



Personeelspensioenfonds

# Oordeel Verantwoordingsorgaan PPF APG

## Verslagjaar 2019

---

### **Leden Verantwoordingsorgaan PPF APG**

Namens de werkgevers

- Gerlinde Blokland
- Natasja de Weijer (vice-voorzitter)

Namens de deelnemers

- Marleen Bosma-Verhaegh
- Loes Frehen
- Patroesjka Zuurhout (voorzitter)

Namens de pensioengerechtigden

- Regina Schoutsen
- Bas van Veen

**Datum: 29 mei 2020**

## Inhoud

Oordeel van het Verantwoordingsorgaan .....	3
Aanbevelingen van het Verantwoordingsorgaan .....	3
Verantwoording 2019.....	5
Opvolging aanbevelingen 2018 .....	5
Normenkader.....	6
1. Kosten.....	6
2. Governance en toekomst fonds .....	7
3. Toeslagbeleid.....	8
4. Premiebeleid .....	9
5. Communicatie .....	10
6. Risicobeleid.....	10
7. Beleggingsbeleid.....	11
8. Evenwichtige belangenafweging.....	12

## Oordeel van het Verantwoordingsorgaan

### Samenvatting

Het Verantwoordingsorgaan (VO) oordeelt positief over het beleid en uitvoering daarvan door het bestuur over 2019. Het bestuur heeft naar oordeel van het VO op een diepgaande en evenwichtige wijze de korte en lange termijn strategie vormgegeven. Ook is het bestuur in 2019 actief aan de slag geweest met de governance. Het premiebesluit 2020 biedt enige verbetering van de premiedekkingsgraad van het fonds. Echter het uitvoeren van een toekomstbestendige pensioenregeling (premieverhoging en/of een aanpassing van de pensioenregeling) verdient zeker nog verdere aandacht in 2020. Met het premiebesluit 2020 bereikt PPF APG, bij ongewijzigde omstandigheden, geen adequate financiering van de pensioenregeling op de lange termijn.

Het VO constateert dat het bestuur niet aan alle aanbevelingen over het jaar 2018 opvolging heeft gegeven. Met als belangrijkste speerpunt het verlagen van de uitvoerings-, fiduciair-, en vermogensbeheerkosten. Het VO verzoekt het bestuur dringend om hierin vervolgstappen te maken.

Overige belangrijke aandachtspunten zijn de (on)afhankelijkheid van APG, digitale communicatie en het evalueren van het besturingsmodel. Het VO neemt voor zichzelf als aandachtspunt mee meer aandacht voor (de beheersmaatregelen van) de grootste financiële en niet-financiële risico's te hebben op basis van de periodieke IRM rapportages.

Het VO heeft waardering voor de transparante manier waarop het bestuur de dialoog zoekt met de diverse stakeholders. In 2019 is de samenwerking tussen het bestuur, Raad van Toezicht (RvT) en VO nader vormgegeven. Vanaf maart 2020 start een nieuwe RvT-voorzitter. Voor 2020 en verder wil het VO de samenwerking met de RvT versterken.

Als laatste merkt het VO op dat bij het voorliggende oordeel geen rekening gehouden is met de aanzienlijke wijziging in de maatschappelijke en economische omstandigheden die op het moment van schrijven van het oordeel van toepassing is. Aangezien het oordeel geschreven is over 2019 is dit in het voorliggende oordeel niet meegenomen.

## Aanbevelingen van het Verantwoordingsorgaan

Het VO heeft ten aanzien van het verslagjaar 2019 aanbevelingen op het gebied van kosten, governance en toekomst fonds, toeslagenbeleid, premiebeleid, communicatie, risicobeleid, beleggingsbeleid en evenwichtige belangafweging. Deze aanbevelingen worden hieronder samengevat.

### Kosten:

- Het VO geeft het bestuur nogmaals, maar nu dringend, het advies om een externe partij de onderhandeling met de uitvoerder te laten voorbereiden, te ondersteunen c.q. te laten voeren.
- Het VO beveelt het pro forma opvragen van offertes bij andere uitvoerders aan vanwege het kunnen maken van een objectieve vergelijking van kosten.
- Het VO adviseert om vooral te focussen op welke dienstverlening met daarbij passende kosten voor PPF APG gewenst is. De uitvoering van de regeling moet degelijk zijn en een bijdrage leveren aan het willen en kunnen maximaliseren van pensioenwaarde.

#### Governance en toekomst fonds:

- Formuleer voorwaarden waar het gewijzigde besturingsmodel aan dient te voldoen en evalueer de werking na een vooraf gestelde periode.
- Het VO adviseert het bestuur een onafhankelijke beoordeling door de RvT te laten uitvoeren ten aanzien van dit besturingsmodel. Het VO zal dit ook zelf meenemen in de afstemming met de RvT.

#### Toeslagbeleid:

- Het VO adviseert om tijdig en zo concreet mogelijk te communiceren t.a.v. het uitblijven/verlenen van toeslagen.

