is het risico dat een debiteur niet aan haar rente- en aflossingsverplichtingen van een vastrentende waarde kan voldoen. De mate van kredietwaardigheid wordt uitgedrukt in de rating van een debiteur. Dit heeft voor PPF APG met name betrekking op debiteuren uit hoofde van beleggingen. Het beleid van PPF APG is vooral te beleggen in partijen met een hoge rating; binnen de classificaties van AAA tot en met BBB. Dat is de *investment grade*-categorie.

In de categorie *non-investment grade* (lager dan BBB) is beperkt geïnvesteerd.

Verdeling vastrentendewaardenportefeuille (in procenten)

	2020	2019
AAA	33,0	30,0
AA	28,0	25,0
A	12,0	16,0
BBB	16,0	18,0
Lager dan BBB	10,0	9,0
Geen rating	1,0	2,0
Totaal	100,0	100,0

S6 Verzekeringstechnisch risico

De belangrijkste verzekeringstechnische of actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden en arbeidsongeschiktheid.

Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers gemiddeld langer blijven leven dan eerder verondersteld bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van actuele prognosetabellen met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico, naar de huidige inzichten, geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het fonds mogelijk te lage voorzieningen zijn getroffen.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het arbeidsongeschikt worden van een deelnemer met als gevolg dat het fonds voorzieningen moet treffen vanwege de premiestelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ('schadereserve'). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke schade wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek getoetst en eventueel herzien. Daarnaast wordt voor zieke deelnemers een Incurred But Not Reported (IBNR) voorziening aangehouden. Deze dekt, in het scenario dat er geen premie meer binnenkomt, de verwachte schade voor deelnemers die op balansdatum ziek zijn, maar nog niet arbeidsongeschikt.

S7 Liquiditeitsrisico

De beleggingsportefeuille van het fonds bestaat grotendeels uit beleggingsfondsen die voor een groot deel in liquide beleggingen in de vorm van beursgenoteerde staatsobligaties en aandelen beleggen.

De beleggingsportefeuille bestaat echter ook uit minder liquide beleggingen en beleggingen die niet of nauwelijks direct verkoopbaar zijn. Liquide beleggingen bedragen circa 89% van de totale beleggingsportefeuille, de overige circa 11% betreft illiquide beleggingen.

Het liquiditeitsrisico bestaat eruit dat bezittingen of beleggingen van het fonds in deze minder liquide categorieën verkocht moeten worden om door het fonds benodigde liquiditeiten vrij te maken, wat enkel tegen hoge kosten mogelijk is.

Als gevolg van de noodzaak tot het leveren van onderpand voor derivaten zoals renteswaps en valutatermijncontracten of het afrekenen van deze derivatenposities, kan op enig moment liquiditeitsbehoefte ontstaan. Aan de liquiditeitsbehoefte kan veelal volledig worden voldaan door verkoop van liquide beleggingscategorieën, echter door onevenredig veel liquide beleggingen te

verkopen zal het relatieve gewicht van andere beleggingscategorieën groter worden. Dit kan tot een ongewenste verdeling van het vermogen over beleggingscategorieën leiden. In de liquiditeitsbehoefte ten behoeve van pensioenuitkeringen kan door middel van de premie-inkomsten en de kasstromen uit beleggingen worden voorzien. Het liquiditeitsrisico van de verplichtingen is gering aangezien met redelijk grote zekerheid te voorspellen valt wat de uitgaande kasstromen zijn.

Liquiditeitsbehoefte vloeit voornamelijk voort uit posities in derivaten die het fonds gebruikt om ongewenste risico's af te dekken, zoals valutatermijncontracten en renteswaps. Op basis van historische stressomstandigheden krijgt het fonds periodiek inzicht in de liquiditeitsbehoefte voortvloeiend uit de derivatenposities. Tevens is het saldo van de premie-inkomsten en de pensioenuitkeringen van invloed op de liquiditeitspositie. In het geval de liquiditeitsbehoefte onder normale omstandigheden, dan wel een stress scenario hoger is dan de stand van de liquide middelen, kan het noodzakelijk zijn om (liquide) beleggingen te verkopen om aan de onderpandverplichtingen te voldoen. Eind 2020 zijn er voldoende beleggingen aanwezig die op korte termijn en zonder noemenswaardige waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om een onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

Het toe- en uitreden tot de beleggingsfondsen kan conform de geldende contractuele voorwaarden.

S8 Concentratierisico

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt.

Indien het concentratierisico van een bepaalde belegging onder de 2% komt wordt het bedrag niet gepresenteerd in de onderstaande tabel. Ultimo 2020 zijn in de beleggingsportefeuille de volgende posten met een omvang groter dan 2% van het balanstotaal aanwezig:

	2020	2019
Staatsobligaties Frankrijk	98.217	46.212
Staatsobligaties Verenigde Staten	77.458	47.029
Staatsobligaties Duitsland	44.082	-
Staatsobligaties Verenigd Koninkrijk	39.822	-

In het beleggingsbeleid wordt nadrukkelijk rekening gehouden met het beperken van het concentratierisico door actief te monitoren op het concentratierisico. De solvabiliteitsbuffer voor concentratierisico wordt nihil verondersteld.

