



# Rabobank Pensioenfonds

*Jaarverslag 2020*



## Inhoudsopgave

1. Profiel van het pensioenfonds .....	2
2. Het jaar 2020 in hoofdlijnen .....	3
3. Kerncijfers .....	6
4. Algemene beleidsdoelstellingen .....	7
5. Balansbeheer en beleggingen .....	13
6. Financiële positie .....	26
7. Uitbesteding en uitvoeringskosten .....	34
8. Contact met deelnemers en andere stakeholders .....	41
9. Risicomanagement .....	44
10. Governance en compliance .....	50
11. Vooruitblik 2021 .....	61
12. Samenvatting van het verslag Intern Toezicht 2020 .....	63
13. Reactie bestuur op verslag Intern Toezicht .....	68
14. Jaarverslag en oordeel van het verantwoordingsorgaan .....	69
15. Vaststelling bestuursverslag door het bestuur .....	73
<b>JAARREKENING</b> .....	<b>74</b>
1. Balans per 31 december 2020 .....	75
2. Staat van baten en lasten 2020 .....	76
3. Kasstroomoverzicht 2020 .....	77
4. Algemene toelichting .....	78
5. Toelichting op de balans .....	88
6. Toelichting op de staat van baten en lasten .....	111
<b>OVERIGE GEGEVENS</b> .....	<b>119</b>
1. Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten ...	120
2. Actuariële verklaring .....	121
3. Controleverklaring van de onafhankelijk accountant .....	123
4. Vaststelling overige gegevens door het bestuur .....	134
<b>BIJLAGEN</b> .....	<b>135</b>
Bijlage 1: Kerncijfers in grafieken .....	136
Bijlage 2: Aansluiting verdeling vermogen .....	137

## **1. Profiel van het pensioenfonds**

Stichting Rabobank Pensioenfonds (hierna: het pensioenfonds) is een ondernemingspensioenfonds. Het pensioenfonds is verantwoordelijk voor de uitvoering van de collectieve pensioenregeling van de Rabobankorganisatie. De pensioenregeling is bestemd voor medewerkers van Rabobank en de gelieerde instellingen: BPD Europe BV, De Lage Landen International BV en Obvion NV.

Rabo Vastgoedgroep heeft eind 2020 geen actieve deelnemers meer die bij het pensioenfonds pensioen opbouwen.

Het pensioenfonds is opgericht op 19 november 1964, statutair gevestigd in Utrecht en ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41178567. De laatste statutenwijziging vond plaats op 10 januari 2020. Het pensioenfonds is lid van de Pensioenfederatie.

Het pensioenfonds heeft 104.934 deelnemers. Het beschikbaar vermogen bedroeg eind 2020 € 32 miljard. Het pensioenfonds heeft de uitvoering van de pensioenregeling uitbesteed aan Achmea Pensioenservices (APS).

### **Contactgegevens**

Rabobank Pensioenfonds

Postbus 113, 3454 ZJ De Meern

Telefoon: 030 669 37 77

Internet: [www.rabobankpensioenfonds.nl](http://www.rabobankpensioenfonds.nl)

## 2. Het jaar 2020 in hoofdlijnen

Meer dan wat dan ook was 2020 het jaar van de coronacrisis. Deze crisis overschaduwde gebeurtenissen zoals de Amerikaanse verkiezingen en de naderende Brexit. De gevolgen van de pandemie en van de maatregelen om verdere verspreiding van het COVID-19 virus tegen te gaan, waren ingrijpend. Op de eerste plaats had de crisis enorme persoonlijke gevolgen. Iedereen werd erdoor geraakt, ook de deelnemers van het pensioenfonds en onze eigen medewerkers.

### Zware klappen voor wereldeconomie

Er waren niet alleen ernstige gevolgen voor mens en maatschappij. Ook de wereldeconomie kreeg zware klappen. Een ongekende economische catastrofe dreigde. Bedrijven kwamen in de problemen. De werkloosheid liep op. Dankzij kordaat ingrijpen van overheden en centrale banken werd erger voorkomen. Tegen het eind van 2020 kwamen meerdere vaccins beschikbaar die de bevolking moeten beschermen tegen COVID-19. De uitrol van deze vaccins vindt plaats in 2021. Dit maakt het wellicht mogelijk om de negatieve gevolgen van het virus op mens, samenleving en economie binnen afzienbare termijn te neutraliseren. De crisis zelf kan tot noodzakelijke en gewenste veranderingen in ons gedrag leiden. Al in de loop van 2020 werd er hardop nagedacht over al het goede dat in de nasleep van deze pandemie, op basis van nieuwe inzichten en een wens om herhaling te voorkomen, kan worden bewerkstelligd, niet alleen in ons land, maar in de hele wereld.

### Historisch dieptepunt, daarna herstel dekkingsgraad

Ook het pensioenfonds werd geraakt door de coronacrisis. In eerste instantie daalden de rentes en aandelenkoersen fors. Als gevolg daarvan daalde de dekkingsgraad naar een historisch dieptepunt.

#### De dekkingsgraad

De dekkingsgraad geeft aan hoe 'geзд' een pensioenfonds is. Het is de verhouding tussen de bezittingen (vermogen) van een fonds en de pensioenverplichtingen. De pensioenverplichtingen zijn alle nu en in de toekomst uit te keren pensioenen. Een dekkingsgraad van 100% betekent dat er voor iedere te betalen euro precies één euro in kas is. Het pensioenfonds kan dan precies aan zijn huidige en toekomstige verplichtingen voldoen. Is de dekkingsgraad lager, bijvoorbeeld 90%, dan is er voor iedere te betalen euro maar 90 eurocent. Te weinig dus. Dit heet ook wel een dekkingstekort.

De actuele dekkingsgraad is de dekkingsgraad in een bepaalde maand. Het is een momentopname. Het pensioenfonds berekent deze dekkingsgraad iedere maand. Er worden twee versies van de actuele dekkingsgraad berekend, een op basis van de rentecurve die door DNB wordt gepubliceerd en een op basis van de marktrentecurve. De officiële dekkingsgraad wordt berekend met behulp van de door DNB gepubliceerde rentecurve, dat is de zogenaamde UFR-rentecurve. Hierbij ligt de rente voor looptijden van langer dan 20 jaar iets hoger dan de rente die door de financiële markt wordt vastgesteld. Door die iets hogere rente komt de actuele UFR-dekkingsgraad hoger uit dan de dekkingsgraad die berekend wordt op basis van de door de markt vastgestelde rente. Vanaf 2021 wordt de UFR in vier gelijke jaarlijkse stappen afgebouwd en in 2024 is er geen verschil meer met de marktrente.

De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de afgelopen twaalf maanden. Deze laat zien hoe het pensioenfonds er over een langere periode financieel voor staat.

Gelukkig viel de schade die dit veroorzaakte mee. Het bestuur had in 2019 en begin 2020 het beleid voor het afdekken van het renterisico namelijk bijgesteld. Het nieuwe beleid voorziet in een fors hogere afdekking van het renterisico en deze beperkte de negatieve gevolgen van de rentedaling aanzienlijk. Dit was vooral te danken aan de positief gestemde aandelenmarkten. In de loop van het jaar herstelde de dekkingsgraad weer. De in eind 2019 en 2020 ingezette wijziging van het beleggingsbeleid droeg hier duidelijk aan bij. De aanpassing heeft een bredere spreiding in de beleggingsportefeuille aangebracht, waardoor het aandelenrisico minder dominant werd. Ook heeft het pensioenfonds de portefeuille minder kwetsbaar gemaakt voor de lange termijn effecten van de coronacrisis. Voor vastrentende waarden en vastgoed was 2020 een redelijk jaar. Dit gold echter niet voor de als gevolg van de pandemie zwaar getroffen winkel- en

horecasectoren. De Nederlandse vastgoedportefeuille van het pensioenfonds won overigens voor de tweede jaar op rij de prijs voor de best renderende portefeuille in Nederland.

Per saldo is er in 2020 een positief resultaat behaald van € 1.509 miljoen (2019: -/€ 797 miljoen). De actuele dekkingsgraad bedroeg mede hierdoor eind 2020 111,7%, tegenover 107,2% eind 2019. Doordat de beleidsdekkingsgraad een gemiddelde is van de 12 voorgaande maandstanden van de actuele dekkingsgraad komt deze verbetering nog niet tot uitdrukking in de beleidsdekkingsgraad die daalde van 108,1% eind 2019 naar 105,1% eind 2020.

### **Maatschappelijk verantwoord beleggen**

Op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen zette het pensioenfonds in 2020 stappen. Het pensioenfonds heeft beleggingen in kolen en teerzanden nu grotendeels uitgesloten. Dat zorgt voor een 42,4% lagere CO<sub>2</sub> intensiteit binnen de aandelenportefeuille ontwikkelde markten van het pensioenfonds<sup>1</sup>. Het doel voor eind 2022 is een reductie van 50% van de CO<sub>2</sub> intensiteit in de gehele aandelenportefeuille (ontwikkelde en opkomende markten) ten opzichte van juni 2019<sup>2</sup>. Ook maakt het pensioenfonds gebruik van een methode om klimaatrisico mee te nemen in de aandelenportefeuille. Het pensioenfonds stelt een eigen maatwerk benchmark op om dit beter te verankeren in de aandelenportefeuille. De eerste invulling van deze benchmark vindt in 2021 plaats. De manier van beleggen van het pensioenfonds verandert dan veel van die in voorgaande jaren. De aandacht voor duurzaamheid gaat niet ten koste van een oriëntatie op rendement. Het pensioenfonds vindt duurzaamheid essentieel voor de continuïteit van de bedrijven waarin het belegt. Het pensioenfonds is ervan overtuigd dat duurzaamheid bijdraagt aan het rendement op de beleggingen. Daarnaast biedt de portefeuille infrastructuur mooie kansen om een positieve bijdrage te leveren aan de klimaatagenda. Het pensioenfonds wil 35% van de infrastructuur investeren in *renewable energy*. De hernieuwde focus van het pensioenfonds op maatschappelijk verantwoord beleggen werd beloofd. Rabobank Pensioenfonds steeg op de VBDO ranglijst van de 26<sup>ste</sup> naar de 17<sup>de</sup> plaats op de lijst van 50 onderzochte pensioenfondsen.

### **Twee crisisteam actief**

Tijdens de coronacrisis waren twee crisisteam actief onder leiding van de twee uitvoerend bestuurders. Deze bestonden uit bestuursleden, medewerkers van het bestuursbureau en externe dienstverleners. De teams waakten over de financiële positie van het fonds en de continuïteit en veiligheid van de operaties. Bij alle dienstverleners van het pensioenfonds verliep de uitvoering van de processen volgens afspraak. Het ziekteverzuim was niet uitzonderlijk. Alle dienstverleners waren zich bewust van de gevaren van cybercriminaliteit. Zij hadden daar adequate beheersmaatregelen voor genomen. Dit alles gold ook voor de werkzaamheden van het bestuursbureau en het bestuur van het pensioenfonds. De crisisteam besteedden veel aandacht aan de communicatie met deelnemers en stakeholders. Deze communicatie was tijdens de crisis intensief.

### **Nieuwe pensioenregeling voor 2021 en 2022**

In 2020 onderhandelden werkgever en bonden over een nieuwe cao. Werkgever en bonden kwamen onder andere een nieuwe pensioenregeling overeen voor 2021 en 2022. Zij kozen ervoor de zogenoemde CDC-regeling voort te zetten. Een CDC-regeling is een uitkeringsregeling waarbij de werkgever alleen verplicht is om een gemaximeerde premie te betalen. Cao-partijen vonden elkaar in een premie van 34,5% van de pensioengrondslag (waarvan 3,5% te betalen door de deelnemers in de vorm van een eigen bijdrage) en een opbouw van 1,7%. De hoogte van de premie in combinatie met de opbouw leidt tot een aantasting van de dekkingsgraad en gaat daarmee ten koste van de opgebouwde aanspraken en ingegane pensioenen. Het bestuur had daar moeite mee. Tijdens het proces van opdrachtaanvaarding van de nieuwe pensioenregeling vonden daarom verdere gesprekken plaats tussen het bestuur van het pensioenfonds en cao-partijen. Deze waren nodig omdat de door cao-partijen in eerste instantie voorgelegde regeling door het bestuur als niet-

---

<sup>1</sup> De reductie is berekend aan de hand van de CO<sub>2</sub>-intensiteit van de aandelen ontwikkelde markten portefeuille op 01-09-2019 en 01-09-2020. Dit meetmoment is afgestemd op het in werking treden van de Rabobank Pensioenfonds uitsluitingslijst en het herbalanceren van de onderliggende referentie-index.

<sup>2</sup> De CO<sub>2</sub> intensiteit toont hoe CO<sub>2</sub> efficiënt ondernemingen hun omzet genereren. De CO<sub>2</sub> intensiteit van de portefeuille wordt bepaald aan de hand van de gewogen gemiddelde CO<sub>2</sub> intensiteit methodiek (weighted average carbon intensity). Hierbij wordt op basis van het portfoliegewicht per belegging de CO<sub>2</sub> intensiteit (tCO<sub>2</sub> per miljoen dollar omzet) toegekend aan de totale CO<sub>2</sub> intensiteit van de portefeuille. Deze maatstaf en methodiek wordt aanbevolen door de *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD), opgericht door de *Financial Stability Board* (FSB).

evenwichtig werd beschouwd. Op basis van constructief overleg bereikte men het gewenste evenwicht in uitkomsten voor alle deelnemers en gepensioneerden. Hierbij werd besloten tot het eerder toekennen van indexatie, namelijk vanaf een dekkingsgraad van 110%, en het langer in de tijd uitspreiden van eventuele kortingen, namelijk over tien jaar in plaats van over vijf jaar. Afgezien werd van de in eerste instantie opgenomen inhaalindexatie. Deze mutaties op de eerder overeengekomen nieuwe regeling vormen een volgens het bestuur adequate compensatie van de opbouw van nieuwe aanspraken die deels ten koste gaat van de dekkingsgraad van het fonds. Gezien de financiële positie van het pensioenfonds ligt het overigens niet voor de hand dat al snel zal kunnen worden geïndexeerd, maar ook niet dat kortingen nodig zullen blijken. De waarde van deze compensatie zal worden meegenomen bij de overgang op het nieuwe pensioenstelsel. Alle betrokkenen schaalden zich achter de nieuwe pensioenovereenkomst. Ook het verantwoordingsorgaan adviseerde er positief over.

### **Afspraken over de situatie na 2022**

Daarnaast hebben cao-partijen en het pensioenfonds afspraken gemaakt over de situatie na 2022. Hierbij ging men uit van de veronderstelling dat er na 2022 nog sprake is van een CDC-regeling. Men sprak af dat dekkingsgraden tot het niveau van de vereiste dekkingsgraad niet verder mogen verwateren. Bovendien zal het pensioenfonds met cao-partijen over de invoering van een nieuw contract overleg voeren. Dit overleg vindt plaats in het kader van het nieuwe pensioenstelsel.

### **Oriëntatie op belangrijke ontwikkelingen en uitdagingen**

Het pensioenfonds oriënteerde zich in 2020 op een aantal ontwikkelingen die de komende jaren een belangrijke rol zullen spelen op de bestuursagenda. Eén van de belangrijkste onderwerpen betreft het nieuwe pensioenstelsel. De twee (hoofd)contracten die daarin een rol spelen, werden bestudeerd. Ook maakte het pensioenfonds een blauwdruk van de interne organisatie van het overlegproces dat leidt tot de overgang op het nieuwe stelsel. Vanaf 2021 wordt deze organisatie actief.

Ook de communicatie met deelnemers over het nieuwe pensioenstelsel is erg belangrijk en vraagt veel aandacht. Daarnaast is de naderende pensionering van een aantal bestuurders en medewerkers van het pensioenfonds een aandachtspunt.

De overgang van pensioenuitvoerder APS naar een nieuwe IT-infrastructuur is een ander belangrijk thema. Het bestuur is een aantal keren door APS meegenomen in dit project. Tevens neemt het fonds deel in de Klankbordgroep die door enkele klanten van APS is opgericht om vanuit de zijde van de klanten de voortgang te monitoren en de risico's te bewaken.

Eén van de consequenties van deze oriëntatie was het besluit een advies op te laten stellen dat als doel had hoe het bestuursbureau en het (uitvoerend) bestuur toekomstbestendig te maken. Het interim-management vanuit de Rabobank voerde deze oriëntatie uit in het derde en vierde kwartaal van 2020. Besloten is o.a. om het uitvoerend bestuur met één bestuurder uit te breiden. Op termijn is een vermindering van het aantal niet-uitvoerende bestuursleden te verwachten.

### 3. Kerncijfers

(alle bedragen in miljoenen euro's tenzij anders vermeld)

	2020	2019	2018	2017	2016
<b><u>Vermogenssituatie en solvabiliteit (%)</u></b>					
<b>Beschikbaar vermogen (A)</b>	<b>32.069</b>	<b>27.628</b>	<b>24.696</b>	<b>25.424</b>	<b>24.404</b>
<b>Technische voorzieningen (B)</b>	<b>28.706</b>	<b>25.775</b>	<b>22.046</b>	<b>21.468</b>	<b>21.913</b>
- Voorziening voor risico pensioenfonds	28.686	25.753	22.022	21.442	21.882
- Voorziening voor risico deelnemers (Flexioen)	20	21	24	25	31
<b>Algemene reserves (A-B)</b>	<b>3.363</b>	<b>1.853</b>	<b>2.650</b>	<b>3.956</b>	<b>2.491</b>
<b>Actuele dekkingsgraad in % (A/B)</b>	<b>111,7</b>	<b>107,2</b>	<b>112,0</b>	<b>118,4</b>	<b>111,4</b>
<b>Beleidsdekkingsgraad in %</b>	<b>105,1</b>	<b>108,1</b>	<b>117,6</b>	<b>116,1</b>	<b>106,7</b>
Vereiste dekkingsgraad in %	115,2	118,9	113,4	115,1	114,1
Minimaal vereiste dekkingsgraad in %	104,2	104,2	104,2	104,2	104,2
Reële dekkingsgraad (wettelijk) in %	86,4	87,2	95,8	94,1	87,3
Reële dekkingsgraad (break-even inflatie) in %	79,8	76,3	76,0	76,5	71,8
<b><u>Aantallen</u></b>					
Actieve deelnemers	25.901	25.387	26.651	27.924	32.592
Gewezen deelnemers	55.126	55.011	53.251	51.990	48.288
Arbeidsongeschikte deelnemers	1.928	1.977	1.972	1.995	2.022
Pensioengerechtigden met een ingegaan ouderdomspensioen	17.782	16.848	16.025	15.309	14.136
Pensioengerechtigden met een ingegaan partnerpensioen	3.651	3.457	3.311	3.179	3.075
Pensioengerechtigden met een ingegaan wezenpensioen	546	524	522	512	533
<b>Totaal</b>	<b>104.934</b>	<b>103.204</b>	<b>101.732</b>	<b>100.909</b>	<b>100.646</b>
<b><u>Beleggingen</u></b>					
Opbrengst beleggingen	4.534	3.006	-671	864	1.902
Beleggingsresultaat in %	16,5	12,2	-2,5	3,6	8,5
<b><u>Premie en uitkeringen</u></b>					
Pensioenuitkeringen	491	465	434	415	386
Kostendeekkende pensioenpremie	449	376	376	434	433
Gedempte kostendeekkende premie	290	nvt	nvt	nvt	nvt
Feitelijk betaalde premie	408	404	402	586	513
- Betaalde reguliere premie (maximaal 36% van de pensioengrondslag)	405	385	397	426	483
- Betaalde premiegarantie werkgever	3	19	5	160	30
<b><u>Pensioenpremie in % van de pensioengrondslag</u></b>	<b>36,3</b>	<b>37,8</b>	<b>37,1</b>	<b>49,7</b>	<b>38,2</b>
Rabobank (Nederland), gelieerde instellingen (en aangesloten banken)	31,0	31,0	31,0	31,0	31,0
Premiegarantie werkgever	0,3	1,8	1,1	13,7	2,2
Eigen bijdrage werknemers	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
<b><u>Pensioenpremie in % van het pensioengevend salaris</u></b>	<b>27,7</b>	<b>28,7</b>	<b>27,5</b>	<b>37,4</b>	<b>28,5</b>
<b><u>Indexatie</u></b>					
Indexatiepercentage ten laste van bestemmingsreserve	nvt	nvt	nvt	nvt	0,67
Indexatiepercentage ten laste van het fonds	0,00	0,45	0,20	0,00	0,00
<b><u>Kosten</u></b>					
Pensioenbeheerkosten per deelnemer/gepensioneerde in euro's	230	238	233	241	234
Vermogensbeheerkosten (incl transactiekosten) in % *	0,48	0,47	0,39	0,40	0,42
Transactiekosten vermogensbeheer in % *	0,19	0,15	0,09	0,09	0,13
Vermogensbeheerkosten (excl transactiekosten) in % *	0,29	0,32	0,30	0,31	0,29

\* van het gemiddelde belegd vermogen

Enkele kerncijfers zijn in een grafiek weergegeven. Zie hiervoor bijlage 2: kerncijfers in grafieken



## 4. Algemene beleidsdoelstellingen

### Doelstelling

De statutaire doelstelling van het pensioenfonds is het verlenen, het verzekeren of doen verzekeren van pensioenen en/of andere uitkeringen in de meest ruime zin aan of ten behoeve van deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden en pensioengerechtigden.

### Missie

Het pensioenfonds voert op duurzame en efficiënte wijze de pensioenregeling van de Rabobank uit. Daarbij weegt het de belangen van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden evenwichtig af.

### Visie

Het pensioenfonds wil zijn (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden een toekomstbestendig pensioen bieden. Hoofdkenmerk hiervan is een collectieve basis voor de risico's en de beleggingen. Het pensioenfonds zet daarbij in op het gebruik van een maatschappelijk verantwoord en zorgvuldig beleggingsbeleid tegen zo laag mogelijke kosten en aanvaardbare risico's. Daarbij streeft het pensioenfonds naar duidelijke, begrijpelijke communicatie en bewustwording. Het pensioenfonds stuurt op het nemen van eigen verantwoordelijkheid, die (gewezen) deelnemers in staat stelt regie te voeren over hun eigen pensioen.