#### Premiebeleid:

- In 2020 zal het bestuur met cao-partijen overleggen over de afweging die cao-partijen moeten maken tussen een aanvaardbaar premieniveau, de risicohouding en de ambitie van de pensioenregeling. Het VO moedigt het bestuur aan om in gesprek te gaan met de cao-partijen om de vervolgstap, na deze premieverhoging naar 28%, te bepalen. Ons inziens is een verhoging van de premie boven de 28% of een aanpassing van de pensioenregeling noodzakelijk om de pensioenregeling te kunnen blijven uitvoeren onder de huidige markt omstandigheden.

#### Communicatie:

- Het VO verzoekt het bestuur om actief te onderzoeken hoe de betrokkenheid van de deelnemers vergroot kan worden. Hierbij kan gedacht worden aan het uitbreiden van digitale communicatie met webinars en online deelnemersbijeenkomsten.
- Daarnaast adviseert het VO het bestuur om proactief actie te ondernemen ten aanzien van het vergroten van het digitaal bereik van alle aangesloten deelnemers, zoals het plegen van onderhoud op de administratie van emailadressen.

#### Risicobeleid:

- Het VO adviseert voorzitters om in het voorzittersoverleg nog meer aandacht te hebben voor de grootste financiële en niet-financiële risico's, zoals deze onder andere in de IRM rapportage staan beschreven. Ook is hierbij van belang actief zicht te houden op hoe het bestuur acteert ten aanzien van de gesignaleerde hoofdrisico's.
- Het VO vraagt het bestuur om IRM rapportages op kwartaalbasis met het VO te delen.

#### Beleggingsbeleid:

- Het VO adviseert het bestuur om een bewust leidende rol in te nemen in het formuleren van de opdracht aan FM en eigen afwegingen te nemen aangaande de inrichting van diensten alsmede inhoudelijk met betrekking tot services. Dit om onafhankelijkheid zoveel mogelijk te borgen.
- Het VO verwacht dat in het komende jaar de contractonderhandelingen met APG RB en APG AM tot een concrete uitkomst leiden. Zoals ook in voorgaande jaren geadviseerd blijft het VO aandacht vragen voor het kostenniveau, gegeven het feit dat absolute kostenniveaus per deelnemer relatief hoog zijn, mede gegeven de omvang van het fonds. En ook ten opzichte van vergelijkbare fondsen zijn de kosten hoog. Het VO beveelt dan ook aan hierover het gesprek met de uitvoerder nogmaals aan te gaan. Zie ook de aanbeveling inzake Kosten waarbij wordt aangeraden om een externe partij bij de onderhandeling aan te haken en offertes bij andere uitvoerders op te vragen.
- In het verlengde hiervan adviseert het VO om expliciet alternatieve mandaten met lagere kostenniveaus mee te nemen bij het opstellen van het beleggingsplan voor de volgende jaren. Hierbij kan worden gedacht aan een kritische afweging binnen ALM/SAA inzake (zekere) kosten, (onzeker) rendement, risico en ESG aspecten. Daarnaast kan bij de invulling gedacht worden aan passieve mandaten in plaats van actieve mandaten.

- Het bestuur heeft aandacht voor het beleggen in duurzame ontwikkeling. Hierbij wordt er bijgedragen aan oplossingen voor milieu- en maatschappelijke problemen. Hoewel het VO deze gedachtenlijn steunt, benadrukt zij dat het expliciet inzicht geven in alternatieven en keuzes met hierbij een duidelijke afweging in ESG doelstellingen en mogelijke consequenties voor rendement, risico en kosten, van belang blijft.

Evenwichtige belangenafweging:

- Om de belangen van alle deelnemers goed te kunnen afwegen, beveelt het VO aan - voor zover dit nog onderbelicht zou zijn - niet alleen te kijken naar korte termijn maatstaven, zoals kans op korten, maar ook te kijken naar lange termijn maatstaven zoals pensioenresultaat.

## Verantwoording 2019

Het VO van PPF APG heeft het handelen van het bestuur over 2019 op basis van voor het VO wezenlijke thema's beoordeeld. Het betreft kosten, governance en toekomst pensioenfonds, toeslagbeleid, premiebeleid, evenwichtige belangenafweging, communicatie, risicobeleid en beleggingsbeleid. Ieder van deze thema's is volgens een vast stramien beschreven:

- De *norm*: de meetlat waarlangs het VO de besluiten van het bestuur legt;
- De *bevindingen*: de feitelijke constatering waarop het oordeel inzake het thema gebaseerd is;
- Het *oordeel* over het handelen van het bestuur op het betreffende thema;
- Een eventuele *aanbeveling* van het VO aan het bestuur over toekomstig handelen van het bestuur.

Dit verslag begint met een terugblik op de aanbevelingen van vorig jaar en de opvolging daarvan door het bestuur.