S9 Operationeel risico

Operationeel risico is het risico dat door een onjuiste werking van de eigen organisatie fouten niet tijdig opgemerkt worden. De pensioenwet staat toe dat het operationeel risico op nul wordt gesteld mits er geen sprake is van een verhoogd risico. Aan deze voorwaarde is in 2020 voldaan.

S10 Actief beheer risico

Er worden binnen het standaardmodel geen voorschriften gegeven voor de vaststelling van het vereist vermogen voor actief beheer risico als onderdeel van het standaardmodel. Fondsen moeten in het standaardmodel zelf de omvang van het actief beheer risico adequaat vaststellen. De Nederlandsche Bank (DNB) biedt fondsen echter wel een methode als handreiking voor het maken van deze inschatting. Het fonds maakt gebruik van deze handreiking en past deze alleen toe op beursgenoteerde aandelen en beursgenoteerd vastgoed. Het VEV voor actief beheer wordt derhalve

bepaald als het maximale verlies door actief beheer dat met een waarschijnlijkheid van 2,5% binnen een jaar kan optreden. Dit verlies kan worden bepaald met behulp van de (ex-ante) tracking-error. In de berekening van de impact van actief beheer op het VEV worden ook de betreffende kosten expliciet meegenomen.

Tactische asset allocatie

Bij de vaststelling van de vereiste dekkinggraad op basis van het strategisch beleggingsbeleid houdt het fonds rekening met het tactisch beheer van de beleggingsportefeuille. Tactisch beheer van de beleggingsportefeuille houdt in dat het fonds een mandaat heeft verstrekt aan de vermogensbeheerder om tactisch beleid te voeren binnen de afgesproken bandbreedtes, met als doel waarde toe te voegen ten opzichte van het rendement op de normportefeuille. Om rekening te houden met de mogelijke gevolgen van tactische afwijkingen, wordt de strategisch vereiste dekkinggraad berekend op basis van de meest risicovolle afwijking binnen de bandbreedtes. Dit is alleen van toepassing op het valuta gedeelte.

Gebeurtenissen na balansdatum

Nieuwe UFR

Sinds 2012 wordt de rentetermijnstructuur (RTS) van DNB voor pensioenfondsen bepaald met behulp van de Ultimate Forward Rate (UFR). De UFR is gebaseerd op het (voortschrijdend) 120-maands gemiddelde van de 20-jaars forward rate. In 2019 is door de Commissie Parameters een aangepaste UFR-methode geadviseerd. DNB heeft besloten deze nieuwe UFR vanaf 1 januari 2021 in vier gelijke stappen in te voeren. Met de stapsgewijze invoering zal de nieuwe UFR begin 2024 volledig zijn ingevoerd. Deze stapsgewijze invoering zorgt ervoor dat het effect van de nieuwe UFR-methode op de dekkinggraden van de pensioenfondsen geleidelijk tot uiting komt. Het effect van de nieuwe UFR-methode op de dekkinggraad per 1 januari 2021 is een daling van 1,5 procentpunt.

Het effect van de gehele aanpassing in vier stappen wordt geschat op een daling van de dekkinggraad met 6,4 procentpunt (gebaseerd op de financiële situatie van het fonds ultimo 2020).

Aanpassing voorziening voor financiering wezenpensioen

Ter financiering van het opgebouwd wezenpensioen wordt een voorziening aangehouden ter grootte van 0,5 procent van de voorziening pensioenverplichtingen van de niet ingegane ouderdomspensioenen. Deze reservering is in het eerste kwartaal van 2021 beoordeeld en het bestuur heeft besloten om de opslag te verlagen van 0,5 procent naar 0,2 procent. Het beleid van het fonds is om bij de eerstvolgende vaststelling van de dekkinggraad na de besluitvorming, wijzigingen van grondslagen te verwerken. Aangezien het besluit is genomen in februari 2021 zijn de wijzigingen daarom worden verwerkt in de dekkinggraad van eind februari 2021.

De dekkinggraad per eind februari 2021 is hierdoor 0,2 procentpunt hoger.