### Strategie

Het bestuur heeft de missie en visie vertaald naar strategische doelen. Het bestuur onderscheidt vijf strategische beleidsterreinen: pensioenbeleid, pensioenuitvoering, financiering en reservering, balansbeheer en beleggingen. Voor elk van de vijf strategische beleidsterreinen heeft het bestuur strategische doelen geformuleerd. Om deze te realiseren heeft het bestuur een voorwaardenscheppend beleid vastgesteld voor bestuur, communicatie, uitbesteding, risico's, personeel en IT.

Diverse interne en externe ontwikkelingen zijn belangrijk voor de strategische keuzes van het bestuur. Dit zijn onder meer ontwikkelingen bij de werkgever, organisatorische, technologische en wettelijke ontwikkelingen en veranderingen van het pensioenstelsel.

De strategische doelen op de vijf strategische beleidsterreinen zijn:

Beleidssterreinen	Strategische doelen
Pensioenbeleid	Het bestuur heeft een visie op (toekomstige) ontwikkelingen die impact kunnen hebben op de positie van het pensioenfonds en hun mogelijke gevolgen.
Pensioenuitvoering	De pensioenadministratie voldoet continu aan de in de uitbestedingsovereenkomst (DVO) gestelde kwantitatieve en kwalitatieve eisen.
	Beheersing van de risico's met betrekking tot de pensioenuitvoering (incl. mogelijke toekomstige eisen).
	De pensioenbeheerkosten worden jaarlijks vergeleken met een algemene benchmark. De pensioenuitvoerder licht kostenverschillen toe.
	De deelnemers kennen de pensioenregeling en hun eigen pensioensituatie en nemen daarvoor verantwoordelijkheid. Het pensioenfonds stelt hen hiertoe in staat.
Financiering en reservering	Het bestuur kiest de grondslagen voor sterfte, invaliditeit en kosten zodanig dat deze een break-even resultaat opleveren.
	Het bestuur stelt jaarlijks de premie vast. Deze is tenminste gelijk aan de kostendeekkende premie.
	De toe te kennen pensioenopbouw is jaarlijks gelijk aan de mogelijke pensioenopbouw voor de vastgestelde (indien van toepassing maximum) premie.
	De ingegane pensioenen en de opgebouwde pensioenaanspraken zijn waardevast.
Balansbeheer	Tenminste elke drie jaar vindt een Asset Liability Management (ALM)-studie plaats. Deze vormt de basis voor het vaststellen van het financiële beleid. De resultaten van de ALM-studie komen overeen met de doelstellingen van het pensioenfonds. Ook passen zij bij de risicohouding van het pensioenfonds. De risicohouding is afgestemd met het verantwoordingsorgaan.



	Het bestuur stelt de mate van inzet van het risicobudget en het al dan niet gebruiken van opties vast.
	Het inzetten van het op basis van het balansrisicoraamwerk (BRR) vastgestelde risicobudget gebeurt conform het bestuursbesluit (binnen de toegestane afwijking).
Beleggingen	Het jaarlijks netto rendement is hoger dan de vastgestelde benchmarks.
	Het naleven van het door het bestuur vastgesteld beleid. Daarbij moet het vaststellen van het ambitieniveau/norm, ten opzichte van andere vergelijkbare partijen, nog plaatsvinden.
	Beheersing van beleggingskosten. Daarbij houdt het pensioenfonds rekening met het rendement na kosten en risico.

### Pensioenbeleid

Vanaf 1 januari 2014 geldt een uniforme pensioenregeling, Pensioenreglement Rabobank 2014 (PR2014). In 2020 is PR2014 aangepast en kent voor het jaar 2021 en 2022 de volgende kenmerken.

Regeling	Middelloonregeling (CDC-regeling)
Toetredingsleeftijd	Het deelnemerschap start op de datum waarop de werknemer in dienst treedt van een werkgever.
Pensioenrichtleeftijd	De eerste dag van de maand samenvallend met of volgend op de dag dat de (gewezen) deelnemer de leeftijd van 68 jaar bereikt.
Bruto arbeidsinkomen	Het bruto arbeidsinkomen van de deelnemer in een bepaald jaar bestaat uit de volgende inkomensbestanddelen: <ul style="list-style-type: none"> <li>a. het met de deelnemer overeengekomen bruto jaarsalaris bij een volledig dienstverband. Ook het bruto inkomen uit een non-activiteitsregeling valt hieronder;</li> <li>b. de bij dat bruto jaarsalaris behorende bruto vakantie-uitkering;</li> <li>c. de bij dat bruto jaarsalaris behorende bruto dertiende maand;</li> <li>d. de bruto toeslagen ter compensatie van het werken in ploegendienst en alle vaste bruto toeslagen die het bestuur van het Rabobank Pensioenfonds met instemming van de Rabobank aanmerkt als bruto arbeidsinkomen;</li> <li>e. het bruto salaris, inclusief vakantiegeld en dertiende maand, over de uren boven het aantal uren per week van een volledig dienstverband.</li> </ul>
Pensioengevend jaarinkomen	Het bruto arbeidsinkomen, voor zover dat een bedrag van € 106.086 (per 1 januari 2021) niet te boven gaat. Dit maximum wordt jaarlijks opnieuw vastgesteld aan de hand van de wijziging van het bedrag als genoemd in artikel 18ga van de Wet op de loonbelasting 1964.
Franchise	De franchise bedraagt € 14.544 op jaarbasis per 1 januari 2021. Als er een inkomensaanpassing plaatsvindt, wordt de franchise aangepast met het percentage van deze inkomensaanpassing. Het gaat daarbij om inkomensaanpassingen krachtens de cao. Ook betreft dit andere inkomensaanpassingen binnen de Rabobank die het bestuur van het Rabobank Pensioenfonds gelijkstelt met cao-aanpassingen.
Pensioengrondslag	Dit is het pensioengevend jaarinkomen verminderd met de franchise, vermenigvuldigd met het voor de deelnemer geldende percentage arbeidsduur op jaarbasis.

Percentage arbeidsduur	Dit wordt gebaseerd op het gewogen gemiddelde aantal uren dat de deelnemer in een bepaald jaar werkt. Voor de berekening van dit percentage wordt het aantal uren dat de deelnemer per week werkt gedeeld door het gewogen gemiddelde aantal werkuren per week bij een volledig dienstverband. Die uitkomst wordt vervolgens met 100% vermenigvuldigd. Het maximale percentage arbeidsduur is 100%.
Ouderdomspensioen	De deelnemer bouwt met ingang van 1 januari 2021 ieder jaar in beginsel 1,7% <sup>3</sup> van de pensioengrondslag in dat jaar op aan ouderdomspensioen.
Partnerpensioen  Tijdelijk partnerpensioen  Wezenpensioen	<p>De deelnemer bouwt ieder jaar partnerpensioen op ter grootte van 70% van het ouderdomspensioen (met ingang van 1 januari 2021 is dat 1,19% van de pensioengrondslag). Het partnerpensioen op risicobasis is vanaf het eerste kalenderjaar volgend op het overlijden tot de pensioenrichtleeftijd gebaseerd op 1,4% van de pensioengrondslag.</p> <p>Compensatie voor het verschil in verschuldigde premies voor de AOW over het partnerpensioen voor en na de AOW-gerechtigde leeftijd van de partner.</p> <p>De deelnemer bouwt ieder jaar wezenpensioen op ter grootte van 14% van het ouderdomspensioen (met ingang van 1 januari 2021 is dat 0,238% van de pensioengrondslag). Het wezenpensioen op risicobasis is vanaf het eerste kalenderjaar volgend op het overlijden tot de pensioenrichtleeftijd gebaseerd op 0,28% van de pensioengrondslag. Voor volle wezen wordt dit percentage verdubbeld. Wezen ontvangen het wezenpensioen tot de leeftijd van 21 jaar. Als zij studeren kunnen zij wezenpensioen ontvangen tot maximaal 27 jaar.</p>
Arbeidsongeschiktheids- Pensioen (AOP)	<p>Een deelnemer die een WAO-uitkering ontvangt, krijgt een aanvulling op zijn inkomen, afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid. Gestreefd wordt naar een inkomensniveau van 80%.</p> <p>Een deelnemer die een IVA-uitkering uit de WIA ontvangt, krijgt een aanvulling tot 80% van zijn inkomen.</p> <p>Een deelnemer die een WGA-uitkering uit de WIA ontvangt, krijgt een aanvulling van zijn inkomen. Afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid en de benutting van de restverdiencapaciteit wordt het inkomen aangevuld tot een percentage variërend van 80% tot 99%.</p>
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	<p>Indien een deelnemer een WAO-uitkering ontvangt, vanaf ingangsdatum AOP.</p> <p>Indien een deelnemer een IVA-uitkering uit de WIA ontvangt, vanaf ingangsdatum AOP.</p> <p>Indien een deelnemer een WGA-uitkering uit de WIA ontvangt, vanaf ingangsdatum WGA-uitkering.</p>
Flexibiliserings- mogelijkheden	De (gewezen) deelnemer kan zijn pensioen (al of niet gedeeltelijk) vervroegen (57 jaar) en uitstellen (tot 5 jaar na de AOW-datum). Bij vervroeging kan de deelnemer kiezen voor een AOW-overbrugging. Ook kan hij zijn partnerpensioen geheel of gedeeltelijk uitruilen in ouderdomspensioen en andersom. Ten slotte kan de (gewezen) deelnemer kiezen voor variatie in de hoogte van zijn pensioenuitkeringen (hoog-laag of een laag-hoog constructie). Alle uitruilmogelijkheden zijn geslachtsonafhankelijk.

<sup>3</sup> Onder omstandigheden kan de 1,7% verlaagd worden.

### **Nieuw pensioenstelsel**

Medio 2020 presenteerden het kabinet, werkgevers en werknemers een hoofdlijnennotitie, met daarin een nadere uitwerking van het in 2019 gesloten pensioenakkoord. Dit voorziet in de introductie van een nieuw pensioenstelsel. Alle pensioenfondsen moeten uiterlijk in 2026 zijn overgestapt op dit nieuwe stelsel. Bij (volledige) overgang naar het nieuwe stelsel speelt de dekkingsgraad geen rol meer. In het nieuwe stelsel worden pensioenregelingen omgezet naar premieregelingen. De focus ligt op de verdeling van het pensioenvermogen op de datum van de overgang naar het nieuwe stelsel.

### **Pensioenuitvoering**

Er hebben zich geen verstoringen in de dienstverlening van het pensioenfonds voorgedaan. Het bestuur ervaarde de dienstverlening door APS, Achmea Investment Management (AIM) en Syntrus Achmea Real Estate & Finance (SARE&F) als "goed" .

APS voert de pensioenuitvoering uit. Het bestuursbureau en het uitvoerend bestuur monitoren de uitvoering. APS is bezig met de inrichting van een nieuwe IT-omgeving. Het pensioenfonds maakt in 2022 de overstap naar deze nieuwe omgeving. APS informeert zijn klanten actief over dit project en betreft hen erbij. Het pensioenfonds neemt deel in de Klankbordgroep. De Klankbordgroep monitort APS voor het project Accelerate op voortgang en via een risicodashboard op risico's en beheersmaatregelen. Verder verdiept de Klankbordgroep zich in de wijze waarop APS Assurance verstrekt en toetst of aanvullende Assurance benodigd is

Het pensioenfonds communiceerde intensief over de ontwikkelingen tijdens de coronacrisis. Daarnaast informeerde het pensioenfonds de (ex)deelnemers en gepensioneerden over de aanpassingen in de pensioenregeling. Dit gebeurde via de website en via de digitale nieuwsbrief Regie. In hoofdstuk 8 staat hierover meer informatie.

### **Financiering en reservering**

De grondslagen voor sterfte, invaliditeit en kosten leverden een verwacht break even resultaat op. De premie voor 2020 is gebaseerd op de UFR-curve en zonder opslag voor solvabiliteit. Daar heeft het bestuur voor gekozen volgens de afspraak die cao-partijen hierover in 2019 hebben gemaakt. De premiedekkingsgraad zou uitkomen op 100%. Het bestuur is daar in september 2019 mee akkoord gegaan.

#### **Premiedekkingsgraad**

Deze geeft aan in hoeverre de ontvangen pensioenpremie in een jaar voldoende is voor de financiering van de nieuwe pensioenaanspraken.

In 2020 kon het bestuur de opgebouwde aanspraken en ingegane pensioenen niet indexeren. Dit was te wijten aan de financiële positie van het pensioenfonds. Het pensioenfonds heeft sinds 30 september 2019 een reservetekort. Een reservetekort betekent dat de dekkingsgraad lager is dan het vereiste niveau. Vanwege het reservetekort heeft het pensioenfonds een herstelplan ingediend bij DNB. Het pensioenfonds is in 2020 zelfs even in een situatie van dekkingstekort terechtgekomen. Dat betekent dat de dekkingsgraad onder het minimaal vereiste niveau was gedaald. Oorzaak van het dekkingstekort waren de ontwikkelingen op de financiële markten aan het begin van de coronacrisis. Sinds september 2020 is de beleidsdekkingsgraad weer boven de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,2%.

## Randvoorwaarden

Het bestuur heeft de volgende randvoorwaarden geformuleerd voor de hieronder genoemde zes beleidsterreinen.

Beleidsterreinen	Doelen
Bestuur	Het bestuur en elk bestuurslid afzonderlijk beschikken over de juiste kennis en vaardigheden. Elk bestuurslid is daarnaast integer en heeft voldoende tijd beschikbaar.
	Het invullen van vacatures gebeurt steeds binnen een half jaar na bekend worden van de vacature.
	De samenstelling van het bestuur is continu divers in deskundigheid en qua leeftijd en geslacht een goede afspiegeling van de samenstelling van het bestand van deelnemers en gepensioneerden.
Communicatie	De communicatie voldoet aan de wettelijke eisen en betreft tenminste het financiële beleid, het risicomanagement, de behaalde resultaten en de ontwikkeling van de dekkingsgraad.
	Alle informatie is actueel en de website is continu up-to-date.
	De communicatie toont de ontwikkeling van de dekkingsgraad en de samenhang daarvan met het financiële beleid, het risicomanagement en de behaalde resultaten.
Uitbesteding	Bij selectie en daarna periodiek vindt een toetsing plaats van kandidaat-uitbestedingspartijen op continuïteit, in financiële en operationele zin alsmede op integriteit.
	Bij selectie en daarna periodiek vindt een aantoonbare toetsing plaats van kandidaat-uitbestedingspartijen aantoonbaar op compliancy.
	Alle uitbestedingsafspraken liggen vast in een schriftelijke overeenkomst. Dit geldt in ieder geval voor een right-to-audit, kwaliteitseisen, uitvoeringsrapportages en uitvoeringskosten.
	Er vindt een jaarlijkse evaluatie plaats van de continuïteit, integriteit en kwaliteit van dienstverlening van de uitbestedingsrelaties.
Risicobeleid	Het bestuur benoemt alle risico's en beoordeelt deze jaarlijks op potentiële impact en kans op optreden.
	Het bestuur beoordeelt de voorgestelde beheersingsmaatregelen (op volledigheid en juistheid). Met als doel om de risico's waar mogelijk en wenselijk te verminderen.
	Het bestuur stelt vast dat sprake is van een solide borging van de getroffen beheersmaatregelen in opzet, bestaan en werking.
Personeel	Medewerkers voldoen aan de in de functieprofielen geformuleerde eisen voor kennis, cultuur en gedrag en worden gestimuleerd om zich verder te ontwikkelen.
	Het invullen van vacatures gebeurt steeds binnen een half jaar na bekend worden van de vacature.
	Beloning is conform beloningsstructuur Rabobank en niet gerelateerd aan de financiële resultaten van het pensioenfonds.
IT beleid	Een continue, optimale beveiliging van de gegevens van werkgever, deelnemers, verbonden personen en de kritische werkprocessen binnen het pensioenfonds en bij de uitbestedingspartijen.
	Een continue werking van bedrijfskritische processen en beschikbaarheid van bedrijfskritische data en een stabiele IT-infrastructuur.
	De inrichting van de IT-infrastructuur en ondersteunende (beheers)processen zorgt voor een stabiele, effectieve en integere dienstverlening.

**Bestuur**

In 2020 is de samenstelling van het bestuur gewijzigd. Het bestuur heeft twee bestuursleden die jonger zijn dan 40 jaar en telt twee vrouwen en acht mannen.

**Uitbesteding**

De evaluatie van de continuïteit, integriteit en kwaliteit van de belangrijkste dienstverleners leverde geen bevindingen op. Het bestuur ervaart de kwaliteit van deze dienstverleners als "goed". Evaluatiegesprekken met APS, AIM en SARE&F vinden op kwartaalbasis plaats. De evaluatie van Cardano en ABN Amro Pension Services (uitvoerder van Flexioen) vindt met een lagere frequentie plaats.

**Risicobeleid**

In 2020 is een evaluatie uitgevoerd van de beheersing van alle risico's. U leest hier meer over in hoofdstuk 13.

## 5. Balansbeheer en beleggingen

### A. Balansbeheer

#### Doelstelling Balansmanagement

Het doel van balansmanagement is een beleggingsportefeuille in te richten die aansluit bij de pensioenverplichting van het pensioenfonds. Onderdeel van balansmanagement is het beheersen en bijsturen van het risicoprofiel van de balans. Het schept een kader waarbinnen de beleggingen plaatsvinden.

Voor het beheersen van het strategisch risico- en balansmanagement hanteert het pensioenfonds een balansrisicoraamwerk. Dat is het raamwerk op basis waarvan het pensioenfonds het risicobudget vaststelt.

Dit raamwerk kent vier stappen:

1. **Vaststelling van de risicohouding** van de deelnemers. Dit gebeurt na overleg met het verantwoordingsorgaan.
2. **Vertaling van de risicohouding naar een risicobudget.** Dit risicobudget is het verschil tussen de huidige marktdekkingsgraad en een minimaal toelaatbare onderste marktdekkingsgraad (pijngrens). De bepaling van dit risicobudget gebeurt in een vooraf gedefinieerd economisch stressscenario.
3. **Toetsing van de inzet van het risicobudget.** Dit is de toets in hoeverre de feitelijke balans aansluit bij het gewenste risicoprofiel dat volgt uit stap 2. Bij afwijkingen vindt bijsturing plaats.
4. **Instrumentkeuze.** Het pensioenfonds kan op verschillende manieren komen bloot te staan aan risicofactoren. De beheersing daarvan gebeurt via verschillende financiële instrumenten.

Het pensioenfonds kan een tijdelijke beheersmaatregel inzetten. Als daar voldoende aanleiding voor is, gebeurt dat via vooraf vastgelegde kaders. Hiermee kan het pensioenfonds tijdelijk een deel van het risico zakelijke waarden of het renterisico reduceren.

Zakelijke waarden is een verzamelnaam voor beleggingen in aandelen, alternatieve beleggingen, grondstoffen en onroerend goed.

#### Activiteiten

In 2020 heeft het pensioenfonds het balansrisicoraamwerk verder uitgewerkt. Het vulde het renteafdekkingsbeleid verder in en gaf het gebruik van beheersmaatregelen nog preciezer aan.

- **Renteafdekkingsbeleid**  
Het renteafdekkingsbeleid gaat ervan uit dat het renterisico een structureel onbeloond risico is. En dat het pensioenfonds hieraan *vanuit rendementsperspectief* geen risicobudget aan hoeft toe te kennen. Bij het formuleren van het beleid hield het pensioenfonds rekening met verbanden tussen rente, zakelijke waarden en inflatie. Doel was tot een evenwichtig renteafdekkingsbeleid te komen dat ook rekening houdt met de lange termijn doelstellingen van het pensioenfonds.
- **Beheersmaatregelen**  
Het pensioenfonds ontwikkelde beleid over wanneer het beheersmaatregelen kan inzetten. Besluitvorming over de inzet van beheersmaatregelen vindt daardoor plaats op basis van vooraf vastgelegde criteria.

In 2020 is het risicoprofiel van het pensioenfonds tijdelijk verlaagd in lijn met bovenstaande. De bovengenoemde veranderingen in het raamwerk en de coronacrisis waren hiervoor de belangrijkste redenen.

#### Activiteiten - aanpassingen hedgeportefeuille

De hedgeportefeuille omvat de afgeleide financiële instrumenten (zogenoemde derivaten) die het pensioenfonds heeft gekocht. Deze hebben als doel het beleggingsrisico binnen afgesproken grenzen te managen. Het bestuur kan de omvang en samenstelling van deze portefeuille wijzigen, binnen het risicobudget.

**Derivaten** zijn afgeleide financiële producten die gebaseerd zijn op een onderliggende waarde. Voorbeelden van onderliggende waarden zijn aandelen of grondstoffen. Een derivaat geeft de koper het recht om een bepaald goed voor een bepaalde koers te kopen of te verkopen. De meest bekende derivaten zijn opties, swaps en futures.

**Swaptions** zijn beleggingen die ook in waarde toenemen bij een rentedaling, zodat zij het renterisico (gedeeltelijk) afdekken.

De **strategische hedge** is de strategie voor het (geheel of gedeeltelijk) afdekken van een financieel risico van een investering door middel van een andere investering.

In 2020 vond op verschillende momenten een aanpassing van de strategische hedge plaats om bij te sturen naar het gewenste risicoprofiel. In 2019 was besloten om de renteafdekking te verhogen naar 70%. In 2020 besloot het bestuur de renteafdekking verder te verhogen naar 85%. Dit gebeurde door de inzet van swaptions. De hogere renteafdekking was in lijn met het begin 2020 verder uitgewerkte renteafdekkingsbeleid. Daarnaast heeft het pensioenfonds het risicoprofiel van de portefeuille tijdelijk verlaagd. Hiertoe besloot het vanwege onzekerheid over het economische basisscenario. Ook dient deze verlaging als extra bescherming tegen de door de pandemie veroorzaakte onzekerheid.