## Opvolging aanbevelingen 2018

Bij de beoordeling van het beleid en de uitvoering door het bestuur over 2018 heeft het VO een aantal aanbevelingen aan het bestuur gegeven. Hierna stellen wij de status vast over de opvolging van deze aanbevelingen door het bestuur. Het VO vraagt het bestuur om een toelichting te geven op de aanbevelingen waarvan het VO heeft vastgesteld dat deze niet zijn opgevolgd.

Aanbevelingen over 2018		Status opvolging
1	Kosten: Blijf bij het voortzetten van de strategiediscussie expliciet aandacht geven aan de uitvoerings- én de vermogensbeheerkosten. Kijk daarbij naar een structurele oplossing t.a.v. Rechtenbeheer en overleg met de opdrachtnemer over een neerwaartse aanpassingen van de kosten van vermogensbeheer (bijv. door onderscheid te maken tussen vaste en variabele kosten). Er dient kritisch bekeken te worden of de kosten van het vermogensbeheer in relatie staan tot de geleverde prestaties.	Alleen een juridische toets op het te vernieuwen rechtenbeheer contract op de aansprakelijkheids- en exit clausule is uitgevoerd. Deze aanbeveling is dus niet opgevolgd.

2	Kosten: In het verlengde van het advies van de Raad van Toezicht beveelt het VO aan om een externe adviseur te overwegen.	Er is geen externe partij ingeschakeld voor de voorbereiding en ondersteuning/uitvoering van de onderhandeling. Dit is dus niet opgevolgd
3	Governance en toekomst fonds: Het VO beveelt het bestuur aan om een strakke planning aan te houden voor het uitwerken van de korte en lange termijn strategie, waarbij minimaal twee afstemmomenten per jaar met RvT en VO worden ingepland. De RvT beveelt het bestuur aan zich voor wat betreft de lange termijn strategie, te laten ondersteunen door een extern adviseur (onafhankelijk van APG). Het VO onderschrijft deze aanbeveling van de RvT.	Het VO meent dat het bestuur op een diepgaande en evenwichtige wijze de korte en lange termijn strategie heeft vormgegeven. Het VO is van oordeel dat het bestuur de (on)afhankelijkheid van APG zondermeer onderkent in de belangentegenstelling, echter zij zal in haar denken daar steeds kritisch in dienen te blijven reflecteren.
4	Beleggingsbeleid: Het VO begrijpt de complexiteit ten aanzien van het inzichtelijk maken van consequenties van de ESG keuzes, desalniettemin vraagt het VO aandacht te hebben voor mogelijkheden ten aanzien van het vergroten van dit inzicht.	Het bestuur is afgelopen jaar wederom actief bezig geweest met de afwegingen binnen ESG kader. Echter de aanbeveling blijft; er dient te allen tijde een afweging gemaakt te worden tussen ESG doelstellingen, risico en rendement.
5	Beleggingsbeleid: Het VO beveelt aan om in overleg met Fiduciair Management tevens alternatieven voor actief beheer, zoals beleggen in indexfondsen, te onderzoeken.	Het VO constateert dat het bestuur nadrukkelijk heeft nagedacht over alternatieven. Aanbeveling voor dit jaar is om ook daadwerkelijk over te gaan tot implementatie hiervan over te gaan.

## Normenkader

Hieronder volgt een nadere toelichting op de normen, de bevindingen, het oordeel en geeft het VO indien van toepassing aanbevelingen.

### 1. Kosten

Norm:

- Het bestuur geeft inzicht in de kosten, op basis van een vergelijking met een peergroup of een benchmark. Het niveau van de uitvoeringskosten moet in beginsel in lijn liggen met voor pensioenfondsen in die peergroup of benchmark gebruikelijke kosten.

Bevindingen:

- De kosten voor de uitvoering blijven onverminderd (te) hoog, aan de bovenkant van de DNB benchmark.
- Het bestuur onderzoekt beleidskeuzes om de kosten in de uitvoering te verlagen. Wat overigens nog niet tot verlaging van de tarieven van de uitvoerder heeft geleid.
- APG (de uitvoerder) introduceert nieuwe, ingewikkelde, tarief modellen (zowel RB als VMB) waardoor vergelijken schijnbaar alleen nog op totaal niveau mogelijk blijft.

#### Oordeel:

- Het VO constateert dat het bestuur nu al enige jaren in overleg is met de uitvoerder om de kosten naar een aanvaardbaar niveau te krijgen.
- Het VO ervaart het alsof APG als uitvoerder geen tot weinig ruimte tot onderhandeling geeft en het fonds niet tegemoetkomt.
- Net als de RvT is het VO bezorgd over het uitblijven van contracten voor de komende jaren met bevredigende uitkomsten.
- Het VO vraagt zich af of bestuursleden onafhankelijk genoeg zijn van APG als werkgever om de onderhandeling op een gelijkwaardig niveau te voeren.