Ondertekening van de jaarrekening

Amsterdam, 17 juni 2021

Namens het bestuur,

Mevr. Drs. T. den Arend

Mevr. Drs. L.M.L. Frehen AAG

Dhr. Drs. P.J. Kasse AAG

Dhr. W. van Manen

Mevr. E. Sangers MSc RA

Dhr. E. Toes

Dhr. J. Westerbrink

Dhr. Drs. P.N. Wijn

Namens de Raad van Toezicht

Dhr. R.A.L. Heijn RBA EPP (Voorzitter)

Dhr. D.J. Vis

Mevr. Mr. A.J.E.M. Vollenbroek

Overige gegevens

Statutaire bestemming van het saldo van baten en lasten

De statuten bevatten geen regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Personeelspensioenfonds APG te Amsterdam is aan Sprenkels & Verschuren de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2020.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Personeelspensioenfonds APG, 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 die ik sinds 1 januari 2021 uitvoer. Dit geldt tevens voor andere actuarissen en deskundigen die werkzaam zijn bij Sprenkels & Verschuren.

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 € 5.525.000.

Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 425.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht heb ik onder meer onderzocht of:

- de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld;
- de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-person regel.

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds. Daarbij heb ik mij gebaseerd op de tot en met balansdatum 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 artikel 132 (vereist eigen vermogen).

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Personeelspensioenfonds APG 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.

Amsterdam, 17 juni 2021

drs. E.C.P. Op het Veld AAG

verbonden aan Sprenkels & Verschuren



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur en de Raad van Toezicht van Stichting Personeelspensioenfonds APG

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2020

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Personeelspensioenfonds APG per 31 december 2020 en van het saldo van baten en lasten over 2020, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2020 van Stichting Pensioenfonds APG ('de Stichting' of 'het fonds') te Amsterdam gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- 1 de balans per 31 december 2020;
- 2 de staat van baten en lasten over 2020;
- 3 het kasstroomoverzicht over 2020; en
- 4 de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

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

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



Controleaanpak

Samenvatting

Materialiteit

— Materialiteit van EUR 8,5 miljoen; circa 0,6% van het pensioenvermogen

Kerpunten

- Waardering van beleggingen voor risico pensioenfonds
- Waardering van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Oordeel

Goedkeurend

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 8,5 miljoen (2019: EUR 8,5 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2020 (circa 0,6%). Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de (beleids)dekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met het bestuur en de Raad van Toezicht afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven EUR 425 duizend rapporteren aan het bestuur en de Raad van Toezicht alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de controle

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners

De Stichting heeft het beheer van de beleggingen en de pensioenadministratie uitbesteed aan respectievelijk APG Asset Management N.V. en APG Rechtenbeheer N.V. (hierna gezamenlijk: 'de uitvoeringsorganisatie'). De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door APG Asset Management N.V. en informatie over de technische voorzieningen, premiebijdragen en pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door APG Rechtenbeheer N.V.



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

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants inzake de voor de Stichting relevante interne beheersingsmaatregelen van de uitvoeringsorganisatie, zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde (Standaard 3402 type II-) rapportages.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen en het bespreken van de beheersomgeving bij de uitvoeringsorganisatie met vertegenwoordigers van de uitvoeringsorganisatie. Op basis daarvan evalueren wij, en bespreken wij met de andere onafhankelijke accountant, de in de Standaard 3402-rapportage beschreven interne beheersingsmaatregelen, de verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2020 en de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het bestuur van de kwaliteit van de uitbesteding aan de uitvoeringsorganisatie.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel bij de jaarrekening zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de controlewerkzaamheden van deze accountant. In dit kader hebben wij de accountant schriftelijke instructies gegeven omtrent de aard en omvang van de uit te voeren werkzaamheden. De accountant heeft, op onze instructie, de controle uitgevoerd met een materialiteit van EUR 8,5 miljoen en daarbij ook bijzondere aandacht besteed aan de hierna genoemde kernpunten.

De accountant heeft zijn bevindingen aan ons gerapporteerd. Wij hebben de rapportage geëvalueerd, de bevindingen met de accountant besproken, het controledossier van de accountant gereviseerd en aanvullende eigen controlewerkzaamheden uitgevoerd, waaronder de aanwezige beheersingsmaatregelen op het niveau van het bestuur.

Door bovengenoemde werkzaamheden op de uitbestede bedrijfsprocessen en aanvullende eigen werkzaamheden hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen, beleggingsstromen en -opbrengsten, (mutaties in) deelnemergegevens en aanspraken die resulteren in (wijzigingen in) de technische voorzieningen, premiebijdragen en uitkeringen verkregen.



Onze focus op het risico van fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving

Onze doelstellingen

De doelstellingen van onze controle op het gebied van fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving zijn:

Met betrekking tot fraude:

- het identificeren en inschatten van risico's op een afwijking van materieel belang in de financiële overzichten die het gevolg is van fraude;
- het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden ter verkrijging van voldoende en geschikte controle-informatie; en
- het op passende wijze inspelen op fraude of vermoede fraude die tijdens de controle wordt geïdentificeerd.