### **Belangrijkste aspecten van het strategisch risicomanagementbeleid**

#### *Marktrente als uitgangspunt*

Het risicomanagementbeleid van het pensioenfonds is gericht op de marktdekkingsgraad. Volgens de wet moet het pensioenfonds beslissingen over korting en indexatie nemen op basis van de beleidsdekkingsgraad. Deze is gebaseerd op een waardering van de verplichtingen met de Ultimate Forward Rate. De UFR-dekkingsgraad komt vanaf 2021 tot 2024 in stappen steeds meer in lijn met de marktdekkingsgraad. Daarom is de hierboven beschreven pijngrens gekoppeld aan de marktdekkingsgraad van het pensioenfonds.

#### *Dominante risicofactoren en instrumenten*

Het strategisch risicomanagementbeleid is gericht op het afdekken van ongewenste dekkingsgraadriscico's. Hierbij gaat het vooral om het risico van zeer lage dekkingsgraden ("staartriscico's"). Afdekking vindt plaats door de inzet van derivaten die het risico van een aantal dominante risicofactoren verminderen. Het renterisico en het zakelijke waardenrisico zijn dominante risicofactoren waar het pensioenfonds op stuurt. Het pensioenfonds zet verschillende soorten derivaten in.



### Gevoeligheidsanalyse

De dekkingsgraad hangt sterk af van de ontwikkeling van rente en aandelen. Ook is deze gevoelig voor verschillende combinaties van rente- en aandelenschokken ten opzichte van de niveaus per 31 december 2020. De onderstaande tabel laat dit zien.

Gevoeligheid marktdekkingsgraad voor rentebewegingen en aandelenrendementen								
Aandelenschok								
	-50%	-30%	-10%	0%	10%	30%	50%	
Renteschok	-1,5%	82%	88%	94%	97%	101%	108%	115%
	-1%	82%	88%	96% (c)	99% (b)	103%	111%	119%
	-0,5%	82%	89%	97%	101%	106%	115%	124%
	0%	81%	90%	99% (a)	104%	109%	119%	129%
	0,5%	82%	91%	102%	107%	113%	124%	136%
	1%	83%	93%	105%	111%	117%	130%	143%
	2%	84%	97%	112%	119%	127%	142%	158%

Een korte toelichting op deze tabel:

- De startsituatie is een marktdekkingsgraad van 104% (donkergrijze cel).
- Bij een daling van de zakelijke waarden van 10% zou de marktdekkingsgraad dalen naar 99% (a). Zakelijke waarden zijn vooral aandelen. Voor een deel vallen ook andere beleggingscategorieën zoals vastgoed onder zakelijke waarden.
- Bij een daling van de rente met 1%-punt, wordt de marktdekkingsgraad 99% (b);
- Als deze twee sprongen zich gelijktijdig zouden voordoen, zou de marktdekkingsgraad 96% worden (c).

### Sturing op feitelijk dekkingsgraadrisico

Het pensioenfonds brengt ieder jaar het gewenste risicoprofiel op middellange termijn in kaart. Hierbij maakt het gebruik van een beperkt aantal extreme economische scenario's. Het pensioenfonds bepaalt de minimaal acceptabele uitkomst voor de nominale marktdekkingsgraad in deze stressscenario's. Dit vormt het uitgangspunt voor het middellange termijn risicobudget voor het pensioenfonds. Het beoordelen van risico's vindt niet alleen plaats op basis van het risicokader. Voor deze beoordeling maakt het pensioenfonds daarnaast gebruik van schoktabellen, zoals de tabel hierboven.

De omvang van het risicobudget is dynamisch van aard en gebaseerd op het feitelijke dekkingsgraadrisico. Sturing vindt plaats door de blootstelling aan zakelijke waarden te verhogen of te verlagen. Of door meer of minder te beleggen in zakelijke waarden. Deze sturing is in lijn met de hoogte van het beschikbare risicobudget.

## B. Beleggingen

### Doelstelling beleggingen

De doelstelling van de beleggingsportefeuille is afgeleid van de hoofddoelstelling van het pensioenfonds. Deze hoofddoelstelling is het zeker stellen en tijdig en correct uitbetalen van de toegezegde pensioenen. Het bestuur heeft de volgende (strategische) doelen vastgesteld:

- het realiseren van een zo hoog mogelijk totaalrendement gegeven een vastgestelde strategische assetmix met een bijbehorende herbalanceringsruimte;
- het realiseren van een deelrendement dat minimaal gelijk is aan de gemiddeld in de markt haalbare opbrengsten. De gemiddeld in de markt haalbare opbrengsten zijn de benchmarks.

De **strategische asset mix** is de 'verdeling' van het te beleggen vermogen in hoofdtypen beleggingen.

Een **benchmark** is objectieve maatstaf om de beleggingsresultaten aan af te meten.

Om deze doelstelling te bereiken hanteert het pensioenfonds een balans- en beleggingsbeleid. Hierin staan de belangen van de deelnemers en gepensioneerden centraal. Het gaat hierbij om de belangen op de korte en de lange termijn. Het is belangrijk dat onze beleggingen een goed rendement opleveren, waarbij risico's ook voldoende beheerst zijn. Hiervoor is in de portefeuille onderscheid gemaakt tussen een rendementsdeel en een matchingdeel.

### Matching portefeuille

Het matchingdeel (matchingportefeuille) heeft als doel het renterisico efficiënt te beheersen. De beleggingen in de matchingportefeuille bestaan uit veilige in euro genoteerde vastrentende waarden en rentederivaten.

### Rendementsportefeuille

Het rendementsdeel van de portefeuille moet bijdragen aan de verbetering van de dekkingsgraad. Dit is nodig om duurzaam de indexatie-ambitie te kunnen realiseren. De beleggingen in dit deel van de portefeuille hebben een hoger risico (lagere kans op terugbetaling) dan die in het matchingdeel. Daarentegen is ook een extra rendement te verwachten. Het rendementsdeel bestaat uit:

- aandelen;
- bedrijfsobligaties;
- vastgoed;
- alternatieve beleggingen.

## Terugblik 2020

### Algemeen economische ontwikkeling

Sinds de Tweede Wereldoorlog heeft niet één onderwerp de wereldwijde media zo gedomineerd als de coronacrisis. De uitbraak van het coronavirus begon eind 2019 in China en verspreidde zich in korte tijd over de hele wereld. Medio februari werd Italië getroffen door het coronavirus. Het land ging daardoor als eerste Europese land in lockdown: reizen werd beperkt en winkels en kantoren gingen dicht. Al snel volgden andere Europese landen. Dit had een enorme daling van de economische activiteit tot gevolg. De hoop is dat de in allerijl ontwikkelde vaccins in 2021 verlichting brengen. De economische gevolgen van het coronavirus en de maatregelen om het virus te beteugelen, waren verstrekkend. Grote delen van de economie draaiden in 2020 niet of op halve kracht. Beleidsmakers namen ongekende maatregelen om de negatieve economische effecten van de coronacrisis te bestrijden. Overheden gaven garanties af, zorgden voor uitkeringen en introduceerden diverse stimuleringspakketten. Ook centrale banken trokken alles uit de kast.

De coronacrisis verdrong andere gebeurtenissen naar de achtergrond. Joe Biden won in november de Amerikaanse presidentsverkiezingen. De verdeeldheid in de Amerikaanse samenleving blijft echter groot. In Europa sleepten de onderhandelingen over een handelsakkoord tussen de Europese Unie en het Verenigd Koninkrijk zich voort. Pas de dag voor Kerst kwam men een handelsakkoord overeen. In 2020 speelden ook

de nodige geopolitieke strubbelingen. De relatie tussen de Verenigde Staten en China stond onder druk. Dit kwam onder andere door de invoering van de Chinese veiligheidswet in Hongkong.

### **Ontwikkeling op internationale financiële markten**

*Een turbulent jaar met sterk herstel*

In het eerste kwartaal klaptten de koersen van beleggingen in elkaar en liep de volatiliteit fors op.

De **volatiliteit** is de mate van beweeglijkheid van de koers van een aandeel of een ander financieel product.

**Liquiditeit** bij beleggingen geeft aan hoe snel een belegger een investeringspositie kan op- of afbouwen.

De wereldwijde aandelenmarkt verloor binnen een maand een derde van zijn waarde. Risico-opslagen van kredietobligaties en ons omringende eurolanden liepen fors uit. De olieprijs duikelde omlaag na de enorme vraaguitval. Nadat monetaire autoriteiten fors ingrepen, herstelden de financiële markten. Aandelenmarkten veerden op en risico-opslagen werden populair. De rest van het jaar was sprake van een overwegend positief sentiment. Dit was te danken aan een vloedgolf aan liquiditeit en de waarschijnlijkheid van een langdurig lage rente. Ook het zicht op economisch herstel droeg hieraan bij. Centrale banken gaven aan de beleidsrentes voor langere tijd laag te houden. Opkoopprogramma's hadden een drukkend effect op de lange rentes.

*Tech en Aziatische aandelen domineerden in 2020*

Het positieve totaalrendement van wereldwijde aandelen maskeert grote onderliggende verschillen. De door de coronacrisis hard geraakte sectoren staan op fors verlies. Een voorbeeld hiervan is de energiesector. De sectoren die profiteerden van de coronacrisis sloten het jaar af met forse winsten. De technologie was een van die sectoren. Vooral de grote tech-aandelen trokken de kar. Deze aandelen hebben een groot gewicht in de brede aandelenindices. Daardoor eindigden deze indices in de plus. De onderliggende sectorrendementen zorgden ook voor grote verschillen in factorrendementen. De factor Waarde (value) bleef fors achter. Aandelenmarkten in de Verenigde Staten en Aziatische aandelen presteerden het beste. Ook hier speelde de onderliggende sectorverdeling een belangrijke rol. De Europese aandelenmarkten bleven achter bij de rest. Aandelen in de eurozone daalden per saldo met -1% in lokale valuta.

*Staatsobligaties profiteren van verdere daling van de rente*

De totaalrendementen op alle eurostaatsobligaties waren positief. De Duitse kapitaalmarktrente daalde van -0,19% naar -0,57%. De korte rentes waren al laag en bleven laag. Door de maatregelen van beleidsmakers daalden de risico-opslagen van de ons omringende landen. De kapitaalmarktrentes daalden zelfs tot nieuwe laagterecords. De Portugese en Spaanse 10-jaarsrente daalden naar 0%. De Amerikaanse rentes gingen over de hele linie omlaag. De korte rentes daalden naar 0% en de 10-jaarsrente dook onder de 1%. In lijn met de nominale rentes daalden ook de reële rentes. De break-even inflatie daalde tijdens het hoogtepunt van de coronacrisis, maar liep vervolgens weer op. Per saldo veranderde de break-even inflatie in de eurozone nauwelijks. In de Verenigde Staten liep deze licht op.

*Daling van de risico-opslag op bedrijfsobligaties*

Het totaalrendement op investment grade niet-staatsobligaties in de eurozone bedroeg bijna 3%.

**Investment grade niet-staatsobligaties** zijn obligaties van de meest kredietwaardige bedrijven. Van alle bedrijfsobligaties vormen deze obligaties de minst risicovolle categorie.

Obligaties worden bestempeld als **high yield** als ze zijn uitgegeven door minder kredietwaardige bedrijven. Deze obligaties hebben een hoger risico maar bieden ook een relatief hoog rendement.

De risico-opslag daalde na de forse stijging in het eerste kwartaal. De kredietverliezen bleven beperkt. Hetzelfde gold voor high yield. In lokale valuta's gemeten steeg de Amerikaanse high yield index met 6%. De Europese index ging met ruim 2% omhoog.

*De euro beleefde een sterk jaar*

De euro steeg per saldo in waarde ten opzichte van andere belangrijke valuta's. Tijdens het hoogtepunt van de coronacrisis in het eerste kwartaal, stond de euro onder druk. De Amerikaanse dollar profiteerde toen van

de vlucht naar veiligheid. Daarna verzwakte deze echter na relatief hard ingrijpen door de Amerikaanse centrale bank. Het rentevoordeel dat de Amerikaanse dollar ondersteunde, verviel hierdoor. Ook de sterk oplopende Amerikaanse staatsschuld zorgt voor druk op de Amerikaanse dollar. De euro steeg hierdoor met bijna 9% ten opzichte van zijn Amerikaanse tegenhanger. De euro profiteerde ook van het Europese Herstelfonds waardoor de kans op een euro break-up afnam. Het Britse pond bleef speelbal van de Brexit-onderhandelingen. Per saldo daalde de Britse munt ten opzichte van de euro.

### Ontwikkeling van de beleggingsportefeuille

Onderstaande tabel geeft de waarde en samenstelling van de beleggingsportefeuille weer aan het eind van 2019 en 2020. De bedragen zijn in EUR miljoenen.

Beleggingsportefeuille	2020		2019	
	Bedrag	%	Bedrag	%
Aandelen	8.786	30,7%	8.623	31,9%
Vastrentende waarden	12.052	42,1%	11.844	43,8%
Alternatieve beleggingen	4.058	14,2%	3.328	12,3%
Vastgoed	2.783	9,7 %	2.653	9,8%
Liquide middelen	918	3,2 %	603	2,2%
<b>Totaal</b>	<b>28.597</b>	<b>100%</b>	<b>27.054</b>	<b>100%</b>
Overlay Valuta	321		88	
Overlay Zakelijke waarden	734		322	
Overlay Rente	2.388		166	
<b>Totaal inclusief derivaten</b>	<b>32.039</b>		<b>27.630</b>	

De verdeling van het vermogen in deze tabel verschilt van die in de jaarrekening. Dat komt omdat de jaarrekening is gebaseerd op de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ 610). De tabel geeft echter de verdeling van het vermogen weer vanuit de beleggingsmandaten. Bijlage 1 geeft de aansluiting tussen beide benaderingen weer.

### Activiteiten en behaalde resultaten beleggingen en rendement

Onderstaande tabel geeft in procenten de beleggingsresultaten van het pensioenfonds over 2020 weer.

Beleggingsportefeuille	Rendement van het fonds	Rendement van de benchmark
Aandelen	2,11%	6,74%
Vastrentende waarden	4,19%	4,18%
Alternatieve beleggingen	-0,95%	-1,66%
Vastgoed	1,41%	1,41%
Liquide middelen	-0,93% (*)	-0,55%
<b>Totaal</b>	<b>2,62%</b>	<b>3,96%</b>
Overlay Valuta	2,78%	
Overlay Zakelijke waarden	2,31%	
Overlay Rente	8,77%	
<b>Totaal inclusief derivaten</b>	<b>16,47%</b>	

\* Verschillende factoren beïnvloeden het rendement op liquide middelen zoals weergegeven in de tabel. Het rendement op liquide middelen is dus niet het eigenlijke rendement op de liquide middelen. Zo hebben valutabewegingen en kasstromen invloed op de omvang van het rendement.

De rendementen zijn in de meeste gevallen exclusief de kosten en vergoedingen voor de uitvoerende vermogensbeheerders. Bij beleggingen in fondsen komen de kosten ten laste van de fondswaarde. Hoofdstuk 7 gaat nader in op de gemaakte kosten.

### **Aandelen**

Ondanks de wereldwijde pandemie lieten aandelenbeleggingen positieve rendementen zien. De MSCI Wereld index behaalde een positief rendement van 6,3% in euro's. Na de corona-uitbraak in Europa en de Verenigde Staten verloor deze index in korte tijd ruim 30% van zijn waarde. Op dit verlies volgde een snel herstel. Ook factorstrategieën lieten positieve rendementen zien.

Bij **factorbeleggen** wordt een beleggingsportefeuille samengesteld op basis van specifieke karakteristieken. Enkele veelgebruikte karakteristieken/factoren zijn: momentum, waarde, kleinere ondernemingen, kwaliteit en volatiliteit. Deze hebben op langere termijn bewezen het beter te doen dan de aandelenmarkt in het algemeen.

Wel bleven de meeste factoren achter bij de brede marktindex voor aandelen. Factorbeleggers ondervonden het afgelopen jaar veel tegenwind. Kwaliteit wist als enige factor een positief rendement te behalen. Waarde en defensieve factoren presteerden juist beneden verwachting in 2020.

Bepaalde aandelen zorgden voor het positieve indexrendement over 2020. Dit was een vrij kleine groep dure technologiegerelateerde aandelen met een relatief hoog indexgewicht. De 13 best presterende aandelen, van de 1.585 aandelen in de index, zorgden in 2020 voor circa 50% van het indexrendement. De sector informatie-technologie steeg met ruim 30%. De sector duurzame consumptiegoederen behaalde een rendement van ruim 24%. Deze sector bestaat inmiddels voor 30% uit Amazon en Tesla. Daarentegen werd de energiesector het zwaarst getroffen door de pandemie. Deze sector verloor in 2020 bijna 40% aan waarde.

De Amerikaanse aandelenmarkt presteerde opnieuw goed. Aandelen in opkomende markten sloten het jaar ook af met een positief rendement van 8,5%. Dit rendement komt voor het grootste deel op conto van Chinese aandelen. Ook Zuid-Korea en Taiwan presteerden goed. Ook hier speelde de onderliggende sectorverdeling een belangrijke rol. De Europese aandelenmarkten bleven achter bij de rest. Aandelen in de eurozone daalden met per saldo 1,0% in lokale valuta.

#### *Activiteiten*

Het pensioenfonds investeert in de factoren waarde, kwaliteit, momentum, lage volatiliteit en small caps. Het pensioenfonds heeft de actieve aandelenmanagers in de portefeuille van het pensioenfonds hierop geselecteerd. Daarbij kan de samenstelling van de portefeuilles en de rendementen afwijken van de factorindices. De factorindices houden bijvoorbeeld geen rekening met transactiekosten en/of belastingen. Ook kennen zij geen enorme geografische- en sectorconcentraties. Actieve managers brengen doorgaans een bredere spreiding aan in hun portefeuille. Zij worden wel geconfronteerd met kosten en belastingen.

Het pensioenfonds heeft de aandelenportefeuille in 2019 uitgebreid geanalyseerd. Dat gebeurde in combinatie met het beleggen in verschillende factoren. Op grond van de analyse kwam het bestuur tot bepaalde conclusies. Een daarvan is dat de oorzaak van (under of out) performance bij de factorstrategieën moeilijk te achterhalen is. Mede daarom besloot het bestuur het beleggingsuitgangspunt belief passief/actief te heroverwegen. En om in 2020 de keuze voor factorstrategie te heroverwegen. Dit was de aanleiding voor het bestuursbesluit in 2020 om de aandelenstrategie te herzien.

Het streven is een strategie die nog steeds is gericht op rendement, maar beter aansluit bij de wensen van het pensioenfonds en haar achterban. Hierin krijgen een duurzaam beleggingsbeleid en risicoverzachtende maatregelen een prominente plaats. Het pensioenfonds meent dat goed ondernemingsbestuur en maatschappelijke verantwoordelijkheid op termijn de aandeelhouderswaarde vergroten. Het ontwerp van deze aandelenstrategie is in 2020 van start gegaan. De afronding en implementatie vinden in 2021 plaats. Een maatwerk aandelenindex met een goede ESG-score en gunstige CO2-emissies is in ontwikkeling.

**ESG** staat voor het zoeken naar een evenwicht tussen financieel economische resultaten, transparantie, sociale belangen en het milieu zonder de balans ertussen te verliezen. Het is de afkorting van Environmental, Social & Governance.

Het pensioenfonds volgt deze maatwerkindex passief. De implementatie is te verwachten in de zomer van 2021.

### Resultaten Aandelen

De aandelenportefeuille als geheel haalde in 2020 een rendement van 2,11%. De factorpremies waarop het pensioenfonds inzet, bleven in 2020 uit. Daardoor bleef de totale aandelenportefeuille circa 4,63% achter bij de benchmark. De teleurstellende relatieve resultaten van 2020 zetten ook het langjarige relatieve rendement onder druk. Het pensioenfonds realiseert zich dat tijden van tegenvallende prestaties bij actief beheer horen. De aandelenportefeuille is onderverdeeld in aandelen opkomende markten en aandelen wereld. Onderstaande tabel geeft de resultaten van de verschillende regio's weer. De tabel vermeldt deze resultaten op 1 jaar (2020), 3 jaar (2018-2020) en 5 jaar (2016-2020) periode.

	2020 Rendement Portefeuille	2020 Rendement Benchmark	2020 Excess Rendement	3-jaars Rendement Portefeuille	3-jaars Rendement Benchmark	3-jaars Excess Rendement	5-jaars Rendement Portefeuille	5-jaars Rendement Benchmark	5-jaars Excess Rendement
<b>Aandelen</b>	<b>2,11</b>	<b>6,74</b>	<b>-4,63</b>	<b>5,86</b>	<b>9,09</b>	<b>-3,23</b>	<b>7,50</b>	<b>9,50</b>	<b>-2,00</b>
Aandelen Opkomende Markten	4,80	8,54	-3,73	3,90	5,51	-1,61	8,92	10,15	-1,23
Aandelen Wereld	1,51	6,33	-4,82	6,21	9,85	-3,64	7,27	9,55	-2,28

De rendementen voor Opkomende Markten (beleggingsfondsen) zijn op netto basis. De rendementen voor de mandaten van Aandelen Wereld zijn bruto rendementen.

De factor kwaliteit was, net als de momentum factor, overwogen naar de goed presterende informatietechnologiesector. Voor kwaliteit was dat een belangrijke reden voor de goede beleggingsresultaten in 2020. Momentum liet tot november goede resultaten zien. Begin november trad een ommekeer in de markt op. Dit als gevolg van positief nieuws rondom de eerste corona-vaccins. Dit leidde een sterk herstel in van de zwaarst getroffen aandelen en sectoren. De momentum factor verloor in korte tijd zijn jaarwinst en sloot 2020 uiteindelijk neutraal af. De waardefactor eindigde het jaar negatief. De economische krimp als gevolg van de pandemie trof de aantrekkelijkst gewaardeerde aandelen het zwaarst. Dure technologiegerelateerde aandelen hadden juist nauwelijks last van de situatie. Of profiteerden er juist van. De ommekeer in de markt begin november gaf een positieve impuls aan de waardefactor. Deze was echter niet voldoende om het jaar positief af te sluiten. Defensieve aandelen beleefden een teleurstellend 2020. Dit gold vooral voor de sectoren Utilities en Vastgoed. De best presterende aandelen zaten vooral in de meer beweeglijke categorie. De factor lage beweeglijkheid en lage bèta behaalde daardoor een rendement van f50 in de min.