#### Aanbeveling:

- Het VO geeft het bestuur nogmaals, maar nu dringend, het advies om een externe partij de onderhandeling met de uitvoerder te laten voorbereiden, te ondersteunen c.q. te laten voeren.
- Het VO beveelt het pro forma opvragen van offertes bij andere uitvoerders aan vanwege het kunnen maken van een objectieve vergelijking van kosten.
- Het VO adviseert om vooral te focussen op welke dienstverlening met daarbij passende kosten voor PPF APG gewenst is. De uitvoering van de regeling moet degelijk zijn en een bijdrage leveren aan het willen en kunnen maximaliseren van pensioenwaarde.

## 2. Governance en toekomst fonds

#### Norm:

- Het bestuur legt verantwoording af aan het VO over de beleidskeuzes, de inrichting en werking van haar besturingsmodel, en de mate waarin de doelen zijn bereikt vanuit de missie, visie en het beleid van het fonds.
- Er is constructief overleg tussen bestuur, intern toezicht en het VO.
- Het bestuur ontwikkelt een strategie voor de korte en lange termijn, die de missie en visie ondersteunt.

#### Bevindingen:

- Het bestuur behandelt de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) op zodanig wijze dat het aspect van integriteit goed wordt doorleefd en de bestuursleden goed doordrongen zijn van de (on)afhankelijkheid van de werkgever.
- DNB legt meer nadruk op het onderwerp belangenverstremming. Dit onderwerp kan PPF APG ook raken. Dit onderwerp zal meegenomen kunnen worden bij de bespreking van de governance structuur en de invulling van de sleutelfunctiehouders. Voor wat betreft de invulling van de sleutelfunctiehouders is de uiterste deadline 1 september 2020. Het bestuur ziet het als wenselijk om nu al concrete stappen te zetten zodat de dialoog met DNB open blijft over de invulling die PPF APG kiest. Het VO onderschrijft dit standpunt.
- Het VO constateert dat het in het jaar 2019 geformuleerde beleid (ESG uitsluitingen; herijking Uitbestedingsbeleid; beleid CWO; Beleid flexibiliseringsfactoren) door het bestuur heeft plaatsgevonden op basis van een goede voorbereiding. De evenwichtige belangenafweging kwam, wanneer opportuun, daarbij goed aan bod.
- Op 2 september 2019 is een bijeenkomst met VO en RvT geweest om de strategie te bespreken. Tijdens de gezamenlijke studiedag van bestuur, VO en RvT is de strategie ook besproken. Een werkgroep van het bestuur heeft een korte en lange termijn strategie in concept geformuleerd. Het uitgangspunt van deze strategie is “ het maximaliseren van de pensioenwaarde”.

- De huidige governance van het fonds is door het bestuur herijkt. De uitgangspunten die ten grondslag liggen aan de gewenste nieuwe structuur worden vooral geleid door de eisen die de toezichthouder stelt aan de implementatie van IORP.
- Het bestuur zal bij haar inrichting van het besturingsmodel de balans moeten borgen tussen enerzijds de eisen van het three lines of defence model en anderzijds de effectiviteit van de beleidsvoorbereiding en beleidsvorming. Temeer daar het fonds niet beschikt over een bestuursbureau.

Oordeel:

- Het VO meent dat het bestuur op een diepgaande en evenwichtige wijze de korte en lange termijn strategie heeft vormgegeven.
- Het VO is van oordeel dat het bestuur de (on)afhankelijkheid van APG zondermeer onderkent in de belangentegenstelling, echter zij zal in haar denken daar steeds kritisch in dienen te blijven reflecteren.
- Het VO vraagt zich af of bestuursleden onafhankelijk genoeg zijn van APG als werkgever om de onderhandeling op een gelijkwaardig niveau te voeren.
- VO is van mening dat het fonds voorwaardelijk bestaansrecht heeft.

Aanbeveling:

- Formuleer voorwaarden waar het gewijzigde besturingsmodel aan dient te voldoen en evalueer de werking na een vooraf gestelde periode.
- Het VO adviseert het bestuur een onafhankelijke beoordeling door de RvT te laten uitvoeren ten aanzien van dit besturingsmodel. Het VO zal dit ook zelf meenemen in de afstemming met de RvT.

### **Algemeen toeslag- en premiebeleid**

Pensioen gaat over de lange termijn. Er zijn echter twee aspecten die zowel (gewezen) deelnemers als pensioengerechtigden elk jaar weer direct in hun portemonnee voelen, de premie en de toeslag. Zeer belangrijke onderwerpen, waarbij keuzes zowel op de korte als de lange termijn consequenties hebben. Net als het bestuur, neemt het VO uitgebreid de tijd voor het bespreken van de premie,- en toeslagbeleid. Uit ervaring weten wij immers dat het complexe onderwerpen zijn waar vaak veel over te (be)discussiëren valt. Ook dit jaar weer voor de premie 2020.