Met betrekking tot het niet-naleven van wet- en regelgeving:

- het identificeren en inschatten van risico's op een afwijking van materieel belang in de financiële overzichten als gevolg van het niet-naleven van wet- en regelgeving; en
- het verkrijgen van een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten, rekening houdend met het toepasselijke wet- en regelgevingskader.

De primaire verantwoordelijkheid voor het voorkomen en detecteren van fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving berust bij het bestuur, onder toezicht van de Raad van Toezicht.

Onze risicobeoordeling

Als onderdeel van onze risico-inschattingswerkzaamheden hebben wij frauderisicofactoren met betrekking tot frauduleuze financiële verslaglegging, het oneigenlijk toe-eigenen van activa en het risico op omkoping en corruptie in acht genomen. Wij hebben de frauderisicofactoren geëvalueerd om na te gaan of deze factoren duiden op een risico op een afwijking van materieel belang als gevolg van fraude.

Daarnaast hebben we werkzaamheden uitgevoerd om inzicht te verkrijgen in de wet- en regelgeving die op de Stichting van toepassing is, hebben we het bestuur en de Raad van Toezicht verzocht om inlichtingen te verstrekken omtrent de naleving van dergelijke wet- en regelgeving en hebben we correspondentie met externe toezichthouders geïnspecteerd.

De potentiële impact van de geïdentificeerde wet- en regelgeving op de jaarrekening varieert aanzienlijk.

Ten eerste is de Stichting onderworpen aan wet- en regelgeving die direct van invloed is op de jaarrekening, inclusief de Pensioenwet en financiële verslaglegging (inclusief voor de Stichting specifieke wet- en regelgeving). Wij hebben de mate waarin aan deze wet- en regelgeving wordt voldaan vastgesteld als onderdeel van onze controlewerkzaamheden voor



de relevante elementen in de jaarrekening en derhalve zijn er geen aanvullende controlewerkzaamheden nodig.

Ten tweede is de Stichting onderhevig aan diverse wet- en regelgeving waarbij niet-voldoen aan deze wet- en regelgeving indirect van invloed kan zijn op de jaarrekening ten aanzien van elementen verantwoord of toegelicht in de jaarrekening, of beide, bijvoorbeeld als gevolg van het ontvangen van boetes of claims. Wij hebben de Algemene verordening gegevensbescherming (AVG) en het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen (Bftp) geïdentificeerd als wetgeving die indirect, redelijkerwijs een materiële impact op de jaarrekening zou kunnen hebben.

In overeenstemming met de controlestandaarden hebben wij het frauderisico met betrekking tot doorbreking van interne beheersingsmaatregelen door het bestuur (verondersteld risico) als enige frauderisico geïdentificeerd en geëvalueerd. We hebben het veronderstelde frauderisico met betrekking tot de opbrengstverantwoording weerlegd, omdat de mogelijkheden tot het materieel beïnvloeden van de opbrengstverantwoording beperkt zijn.

Het geïdentificeerde risico op het gebied van fraude is besproken binnen het controleteam en wij bleven alert op aanwijzingen voor fraude en/of het niet-voldoen aan wet- en of regelgeving gedurende de controle.

Bij al onze controles hebben we aandacht besteed aan het risico dat het bestuur de interne beheersingsmaatregelen doorbreekt, inclusief een onderzoek naar aanwijzingen van mogelijke oneigenlijke beïnvloeding door het bestuur, wat een risico op een afwijking van materieel belang als gevolg van fraude kan betekenen. We verwijzen naar de kernpunten van de controle, met hierin onze aanpak met betrekking tot gebieden met een hoger risico vanwege schattingen waarbij het bestuur zich baseert op significante oordeelsvorming.

We hebben onze risico-inschatting en controleaanpak gecommuniceerd aan het bestuur en de Raad van Toezicht. Onze controlewerkzaamheden verschillen van een specifiek forensisch fraudeonderzoek, dat vaak een meer diepgaand karakter heeft.

Onze controlewerkzaamheden

We hebben de volgende controlewerkzaamheden (niet uitputtend) uitgevoerd om in te spelen op de ingeschatte risico's:

- We hebben de opzet en het bestaan en, waar passend geacht, de werking getoetst van de interne beheersingsmaatregelen die het frauderisico dienen te mitigeren. In het geval van tekortkomingen in de fraudemitigerende interne beheersingsmaatregelen, hebben we aanvullende gegevensgerichte werkzaamheden verricht welke zijn ingericht aan de hand van onze risico-inschatting.
- Wij hebben mogelijke oneigenlijke beïnvloeding door het bestuur geëvalueerd en (administratieve) journaalposten met een hoger frauderisico geïdentificeerd. Indien wij journaalposten met een verhoogd frauderisico hebben geïdentificeerd, hebben wij deze door middel van validatie van brondocumentatie gecontroleerd.