### Vastrentende waarden

Het grootste deel van de vastrentende waarden portefeuille moet aansluiten op de (rente)afdekkingsdoelstelling van het pensioenfonds. Deze portefeuille is daarmee een belangrijk onderdeel van de matchingportefeuille. Het bestuur heeft criteria opgesteld voor de beleggingen in de matchingportefeuille. Het pensioenfonds kiest daarbij voor veilige euro-(semi-)staatsleningen, door onderpand gedekte leningen en Nederlandse hypotheekleningen. Het pensioenfonds gebruikt een deel van de portefeuille om een uitrui tussen staatsleningen en swaps mogelijk te maken. Deze uitrui vindt plaats al naar gelang de (verwachte) waardering daar aanleiding toe geeft. Deze opzet zorgt voor een effectieve en kostenefficiënte afdekking van de rentegevoeligheid van de verplichtingen. Het pensioenfonds paste de allocatie naar en looptijden van de betreffende obligaties aan de (onzekere) marktomstandigheden aan. Dankzij deze werkwijze ontstond een betere aansluiting op de verplichtingen.

	2020 Rendement Portefeuille	2020 Rendement Benchmark	2020 Excess Rendement	3-jaars Rendement Portefeuille	3-jaars Rendement Benchmark	3-jaars Excess Rendement	5-jaars Rendement Portefeuille	5-jaars Rendement Benchmark	5-jaars Excess Rendement
<b>Vastrentende Waarden</b>	<b>4,19</b>	<b>4,18</b>	<b>0,01</b>	<b>3,44</b>	<b>3,43</b>	<b>0,01</b>	<b>2,80</b>	<b>2,69</b>	<b>0,12</b>
Investment Grade	4,57	4,31	0,26	3,58	3,59	-0,01	2,86	2,82	0,05
Alternative Debt	2,13	3,32	-1,18	2,78	2,41	0,37	2,47	1,60	0,87

## Resultaten

De totaalrendementen op alle eurostaatsobligaties waren positief. De Duitse kapitaalmarktrente daalde

Van -0,19% naar -0,57%. De korte rentes waren al laag en bleven laag. Door de maatregelen van beleidsmakers daalden de risico-opslagen van de ons omringende landen. De kapitaalmarktrentes daalden zelfs tot nieuwe laagterecords. De 30-jaarsswaprente in de eurozone daalde per saldo van 0,62% naar -0,02%.

Investment grade bedrijfsobligaties genoteerd in euro gaven positieve rendementen te zien. Dit kwam vooral door de lagere kapitaalmarktrente en voor een deel door de risico-opslagen. De risico-opslagen zijn per saldo in 2020 nauwelijks veranderd.

Het deel vastrentende waarden in de beleggingsportefeuille weerspiegelt deze positieve ontwikkelingen. De categorie als geheel behaalde een resultaat van 4,19%. Deze categorie presteerde daarmee in lijn met de benchmark van 4,18%.

## Alternatieve beleggingen

Ook voor alternatieve beleggingen stond 2020 in het teken van de pandemie. Het rendement over de alternatieve beleggingen bedroeg in 2020 -0,95%. De rol van de alternatieve beleggingen in de portefeuille is divers. Sommige alternatieve beleggingen hebben sterke spreidingseffecten (grondstoffen, risk parity en infrastructuur). Andere hebben pure rendementsdoelen (global high yield en private equity). Daarnaast hebben sommige alternatieve beleggingen als doel om te beschermen tegen sterk oplopende inflatie (grondstoffen en risk parity).

**Private equity** zijn beleggingen in niet beurs-genoteerde bedrijven.

## Activiteiten alternatieve beleggingen

In 2020 besloot het pensioenfonds meer diversificatie aan te brengen binnen de rendementsportefeuille. Dit betekent meer spreiding van risico's over andere rendementsbronnen, zoals illiquide beleggingscategorieën. De doelweginning naar infrastructuur binnen de totale beleggingsportefeuille verdubbelde van 2,5% naar 5%.

In 2020 deed het pensioenfonds een aantal uitbreidingsinvesteringen. Deze betroffen private equity, infrastructuur, vastgoed en high yield. De investeringen waren gebaseerd op screening, selectie en onderzoek en kwamen de spreiding in de portefeuille ten goede.

## Resultaten alternatieve beleggingen

De alternatieve beleggingen lieten over 2020 de volgende resultaten zien.

	2020 Rendement Portefeuille	2020 Rendement Benchmark	2020 Excess Rendement	3-jaars Rendement Portefeuille	3-jaars Rendement Benchmark	3-jaars Excess Rendement	5-jaars Rendement Portefeuille	5-jaars Rendement Benchmark	5-jaars Excess Rendement
<b>Alternatieve Beleggingen</b>	-0,95	-1,66	0,72	4,27	2,28	1,99	5,68	4,24	1,43
Private Equity	-0,45	12,85	-13,31	8,91	11,17	-2,26	5,81	12,49	-6,68
Infrastructuur	-0,64	2,57	-3,22	8,12	2,63	5,49	8,20	2,66	5,54
Grondstoffen	-18,64	-26,51	7,87	-7,79	-12,61	4,82	-0,92	-5,70	4,78
High Yield	3,17	4,62	-1,45	3,23	3,35	-0,12	5,96	6,00	-0,04
Risk Parity	-1,16	-1,16	-0,00	5,99	5,99	-0,00	5,88	5,88	-0,00

In 2020 breidde het pensioenfonds de private equity portefeuille uit met nieuwe deelnames in fondsen. Dit was in lijn met het opbouwplan. Zo ging het pensioenfonds deelnemen in een vooral op Europa gericht investeringsfonds in snel groeiende ondernemingen. Daarnaast investeerde het pensioenfonds in een tweetal fondsen die zich richten op de secondary markt. Deze fondsen hebben lagere aanloopkosten en dragen daardoor sneller bij aan een positief rendement. Het pensioenfonds deed bovendien een vervolginvestering in een co-investeringsfonds. Het pensioenfonds had daarin ook al in 2018 deelgenomen. Dit fonds zal samen met andere fondsbeheerders tegen veel lagere kosten investeren in controlerende belangen. In 2020 zijn verder twee oudere private equity fondsen volledig gerealiseerd en uit het programma weggevallen. Door de verdere opbouw van het programma naar de doelweginning dempen de aanloopkosten tijdelijk de rendementen. De valutakoersen van met name de Amerikaanse dollar hebben de portefeuille verder beïnvloed. Het afdekken van deze valutarisico's gebeurt niet in de portefeuille voor private equity zelf. Vooral door



voorgaande twee elementen bleef de portefeuille achter bij het doelrendement. De lange termijn rendementen liggen op schema om het gewenste rendement te realiseren.

#### *Resultaten infrastructuur*

Het jaar 2020 stond ook voor de beleggingscategorie infrastructuur in het teken van de pandemie. Desondanks toonde infrastructuur zich in algemene zin veerkrachtig. In 2020 heeft het bestuur de eerste stappen gezet om deze verhoogde doelallocatie verder in te vullen. De komende jaren gaat het pensioenfonds meer in private infrastructuur investeren. In 2020 boekte het pensioenfonds vooruitgang op het gebied van verantwoord beleggen binnen de infrastructuurportefeuille. Dit was vooral het geval rondom de kernthema's milieu en klimaatverandering. Het pensioenfonds investeerde meer in de opwekking van duurzame energie en daaraan gerelateerde infrastructuur. De komende jaren doet het pensioenfonds naar verwachting aanvullende toezeggingen voor investeringen in duurzame energie. Zo wil het bestuur zijn ambities rondom de kernthema's milieu en klimaatverandering kracht bijzetten.

#### *Resultaten grondstoffen*

Voor de beleggingscategorie grondstoffen was 2020 een bewogen jaar. Met al deze volatiliteit verloor de beleggingscategorie 26,5%. De strategie heeft het verlies beperkt kunnen houden tot 18,6% (dus 8% beter dan de beleggingscategorie). Dit kwam met name door het gebruik van contracten met een langere looptijd.

#### *Resultaten high yield*

In 2020 behaalden wereldwijde high yield obligaties een positief rendement. Dit ondanks de sterke daling in het eerste kwartaal door het uitbreken van de coronacrisis. Keerpunt was de bekendmaking van het opkoopprogramma van de Amerikaanse centrale bank. Dit programma omvatte naast investment grade bedrijfsobligaties ook de meest veilige leningen binnen het high yield spectrum. De minst risicovolle obligaties presteerden in 2020 dan ook beter dan de meest risicovolle. Qua rendement bleven Europese high yield obligaties in 2020 achter bij de Amerikaanse. De manager hield een overweging in Europese high yield obligaties aan ten opzichte van Amerikaanse. Dit droeg in negatief opzicht bij aan de tegenvallende resultaten ten opzichte van de benchmark. De onderwogen risicopositie in de rally die vanaf het tweede kwartaal werd ingezet, pakte eveneens negatief uit. Over het jaar gemeten bedroeg de underperformance 1,45%. Het absolute rendement van het fonds over 2020 kwam uit op 3,17%.

#### *Resultaten Risk Parity*

De gevolgen van de corona-uitbraak zorgden in het eerste kwartaal voor een scherpe stijging in risicopremies en daling in waarderingen. Dit trof ook Risk Parity portefeuilles. Door de combinatie van fiscaal en monetair beleid daalden de risicovrije rente en de risicopremies. De portefeuilles herstelden volledig in het tweede en derde kwartaal. In het laatste kwartaal zorgde goed nieuws over vaccins voor een verdere daling in risicopremies en een sterk rendement. Hierdoor behaalden beide managers een resultaat in lijn tot boven de doelstelling. Risk parity haalde als belegging een rendement van -1,16%. Over het hele jaar kwamen de hoogste bijdragen uit nominale en inflatie gerelateerde obligaties.

#### **Vastgoedportefeuille**

De vastgoedportefeuille van het pensioenfonds verbeterde in kwalitatief opzicht verder in 2020. Dit was mede te danken aan het versterken van de bestaande Duitse woningportefeuille door acquisitie. Ook investeringen in objecten in ontwikkeling leverden een positieve bijdrage. Daarnaast is het pensioenfonds ingetreden in enkele internationale vastgoedfondsen. Dit gebeurde na een zorgvuldig selectietraject. Hiermee was in 2020 een totale investering van € 238,9 miljoen gemoeid. Het pensioenfonds bouwde de beleggingen in de internationale AREA Funds verder af. Het herbelegt de vrijkomende middelen internationaal. Dit is overeenkomstig de beleggingsrichtlijnen. Syntrus Achmea Real Estate & Finance beheert de vastgoedportefeuille.

Het totale financiële rendement op de vastgoedportefeuille over 2020 bedroeg 1,5%. Voornaamste oorzaak hiervan waren de effecten van de coronacrisis. Dit rendement bestaat uit een direct rendement van 2,5% en een indirect rendement van -1,0%.

#### *Activiteiten*

Het pensioenfonds heeft de afgelopen jaren gewerkt aan het versterken van de portefeuille. Door middel van aan- en verkopen vindt sturing plaats van de portefeuille richting het gewenste profiel. Zo heeft het pensioenfonds in 2020 winkelobjecten in Barendrecht en Zwolle verkocht om het risico/rendementsprofiel van

de winkelportefeuille te verbeteren. In 2020 vonden ook aankopen plaats voor de internationale vastgoedportefeuille. Deze passen in het kernprofiel van de portefeuille. De woningportefeuille in Duitsland werd verder versterkt. Dit gebeurde door aankoop van een gespreide portefeuille. Het pensioenfonds investeerde ook in een woningbeleggingsfonds in Japan.

Ongeveer 90% van de woningen in de woningportefeuille ligt in de vooraf gedefinieerde geografische voorkeursregio's. Dit is inclusief de projecten die in ontwikkeling zijn. De bezettingsgraad in de woningenportefeuille moet hoger zijn dan de bezettingsgraad in de benchmark. In 2020 was de bezettingsgraad gemiddeld rond de 99%. Dit is hoger dan de bezettingsgraad in de benchmark (98%). Ook de bezettingsgraad in de winkelportefeuille was in 2020 met gemiddeld 95% hoger dan die in de benchmark (92%).

Het pensioenfonds heeft een begin gemaakt met het in kaart brengen van de klimaatrisico's voor de vastgoedportefeuille. Er is gestart met de onderwerpen overstromingsrisico's en paaltrisiko's. De invloed van deze risico's is op object- en locatieniveau in beeld gebracht. Dit traject, inclusief gevolgen voor beleid, krijgt een vervolg in 2021.

Er vindt een jaarlijkse toets plaats van het duurzaamheidsbeleid voor de vastgoedportefeuille. Het pensioenfonds neemt hiervoor deel aan de internationale duurzaamheidsbenchmark GRESB. In 2020 was de score van de vastgoedportefeuille gelijk aan die van 2019. Het pensioenfonds behaalde net als in 2019 82 punten. Dit ondanks de flinke aanscherping van de normen. De portefeuille behaalde hiermee de 7e plaats in een groep van 19 vergelijkbare niet-beursgenoteerde West-Europese vastgoedfondsen en -portefeuilles. Het pensioenfonds behoort hiermee tot de koplopers in de benchmark. Het kreeg hiermee de toekenning van de GRESB Green Star status (vier van de vijf sterren). Daarnaast heeft 100% van de woningenportefeuille en 92% van de winkelportefeuille een groen energielabel. In 2020 heeft het pensioenfonds routekaarten opgesteld voor de woningen- en winkelportefeuille. Doel hiervan is de CO2 uitstoot van de portefeuilles omlaag te brengen. Dat is in lijn met het klimaatakkoord.

### **Maatschappelijk Verantwoord Beleggen**

Goed ondernemingsbestuur en maatschappelijke verantwoordelijkheid vergroten op de langere termijn de aandeelhouderswaarde. Dat is de overtuiging van het bestuur. Ondernemingen die hun zaken op orde hebben lopen minder risico. Ook presteren zij op de langere termijn vaak beter. Deze ondernemingen hebben vaak een goed bestuur. Ook hebben zij vaak sterk beleid op het gebied van milieu en mensenrechten. Dit draagt bij aan een beter risico-rendementsprofiel van de beleggingen. Het duurzaamheidsbeleid van het pensioenfonds is zo mede gerelateerd aan het risicobeleid. Het pensioenfonds heeft in 2010 de United Nations Principles for Responsible Investment (UN PRI) ondertekend. Hiermee verplicht het zich om verantwoord beleggen binnen en buiten het fonds te stimuleren. Het pensioenfonds hanteert verschillende instrumenten voor verantwoord beleggen. Hieronder staat een overzicht met toelichting van de belangrijkste activiteiten en resultaten in 2020. *Activiteiten en resultaten constructieve dialoog*

Het pensioenfonds voert een constructieve dialoog met een aantal bedrijven waarin het belegt (*engagement*). Doel hiervan is de aandeelhouderswaarde van deze onderneming te vergroten. Ook wil het pensioenfonds hun duurzame gedrag bevorderen en de wijze van bestuur verbeteren. Het pensioenfonds gaat het gesprek aan over thema's als goed ondernemingsbestuur, sociale omstandigheden en milieubeleid. Deze onderwerpen houden verband met kansen en risico's die de waarde van een onderneming beïnvloeden. Startpunt voor deze dialoog zijn internationaal geaccepteerde en erkende codes. Daarnaast vormen OESO richtlijnen voor multinationale ondernemingen de basis voor deze gesprekken. De beoordeling van de maatschappelijke verantwoordelijkheid van een bedrijf vindt plaats aan de hand van deze codes en richtlijnen.

In 2020 heeft het pensioenfonds het beleid aangescherpt voor bedrijven die zich schuldig maken aan schendingen van internationale normen. Deze bedrijven worden nu al aangesproken op hun gedrag en aangezet tot verbetering. Het pensioenfonds sluit sinds 2020 bedrijven die onvoldoende vooruitgang boeken na twee jaar uit in plaats van na drie jaar. De druk om verantwoordelijkheid te nemen en verbeteringen door te voeren neemt daardoor voor deze bedrijven toe. In 2020 heeft het pensioenfonds 197 gesprekken gevoerd met ondernemingen waar het in belegt. Deze gesprekken leidden bij diverse ondernemingen tot goede resultaten. Van de 52 afgeronde gesprekken in 2020 waren er 36 succesvol.

### *Engagement en klimaatverandering*

Het bestuur besteedde in 2020 in het kader van het engagementprogramma veel aandacht aan klimaatverandering. Dit is één van de belangrijke onderwerpen voor het pensioenfonds. Klimaatverandering is relevant voor verschillende sectoren. Thema's binnen dit aandachtsgebied richten zich op de fossiele industrie, de auto-industrie en de mijnbouw- en voedingsindustrie. Het pensioenfonds boekte in 2020 goede resultaten binnen het thema Climate Action 100+. Climate Action 100+ is een initiatief van investeerders. Het stimuleert ondernemingen met veel broeikasuitstoot om klimaatmaatregelen te nemen.

### *Stemmen*

Het pensioenfonds oefent actief stemrecht uit bij sommige bedrijven waarin het belegt. Hiermee wil het de kwaliteit van het ondernemingsbestuur bevorderen. Bij het stemmen vormen de internationale principes van het International Corporate Governance Network (ICGN) het uitgangspunt. Het stembeleid is van toepassing op 100% van de aandelenportefeuille van het fonds. Het stemrecht is van toepassing op aandelen. Bij sommige aandelen is stemrecht echter niet mogelijk. Dat komt door minimum termijnen waarbinnen het aandeel in bezit moest zijn (shareblocking). Het pensioenfonds heeft geen stem uitgebracht binnen de portefeuille opkomende markten. Dat zou namelijk hoge kosten met zich meebrengen.

In 2020 heeft het pensioenfonds wereldwijd gestemd op 1.555 aandeelhoudersvergaderingen. Op 100% van deze vergaderingen is gestemd in lijn met de ICGN principes. Op 63% van de vergaderingen heeft het pensioenfonds minimaal één keer tegen een aanbeveling van het management gestemd.

### *Uitsluitingen*

Het pensioenfonds wil niet beleggen in aandelen en bedrijfsobligaties die betrekking hebben op 'controversiële' wapens. Het beschouwt als controversieel: clustermunities, landmijnen, kernwapens en biologische of chemische wapens. Het beleid wapenindustrie sluit diverse ondernemingen uit van de portefeuille. Daarnaast heeft het pensioenfonds sinds 2018 tabak uitgesloten uit de portefeuilles. In 2020 besloot het bestuur tot uitsluiting van bedrijven die betrokken zijn bij de productie van kolen en teerzand. Kolen en teerzanden behoren tot de meest vervuilende fossiele brandstoffen. Deze passen niet goed in een beleggingsportefeuille die waarde wil creëren voor de deelnemers. Bij de verbranding van kolen komt veel meer CO<sub>2</sub> vrij dan bij de verbranding van andere fossiele brandstoffen. Bovendien zijn er inmiddels genoeg duurzame alternatieven om elektriciteit op te wekken. Het ontginnen van grote gebieden ongerept bos is een zeer negatieve factor bij de winning van olie uit teerzand.

### **Securities Lending**

In 2020 is in totaal € 3,5 miljoen aan opbrengsten uit securities lending gerealiseerd. Dit resultaat was iets lager dan vooraf verwacht en lager dan in 2019 (€ 3,9 miljoen).

**Securities lending** is een financiële transactie waarbij een organisatie aan een andere organisatie effecten uitleent.

Vlak na het begin van de coronacrisis in maart is het actief uitlenen van nieuwe posities tijdelijk gestopt. Dit had een drukkend effect op de opbrengsten. Staatsobligaties presteerden in 2020 iets slechter dan verwacht. De opbrengsten uit bedrijfsobligaties compenseerden dit voor een belangrijk deel. Er worden met name verpandbare obligaties uitgeleend aan de Europese Centrale Bank (ECB). Aan de aandelenkant werd een iets lager dan verwacht resultaat geboekt. Gezien de moeilijke marktomstandigheden in het tweede kwartaal is dit goed verklaarbaar.

### **Vooruitblik 2021**

#### *Economische groei in 2021*

De economische verwachtingen voor 2021 zijn gunstig, ook al woedt de coronacrisis begin 2021 nog volop. Het monetaire beleid blijft ruim. Overheden stimuleren de economie en in diverse landen zijn de vaccinatieprogramma's gestart. De inflatie blijft naar verwachting laag in 2021, vanwege de aanwezige overcapaciteit. Ook de renteniveaus blijven naar verwachting laag. Centrale banken houden de beleidsrentes de komende jaren namelijk laag. Een andere factor is de voortzetting van de opkoopprogramma's in 2021. De monetaire impulsen hebben een positieve uitwerking op de risicovollere beleggingen, zeker in combinatie met het verwachte economische herstel. De rendementsverwachtingen voor de middellange termijn zijn echter voor de meeste beleggingscategorieën gematigd. Dit als gevolg van de opgelopen waarderingen en de lage renteniveaus. De grootste bedreiging op de korte termijn is dat de coronapandemie niet onder controle komt.

Daardoor zouden economieën voor langere tijd ten dele op slot blijven. Ondanks de vaccinaties duurt het waarschijnlijk nog geruime tijd voordat de pandemie is overwonnen. Tot die tijd blijft corona een bron van onzekerheid voor het economisch herstel.