### **3. Toeslagbeleid**

Norm:

- PPF-APG indexeert ieder jaar de opgebouwde rechten en uitkeringen volgens de vastgestelde staffel op basis van de economische omstandigheden, herstelplan en bestendige indexatie.
- De indexatie-ambitie moet op lange termijn haalbaar zijn conform de haalbaarheidstoets.

Bevindingen:

- Het bestuur heeft besloten om geen toeslag te verlenen per 1 januari 2020. Door de beleidsdekkingsgraad van september 2019 van 106,4% (<110%) is het voor het fonds niet mogelijk om een toeslag te verlenen.
- Door het achterblijven van een toeslag is de achterstand voor actieven toegenomen met 3,0% en voor niet actieve deelnemers toegenomen met 2,6%.



- De maximale cumulatieve achterstand is voor actieve deelnemers 11,09% en voor niet-actieve (waaronder gepensioneerde) deelnemers 9,09%.

Oordeel:

- Het VO constateert dat met het uitblijven van verlenen van toeslag het toeslagbeleid is gevolgd.

Aanbeveling:

- Het VO adviseert om tijdig en zo concreet mogelijk te communiceren t.a.v. het uitblijven/verlenen van toeslagen.

#### **4. Premiebeleid**

Norm:

- Het bestuur maakt een expliciete afweging van de risico's en de belangen op korte en lange termijn van de verschillende belanghebbenden bij het premiebeleid. Hierbij zijn zowel stabiliteit als een premie die kostendekkend is (herstel premiedekkingsgraad) van belang.

Bevindingen:

- Het bestuur heeft besloten om in 2020 de premie van 23,1% naar 28% van de pensioengrondslag te verhogen. De premie is hiermee verhoogd tot het premieplafond. Het premiebesluit in 2020 leidt tot een stijging van de premiedekkingsgraad.
- Door de stijging van de prijs van pensioen was er geen mogelijkheid om de premie stabiel te houden.
- Met dit besluit wordt afgeweken van het premiebeleid, aangezien een grotere verhoging van de premie noodzakelijk is om een premiedekkingsgraad van minimaal 75% te bereiken.

Oordeel:

- Het VO constateert dat het bestuur in 2019 actief aan de slag geweest is met de verbetering van de premiedekkingsgraad van het fonds.
- Het VO kan zich vinden in het besluit om in 2020 de premie van 23,1% naar 28% van de pensioengrondslag te verhogen. Gezien de gevolgen van de huidige lage rente voor de premiedekkingsgraad en daarmee de dekkingsgraad ziet het VO de noodzaak om de premie te verhogen.
- Echter met dit besluit bereikt PPF APG, bij ongewijzigde omstandigheden, geen adequate financiering van de pensioenregeling op de lange termijn. Het VO onderschrijft de verwachting dat een verhoging van 28% op de lange termijn, bij ongewijzigde omstandigheden, onvoldoende is om de pensioenregeling te kunnen blijven uitvoeren. Een minimale premiedekkingsgraad van 75% (uit het beleid van het fonds) en een maximale premie van 28% (uit de CAO) zijn niet met elkaar verenigbaar. Het VO adviseert daarom, in het geval van een ongewijzigde omstandigheden en pensioenregeling, de premie volgend jaar vast te stellen conform het premiebeleid. Dit om ervoor te zorgen dat de premie passend is bij de huidige kaders van de pensioenregeling.

Aanbeveling:

- In 2020 zal het bestuur met cao-partijen overleggen over de afweging die cao-partijen moeten maken tussen een aanvaardbaar premieniveau, de risicohouding en de ambitie van de pensioenregeling. Het VO moedigt het bestuur aan om in gesprek te gaan met de cao-partijen om de vervolgstap, na deze premieverhoging naar 28%, te bepalen. Ons inziens is een verhoging van de premie boven de 28% of een aanpassing van de pensioenregeling noodzakelijk om de pensioenregeling te kunnen blijven uitvoeren onder de huidige markt omstandigheden.

## 5. Communicatie

### Norm:

- Het VO hecht waarde aan het correct, tijdig, duidelijk en evenwichtig communiceren naar alle belanghebbenden van PPF APG, waarbij het bestuur invulling geeft aan het uitgangspunt “dichtbij”. Naast deze uitgangspunten hecht het VO waarde aan het inzichtelijk maken van keuzemogelijkheden en handelingsperspectief.
- Het bestuur communiceert transparant over de thema’s in dit normenkader.

### Bevindingen:

- De communicatie vanuit het PPF is in 2019 meer digitaal gegaan, in de tool Helder Overzicht & Inzicht zijn functionaliteiten toegevoegd.
- Er zijn op alle vestigingen deelnemersbijeenkomsten georganiseerd, onder andere gericht op het werven van leden voor het bestuur en verantwoordingsorgaan van het fonds. In december is het premiebesluit voor 2020 in een aantal deelnemersbijeenkomsten toegelicht. De deelnemersbijeenkomsten zijn positief ontvangen, het aantal deelnemers dat de bijeenkomsten bezoekt is echter beperkt.
- In november 2019 is het communicatieplan voor 2020 opgesteld, in 2020 wordt grotendeels het communicatieplan voor 2019 gecontinueerd. Onder andere gaat worden ingezet op het vergroten van digitale post aan deelnemers.