- We hebben een zekere mate van elementen van onvoorspelbaarheid in onze controleaanpak opgenomen.
- We hebben de uitkomst van andere controlewerkzaamheden in overweging genomen en geëvalueerd of bevindingen dan wel afwijkingen indicatief waren voor fraude of niet-naleving van wet- en regelgeving. Indien dit het geval was, hebben wij onze beoordeling van de relevante risico's en de daaruit voortvloeiende gevolgen voor onze controlewerkzaamheden opnieuw geëvalueerd.
- We hebben controle-informatie verkregen met betrekking tot de naleving van die bepalingen van de wet- en regelgeving waarvan algemeen wordt aangenomen dat ze een direct effect hebben op de bepaling van materiële bedragen en toelichtingen in de jaarrekening.
- We hebben rekening gehouden met het effect van feitelijke, vermoede of geïdentificeerde risico's van niet-naleving van wet- en regelgeving als onderdeel van onze procedures voor de daarmee samenhangende posten in de jaarrekening.
- In het licht van mogelijke risico's op het gebied van belangenverstrengeling hebben wij nevenfuncties van het bestuur geëvalueerd en hebben daarbij aandacht besteed aan de governance.

Onze procedures om in te spelen op het geïdentificeerde risico op het gebied van fraude hebben niet geleid tot een 'kernpunt van de controle'.

Verder merken we op dat onze controle niet primair is opgezet om fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving te detecteren en dat het bestuur verantwoordelijk is voor de opzet van een zodanige interne beheersing als het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude, waaronder het voldoen aan wet- en regelgeving.

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

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het belangrijkste waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij aan het bestuur en de Raad van Toezicht gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken. In onze controle en bij de bepaling en evaluatie van onze kernpunten hebben wij rekening gehouden met de potentiële effecten van COVID-19 op de Stichting en de jaarrekening. Dit heeft niet geleid tot een aanpassing of uitbreiding van onze kernpunten.

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

Waardering van beleggingen voor risico pensioenfonds

Omschrijving

De beleggingen voor risico pensioenfonds (hierna: 'de beleggingen') vormen een significante post op de balans van de Stichting. De beleggingen van de Stichting bedragen circa 99% van het balanstotaal. Alle beleggingen dienen conform de Pensioenwet te worden gewaardeerd op reële waarde (marktwaarde). Uit noot 1 bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor 6% van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op marktnoteringen, dat voor 83% van de beleggingen de waardering gebaseerd is op afgeleide marktnoteringen, dat voor 6% van de beleggingen de waardering gebaseerd is op onafhankelijke taxaties en dat voor 5% van de beleggingen de waardering gebaseerd is op overige waarderingmodellen en -technieken. Het bepalen van de marktwaarde voor deze laatste drie beleggingscategorieën is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.

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

In de 'Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling' geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In noot 1 zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor de waardering van deze beleggingscategorie uiteengezet.

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

Onze aanpak

Wij hebben de volgende werkzaamheden verricht:

- Wij hebben de grondslagen voor de waardering van deze beleggingen alsmede de verdere uitwerking van de waarderingsgrondslagen in het Handboek Waarderingen van de Stichting getoetst op basis van de wettelijke bepalingen en Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.
- Wij hebben de aanwezige interne beheersingsmaatregelen die de betrouwbaarheid van de waardering van deze beleggingen waarborgen getoetst.
- Wij hebben vastgesteld dat de waarderingsgrondslagen en waarderingsonzekerheid van deze beleggingen toereikend zijn toegelicht in de jaarrekening.

De accountant van de uitvoeringsorganisatie heeft zijn bevindingen met betrekking tot zijn controle van deze beleggingen aan ons gerapporteerd. Wij hebben de rapportage geëvalueerd, de bevindingen met de accountant van de uitvoeringsorganisatie besproken en een review op het controledossier van de accountant verricht. Wij hebben:

- gebruik gemaakt van Standaard 3402 type II-rapportages (waarbij een goedkeurend assurance rapport van de accountant is afgegeven), en deze geanalyseerd op scoping, eventuele bevindingen en de impact hiervan op de controlewerkzaamheden;
- de gecontroleerde rapportage waarin de beleggingen zijn opgenomen aangesloten met de financiële administratie en de jaarrekening;
- vastgesteld dat voor de beleggingen in direct vastgoed middels een door de Stichting ingeschakelde onafhankelijke vastgoedspecialist de onafhankelijke taxaties zijn onderzocht en hierbij de gehanteerde uitgangspunten zijn getoetst op basis van de uit de markt verkregen gegevens;