*Met klimaatverandering wacht de wereldeconomie een nog grotere uitdaging*

Klimaatverandering heeft de komende jaren naar verwachting een nog grotere impact op de economie dan de coronacrisis. De Europese Commissie heeft wetgeving voorgesteld waarin de EU er naar streeft om in 2050 klimaatneutraal te zijn. De Europese Green Deal dwingt landen, bedrijven en beleggers om te verduurzamen. De nieuwe Amerikaanse president wil weer toetreden tot het akkoord van Parijs. Hij heeft ook de ambitie om de Verenigde Staten in 2050 klimaatneutraal te laten zijn. De schattingen van de impact van de veranderingen op de economie lopen uiteen. Wel staat vast dat de benodigde investeringen veel groter zijn dan de economische impact van de coronacrisis tot nu toe.

## 6. Financiële positie

### Doel

Het bestuur streeft ernaar om de koopkracht van pensioen te beschermen tegen inflatie. Afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds kan het bestuur besluiten de pensioenen te verhogen. Dit heet indexatie. Het doel van het pensioenfonds is om nu en op de lange termijn financieel gezond te zijn. Bepalend voor de financiële positie van het pensioenfonds zijn de beleidsdekkingsgraad en de vereiste dekkingsgraad. Het bestuur streeft naar een beleidsdekkingsgraad die minstens gelijk is aan de vereiste dekkingsgraad. De behaalde resultaten zijn bepalend voor de financiële positie van het pensioenfonds.

### Dekkingsgraad

In het voorjaar van 2020 daalden de dekkingsgraden van veel pensioenfonds fors. Dat was vooral het gevolg van de coronacrisis. De aandelenkoersen daalden fors en de rente daalde ook verder. In de tweede helft van 2020 veerden de beurzen weer op, maar daalde de rente nog iets verder. Eind 2020 was de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds 105,1%. Dit betekent dat korten niet aan de orde is.

Veel pensioenfonds stonden er eind 2020 slechter voor. Om hen tegemoet te komen introduceerde minister Koolmees de tijdelijke vrijstellingsregeling 2021. Deze is ingesteld vanwege de uitzonderlijke economische situatie door de pandemie. De vrijstellingsregeling versoepelt de eisen voor het verlagen van de pensioenen. Pensioenfonds met een beleidsdekkingsgraad van minimaal 90% eind 2020 kunnen er gebruik van maken. Zij hoeven de pensioenen dankzij deze vrijstellingsregeling niet te verlagen. Normaal is het verlagen van pensioenen verplicht als de beleidsdekkingsgraad vijf jaar onder de minimaal vereiste dekkingsgraad (104,2%) is geweest. De vrijstellingsregeling versoepelt ook de termijn om het Vereist Eigen Vermogen (VEV) te herstellen. Hiervoor krijgen pensioenfonds twaalf jaar de tijd in plaats van tien jaar. Het fonds hoeft geen gebruik te maken van deze regeling omdat korten niet aan de orde is.

#### Vereist eigen vermogen (VEV)

De Nederlandsche Bank stelt eisen aan het eigen vermogen van een pensioenfonds. Het eigen vermogen moet buffers bevatten om beleggings- en verzekeringstechnische risico's te kunnen financieren. Deze buffers vormen het vereist eigen vermogen.

### DEKKINGSGRADEN PER EIND 2020 EN EIND 2019

	2020	2019
Actuele dekkingsgraad DNB-RTS	111,7%	107,2%
Beleidsdekkingsgraad	105,1%	108,1%
Vereiste dekkingsgraad	115,2%	118,9%
<b>Reservepositie</b>	<b>-10,1%</b>	<b>-10,8%</b>
Beleidsdekkingsgraad	105,1%	108,1%
Minimaal Vereiste dekkingsgraad	104,2%	104,2%
<b>Dekkingspositie</b>	<b>0,9%</b>	<b>3,9%</b>
Reële dekkingsgraad DNB-RTS (wettelijk)	86,4%	86,8%
Reële dekkingsgraad DNB-RTS (obv BEI *)	79,8%	76,3%

\*) BEI = Break-Even Inflatie. Naast de wettelijk gedefinieerde reële dekkingsgraad hanteert het fonds de reële dekkingsgraad waarbij de DNB rentetermijnstructuur gecorrigeerd wordt met de break-even inflatie (BEI).

## Reële dekkingsgraad

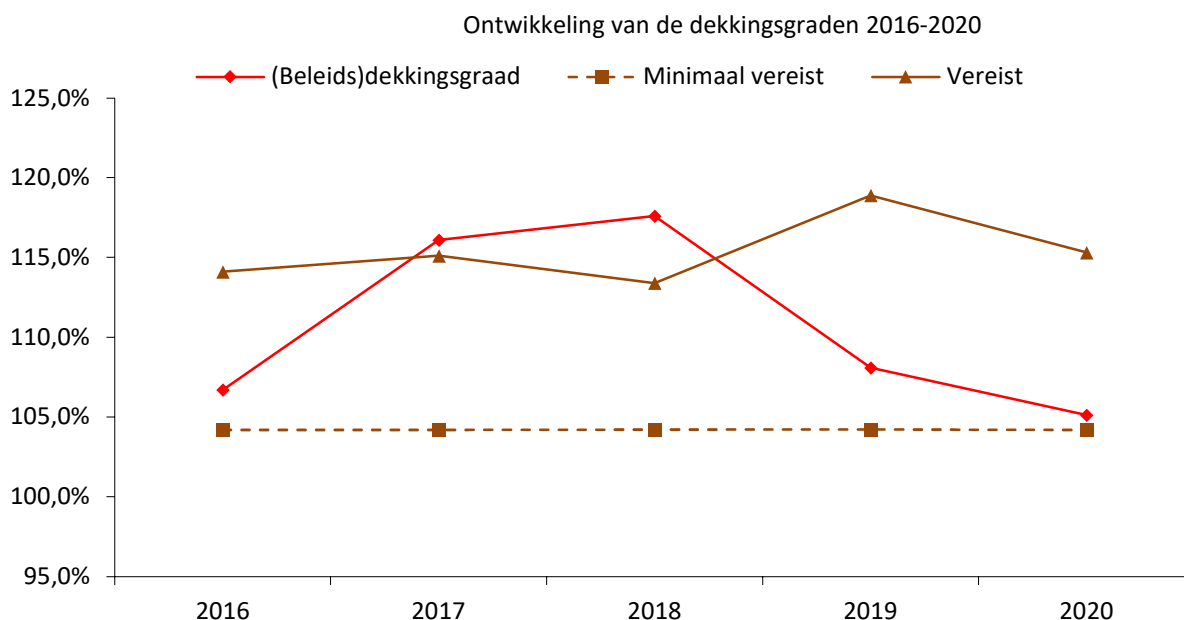
In een reële dekkingsgraad wordt rekening gehouden met de verwachte stijging van de prijzen. De reële dekkingsgraad geeft de verhouding weer tussen de beleidsdekkingsgraad en de dekkingsgraad waarbij de pensioenen meestijgen met de prijzen..

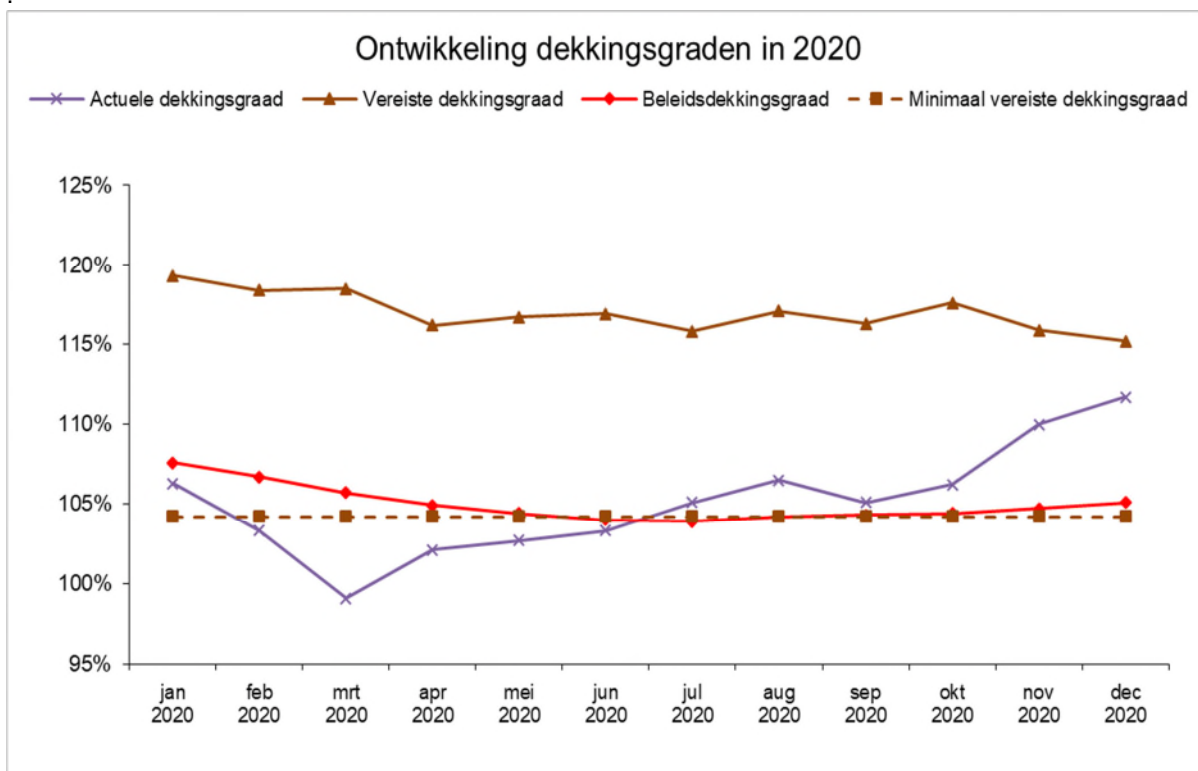
De actuele dekkingsgraad van het pensioenfonds per 31 december 2020 is 111,7%. Dit is een stijging van 4,5%-punten ten opzichte van de dekkingsgraad per 31 december 2019. In de eerste helft van 2020 daalde de dekkingsgraad fors. Dit kwam vooral door de impact van de coronacrisis op de financiële markten. Eind maart was de dekkingsgraad op het laagste punt (99,1%). Vanaf juli 2020 steeg de actuele dekkingsgraad gestaag naar 111,7% eind december 2020. Dit was voornamelijk te danken aan twee factoren. Zo herstelden de financiële markten in de tweede helft van 2020. Ook de overgang naar de nieuwe sterftetafel, met een langzamere stijging van de levensverwachting, had een positieve invloed op de dekkingsgraad.

De beleidsdekkingsgraad daalde in 2020 van 108,1% naar 105,1%. De oorzaak was vooral de fors daling van de actuele dekkingsgraden in de eerste helft van 2020 ten opzichte van een jaar eerder. Als gevolg van die daling bereikte de beleidsdekkingsgraad eind juli het dieptepunt van 2020, namelijk 103,9%. De beleidsdekkingsgraad was toen lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,2%. Er was dus sprake van een dekkingstekort. In de tweede helft van 2020 steeg de beleidsdekkingsgraad naar 105,1%.

De vereiste dekkingsgraad is 115,2% en de minimaal vereiste dekkingsgraad is 104,2%. De beleidsdekkingsgraad was eind 2020 lager dan de vereiste dekkingsgraad, maar hoger dan de minimaal vereiste dekkingsgraad (net als in 2019). Daarom heeft het pensioenfonds nog steeds een reservetekort.

Eind 2019 was de vereiste dekkingsgraad 118,9%. De daling naar 115,2% eind 2020 komt vooral door de werking van het balansrisicoraamwerk. De zakelijke waarde exposure in de beleggingsportefeuille was daardoor eind 2020 lager.





### Herstelplan

Is de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds lager dan de vereiste dekkingsgraad? Dan moet het pensioenfonds een herstelplan opstellen. Vanaf het einde van het derde kwartaal 2019 was de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds lager dan de vereiste dekkingsgraad. Het pensioenfonds heeft daarom een herstelplan opgesteld en voorgelegd aan DNB. Het herstelplan laat de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad zien in de komende tien jaar. Deze is gebaseerd op een aantal vaste veronderstellingen, waaronder de beleggingsrendementen. Het niet indexeren draagt bij aan het herstel van het pensioenfonds.

Het herstelplan (ingediend eind 2019) laat zien dat de beleidsdekkingsgraad binnen de herstelperiode tot boven de vereiste dekkingsgraad kan herstellen.

De ontwikkeling van de dekkingsgraad in 2020 ligt onder de prognose van het ingediende herstelplan. Dit hing met name samen met de ontwikkelingen van de financiële markten.

In maart 2021 is het herstelplan geactualiseerd en ingediend bij DNB. Hieruit volgt de verwachting dat het pensioenfonds er binnen enkele jaren in zal slagen om de financiële positie te verbeteren zodat ook weer geïndexeerd kan worden. Wel moeten de in het herstelplan gemaakte veronderstellingen, met name die over de rendementen, waargemaakt worden. De ontwikkelingen op de financiële markten zijn echter heel onzeker.

Het geactualiseerde herstelplan moet nog goedgekeurd worden door DNB.

### Haalbaarheidstoets

In het voorjaar van 2020 is de jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd. Het verwacht pensioenresultaat berekend vanuit de financiële positie ultimo 2019 is gelijk aan 91%. Het pensioenresultaat in een slecht weer scenario is 26% lager dan in het verwacht scenario. In de aanvangshaalbaarheidstoets is de ondergrens van het verwacht pensioenresultaat gesteld op 87%. De maximale afwijking in het slecht weer scenario is daarbij vastgesteld op 40%. Samen vormen deze ondergrenzen de lange termijn risicohouding van het fonds. De uitkomsten van dit jaar overschrijden de vastgestelde ondergrenzen niet. De in de aanvangshaalbaarheidstoets vastgestelde ambitie is nog steeds haalbaar binnen het vastgestelde risico. Er zijn geen additionele maatregelen nodig.



Naar aanleiding van de wijzigingen in de premie en het streefopbouwpercentage in de pensioenregeling 2021/2022 is in november 2020 een nieuwe aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. De uitkomsten vallen binnen de wettelijke risicohouding zoals is afgesproken in 2015. De uitkomsten laten zien dat:

- het verwacht pensioenresultaat boven de door het bestuur gekozen ondergrens uit 2015 blijft; Het verwacht pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkinggraad is gelijk aan 92% en vanuit de vereiste dekkinggraad gelijk aan 96%. Het verwacht pensioenresultaat ligt daarmee boven de in 2015 gekozen ondergrens van 87%, dus binnen de huidige wettelijk gekozen risicohouding van het fonds.
- Het pensioenresultaat in slecht weer binnen de vastgestelde maximale grens uit 2015 blijft; De afwijking van het verwacht pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkinggraad in het slechtweerscenario bedraagt 25%. Dit ligt binnen de maximale afwijking van 40% zoals afgesproken in 2015, dus binnen de huidige wettelijk gekozen risicohouding van het fonds.
- Het premiebeleid over een horizon van 60 jaar voldoende realistisch en haalbaar is; De streefopbouw van 1,7% wordt in een deel van de economische scenario's verlaagd in verband met lage rentes in de economische scenario set.
- Het fonds voldoende herstelcapaciteit heeft om vanuit het minimaal vereist eigen vermogen binnen 10 jaar op het vereist eigen vermogen te komen.

### Resultatenanalyse

De behaalde resultaten bepalen de financiële positie van het pensioenfonds. Het resultaat in boekjaar 2020 bedraagt € 1.509,6 mln. positief. Dit is vooral te danken aan het positieve beleggingsresultaat en de overgang naar de nieuwe sterftetafel (Prognosetafel AG2020). Een korte toelichting op de belangrijkste resultaten:

- Het resultaat op beleggingen is € 4.533,4 mln. positief dankzij het positieve beleggingsrendement in 2020.
- Het resultaat op de technische voorzieningen door wijziging van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen is € 3.724,0 mln. negatief. De technische voorzieningen zijn in 2020 met € 3.724,0 toegenomen. Dat komt doordat de gemiddelde rekenrente met 0,6%-punten is gedaald, van 0,8% gemiddeld eind 2019 naar 0,2% gemiddeld eind 2020. Het positieve resultaat van de rente-afdekking is onderdeel van het hierboven genoemde resultaat op beleggingen en bedraagt circa € 3.133 mln.
- Het resultaat op premie is € 22,5 mln. positief. De feitelijke premie is namelijk hoger dan de actuariel benodigde premie. De berekening van de actuariel benodigde premie is op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen en conform het voorschrift van het Financieel Toetsingskader (FTK).
- Het resultaat op sterfte bedraagt 11,6 positief. In 2020 is in totaal 180,7 vrijgevallen uit de TV door overlijden. Dat is een stijging van circa 27% ten opzichte van 2019. In 2020 is het aantal overleden deelnemers (599) met circa 14% toegenomen ten opzichte van 2019 (526). In 2020 was er in Nederland oversterfte als gevolg van de uitbraak van COVID-19 (bron: cbs). Het is aannemelijk dat het virus ook van invloed was op het aantal sterfgevallen onder deelnemers van het pensioenfonds.
- Het resultaat op overige incidentele mutaties is € 578,6 mln. positief. Het grootste deel daarvan bestaat uit het resultaat op wijziging actuariële grondslagen (€ 548,0 mln. positief). In 2020 is het pensioenfonds overgegaan op de nieuwe sterftetafel, Prognosetafel AG2020. Dit leidde tot een vrijval van de technische voorzieningen van € 611,5 mln. Naast deze wijzigingen van de grondslagen heeft het bestuur besloten ook andere aanpassingen door te voeren. Zo zijn de ervaringssterfte, partnerfrequenties en de opslag voor de financiering van het wezenpensioen aangepast. Deze drie wijzigingen zorgden per saldo voor een toevoeging aan de technische voorzieningen van € 63,5 mln.

#### Technische voorzieningen (TV)

Het vermogen dat naar verwachting nodig is om alle lopende pensioenen te kunnen betalen.

#### Rentetermijnstructuur (RTS) voor pensioenfondsen

DNB publiceert maandelijks de rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen. Pensioenfondsen moeten deze RTS hanteren voor het verdisconteren van hun verplichtingen. Deze RTS is tot en met looptijd van 20 jaar gelijk aan de uit de markt afgeleide zerocoupon rentes. Vanaf looptijd 20 jaar wordt deze RTS gebaseerd op een ultimate forward rate (UFR).

**Financieel Toetsingskader (FTK)**

Het FTK is onderdeel van de Pensioenwet. In het FTK zijn de wettelijke financiële eisen voor pensioenfondsen vastgelegd. Het FTK stelt voorwaarden aan de financiële gezondheid van een pensioenfonds.

**TABEL 1 RESULTATENANALYSE, DEELRESULTATEN 2016 tot en met 2020**

(in mln. €)	2020	2019	2018	2017	2016
Beleggingsopbrengsten	4.533,4	3.002,3	-670,3	863,0	1.899,8
Wijziging RTS	-3.724,0	-3.827,8	-1.024,4	316,1	-2.101,5
Benodigde interest	83,7	51,9	55,8	47,7	12,0
Premie	22,5	65,9	68,5	199,8	131,4
Waardeoverdrachten	0,7	1,9	-0,8	2,4	0,6
Kosten	2,5	1,3	1,6	1,3	0,4
Uitkeringen	-0,1	-0,1	7,3	7,0	6,5
Sterfte	11,6	6,1	5,7	11,5	7,2
Arbeidsongeschiktheid	-6,0	2,4	-3,3	-10,9	-6,6
Mutaties	7,4	-1,6	-6,4	-3,4	4,8
Toeslagverlening	0,6	-99,1	-42,1	1,5	-132,2
Overige incidentele mutaties	578,6	2,8	302,2	34,3	87,0
Andere oorzaken	-1,3	-2,7	-0,2	-5,3	2,0
<b>Totaal resultaat</b>	<b>1.509,6</b>	<b>-796,7</b>	<b>-1.306,4</b>	<b>1.465,0</b>	<b>-88,6</b>

In het resultaat op arbeidsongeschiktheid (-6,0) zit het resultaat als gevolg van anticumulatie (in 2020 7,7 mln positief) met betrekking tot arbeidsongeschikte deelnemers.

**Anticumulatie**

Sociale zekerheidsuitkeringen kunnen samenlopen met uitkeringen op grond van een pensioenregeling. Ter voorkoming van een dergelijke samenloop (cumulatie) bevatten pensioenregelingen anticumulatiebepalingen.

Bij arbeidsongeschiktheid zet het pensioenfonds het extra ouderdomspensioen uit het voormalig prepensioen om in een prepensioenuitkering van 62 tot 65 jaar. Dit is conform het pensioenreglement. Het pensioenfonds vermindert de prepensioenuitkeringen met de arbeidsongeschiktheidsuitkeringen. De verantwoording van dit resultaat is met ingang van 2020 opgenomen in het resultaat op arbeidsongeschiktheid. De vergelijkende cijfers van 2019 zijn hier ook op aangepast. In 2019 was het resultaat als gevolg van anticumulatie € 7,9 mln. De cijfers van de jaren daarvoor zijn niet aangepast in bovenstaande tabel. Het resultaat als gevolg van anticumulatie is in de jaren 2016-2018 verantwoord onder het resultaat op uitkeringen.

**Technische voorzieningen**

De technische voorzieningen (TV) voor risico van het pensioenfonds per 31 december 2020 bedragen € 28.686,1 mln. Hierbij heeft het pensioenfonds rekening gehouden met de rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen van DNB. Daarnaast heeft het pensioenfonds gebruikgemaakt van de in september 2020 gepubliceerde Prognose tafel AG2020. Dit houdt in dat het pensioenfonds rekening houdt met de levensverwachting voor toekomstige jaren. Het effect van de pandemie op de levensverwachting is daarbij niet meegenomen. Er is nog veel onzekerheid over de impact hiervan in de nabije toekomst. Ook is onbekend of er effecten op de lange termijn te verwachten zijn. Bij de vaststelling van de technische voorzieningen heeft het pensioenfonds rekening gehouden met correctiefactoren op de sterftetekansen. Dit betreft het verschil in sterfte tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van het pensioenfonds. Deze correctiefactoren zijn in 2020 aangepast. De TV voor risico deelnemers bedraagt € 20,1 mln. Dit betreft de TV voor de bruto en netto Flexioenregelingen.