### Oordeel:

- Het VO is van mening dat het bestuur adequaat invulling geeft aan tijdige, transparante en evenwichtige communicatie naar alle belanghebbenden van het fonds.

### Aanbeveling:

- Het VO verzoekt het bestuur om actief te onderzoeken hoe de betrokkenheid van de deelnemers vergroot kan worden. Hierbij kan gedacht worden aan het uitbreiden van digitale communicatie met webinars en online deelnemersbijeenkomsten.
- Daarnaast adviseert het VO het bestuur om proactief actie te ondernemen ten aanzien van het vergroten van het digitaal bereik van alle aangesloten deelnemers, zoals het plegen van onderhoud op de administratie van emailadressen.

## 6. Risicobeleid

### Norm:

- Het bestuur verantwoordt in een dialoog met het VO wat belangrijke risico’s zijn (financieel en niet-financieel), hoe deze worden beheerst en welke ontwikkelingen zich in dit kader voordoen.

### Bevindingen:

- In 2019 was de voorbereiding op een harde Brexit een belangrijk aspect met betrekking tot risicomanagement. Het bestuur is hierover periodiek geïnformeerd door de uitvoerder alsmede in welke mate deze voorbereid was op een harde Brexit. Het bestuur heeft het VO via het voorzittersoverleg op hoofdlijnen op de hoogte gebracht. Het VO ervaart de Brexit wel als een risico, maar vindt de door het bestuur genomen beheersmaatregelen toereikend.
- De implementatie van de Europese IORP II-richtlijn heeft in 2018 veel aandacht gekregen van het fonds. Het fonds heeft voor de kerngebieden risicomanagement, actuariaat en audit sleutelfunctiehouders aangewezen. Ook de vervulling van betreffende aandachtsgebieden is nader ingevuld. Het fonds was hierdoor op tijd met het geven van invulling aan de nieuwe wetgeving, welke op 13 januari 2019 van

kracht is geworden. De benodigde beleidsbesluiten zijn destijds gecommuniceerd richting DNB. Later in het jaar zijn verdere verkennende gesprekken gevoerd met DNB. Het fonds heeft gekozen voor een pragmatische aanpak, gegeven haar beperkte omvang. Hierin kan het VO zich vinden. De functies binnen risicomanagement alsmede het brede governance-kader zullen in 2020 nadere uitwerking krijgen.

- Het fonds had in 2019 reeds te maken met een herstelplan, maar heeft per ultimo 2019 de dekkingsgraadoelstellingen uit het herstelplan niet gehaald. Dit was vooral het gevolg van de daling van de rente. Het fonds zal in 2020 daarom opnieuw een herstelplan indienen bij DNB.
- In 2020 zal het bestuur met cao-partijen overleggen over de risicohouding met de integrale afweging die cao-partijen moeten maken tussen een aanvaardbaar premieniveau, de risicohouding en de ambitie van de pensioenregeling.
- Het VO onderschrijft de mening van het bestuur dat het formuleren van een eigenstandige risicobereidheid belangrijk is, waarbij dit niet automatisch een afgeleide mag zijn van de risicobereidheid van de uitvoerder. Zoals hier boven aangegeven kan het VO zich vinden in de dialoog die het bestuur met Sociale Partners voert.
- Het VO heeft alle IRM rapportages en dashboards ontvangen en kan hieruit afleiden dat het bestuur het integraal risicomanagement gedegen uitvoert.

Oordeel:

- Het bestuur heeft zichtbaar aandacht voor risicobeheersing. Het VO wenst in de toekomst in grotere mate betrokken te worden bij risico-onderkenning en -beheersing door het fonds. Een vorm hiervoor dient nog te worden afgestemd tussen VO en bestuur.

Aanbeveling:

- Het VO adviseert voorzitters om in het voorzittersoverleg nog meer aandacht te hebben voor de grootste financiële en niet-financiële risico's, zoals deze onder andere in de IRM rapportage staan beschreven. Ook is hierbij van belang actief zicht te houden op hoe het bestuur acteert ten aanzien van de gesignaleerde hoofdrisico's.
- Het VO vraagt het bestuur om IRM rapportages op kwartaalbasis met het VO te delen.

## **7. Beleggingsbeleid**

Norm:

- Het beleggingsbeleid moet passend zijn bij de lange termijn ambitie (uitgangspunten vanuit ALM-context). Het bestuur rapporteert hierover aan het VO.
- Het bestuur betreft belanghebbenden bij keuzes in het beleid voor maatschappelijk verantwoord beleggen.
- Eventuele uitruil tussen rendement, kosten, risico en ESG worden inzichtelijk gemaakt.