-
- vastgesteld dat de beleggingen gebaseerd op (afgeleide) marktnoteringen onderzocht zijn met gebruikmaking van een waarderingsspecialist. De waarderingsspecialist heeft de gehanteerde waarderingen vergeleken met zelfstandig bepaalde waarderingen op basis van zelfstandig verkregen openbare marktinformatie van onafhankelijke bronnen;
 - vastgesteld dat voor beleggingen, waarvan de waardering is gebaseerd op netto contante waarde berekeningen en andere geschikte waarderingsmodellen – en technieken, een selectie van individueel significante beleggingen onderzocht is met gebruikmaking van een waarderingsspecialist. Hierbij zijn de geschiktheid van de gehanteerde rekenmodellen geëvalueerd, inputgegevens aangesloten met objectieve brongegevens en de rekenkundige juistheid getoetst. De brongegevens, waaronder marktgegevens, zijn kritisch beschouwd; en
 - vastgesteld dat beleggingen, waarvan de waardering is gebaseerd op door externe partijen opgeleverde periodieke schattingen van de waardering, getoetst zijn aan de hand van recente, door andere onafhankelijke accountants, gecontroleerde jaarrekeningen.
-

Onze observatie

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

Wij vinden dat de waardering van de beleggingen in de jaarrekening op aanvaardbare wijze is bepaald. De toelichting op de samenstelling en het verloop van de beleggingen is toereikend.

Waardering van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Omschrijving

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds (hierna: 'de voorziening pensioenverplichtingen') is een significante post op de balans van de Stichting die wordt gewaardeerd op reële waarde (marktwaarde). De waardering van de voorziening pensioenverplichtingen komt tot stand door middel van een berekening waarin aanspraakgegevens van deelnemers met behulp van belangrijke schattingen over levensverwachtingen, kostenniveaus en arbeidsongeschiktheid worden vertaald naar verwachte toekomstige kasstromen (uitkeringen). De kasstromen worden contant gemaakt met gebruikmaking van de rentetermijnstructuur ultimo boekjaar zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank.

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

Het bestuur heeft in de 'Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling' de waarderinggrondslagen en veronderstellingen voor de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen. Uit deze toelichting blijkt dat schattingswijzigingen hebben plaatsgevonden.

Onze aanpak

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

Wij hebben de door het bestuur gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen geëvalueerd. Hierbij hebben wij de consistentie, prudentie en actualiteit van de schattingsmethode en veronderstellingen betrokken. Wij hebben de onderbouwing van de veronderstellingen door het

bestuur geëvalueerd aan de hand van een toetsing van de historische betrouwbaarheid daarvan en algemeen geactualiseerde uitgangspunten zoals overlevingskansen. De gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen hebben wij besproken met de certificerend actuaire. Wij hebben de actuariële verklaring zoals opgenomen in de overige gegevens en de werkzaamheden van de certificerend actuaire geëvalueerd.

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

Onze observatie

Wij vinden dat de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen in de jaarrekening op aanvaardbare wijze is bepaald. De toelichting op de samenstelling en het verloop van de voorziening pensioenverplichtingen is toereikend.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

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

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

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

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur en de Raad van Toezicht voor de jaarrekening

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



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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit;



- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de Stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een entiteit haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel bij de jaarrekening zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de controlewerkzaamheden inzake de jaarrekening door de accountant van de uitvoeringsorganisatie. In dit kader hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de activiteiten. Bepalend hierbij zijn de omvang en/of het risicoprofiel van de activiteiten. Op grond hiervan hebben wij de activiteiten geselecteerd waarbij een controle of beoordeling van de volledige financiële informatie of specifieke posten noodzakelijk was.

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

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

Utrecht, 17 juni 2021

KPMG Accountants N.V.

W. Teeuwissen RA

Bijlage 1

Afkortingen en begrippen

Aanvullingsregeling

Een regeling voor werknemers die al voor 2006 in de regeling deelnemen, aan bepaalde voorwaarden voldoen en vanwege hun leeftijd geen volledig pensioen kunnen opbouwen.

Abtn

Actuariële en bedrijfstechnische nota.

ALM

Asset Liability Management. Dit is een methode waarbij de strategische beleggingsmix afgestemd wordt met de verplichtingenstructuur van het fonds. Hierbij wordt rekening gehouden met het premie- en toeslagenrisico en het risico van onderdekking.

Alternatieve beleggingen (alternative investments)

Alternatieve beleggingen is de verzamelnaam van beleggingsmogelijkheden die gericht zijn op het behalen van een aantrekkelijke verhouding tussen rendement en risico en een beperkte samenhang laten zien met obligatie- en aandelenrendementen. Onder alternatieve beleggingen vallen commodities (grondstoffen), private equity en hedgefondsen.

Belegd vermogen

Dit is de totale waarde van de beleggingen van het fonds.

Beleidsdekkingsgraad

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

Beschikbaar eigen vermogen

Dit betreft de Algemene reserve van het fonds. Het beschikbaar eigen vermogen is een onderdeel van het beschikbaar vermogen dat gebruikt wordt om de dekkingsgraad te berekenen.

Beschikbaar vermogen

Dit betreft de som van het totaal van de technische voorzieningen voor risico van het fonds en het beschikbaar eigen vermogen. Dit beschikbaar vermogen wordt gebruikt als teller in de breuk om de dekkingsgraad te berekenen.