## TECHNISCHE VOORZIENINGEN NAAR DEELNEMERSGROEPEN, VIJFJARENOVERZICHT

(in mln. €)	2020	2019	2018	2017	2016
<i>TV risico fonds</i>					
Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers	9.064,3	8.039,8	7.099,2	7.274,3	8.541,6
Gewezen deelnemers	10.539,7	9.403,2	7.590,5	7.143,6	6.509,9
Pensioengerechtigden	8.877,3	8.108,8	7.159,1	6.858,8	6.663,1
Overig					
- Schadereserve	182,7	180,6	147,7	140,2	144,7
- IBNR	21,4	20,1	24,3	25,4	22,6
- Niet opgevraagd pensioen	0,7	0,7	0,7		
<b>Subtotaal TV risico fonds</b>	<b>28.686,1</b>	<b>25.753,2</b>	<b>22.021,5</b>	<b>21.442,3</b>	<b>21.881,9</b>
TV risico deelnemers	20,1	21,4	24,1	25,3	30,6
<b>Totaal</b>	<b>28.706,2</b>	<b>25.774,6</b>	<b>22.045,6</b>	<b>21.467,6</b>	<b>21.912,5</b>

### Premie 2020

Het premiebeleid is vastgelegd in de Actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) van het fonds.

#### Actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN)

De Abtn maakt het actuariële en bedrijfstechnische beleid transparant en heeft aldus de hoedanigheid van een bedrijfsplan dat het algeheel functioneren inzichtelijk maakt. Voor het pensioenfonds dwingt de Abtn ertoe zich te vergewissen van alle samenhangende aspecten van bedrijfsvoering, financieringsbeleid en risico's. Het is een door de wet voorgeschreven document.

In 2020 bedroeg de premie 36,0% van de pensioengrondslag. Dit is de maximumpremie die de werkgever volgens de uitvoeringsovereenkomst aan het pensioenfonds betaalt. De premie die nodig is voor 2% pensioenopbouw (kostendekkende premie) was 56%. Door het premietekort zou het bestuur het opbouwpercentage van 2020 moeten verlagen van 2% naar circa 1,25%. Cao-partijen hebben eind 2019 het bestuur van het pensioenfonds verzocht om de berekeningswijze van de pensioenpremie eenmalig te wijzigen. Uitgangspunt hierbij was dat de actuele dekkingsgraad gelijk blijft (100% premiedekkingsgraad). Het bestuur heeft de pensioenpremie voor 2020 vastgesteld op basis van een rekenrente mét UFR. Ook heeft het bestuur geen solvabiliteitsopslag in rekening gebracht. Daardoor kon het bestuur de pensioenopbouw in 2020 minder verlagen. Hierdoor zou het premiepercentage 41,29% bedragen bij een opbouw van 2%. Het verschil tussen de kostendekkende premie (41,29%) en de gemaximeerde premie (36%) is 5,29% van de pensioengrondslag en bedraagt € 54 mln. Voorgaande jaren kon het pensioenfonds het tekort financieren uit de premiegarantie van de werkgever. Begin 2020 resteerde echter nog een garantiebepdrag van € 2,9 mln. Hiermee kon het pensioenfonds 0,29% opbouw financieren en een premie van in totaal 36,29%. Het opbouwpercentage dat bij dat premiepercentage bepaald kon worden, bedroeg 1,748%.

#### Kostendekkende premie

Pensioenfonds moeten een kostendekkende premie hanteren. De pensioenpremie moet hoog genoeg zijn om de verplichtingen nu en in de toekomst na te komen.

### Kostendeekkende premie en premiedekkingsgraad

De feitelijke premie in 2020 voor risico fonds bedraagt € 407,9 mln. De premie voor risico deelnemers bedraagt € 0,6 mln.

#### FEITELIJKE PREMIE

	2020	2019
Inkoop aanspraken	379,7	325,4
Risicokoopsom overlijden	8,9	8,1
Risicokoopsom arbeidsongeschiktheid	11,4	10,0
Opslag solvabiliteit	-	53,2
Opslag uitvoeringskosten	7,9	7,5
<b>Totaal</b>	<b>407,9</b>	<b>404,2</b>

#### ZUIVERE KOSTENDEKKENDE PREMIE

	2020	2019
Actuarieel benodigd bedrag voor inkoop nieuwe aanspraken (incl. opslagen)	377,5	330,8
Opslag solvabiliteit	71,3	44,3
Opslag uitvoeringskosten	0,4	0,5
<b>Totaal</b>	<b>449,2</b>	<b>375,6</b>

#### PREMIEDEKKINGSGRAAD

	2020	2019
Feitelijke premie	408,5	404,8
Af: opslag voor uitvoeringskosten	0,4	0,5
Af: premie risico deelnemers	0,6	0,6
Premie ten behoeve van premiedekkingsgraad (A)	407,5	403,7
Actuarieel benodigd voor inkoop (B)	377,5	330,8
<b>Premiedekkingsgraad (A/B)</b>	<b>108,0%</b>	<b>122,0%</b>

Een premiedekkingsgraad van 100% geeft aan dat het pensioenfonds precies voldoende premie ontvangt om de nieuwe pensioenopbouw te financieren.

In 2020 wordt er, vanwege het niet toepassen van een solvabiliteitsopslag, geen zuiver kostendeekkende premie meer gevraagd door het pensioenfonds. Het pensioenfonds moet daarom de premie die hoort bij het opbouwpercentage van 1,748% toetsen aan de gedempte kostendeekkende premie. Vanaf 2020 vindt de toets van de feitelijke premie aan de gedempte kostendeekkende premie als volgt plaats. De toets is op basis van een 120 maands voortschrijdend gemiddelde van de rentetermijnstructuur volgens de definitie van DNB inclusief UFR.

### Gedempte kostendeekkende premie

Bij de berekening van de kostendeekkende premie mag het pensioenfonds uitgaan van het verwachte portefeuillerendement. Of van een voortschrijdend gemiddelde van de rentetermijnstructuur met een maximum periode van tien jaar. Dit noemen we de gedempte kostendeekkende premie.

### GEDEMPTE KOSTENDEKKENDE PREMIE

	2020	2019
Actuarieel benodigd bedrag voor inkoop nieuwe aanspraken (incl. opslagen)	243,4	
Opslag solvabiliteit	46,0	
Opslag uitvoeringskosten	0,4	
<b>Totaal</b>	<b>289,8</b>	

De feitelijke premie bij een opbouw van 1,748% (€ 408,9 mln) is hoger dan de gedempte kostendeekkende premie (€ 289,8 mln). Hij voldoet hiermee aan de wettelijke vereisten die aan de feitelijke premie worden gesteld.

### Indexatie

De beleidsdekkingsgraad was eind 2019 108,1% en daarmee lager dan 115%. Het pensioenfonds heeft dan onvoldoende financiële middelen om gedeeltelijk (25% van de stijging van de prijsindex) te kunnen indexeren. Daarom heeft het bestuur in 2020 besloten om de pensioenen per 1 juli 2020 niet te verhogen. Het bestuur besloot om eenmalig inhaalindexatie over 2020 toe te kennen als de financiële positie van het pensioenfonds dit toelaat. Dit besluit was in het verlengde van de eenmalige wijziging van de premiesystematiek in 2020. De gemiste indexatie in 2020 was 1,3%. Dit betreft derhalve de indexatie achterstand eind 2020.

## 7. Uitbesteding en uitvoeringskosten

### Uitbesteding

Het bestuur vindt kwaliteit, transparantie, betrouwbaarheid en integriteit belangrijk voor een beheerste en integere bedrijfsvoering. Het heeft de uitvoering van de pensioenregeling uitbesteed aan verschillende gespecialiseerde uitbestedingspartijen. Het uitbestedingsbeleid beschrijft de eisen die het bestuur stelt aan de uitbestedingspartijen. Deze eisen gaan over de beheerste en integere bedrijfsvoering van die partijen. Ook beschrijft het uitbestedingsbeleid de criteria voor het selecteren van een nieuwe uitbestedingspartij. Het bestuur blijft altijd eindverantwoordelijk voor de uitbestede werkzaamheden. Het heeft daarom duidelijke afspraken met de uitbestedingspartijen gemaakt en deze contractueel vastgelegd. Dit geldt ook voor de afspraken over onderuitbesteding van de uitbestedingspartijen.

Het monitoren van de afspraken gebeurt aan de hand van diverse periodieke rapportages. Deze gaan over de operationele werkzaamheden en de hiermee gepaard gaande risico's. Aanvullend is er per uitbestedingspartij een overlegstructuur afgesproken. Periodiek vindt een evaluatie plaats van de dienstverlening van de uitbestedingspartijen.

Het uitbestedingsbeleid is in 2020 ongewijzigd gebleven. De evaluatie ervan vindt plaats in 2021.

Het pensioenfonds heeft de volgende werkzaamheden uitbesteed:

Werkzaamheden	Uitbestedingspartij
<b>Pensioenadministratie en financiële administratie</b>	Achmea Pensioenservices BV
<b>Fiduciair vermogensbeheer</b>	Achmea Investment Management B.V.
<b>Operationeel vermogensbeheer</b>	Achmea Investment Management B.V. Panagora Asset Management AQR Capital Management Robeco Institutional Asset Management B.V.
<b>Vastgoedadvies en vastgoedbeheer</b>	Syntrus Achmea Real Estate & Finance
<b>Balansmanagement</b>	Cardano Risk Management B.V.
<b>Beleggingsadministratie aanvullende vrijwillige regeling</b>	ABN AMRO Pension Services
<b>Beleggingsadvies aanvullende vrijwillige regeling</b>	Robeco Institutional Asset Management BV

Het bestuur eist van de uitbestedingspartijen ieder jaar de verzekering dat de dienstverlening op orde is. Dit heeft tot doel een hoogwaardige kwaliteit van de dienstverlening te borgen. Uitbestedingspartijen moeten onder andere een ISAE3402-rapportage verstrekken. Afhankelijk van de scope van de ISAE3402-rapportage moeten zij ook een ISAE3000-rapportage overleggen. Deze ISAE-rapportages geven een oordeel over de opzet, bestaan en werking van de interne beheersingsmaatregelen. De ISAE-rapportages betreffen de processen die relevant zijn voor de (financiële) verantwoording. Mede dankzij de tussentijdse en jaarlijkse evaluaties kan het bestuur de afspraken aanscherpen en processen verbeteren. Het bestuur kwalificeerde de dienstverlening van de hier genoemde uitbestedingspartijen over 2020 als 'conform afspraak'.

### Uitvoeringskosten

#### *Pensioenbeheer*

De totale kosten pensioenbeheer bedroegen € 11,47 miljoen (2019: € 11,49 miljoen). Dit is € 230 per deelnemer (2019: € 238) volgens de definitie van de Pensioenfederatie. Die definitie omvat alleen de actieve en arbeidsongeschikte deelnemers en de pensioengerechtigden. Omgelagen over alle deelnemers bedroegen de kosten per deelnemer € 109 (2019: € 111). Een in 2020 uitgevoerd benchmarkonderzoek concludeert dat de pensioenuitvoeringskosten van het fonds in vergelijking met de peergroep relatief laag zijn voor het geboden hoge serviceniveau. Het bestuur is van mening dat de uitvoeringskosten in overeenstemming zijn met de complexiteit en kwaliteit van de regeling en het geboden serviceniveau.

Volgens de jaarrekening bedroegen de kosten € 12,90 miljoen (2019: € 13,20 miljoen). Het verschil tussen de jaarrekening en de hier gepresenteerde kosten pensioenbeheer wordt verklaard doordat een deel van de kosten wordt toebedeeld aan kosten vermogensbeheer. Dit maakt inzichtelijk waar de kosten daadwerkelijk

aan besteed zijn. Het gaat onder meer om de kosten van het bestuur en het bestuursbureau, toezichtkosten (DNB en AFM) en controlekosten van accountant en actuaaris.

In de jaarrekening zijn al deze kosten volledig meegenomen onder pensioenuitvoeringskosten. De toerekening naar vermogensbeheer bedroeg in totaal € 1,43 miljoen (2019: € 1,71 miljoen).

## KOSTEN PENSIOENBEHEER

bedragen x 1 mln	2020		
	Jaarrekening	Toegerekend vermogensbeheer	Basis kosten pensioenbeheer
(1a) Kosten Bestuursbureau	1,60	0,80	0,80
(1b) Overige administratiekosten	9,40		9,40
(1) Administratiekostenvergoeding		11,00	0,80
(2a) Belasting advies			0,00
(2b) Kosten certificierend actuaaris	0,10	0,03	0,07
(2c) Overige controle- en advieskosten	0,00		0,00
(2) Controle- en advieskosten (excl. Accountantskosten)		0,10	0,03
(3) Accountantskosten		0,10	0,10
(4) Bestuurskosten		0,40	0,20
(5a) DNB	0,70	0,35	0,35
(5b) AFM en Pensioenregister	0,10	0,05	0,05
(5c) Overige bijdragen	0,50		0,50
(5) Contributie en bijdragen		1,30	0,40
<b>Totale kosten pensioenbeheer</b>	<b>12,90</b>	<b>1,43</b>	<b>11,47</b>
Aantal deelnemers			49.808
<b>Kosten per deelnemer</b>			<b>230</b>

bedragen x 1 mln	2019		
	Jaarrekening	Toegerekend vermogensbeheer	Basis kosten pensioenbeheer
(1a) Kosten Bestuursbureau	2,00	1,00	1,00
(1b) Overige administratiekosten	9,40		9,40
(1) Administratiekostenvergoeding		11,40	1,00
(2a) Belasting advies	0,10	0,10	0,00
(2b) Kosten certificierend actuaaris	0,10	0,03	0,07
(2c) Overige controle- en advieskosten	0,00		0,00
(2) Controle- en advieskosten (excl. Accountantskosten)		0,20	0,13
(3) Accountantskosten		0,10	0,03
(4) Bestuurskosten		0,40	0,20
(5a) DNB	0,60	0,30	0,30
(5b) AFM en Pensioenregister	0,10	0,05	0,05
(5c) Overige bijdragen	0,40		0,40
(5) Contributie en bijdragen		1,10	0,35
<b>Totale kosten pensioenbeheer</b>	<b>13,20</b>	<b>1,71</b>	<b>11,49</b>
Aantal deelnemers			48.193
<b>Kosten per deelnemer</b>			<b>238</b>

## KOSTEN VERMOGENSBEHEER

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de totale kosten voor het vermogensbeheer in 2020 voor de Stichting Rabobank Pensioenfonds (RPF).

<b>Totale kosten vermogensbeheer</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Vermogensbeheerkosten	€ 78,7 miljoen	€ 77,2 miljoen
Performance gerelateerde kosten	€ 9,5 miljoen	€ 9,1 miljoen
<b>Totale vermogensbeheer kosten</b>	<b>€ 88,2 miljoen</b>	<b>€ 86,3 miljoen</b>
Transactiekosten	€ 55,2 miljoen	€ 42,1 miljoen
<b>Totale kosten vermogensbeheer</b>	<b>€ 143,4 miljoen</b>	<b>€ 128,4 miljoen</b>
Totaal gemiddeld belegd vermogen	€ 29,92 miljard	€ 27,20 miljard

<b>Totale kosten vermogensbeheer als % van het gemiddeld belegd vermogen</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Beheerkosten	0,26%	0,29%
Performance gerelateerde kosten	0,03%	0,03%
<b>Totale vermogensbeheer kosten</b>	<b>0,29%</b>	<b>0,32%</b>
Transactiekosten	0,19%	0,15%
<b>Totale kosten vermogensbeheer</b>	<b>0,48%</b>	<b>0,47%</b>

De totale kosten vermogensbeheer in bovenstaande tabel zijn identiek aan de kosten die worden gerapporteerd aan de Toezichthouder (jaarstaat J402). Bij het transparant maken van de kosten vermogensbeheer 2020 zijn de aanbevelingen en definities van de Pensioenfederatie in acht genomen. Dat wil zeggen dat de cijfers zijn gebaseerd op werkelijke kosten (indien aanwezig), hetzij een resultaat zijn van schattingen welke qua methodiek minimaal voldoen aan de vereisten, zoals opgenomen in de aanbeveling rapportage vermogensbeheerkosten van de Pensioenfederatie.

De kosten vermogensbeheer zijn te onderscheiden naar de kostencomponenten: beheerkosten, performance gerelateerde kosten en transactiekosten. Transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om de effectentransactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze kosten zijn veelal op basis van een schatting tot stand gekomen, omdat er bijvoorbeeld bij transacties in de categorie vastrentende waarden niet separaat kosten in rekening worden gebracht, maar deze zich uiten in het verschil tussen de bied- en laatspread.

Een in 2020 uitgevoerd benchmarkonderzoek concludeert dat de vermogensbeheerkosten van het fonds in vergelijking met de peergroup passend zijn bij de gekozen beleggingsstrategie. Het fonds betaalt relatief lage kosten voor extra rendement door actief beheer. De relatief grote spreiding van de portefeuille gaat gepaard met relatief lage kosten.

Hieronder de tabellen van de J402 over het jaar 2020 en 2019.

**Tabel 2. Kosten vermogensbeheer (in €) in 2020**

<b>Kosten per beleggingscategorie</b>	<b>Beheerkosten</b>	<b>Performance gerelateerde kosten</b>	<b>Transactiekosten (inclusief aan- en verkoopkosten)</b>	<b>Totaal</b>
Vastgoed	16.015.421	-	1.275.999	17.291.420
Aandelen	15.505.611	-	12.089.251	27.594.862
Alternatieve Beleggingen	20.059.434	9.464.182	3.736.167	33.261.783
Vastrentende waarden	13.338.751	-	5.635.834	18.974.585
Hedgefonds	-	-	-	-
Commodities	-	-	1.128.654	1.128.654
Overige beleggingen	758.337	-	-	758.337
<b>Totale kosten excl. Overlay</b>	<b>65.677.554</b>	<b>9.464.182</b>	<b>23.867.906</b>	<b>99.009.642</b>



Kosten overlay	2.456.796	-	31.389.879	33.846.675
<b>Totale kosten incl. overlay</b>	<b>68.134.350</b>	<b>9.464.182</b>	<b>55.257.785</b>	<b>132.856.317</b>
<b>Overige vermogensbeheerkosten</b>				
Kosten pensioenfonds en bestuursbureau	1.430.000			1.430.000
Kosten fiduciair beheer	8.555.237	-	-	8.555.237
Bewaarloon	-	-	-	-
Overige kosten	331.201	-	-	331.201
<b>Totale overige vermogensbeheerkosten</b>	<b>10.559.527</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>10.559.527</b>
<b>Totale kosten vermogensbeheer</b>	<b>78.693.877</b>	<b>9.464.182</b>	<b>-</b>	<b>143.415.844</b>

Kosten per beleggingscategorie	Beheerkosten		Performance gerelateerde kosten	Transactiekosten (inclusief aanden verkoopkosten)	Totaal
Vastgoed	14.658.528		-	3.473.795	18.132.323
Aandelen	16.560.838			9.049.366	25.610.204
Alternatieve Beleggingen	19.794.646		9.159.742	3.820.391	32.774.779
Vastrentende waarden	10.002.609		-	5.654.020	15.656.629
Hedgefonds	-		-	-	-
Commodities	-		-	935.448	935.448
Overige beleggingen	3.303.430		-	-	3.303.430
<b>Totale kosten excl. Overlay</b>	<b>64.776.690</b>		<b>9.159.742</b>	<b>22.933.020</b>	<b>96.412.814</b>
Kosten overlay	2.456.639		-	19.135.409	21.592.048
<b>Totale kosten incl. overlay</b>	<b>66.776.690</b>		<b>9.159.742</b>	<b>42.068.430</b>	<b>118.004.862</b>

<b>Overige vermogensbeheerkosten</b>					
Kosten pensioenfonds en bestuursbureau	1.710.000				1.710.000
Kosten fiduciair beheer	8.268.750		-	-	8.268.750
Bewaarloon	-		-	-	-
Overige kosten	414.908		-	-	414.908
<b>Totale overige vermogensbeheerkosten</b>	<b>10.393.658</b>		-	-	<b>10.393.658</b>
<b>Totale kosten vermogensbeheer</b>	<b>77.170.348</b>		<b>9.159.742</b>	-	<b>128.398.520</b>

**Tabel 3. Kosten vermogensbeheer (in €) in 2019**

#### **Inzicht in beheerkosten**

Er zijn meerdere factoren die van invloed zijn op de hoogte van kosten. Onderstaand wordt een algemene beschouwing gegeven op factoren die in belangrijke mate impact hebben op de kosten.

##### *Beleggingsmix*

Het type belegging is in belangrijke mate bepalend voor de omvang van de beheerkosten. De belangrijkste drivers tussen verschillende type beleggingen zijn afwegingen tussen zakelijke waarden en vastrentende waarden, liquide versus illiquide beleggingen, traditionele versus alternatieve beleggingen en beleggingen in ontwikkelde markten versus opkomende markten. Bepaalde categorieën zijn weliswaar duurder, maar zijn geselecteerd omdat ze naar verwachting bijdragen aan een betere rendement-risicoverhouding van de totale beleggingsportefeuille.

##### *Schaalgrootte*

Wanneer er door het RPF of door de fiduciaire beheerder schaalvoordelen behaald kunnen worden, uit zich dat in lagere kosten.

##### *Actief / passief beleggen*

Bij actief beheer krijgt de manager de doelstelling mee om de relevante benchmark te verslaan, wat een hoger verwacht rendement betekent. Hier staan hogere kosten tegenover, omdat er veel tijd en energie gestoken wordt in onder andere het beleggingsproces, research en analisten.