Bevindingen:

- Gedurende 2019 heeft het bestuur met de afdeling Fiduciair Management van de uitvoerder per beleggingscategorie investment cases besproken. Per categorie is de toegevoegde waarde benoemd, alsmede of er een reden is om de categorie mee te nemen in de verdere SAA. Het bestuur buigt zich over de context van de opdracht aan FM en hoe deze vorm moet krijgen.
- In het afgelopen jaar zijn contractonderhandelingen met APG RB en APG AM voortgezet, maar hebben deze nog niet tot concreet resultaat geleid. Onderdeel hiervan betreft de kosten. Dit onderwerp is tevens geagendeerd en besproken tijdens de Studiedag op 28 oktober 2019 met bestuur, VO en RvT. Het VO leidt uit de IRM rapportages af dat de contractonderhandelingen moeizaam verlopen.

- Jaarlijks stelt PPF APG een beleggingsplan op als onderdeel van de beleidscyclus. Eens per 3 jaar stelt PPF APG een strategisch beleggingsplan op. Eind 2018 is het beleggingsbeleid 2019 vastgesteld, waarin een aantal wijzigingen is doorgevoerd ten opzichte van het Strategische Beleggingsplan. De normallocatie naar Equity Developed is verhoogd met 2 procentpunt en de normallocatie naar Infrastructure is verlaagd met 2 procentpunt. Daarnaast is Alternative Inflation volledig afgebouwd. Tevens is in het afgelopen jaar het risicobudget voor TAA verlaagd en wordt nu uitgegaan van Smart Rebalancing.
- In het afgelopen jaar heeft het fonds een zeer hoog absoluut rendement weten te bewerkstelligen. Echter, relatief ten opzichte van de benchmark bleef dit achter. Dit sterkt een onderzoek naar het nauwer volgen van de benchmark binnen bepaalde mandaten (meer passief). Dit kan bovendien leiden tot lagere kosten.

#### Oordeel:

- Het VO is van mening dat het bestuur in het afgelopen jaar een goede uitvoering heeft gegeven aan de gestelde normen en een evenwichtige belangenafweging heeft nagestreefd bij besluitvorming.
- In het afgelopen jaar zijn de contractonderhandelingen met APG RB en APG AM (o.a. t.a.v. de kosten) moeizaam verlopen. Het VO is van mening dat er gezocht moet worden naar een uitweg uit deze impasse.

#### Aanbeveling:

- Het VO adviseert het bestuur om een bewust leidende rol in te nemen in het formuleren van de opdracht aan FM en eigen afwegingen te nemen aangaande de inrichting van diensten alsmede inhoudelijk met betrekking tot services. Dit om onafhankelijkheid zoveel mogelijk te borgen.
- Het VO verwacht dat in het komende jaar de contractonderhandelingen met APG RB en APG AM tot een concrete uitkomst leiden. Zoals ook in voorgaande jaren geadviseerd blijft het VO aandacht vragen voor het kostenniveau, gegeven het feit dat absolute kostenniveaus per deelnemer relatief hoog zijn, mede gegeven de omvang van het fonds. En ook ten opzichte van vergelijkbare fondsen zijn de kosten hoog. Het VO beveelt dan ook aan hierover het gesprek met de uitvoerder nogmaals aan te gaan. Zie ook de aanbeveling inzake Kosten waarbij wordt aangeraden om een externe partij bij de onderhandeling aan te haken en offertes bij andere uitvoerders op te vragen.
- In het verlengde hiervan adviseert het VO om expliciet alternatieve mandaten met lagere kostenniveaus mee te nemen bij het opstellen van het beleggingsplan voor de volgende jaren. Hierbij kan worden gedacht aan een kritische afweging binnen ALM/SAA inzake (zekere) kosten, (onzeker) rendement, risico en ESG aspecten. Daarnaast kan bij de invulling gedacht worden aan passieve mandaten in plaats van actieve mandaten.
- Het bestuur heeft aandacht voor het beleggen in duurzame ontwikkeling. Hierbij wordt er bijgedragen aan oplossingen voor milieu- en maatschappelijke problemen. Hoewel het VO deze gedachtenlijn steunt, benadrukt zij dat het expliciet inzicht geven in alternatieven en keuzes met hierbij een duidelijke afweging in ESG doelstellingen en mogelijke consequenties voor rendement, risico en kosten, van belang blijft.

## 8. Evenwichtige belangenafweging

#### Norm:

- Bij alle beleidsbeslissingen met impact op de belangen van afzonderlijke groepen heeft het bestuur een expliciete afweging van de belangen van de afzonderlijke groepen gemaakt en hierover ten minste verantwoording afgelegd in het jaarverslag. Beleidsbeslissingen waarbij expliciete belangenafweging relevant is, betreffen in ieder geval de risicohouding, het

premiebeleid, het toeslagbeleid, het herstelplan, het crisisplan, het communicatiebeleid en het toekomstbeleid.