CEM

CEM (Cost Effectiveness Measurement Inc.) is een Canadese organisatie die zich toelegt op het meten van kosteneffectiviteit door vergelijkingen te maken van de gegevens van organisaties met normgroepen.

Commodities

Grondstoffen. Dit kunnen grondstoffen van verschillende aard zijn, zoals olie, graan of (edel)metalen.

Deelnemer

Een deelnemer is iemand die pensioen opbouwt in de pensioenregeling van PPF APG.

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad is de verhouding tussen het beschikbaar vermogen en de pensioenverplichtingen.

Deze wordt berekend volgens de regels van DNB. De hoogte van de marktrente speelt hierbij een grote rol. Een daling van de marktrente geeft een stijging van de verplichtingen van de toekomstige pensioenen. Bij een stijging van de marktrente dalen deze verplichtingen juist.

DNB

De Nederlandsche Bank.

Eonia-curve

De Eonia (Euro OverNight Index Average) is het eendaags-renteniveau voor het eurogebied. De Eonia is een rente die veel als referentierente gehanteerd wordt binnen de financiële wereld, bij de handel in derivaten. De Eonia wordt berekend aan de hand van de tarieven die banken rekenen voor eendaagse (overnight) leningen binnen het eurogebied, voor ongedekte leningen aan andere banken.

Financieel Toetsingskader (FTK)

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

Gewezen deelnemer

Een gewezen deelnemer is iemand die geen pensioen meer opbouwt (maar geen pensioengerechtigde is) in de pensioenregeling van PPF APG, omdat hij of zij niet meer werkzaam is bij de APG Groep of gelieerde werkgevers, en de deelneming ook niet op een andere wijze heeft voortgezet. Een gewezen deelnemer behoudt wel het recht op de al opgebouwde pensioenaanspraken en ontvangt eventueel een toeslag.

Heritage-portefeuille

Dit zijn beleggingen die niet zijn ondergebracht in een FGR (Beleggingsfonds).

Marktrente

De marktrente is de rente zoals deze op een bepaald moment op de kapitaalmarkt en de geldmarkt geldt.

Minimaal vereist eigen vermogen (MVEV)

Dit betreft het minimaal vereist eigen vermogen conform de definitie hiervan in de Pensioenwet.

Pensioengrondslag

Het gedeelte van het loon dat de grondslag vormt voor de pensioenopbouw.

Pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen van een pensioenfonds omvatten de huidige waarde van alle huidige en toekomstige pensioenuitbetalingen, gerekend van 'nu' tot het moment waarop de langstlevende pensioengerechtigde is overleden.

Om de huidige contante waarde van de pensioenverplichtingen te berekenen, gebruikt een pensioenfonds bepaalde grondslagen, zoals de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur en de levensverwachting.

Performance

Dit is het behaalde resultaat van de beleggingsportefeuille.

PPF APG

Stichting Personeelspensioenfonds APG.

Premiegrondslag

Het gedeelte van het loon dat de grondslag vormt voor de premieberekening.

Private equity

Investerings in niet-beursgenoteerde ondernemingen.

Reële dekkingsgraad

Met ingang van 2015 rapporteert het fonds een reële dekkingsgraad. De reële dekkingsgraad wordt bepaald door de beleidsdekkingsgraad te delen door de TBI-grens, uitgaande van prijsinflatie. Een reële dekkingsgraad van 100% betekent dat het fonds de pensioenen naar verwachting in de toekomst volledig met de prijsinflatie kan verhogen.

Rekenrente

Fictief rendementpercentage dat het belegd vermogen in de toekomst wordt geacht op te brengen. Daarmee is rekenrente ook het discontopercentage dat gebruikt wordt om te berekenen hoeveel geld er nu moet zijn om verplichtingen voor toekomstige uitkeringen af te dekken.

Renterisico

Renterisico is het risico dat het financiële resultaat van een pensioenfonds wordt beïnvloed door schommelingen van het rentepercentage. Een daling van het rentepercentage heeft een negatief effect op het resultaat. Een stijging van het rentepercentage heeft een positief effect op het resultaat. Om te voorkomen dat een daling van het rentepercentage grote verliezen tot gevolg heeft, kunnen pensioenfondsen zich hiervoor verzekeren. Dit noemt men ook wel het afdekken van het renterisico.

Rentetermijnstructuur (RTS)

De rentetermijnstructuur (RTS) geeft het verband weer tussen enerzijds de looptijd van een vastrentende belegging en anderzijds de daarop te ontvangen marktrente. De pensioenverplichtingen van het fonds worden berekend op basis van de RTS van risicovrije vastrentende waarden.

Service Level Agreements (SLA)

Afspraken over het niveau van de te leveren dienstverlening tussen PPF APG en de opdrachtnemers.