##### *Overige factoren*

Het beheren middels een enkele manager of juist meerdere managers heeft impact op de kosten. Daarnaast is er de keuze tussen een discretionaire oplossing en/of een beleggingsfonds die invloed kan hebben op de hoogte van de kosten.

## **Beheerkosten**

Onderstaand wordt per categorie inzicht gegeven in de hoogte van de kosten aan de hand van bovenstaande factoren, hierbij wordt ook gekeken naar de kosten ten opzichte van het voorgaande jaar

### *Vastrentende waarden*

De beheerkosten van vastrentende waarden bedroegen in 2020 € 13,3 miljoen. Dit is een stijging van € 3,3 miljoen ten opzichte van 2019. Deze stijging kwam door de sterke stijging in het gemiddeld belegd vermogen van de hypotheek beleggingen. Als gevolg van de stijging in belegd vermogen, nam ook het absolute niveau in beheerkosten toe. Het belegd vermogen in de categorie vastrentende waarden als geheel steeg eveneens.

### *Aandelen*

De beheerkosten van aandelen bedroegen in 2020 € 15,5 miljoen. De kosten liggen daarmee € 1 miljoen lager dan in 2019.

### *Vastgoed*

De beheerkosten van vastgoed bedroegen in 2020 € 16,0 miljoen. Dit is een stijging van € 1,4 miljoen ten opzichte van 2019. Het gemiddeld belegd vermogen in vastgoed gerelateerde belegging is in 2020 ook gestegen met € 200 miljoen.

### *Alternatieve beleggingen*

De beheerkosten van alternatieve beleggingen bedroegen in 2020 € 20,1 miljoen. Dit is een stijging van € 0,3 miljoen ten opzichte van 2019. In deze categorie worden de kosten berekend over de aangegane verplichtingen. Deze categorie is een dure beleggingscategorie ten opzichte van andere categorieën.

### *Derivaten*

De beheerkosten vanuit Cardano en het beheer van de valutahedge door Achmea IM bedroegen in 2020 € 2,5 miljoen. Daarmee zijn de beheerkosten gelijk gebleven met de beheerkosten in 2019.

### *Overige vermogensbeheerkosten*

Deze kosten zijn opgebouwd uit de kosten fiduciair beheer, bewaarloon, de kosten vermogensbeheer van het pensioenfonds zelf en engagement en voting. De beheerkosten van de categorie overige vermogensbeheerkosten bedroegen in 2020 € 10,6 miljoen en liggen daarmee in lijn met die van 2019.

## **Inzicht in performance gerelateerde kosten**

De totale performance gerelateerde kosten bedroegen in 2020 € 9,5 miljoen. Dit is een stijging van € 0,3 miljoen ten opzichte van 2019.

## **Transactiekosten**

Transactiekosten zijn de kosten die aan de beurs of aan een broker betaald moeten worden om een transactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze kosten zijn niet altijd direct transparant te maken omdat ze onderdeel kunnen zijn van een totaalprijs waarin de transactiekosten reeds zijn meegenomen. Vermogensbeheerders zijn vanuit toezichtwetgeving verplicht om te komen tot een beste uitvoeringprijs ('best execution'). Hierdoor wordt per transactie bijgedragen aan het bereiken van lage kosten.

De (deels) geschatte transactiekosten in 2020 bedroegen € 55,2 miljoen (2019: € 42,1 miljoen). Uitgedrukt als percentage van het totaal gemiddeld vermogen komt dit neer op 0,185% (2018: 0,155%).

### *Vastrentende Waarden*

De transactiekosten van vastrentende waarden lagen met € 5,6 miljoen op hetzelfde niveau als in 2019. In deze categorie heeft zich geen grote beweging voor gedaan als het gaat om de transactiekosten.

### *Aandelen*

De transactiekosten van aandelen lagen in tegenstelling tot de vastrentende waarden in 2020 wel hoger. In 2020 namen de transactiekosten van aandelen toe met € 3,0 miljoen ten opzichte van 2019.

### *Vastgoed*

De transactiekosten van vastgoed daalde in 2020 met € 2,2 miljoen tot € 1,3 miljoen.

### *Alternatieve Beleggingen*

De transactiekosten van alternatieve beleggingen namen met € 0,1 miljoen af van € 3,8 miljoen in 2019 tot € 3,7 miljoen in 2020. Hierbij lagen de transactiekosten binnen deze categorie op hetzelfde niveau als het jaar ervoor.

### *Overlay Beleggingen*

De transactiekosten van derivaten namen met € 12,3 miljoen toe van € 19,1 miljoen in 2019 naar € 31,4 miljoen in 2020. Deze sterke stijging is het gevolg van relatief verhoogde activiteiten die hebben plaats gevonden in de afdekkingsportefeuille gedurende het jaar. Zo zijn er in april van 2020 total return swaps aangekocht om het aandelenexposure te verhogen. In juni zijn er putopties gekocht om het neerwaarts risico van de aandelenportefeuille te verkleinen.

### **Aansluiting met de jaarrekening**

De aanbevelingen uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie nemen naast de directe kosten ook de indirecte kosten mee en maken expliciet onderscheid tussen de vermogensbeheerkosten en transactiekosten. In de jaarrekening zijn alleen de kosten die direct bij het RPF in rekening zijn gebracht opgenomen. De deels geschatte direct toe te rekenen beleggingskosten binnen de beleggingsfondsen en transactiekosten maken in de jaarrekening deel uit van de waardeveranderingen van de beleggingen. In de voorgaande opstelling van vermogensbeheerkosten zijn daarnaast de kosten opgenomen van advisering inzake vermogensbeheer.

## 8. Contact met deelnemers en andere stakeholders

Het pensioenfonds besteedt veel aandacht aan de communicatie met alle mensen die bij het pensioenfonds zijn betrokken: (ex)deelnemers, gepensioneerden en andere stakeholders. Goede pensioencommunicatie stimuleert deelnemers om in beweging te komen.

### Communicatie met onze deelnemers

Het pensioenfonds streeft naar begrijpelijke communicatie en bewustwording van de eigen verantwoordelijkheid. Dit stelt deelnemers in staat zelf de regie te nemen over hun eigen pensioen. Dit is de communicatievisie van het pensioenfonds.

Het meerjaren communicatiebeleidsplan van het pensioenfonds geeft richting aan de uitvoering van de communicatievisie. Het jaarlijkse communicatiejaarplan geeft de uitvoering van dit beleidsplan aan. Dit jaarplan bevat concrete en meetbare doelstellingen die bijdragen aan het realiseren van de strategische doelstellingen. De communicatiecommissie bereidt het communicatiebeleid voor en toetst de uitvoering ervan. De communicatiecommissie bestaat uit een uitvoerend bestuurder, medewerkers van het bestuursbureau en de communicatieadviseur van APS. APS voert de communicatie uit in opdracht van het pensioenfonds.

In 2020 is het pensioenfonds gestart met communicatiecampagnes rond bepaalde thema's. Vooraf worden concrete doelstellingen bepaald. Na afloop volgt een rapportage over de uitvoering en de behaalde doelstellingen. Zo ontstaat meer zicht op de effectiviteit van communicatieactiviteiten. Vanzelfsprekend voldeed het pensioenfonds in 2020 ook aan de regel- en wetgeving voor de wettelijk verplichte communicatie.

Eind 2020 is het dashboard verder geoptimaliseerd. Dit dashboard meet het aantal website- en portaalbezoeken en de effectiviteit van de digitale communicatie. Daarnaast registreert het dashboard het contact met het Klant Contact Center en de mate van tevredenheid. In de premium versie zijn ook de navigatiepaden zichtbaar. Dit levert een beeld op van welke pagina's een bezoeker opent op de website en MijnPensioen. Er is nu een betere rapportage mogelijk over het openen van de pensioenpost op Mijn archief.

### Communicatiethema's



- Deelnemers goed informeren over de financiële parameters van het fonds
- Deelnemers bewust maken van het beleggingsbeleid en –resultaten van het fonds
- Deelnemers specifiek informeren over het MVB-beleid van het fonds



- Deelnemers inzicht geven in het maken van keuzes binnen de pensioenregeling
- Deelnemers voorbereiden op pensioen en de mogelijkheid van online pensionering
- Deelnemers informeren over de specifieke gevolgen van het pensioenakkoord



- Kennisniveau deelnemers over hun eigen persoonlijke pensioensituatie verhogen
- Deelnemers aanmoedigen zich in hun pensioensituatie te verdiepen
- Deelnemers voorbereiden op hun pensioen

### Campagnes

- Regie thema Jaarverslag met video
- Regie Zomer
- Regie Winter
- Maandelijks communicatie dekkingsgraad
- Webpagina Onze financiële situatie

- Regie thema Jaarverslag met video
- Regie Herfst Cao-akkoord met video
- Nieuwsbericht
- Webpagina met verdieping op status

- Regie Zomer
- In vijf stappen uw pensioen duidelijk (>60 jaar)
- Toetsen ervaringen online pensioneren
- Regie Herfst

### Belang registreren (privé) e-mailadressen

Het pensioenfonds is digitaal. Het communiceert digitaal met haar deelnemers, tenzij een deelnemer bezwaar heeft gemaakt. Om digitaal te kunnen communiceren zijn e-mailadressen nodig. In 2020 heeft het pensioenfonds met drie gerichte campagnes deelnemers geactiveerd om hun e-mailadres te registreren op MijnPensioen:

- Onboarding groep deelnemers die nog geen toegang had tot MijnPensioen
- Kaart 'Veegactie' naar alle deelnemers zonder e-mailadres
- E-mail Registreer je privé e-mailadres via werkgever.

Het resultaat is een registratiegraad van 64%. Ten opzichte van 2019 is dit een stijging van ruim 50%. Digitaal communiceren bespaart kosten en is duurzamer en sneller. Bovendien biedt het meer mogelijkheden om de effecten van de communicatie te meten.

#### *Waardering & ervaring*

Het pensioenfonds wil graag weten wat deelnemers vinden van de communicatie en de communicatiemiddelen. Deelnemers beoordelen MijnPensioen met een 8 en nieuwe gepensioneerden geven het online proces voor het aanvragen van pensioen een 8,7. Sinds 2020 is een deelnemerspanel (28 leden) communicatie actief. Twee keer per jaar organiseert het pensioenfonds een bijeenkomst. Daarin praten deelnemers mee over de pensioencommunicatie en geven zij tips ter verbetering. Daarnaast wordt de leden van het deelnemerspanel gevraagd om de verschillende communicatiemiddelen, zoals de Regie, online te toetsen en de communicatie-uitingen van het pensioenfonds met een frisse blik te beoordelen. Hiermee kan de communicatie nog beter aansluiten op de wensen en behoeften van de deelnemers. De eerste bijeenkomst van het panel vond dit jaar online plaats in september.

In 2020 heeft (net als in voorgaande jaren) een meting plaatsgevonden naar de tevredenheid van deelnemers over de dienstverlening van het Klant Contact Center. Zij beoordeelden deze dienstverlening positief met een 8,5 gemiddeld.

#### *Crisisteam niet financieel*

De coronacrisis en de hoogte van de dekkingsgraad waren aanleiding voor het opstellen van een nieuw crisiscommunicatieplan. Het nieuwe plan werd begin maart opgesteld. Het beschrijft verschillende crisisscenario's en de bijbehorende communicatiestrategie. Daarnaast werden twee crisisteams actief: een financieel en een niet financieel team. Het crisisteam niet financieel is verantwoordelijk voor de communicatie met deelnemers en andere stakeholders. Deelnemers en stakeholders ontvingen voortdurend informatie over de impact van de coronacrisis en de financiële situatie.

#### *Website*

In 2020 is de homepage van de website verbeterd. Daarop is de informatie over de financiële situatie geclusterd. Samen met de informatie over het beleid en de organisatie heeft dit een prominente plek op de website gekregen. Het onderdeel Laatste nieuws kreeg een meer opvallende plek bovenaan de homepage. Een bezoeker ziet nu direct de nieuwsberichten met actuele informatie. In de fotocarrousel krijgen campagnes/acties extra aandacht. Onderstaande tabel geeft het aantal bezoeken aan de website en MijnPensioen weer.

	Website	Portaal
Aantal unieke bezoekers in 2019	180.026	61.953
Aantal unieke bezoekers in 2020	313.495	116.664

## Behaalde doelstellingen in 2020

Thema	KPI	Q1	Q2 (YTD)	Q3 (YTD)	Q4 (YTD)
# bezoeken landingspage Financiële situatie	0-meting	1.842	4.710	7.978	16.087
# views video over het jaarverslag	500	Meting vanaf Q2	1.542	1.604	1.804
# open ratio thema-Regie aanjaagmail	>70%	n.v.t.	71%	75%	Herfst: 79% Winter: 79%
# totaal bezoeken pensioenbijeenkomsten	150	Geen doorgang: in afwachting van eventuele nieuwe regeling en door het corona beperkingen	Geen doorgang: in afwachting van eventuele nieuwe regeling en door het corona beperkingen	Geen doorgang: in afwachting van eventuele nieuwe regeling en door het corona beperkingen	Geen doorgang: in afwachting van eventuele nieuwe regeling en door het corona beperkingen
# bezoeken van alle pagina's in submenu 'de pensioenregeling'	17.500	6.554	12.008	17.383	24.633
# bezoeken 'wat moet ik doen' op de website	12.500	4.752	10.460	14.934	20.214
# vragen over pensioenregeling KCC*	<500	Q4 rapportage	Q4 rapportage	Q4 rapportage	1.032
Rapportcijfer portaal (Usabilla)**	> 8	Meting Q4	Meting Q4	Meting Q4	8
#UPO downloads	Nulmeting	3.170	6.567	13.062	19.012
#online pensioneringen (mogelijk)	>75%	82%	80,9%	83,6%	81,6%

### Communicatie met onze andere stakeholders

Het pensioenfonds communiceert ook met andere groepen die betrokken zijn bij het pensioenfonds. Dit zijn onder meer de Groepsdirectie van de Rabobank, HR Rabobank, de vakbonden en de Vereniging van Gepensioneerden (VGR). Daarnaast vindt (regulier) overleg plaats met toezichthouder De Nederlandsche Bank. In 2020 hebben drie gesprekken plaatsgevonden met leden van de Groepsdirectie. Vanuit het pensioenfonds namen hieraan de voorzitters van het Algemeen bestuur en het Uitvoerend bestuur deel. Onderwerpen van gesprek waren onder meer de financiële ontwikkelingen, de gevolgen van de coronacrisis, maatschappelijk verantwoord beleggen, het landenbeleid en de cao-onderhandelingen over een nieuwe pensioenovereenkomst. Beide bestuurders hebben twee periodieke overleggen gevoerd met de voorzitter van de VGR en de voorzitter van de Commissie Pensioen van de VGR. Daarbij kwamen aan de orde de ontwikkelingen binnen het fonds (waaronder met betrekking tot de coronacrisis), de cao-besprekingen en de manier waarop het bestuur de belangen van alle belanghebbenden afweegt. Ook ging men in op de rol van de VGR daarbij en de ontwikkelingen binnen de VGR.

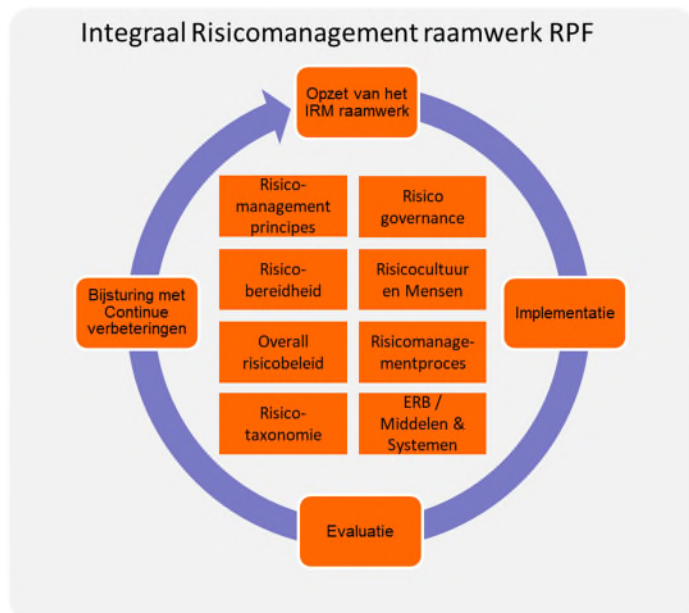
Twee zogenoemde Tripartite Overleggen vonden plaats met HR en de vakbonden. Het derde geplande overleg is verschoven naar 2021. Besproken onderwerpen waren de financiële ontwikkelingen bij het pensioenfonds, de communicatiestrategie en de kenmerken van de zogenaamde Collectief Variabel Pensioen-regelingen.

Het bestuur is van mening dat de uitvoering van het communicatiebeleid in 2020 succesvol is geweest. Meer deelnemers en gepensioneerden hebben de weg naar de website van het pensioenfonds gevonden. Ook hebben zij de berichtgeving vanuit het fonds met meer intensiteit gevolgd. Het deelnemerspanel is enthousiast van start gegaan en hun inzet heeft al tot verbeteringen geleid.

## 9. Risicomanagement

### Raamwerk Integraal Risicomanagement

Het integraal risicomanagement (IRM) draagt bij aan het realiseren van de doelstellingen van het pensioenfonds. Het pensioenfonds hanteert voor het IRM een raamwerk dat het risicomanagement binnen de organisatie inbedt. Dit raamwerk draagt daarnaast bij aan de besluitvorming van het pensioenfonds. De Risk Management Charter (RMC) bevat een beschrijving van dit raamwerk. Ook beschrijft de RMC het strategisch beleid, de risicobereidheid en de risico governance. Onder governance komen ook de benodigde deskundigheid van de betrokkenen in het risicomanagementproces en de risicocultuur aan de orde. Het



continue verbetering.

raamwerk definieert de risico's die het pensioenfonds loopt (de zogeheten risicotaxonomie). Het beschrijft bovendien het proces om deze risico's te beheersen. Tot slot komen in de RMC ook de Eigen Risico Beoordeling ERB en in te zetten systemen ten behoeve van het risicomanagement aan de orde.

Bij de opzet van het IRM raamwerk zijn de missie, visie en de strategische doelstellingen van het pensioenfonds de belangrijkste uitgangspunten. De uitwerking van de acht elementen van het IRM raamwerk is daarop gebaseerd. De toepassing in de dagelijkse praktijk van het fonds vindt plaats aan de hand van de standaard beleidscyclus: opzet, implementatie, evaluatie en bijsturing gericht op

### Governance

Het bestuur van het pensioenfonds is eindverantwoordelijk voor het risicomanagement. Het uitvoerend bestuur en het bestuursbureau ondersteunen het bestuur hierbij. De niet-uitvoerend bestuursleden houden intern toezicht op onder andere adequate risicobeheersing. De Auditcommissie adviseert hen bij deze taak.

Specifiek voor het risicomanagement voerde het pensioenfonds in 2017 het model van de "3 Lines of defence" (de drie verdedigingslijnen) in. Hier kwamen in 2019 de eisen vanuit IORP bij. Het (uitvoerend) bestuur vormt met het bestuursbureau de eerste lijn. Deze zijn eigenaar van de processen en de risico's. Zij zijn primair verantwoordelijk voor het beheersen daarvan. De sleutelfuncties risicobeheer en actuariael, de compliance officer en privacy officer vormen de tweede lijn. Zij rapporteren onafhankelijk van de eerste lijn naar het bestuur of de onafhankelijke voorzitter. Zij ondersteunen de eerste lijn door deze kritisch te ondervragen en door het verstrekken van adviezen en opinies. De sleutelfuncties verstrekken in het kader van het intern toezicht rapportages aan de Auditcommissie ten behoeve van het intern toezicht. De interne audit functie (IAF) is de derde verdedigingslijn. De IAF geeft aanvullende zekerheid aan het bestuur over de mate van risicobeheersing. De IAF rapporteert aan de Auditcommissie en aan het bestuur.

Risicomanagement is een vast onderdeel van iedere bestuursvergadering. De voorlegger bij ieder voorgesteld bestuursbesluit bevat een risicoparagraaf van de eerste lijn. Daarnaast voorziet de tweede lijn ieder beleidsvoorstel en (des)investeringsvoorstel van een risico-opinie.

### Risicobereidheid

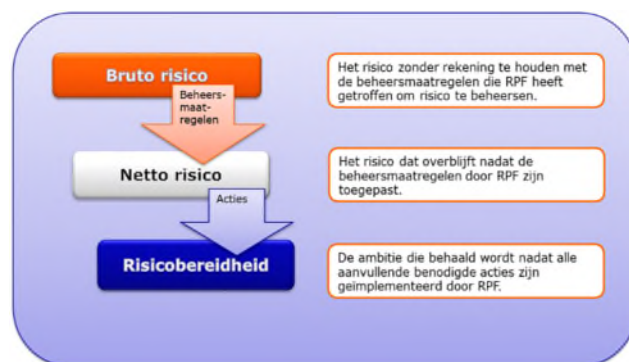
Bij het bepalen van de risicobereidheid baseert het bestuur zich op de kenmerken van het pensioenfonds. Een daarvan is de risicohouding. Ook hierbij gaat het bestuur uit van de missie, visie en strategische doelstellingen van het pensioenfonds. Het bestuur bepaalt de risicobereidheid zowel bottom-up als top-down. Bottom-up betekent het voor ieder deelrisico bepalen van een gewenste kans en impact. De top-down bepaling start met de strategische doelstellingen van het pensioenfonds. Hiervan vindt een vertaling plaats naar meetbare risico indicatoren. Dit gebeurt met behulp van de risicobereidheid en de risicotolerantiegrenzen.