#### Bevindingen:

- Het VO is van mening dat het bestuur adequaat invulling geeft aan tijdige, transparante en evenwichtige communicatie naar alle belanghebbenden van het fonds. In het communicatiebeleid 2019-2021 komt de evenwichtigheid terug via de drie vastgestelde communicatie thema's: Persoonlijk, Inzicht, Betrouwbaar. Hierin komt expliciet het belang van persoonlijke communicatie die past bij de verschillende doelgroepen terug.
- Het VO meent dat het bestuur op een diepgaande en evenwichtige wijze de korte en lange termijn strategie heeft vormgegeven. Het VO constateert dat de evenwichtige belangenafweging, indien opportuun, goed aan bod kwam bij het in het jaar 2019 geformuleerde beleid (ESG uitsluitingen; herijking Uitbestedingsbeleid; beleid CWO; Beleid flexibiliseringsfactoren).
- Op 6 juni 2019 heeft de commissie parameters een advies uitgebracht aan de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid. Het kabinet en DNB hebben dit advies overgenomen. Het bestuur heeft de impact hiervan op het fonds bestudeerd. Tegelijkertijd hadden renteontwikkelingen en vervolgens per einde 2019 beurskoersbewegingen forse invloed op de dekkingsgraad en financiële parameters. Dit betekent dat de doelstellingen in het herstelplan niet gehaald zijn. Er zal dan ook een nieuw herstelplan worden opgesteld in 2020. Afwegingen in het kader van premiestelling, indexatie en pensioentoezeggingen komen hier kritisch om de hoek kijken.
- In augustus 2019 is de rente gedaald en zou de renteafdekking volgens de rentestafel verlaagd moeten worden. Het bestuur heeft echter besloten de renteafdekking niet te verlagen om de kans op korten niet verder te vergroten. In oktober is besloten dit besluit te verlengen tot de ALM-studie 2020. In de ALM-studie van 2020 zal het rente-afdekkingsbeleid worden geanalyseerd, waaronder een minimaal afdekkingsniveau en rentetriggers die passen bij de economische omgeving.
- Daarnaast onderschrijft het VO het standpunt van het bestuur dat het van belang is zelfstandig de risicobereidheid te formuleren. Hierbij is het van belang dat de risicobereidheid van alle deelnemers wordt meegenomen. In het verleden is een schriftelijke enquête gedaan onder deelnemers. Echter, bleek het hierbij lastig de goede vragen te stellen. Momenteel wordt de risicohouding samen met Sociale Partners in mondelinge, interactieve sessies vastgesteld. Het VO kan zich vinden in deze aanpak aangezien hierdoor de dialoog wordt aangegaan waarbij deelnemers worden vertegenwoordigd door Sociale Partners.
- Het bestuur heeft evenwichtigheid mee laten wegen in de vaststelling van de premie van 2020. In 2019 is bij de premiestelling 2020 echter gebleken dat twee elementen niet meer met elkaar verenigbaar waren. Namelijk een minimale premiedekkingsgraad van 75% (uit het beleid van het fonds) en een maximale premie van 28% (uit de CAO). De premie is toen op 28% vastgesteld en er is daarmee genoeg genomen met een lagere premiedekkingsgraad. Dit in afwachting van de uitkomst van het gesprek tussen Sociale Partners over een eventuele versoering van de regeling. Het VO onderschrijft het belang van regeling met een ambitie die met redelijke waarschijnlijkheid kan worden waargemaakt.
- Daarnaast is het van belang dat de nieuwe pensioenopbouw niet gedurende een langere periode zorgt voor uitholling van het vermogen (met een premiedekkingsgraad kleiner van 75%). Het VO wacht daarom met belangstelling op de uitkomsten van de gesprekken met sociale partners. Met betrekking tot keuzes binnen het beleggingsbeleid dient te allen tijde een afweging gemaakt te worden tussen rendement, risico, kosten en verantwoord beleggen. Hierbij dient een evenwichtige belangenafweging uitgangspunt te zijn. Qua risicobereidheid dient het volgen van de Strategische Asset Allocatie, danwel het hiervan afwijken een bewuste afweging te zijn. Uitzonderingen dienen door het bestuur onderbouwd te worden. Het VO heeft geen reden om aan te nemen dat dit niet voldoende is uitgevoerd door het bestuur.

Oordeel:

- Het VO is van mening dat evenwichtige belangenafweging voldoende is meegenomen in bestuursbesluiten.

Aanbeveling:

- Om de belangen van alle deelnemers goed te kunnen afwegen, beveelt het VO aan - voor zover dit nog onderbelicht zou zijn - niet alleen te kijken naar korte termijn maatstaven, zoals kans op korten, maar ook te kijken naar lange termijn maatstaven zoals pensioenresultaat.