Solvabiliteit

Verhouding tussen totale bezittingen en schulden.

Standaard 3402

Een rapport voor de certificering van de interne beheersing van de processen in de dienstverlenende organisaties.

Statuten

De grondregels van een instelling. In de statuten van het fonds is de interne structuur omschreven. Er zijn onder andere bepalingen over de bevoegdheden en verplichtingen van het bestuur opgenomen. Ook de wijze van benoeming van de bestuursleden is opgenomen.

SZW

Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid.

TBI-grens

TBI staat voor toekomstbestendige indexatie. De TBI-grens is gelijk aan de dekkingsgraad waarboven de pensioenen, naar verwachting, volledig op basis van de ambitie van het fonds geïndexeerd kunnen worden.

Toeslag

Toeslag is de verhoging van opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenuitkeringen. PPF APG past toeslag toe als de omstandigheden dat toelaten. Dit houdt in dat er geen recht is op toeslag. Het is niet zeker of en in hoeverre er in de aankomende jaren toeslag zal plaatsvinden. Het bestuur neemt hierover jaarlijks een beslissing. Er is geen structurele financiering voor toeslagverlening.

Ultimate Forward Rate (UFR)

De dekkingsgraad en de pensioenverplichtingen van het fonds worden berekend op basis van de rentetermijnstructuur die door DNB wordt bepaald. DNB maakt daarbij gebruik van de Ultimate Forward Rate (UFR). Het hanteren van de UFR houdt in dat voor ver in de toekomst liggende verplichtingen (vanaf twintig jaar) een rentecurve wordt gehanteerd die ten opzichte van de markt is aangepast. Deze rentecurve groeit toe naar de UFR. De hoogte van de UFR is afhankelijk van de gemiddelde rente van de afgelopen tien jaar.

Valutatermijncontract

Een termijncontract waarin twee partijen een verbintenis aangaan tot aankoop of verkoop van deviezen op een latere datum, tegen een koers die wordt vastgelegd bij het sluiten van het contract.

Vastrentende waarden

Vastrentende waarden zijn obligaties, onderhandse leningen en deposito's.

Vereist eigen vermogen

Dit betreft het Vereist eigen vermogen conform de definitie hiervan in de Pensioenwet.

Voorwaardelijkheidsverklaring

Als de voorwaardelijkheidsverklaring wordt gehanteerd, is toeslagverlening aan voorwaarden gebonden. De toeslagenmatrix schrijft voor welke voorwaardelijkheidsverklaring gebruikt moet worden en op welke wijze over de voorwaardelijke toeslagverlening moet worden gecommuniceerd.

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen (ook wel de pensioenverplichtingen) geeft de contante waarde weer van alle uitstaande pensioenverplichtingen van het fonds aan zijn (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Het is, met andere woorden, het volledige bedrag aan pensioenen dat het fonds nu en in de toekomst moet uitbetalen.

Waardeoverdracht

Het overdragen van de waarde van opgebouwde pensioenaanspraken of pensioenrechten van de ene naar de andere pensioenuitvoerder. Bij wijziging van werkgever bestaat een wettelijk recht op waardeoverdracht.

Bijlage 2

Bestuursleden per 31 december 2020 en (neven)functies

Bestuursleden per 31 december 2020:

Namens de werknemers:

- W. (Wim) van Manen (namens de pensioengerechtigden) (1949)
- S. A. (Schenly) Jonis CPE Msc (namens de deelnemers) (1981)
- J. (John) Westerbrink (namens de pensioengerechtigden) (1956)
- Drs. P.J. (Pieter) Kasse AAG (namens de deelnemers) (1969)
- E. Toes (namens de deelnemers) (1986)

Namens de werkgevers:

- Drs. T. (Tinka) den Arend (1975)
- E. (Evelien) Sangers Msc, RA (1973)
- Drs. L.M.L. (Loes) Frehen AAG (1979)
- Drs. P.N. (Peter) Wijn (1958)

Nevenfuncties

Schenly Jonis

- Change Manager APG

Tinka den Arend

- Senior Strategisch beleidsmedewerker APG
- Secretaris landelijke werkgroep Economie Groen Links

Evelien Sangers

- Manager Regulatory and Financial Reporting APG Asset Management
- Bestuurslid Vereniging van Eigenaren Jardin Ceramique

Emile Toes

- Business Consultant – Beleid, Architectuur en Materie APG

John Westerbrink

- DGA Westerbrink B.V.
- DGA J.W. Management C B.V.

Loes Frehen

- Actuaris Fondsbediening APG

Peter Wijn

- CIO – Managing Director Multi Asset APG Asset Management
- Lid Risk Committee DAS Verzekeringen
- Lid Editorial Board Netspar

Pieter Kasse

- Hoofd ALM APG Asset Management
- Extern adviseur beleggingscommissie PNO Media