De risicobereidheid beschrijft de acceptatiegrenzen voor een aantal gedefinieerde risico's. Deze beschrijving is kwalitatief en gebaseerd op de strategische doelstellingen. De belangrijkste acceptatiegrenzen zijn:

- Beleggingsrisico's. Het bestuur neemt deze risico's om rendementen te behalen die de toekomstbestendigheid van de pensioenen en pensioenaanspraken moeten zekerstellen. Het bestuur is bereid om een weloverwogen niveau van beleggingsrisico's te accepteren dat nodig is om een optimaal beleggingsrendement te behalen.
- Het bestuur beperkt zo veel mogelijk de beleggingsrisico's die kunnen leiden tot ongewenste effecten voor de reputatie van het pensioenfonds of de werkgever.
- Het bestuur wil voorkomen dat het pensioenfonds onacceptabele operationele risico's lijdt. Hierbij gaat het om risico's door de (wijze van) uitvoering van het pensioenbeleid, het balansbeheer- en het beleggingsbeleid.
- Het bestuur accepteert niet dat de kwaliteit van de uitvoering ondermaats is.
- Het bestuur accepteert niet dat de kosten van pensioenbeheer en vermogensbeheer niet in verhouding zijn tot de gewenste kwaliteit.
- Het bestuur accepteert niet dat het geen zicht heeft op de toekomstbestendigheid van het pensioenfonds.
- Het bestuur accepteert niet dat de deelnemers en gepensioneerden relevante informatie inzake de pensioenregeling en de eigen pensioensituatie niet tijdig, juist of volledig ontvangen.

Voor het inschatten van de risico's hanteert het bestuur twee parameters: de kans en de impact. De kans heeft betrekking op de mogelijkheid dat een risico optreedt. Bij kans maakt het pensioenfonds onderscheid tussen kansen die het kan beïnvloeden en kansen die het niet kan beïnvloeden. De impact is een graadmeter voor de gevolgen van het risico voor het pensioenfonds. De combinatie van kans en impact geeft het bestuur inzicht waar beheersmaatregelen en acties nodig zijn. Hierbij stelt het bestuur een bruto risico, een netto risico en de risicobereidheid vast.



Een overzicht van de belangrijkste risico's van het pensioenfonds:

Risicogebied	Deelrisico	Bruto risico	Netto risico	Risicobereidheid
Matching- en	Renterisico	Hoog	Aanzienlijk	Aanzienlijk
Marktrisico	Prijsvolatiliteit	Hoog	Aanzienlijk	Aanzienlijk
Kredietrisico	Tegenpartijrisico	Aanzienlijk	Laag	Laag
Verzekeringstechnische risico's	Premiestelling	Beperkt	Laag	Laag
Omgevingsrisico	Afhankelijkheidsrisico	Hoog	Aanzienlijk	Aanzienlijk
Operationeel Risico	Personeel / interne organisatie	Aanzienlijk	Beperkt	Beperkt
Uitbestedingsrisico	Operationeel uitbestedingsrisico	Hoog	Beperkt	Beperkt
IT-risico	Pensioenadministratie (APS)	Hoog	Beperkt	Beperkt
Integriteitsrisico	CyberCrime	Aanzienlijk	Beperkt	Beperkt
Juridisch risico	Wet- en regelgeving	Hoog	Beperkt	Laag
Governance risico	Organisatorische structuur	Aanzienlijk	Laag	Laag

### Overzicht van risico's, beheersmaatregelen en hun werking in 2020

De beheersing van risico's die betrekking hebben op de werkzaamheden van het pensioenfonds sluit aan bij de toezichtkaders van DNB. Het onderstaande overzicht beschrijft de verschillende risicogebieden. Het

overzicht besteedt aandacht aan de beheersmaatregelen en de werking hiervan. In het risicoraamwerk zijn deze risicogebieden verder uitgewerkt in deelrisico's.

De financiële risico's, met name het rente- en marktrisico zijn de belangrijkste risico's. De beheersmaatregelen verminderen de bruto risico's tot risico's passend bij de risicobereidheid. Ook moeten deze risico's in lijn zijn met het vastgelegde beleggingsbeleid. Het verzekeringstechnisch risico is gereduceerd tot een acceptabel risico. Dit onder meer dankzij het toepassen van een eigen ervaringssterfte naast die van de meest recente prognosetafels.

De beheersmaatregelen voor niet-financiële risico's dragen bij aan het beperken van het bruto risico. Zo ontstaat een acceptabel risiconiveau bij het streven naar excellente pensioenuitvoering tegen aanvaardbare kosten. Hierbij kijkt het pensioenfonds niet alleen per deelrisico op zich. Het betreft hier ook de samenhang van bepaalde risico's bij, zoals die van cyberrisico's en integriteit. Het pensioenfonds gaat dit na bij alle uitbestedingspartijen in relatie tot het pensioenfonds.

Allereerst volgen de financiële risico's.

<b>Financieel risico</b>		
<b>Omschrijving</b>	<b>Beheersmaatregelen</b>	<b>Werking beheersmaatregelen in 2020</b>
Matching- en renterisico: het risico dat activa en passiva niet gematcht zijn in termen van rentevoet en rentelooptijden, valuta, timing en omvang kasstromen en gevoeligheid voor ontwikkeling in prijspeil.	ALM-studie Balansrisicoraamwerk Beleggingsbeleid Beleggingsrichtlijnen Valutahedge Onderpandbeleid	In 2020 is het nieuwe strategische beleggingsbeleid vastgesteld. Het aangepaste beleid van RPF (BRR 2.0) houdt een vermindering in van het grootste risico van het fonds (het renterisico en het actief alloceren hiervan). De effectiviteit van het beleid rondom het renterisico en valutarisico wordt geborgd door de monitoring van de ontwikkelingen en rapportages en bespreking hiervan als separaat punt op de agenda's van bestuursvergaderingen.
Marktrisico: het risico ten gevolge van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van de financiële activa (inclusief off-balance instrumenten). Hieronder vallen prijsvolatiliteit, marktliquiditeit en concentratie & correlatie.	ALM-studie Beleggingsbeleid Diversificatie beleggingsportefeuille Balansrisicoraamwerk Beleggingsrichtlijnen Liquiditeitsbeleid Jaarlijkse evaluatie assetmanagers	De effectiviteit van het beleid rondom het marktrisico wordt geborgd door de bespreking van het "balansrisicoraamwerk" op iedere UB-vergadering. Wanneer de afgesproken grenzen worden overschreden wordt actie ondernomen. Een set aan rapportages geeft inzicht in het houden aan de afgesproken beleidsuitgangspunten. Het Algemeen Bestuur heeft besloten om de aandelenportefeuille anders in te gaan richten waarbij de wensen ten aanzien van ESG beter vertaald worden. Tevens overweegt het bestuur ook andere accenten in de aandelenportefeuille aan te brengen, zoals bijvoorbeeld risico mitigerende maatregelen ten aanzien van concentratierisico. Een gevoeligheidsanalyse over de verwachte impact op de financiële positie van het pensioenfonds van onzekerheden op de financiële

<p>Kredietrisico: het risico dat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen niet nakomt of dat de kredietwaardigheid verslechtert, verdeeld naar concentratie, tegenpartijrisico, credit spreads en vervangingsrisico.</p>	<p>Beleggings- en mandaatrichtlijnen Beheer onderpand Due diligence tegenpartijen Tegenpartijbeleid Beleid uitlenen van effecten Implementatie central clearing</p>	<p>markten is weergegeven in het hoofdstuk Balansbeheer en beleggingsbeleid. Door de beheersmaatregelen is het pensioenfonds in staat om inzicht te krijgen in de risico's en over naleving binnen de portefeuille van het pensioenfonds conform de goedgekeurde mandaats- en beleggingsrichtlijnen.</p>
<p>Verzekeringstechnisch risico: Het risico dat uitkeringen in de toekomst niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten als gevolg van onjuiste en/of onvolledige aannames en grondslagen.</p>	<p>Analyses actuaris Prudentie sterftetabellen Monitoring ervaringssterfte Jaarlijkse Premievaststelling ABTN</p>	<p>Het afgelopen jaar is intensief contact geweest tussen het pensioenfonds, de uitvoerder en de externe actuaris omtrent analyses op overige grondslagen en het resultaat op arbeidsongeschiktheid. De effectiviteit van de beheersmaatregelen zorgt ervoor dat de voorziening van het pensioenfonds voldoende is en aansluit op de onderliggende populatie. In 2020 is de nieuwe prognosetafel in gebruik genomen en is de ervaringssterfte aangepast. Premiestelling is als expliciet deelrisico toegevoegd gelet op ontwikkelingen bij sociale partners.</p>

Hieronder volgt de tabel met de niet-financiële risico's.

<b>Niet-financieel risico</b>		
<b>Omschrijving</b>	<b>Beheersmaatregelen</b>	<b>Werking beheersmaatregelen in 2020</b>
<p>Omgevingsrisico: het risico dat van buiten het pensioenfonds komende veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, afhankelijkheid van belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat een negatief effect heeft.</p>	<p>Periodiek overleg met belanghebbende partijen Klachten- en geschillenregeling Volgen politieke en wettelijke ontwikkelingen Periodiek overleg met DNB Lobby Lidmaatschap pensioenfederatie</p>	<p>De belangrijkste beheersmaatregel betreft overleg met diverse belanghebbende partijen zoals de werkgever, de deelnemers, de gepensioneerden, andere pensioenfondsen en betrokkenen bij het nieuwe pensioenstelsel. Deze beheersmaatregel maakt het omgevingsrisico beter inzichtelijk opdat het pensioenfonds beter in kan spelen op toekomstige ontwikkelingen. In het kader van reputatierisico wordt onder andere klachtenafhandeling gemonitord. In 2020 leidde de coronacrisis tot verhoogde monitoring middels een financieel en een niet-financieel crisisteam. Dit heeft geleid tot extra communicatie naar alle belanghebbenden.</p>
<p>Operationeel risico: het risico dat procesinrichting en procesuitvoering</p>	<p>Stellen van kwalitatieve eisen aan dienstverlening</p>	<p>Het pensioenfonds monitort nauwlettend de operationele processen zowel binnen het</p>

<p>ondoelmatig of onvoldoende doeltreffend is.</p>	<p>Vastlegging afspraken in overeenkomsten met uitbestedingspartijen Incidentenbeleid en klachtenregeling</p>	<p>bestuur en het bestuursbureau als bij de uitbestedingspartijen. In 2020 is een onderzoek gedaan naar de interne organisatie met het oog op de toekomst.</p>
<p>Uitbestedingsrisico: het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden wordt geschaad. Hiertoe behoort ook het risico op onjuiste en onvolledige communicatie.</p>	<p>Overeenkomsten met uitbestedingspartijen incl. meetbare afspraken. Beoordelen ISAE3402- &amp; ISAE3000-rapportages Evaluatie dienstverlening uitbestedingspartijen Periodiek overleg tussen fonds en uitbestedingspartijen Risicorapportages Uitbestedingsbeleid</p>	<p>De beheersmaatregelen betreffen monitoring van enerzijds de gedetailleerde afspraken in de dienstverleningsovereenkomsten (DVO's en SLA's) en anderzijds de aangeleverde verklaringen door de uitbestedingspartijen om assurance te geven over de uitgevoerde werkzaamheden.</p>
<p>IT-risico: het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continue of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT.</p>	<p>Overeenkomsten met uitbestedingspartijen Autorisatiebeleid Incidentenmanagement Changemanagement Back-up strategie Self-assessment ISAE3402- &amp; ISAE3000-rapportages uitbestedingspartijen</p>	<p>Het IT-risico is per uitbestedingsrelatie op continuïteit, integriteit en beveiliging gemonitord aan de hand van diverse rapportages en verklaringen. Deze beheersmaatregelen dwingen de uitbestedingsrelaties zich bewust te verantwoorden over het IT-risico. Uit de rapportages komen geen materiële incidenten naar boven. Er worden wel steeds hogere eisen gesteld aan IT vanwege de technologische ontwikkelingen. Dit betekent dat het pensioenfonds naast de afgesproken rapportages en verklaringen in gesprek is en blijft met de uitbestedingsrelaties om tijdig aangepaste afspraken te kunnen maken om te borgen dat het IT-risico binnen de risicobereidheid van het pensioenfonds blijft. In 2020 is het herijkte IT-beleid vastgesteld.</p>
<p>Integriteitrisico: het risico dat de integriteit van het pensioenfonds wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van het pensioenfonds en schending van maatschappelijke en door het pensioenfonds opgestelde normen.</p>	<p>Compliancebeleid Integriteitbeleid Incidenten- en klokkenluidersregeling SIRA Gedragscode Privacybeleid Beloningsbeleid Klachten- en Geschillenregeling Taxcode</p>	<p>Het integriteitrisico wordt zowel in de niet-financiële risicorapportages van APS, AIM en SARE&amp;F als ook in hun SIRA geanalyseerd. In 2020 is het herijkte integriteitsbeleid vastgesteld. De beheersmaatregelen met betrekking tot gedrag, incidenten en privacy zijn uitgebreid opgesomd. Deze beheersmaatregelen werken alleen effectief als er voldoende wordt toegezien op de naleving van gedragscodes binnen de organisaties. Het pensioenfonds oordeelt dat dit mede geborgd wordt door de verklaringen van de Compliance Officers.</p>

	(allen zowel bij het pensioenfonds als bij de uitbestedingspartijen)	
Juridisch risico: het risico samenhangend met (veranderingen in en naleving van) wet- en regelgeving en het risico op aansprakelijkheid door deelnemers van gemist pensioen.	Afspraken over aansprakelijkheid Monitoring van en rapportage over wettelijke en maatschappelijke ontwikkelingen Inwinnen juridisch/fiscaal advies	Ontwikkelingen in wet- en regelgeving zijn ook het afgelopen jaar actief gevolgd door het pensioenfonds en waar nodig geïmplementeerd. In 2020 is een nieuwe pensioenbeheerovereenkomst met Achmea PensioenServices afgesloten.
Governancerisico: het risico dat de juridische en/of organisatorische structuur onvoldoende invulling geeft aan de uitvoeringstaak van het pensioenfonds en het risico dat de continuïteit of deskundigheid van de verschillende organen niet geborgd kan worden.	Toetsing fondsdocumenten en fondsstructuur Evaluaties organen fonds Draaiboek opvullen vacatures Deskundigheidsplan Geschiktheidsplan	In 2020 is een onderzoek uitgevoerd naar de toekomstvisie ten aanzien van bestuur en bestuursbureau.

## Evaluatie

Het bestuur evalueerde in 2020 de al eerder onderkende risicogebieden en deelrisico's. Dat gebeurde aan de hand van de missie, visie en strategische doelstellingen van het pensioenfonds. Onderdeel van deze evaluatie was een check op de identificatie van de deelrisico's en de inschaling van de diverse risico's en de risicobereidheid. De evaluatie omvatte ook de gekoppelde beheersmaatregelen en de monitoringactiviteiten. Er is een splitsing in de onderkende risico's aangebracht tussen financiële en niet financiële risico's. Het overzicht laat deze splitsing zien.

De risicohouding is het uitgangspunt voor het beheersen van de financiële risico's. Deze ligt immers aan de basis van het strategisch balansbeheer en de strategische beleggingsportefeuille van het pensioenfonds. Het pensioenfonds kan met een aantal maatregelen de financiële risico's beheersen. Dit zijn onder meer het bepalen van de beleggingsmix en het inzetten van financiële instrumenten. Deze maatregelen zijn gebaseerd op het balansrisicoraamwerk en het beleggingsbeleid.

De niet-financiële risico's zijn divers. Zij doen zich bijvoorbeeld voor op het gebied van operationele processen, IT, integriteit, juridische afspraken bij het pensioenfonds zelf en bij de uitbestedingspartners. De beheersmaatregelen die het pensioenfonds neemt zijn geborgd in diverse beleidsdocumenten en overeenkomsten. Monitoring hiervan vindt plaats via periodieke rapportages en overleggen

Er vindt nauwgezette monitoring plaats van de door het bestuur ontwikkelde jaarlijkse procescyclus. Het bestuur is van mening dat de risicobeheersing adequaat is.

## Vooruitblik 2021

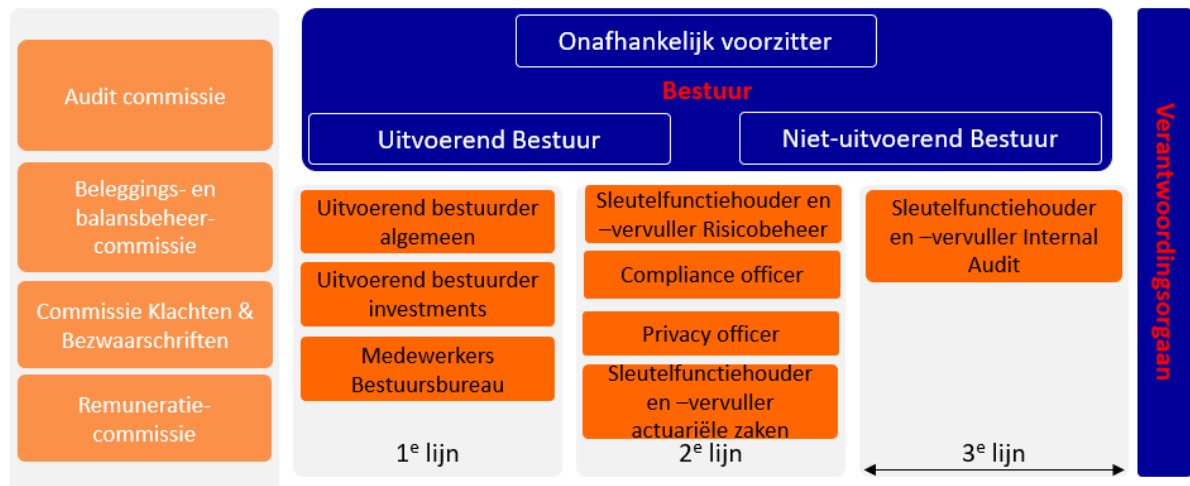
In 2020 is gestart met de Eigen RisicoBeoordeling (ERB). De ERB is een proces dat uitmondt in een document dat een beschrijving geeft van de mate van beheersing van de belangrijkste risico's van het pensioenfonds en de effectiviteit van het risicobeheerproces. In samenhang met de ERB is ook een start gemaakt in 2020 met het herijken van de risicohouding en de risicobereidheid van het pensioenfonds. De ERB zal medio 2021 worden afgerond.

## 10. Governance en compliance

### Bestuursmodel

Het pensioenfonds werkt met een omgekeerd gemengd bestuursmodel. In het bestuur hebben zowel uitvoerend bestuurders als niet-uitvoerend bestuurders zitting. Het bestuur staat onder leiding van een onafhankelijk voorzitter. De uitvoerende bestuursleden vormen het dagelijks bestuur van het pensioenfonds.

Het bestuur bepaalt het beleid van het pensioenfonds. De uitvoerende bestuursleden zijn verantwoordelijk voor de uitvoering van het vastgestelde beleid en dragen zorg voor de dagelijkse gang van zaken. De niet-uitvoerende bestuursleden houden toezicht op de uitvoering van het beleid. De onafhankelijk voorzitter ziet toe op het goed en onafhankelijk functioneren van het intern toezicht en het goed functioneren van het bestuur als geheel.



### Samenstelling

Het bestuur bestaat uit elf leden. Dat zijn drie bestuursleden namens de werkgever, vijf bestuursleden namens deelnemers en pensioengerechtigden, twee onafhankelijke uitvoerende bestuursleden en een onafhankelijk voorzitter. De onafhankelijk voorzitter en de bestuursleden namens de werkgever, deelnemers en pensioengerechtigden vormen het niet-uitvoerend bestuur. Het bestuur voldoet aan de diversiteitseisen van de Code Pensioenfondsen. Het gaat hierbij om de eis "In zowel het bestuur als in het Verantwoordingsorgaan is er tenminste één vrouw en één man. Er zitten zowel mensen van boven als van onder de 40 jaar in". Het bestuur telde aan het einde van het verslagjaar 2020 twee vrouwen en twee bestuursleden jonger dan 40 jaar.

De onafhankelijk voorzitter en de niet-uitvoerende bestuursleden ontvangen voor hun werkzaamheden een vaste vergoeding. Hun benoeming is voor bepaalde tijd (vier jaar). De onafhankelijk voorzitter en de niet-uitvoerende bestuursleden kunnen tweemaal worden herbenoemd. De uitvoerende bestuursleden doen de voordracht voor de benoeming van de onafhankelijk voorzitter door de niet-uitvoerende bestuursleden. Het bestuur benoemt de niet-uitvoerende bestuursleden namens de werkgever op bindende voordracht van de werkgever. Het bestuur benoemt de niet-uitvoerende bestuursleden namens deelnemers op voordracht van de vertegenwoordigers namens deelnemers in het VO. De benoeming door het bestuur van de niet-uitvoerende bestuursleden namens pensioengerechtigden gebeurt op voordracht van de pensioengerechtigden.

De uitvoerende bestuursleden zijn in dienst van de Rabobank. Hun onafhankelijkheid van de Rabobank is geborgd door een overeenkomst tussen de Rabobank en het pensioenfonds. De benoeming van de uitvoerende bestuursleden is voor onbepaalde tijd.

### Vergaderingen en overige bijeenkomsten

Het bestuur heeft in 2020 zeven maal vergaderd (reguliere bestuursvergaderingen). Daarnaast heeft het bestuur dertien extra vergaderingen belegd. Hierin heeft het bestuur met name de voorstellen van cao-partijen voor de nieuwe pensioenovereenkomst 2021-2022 behandeld. Ook de voorgenomen wijziging van de statuten en reglementen van het pensioenfonds stonden bij deze vergaderingen op de agenda.

In de maanden juni en november 2020 organiseerde het bestuur twee studiedagen. In december 2020 vond de zelfevaluatie van het bestuur plaats. Daarnaast organiseerde het bestuur acht informele vergaderingen. Gespreksthema's waren onder meer de kernwaarden van het pensioenfonds en de toekomstbestendigheid van het bestuursbureau.

### **Zelfevaluatie**

Het bestuur evalueert jaarlijks het bestuurlijk functioneren en de werking van het governance-model. In 2020 heeft het bestuur daarbij aandacht besteed aan diverse thema's. Enkele onderwerpen waren de verhouding tussen bestuur en VO, de cultuur binnen het pensioenfonds en de waardenoriëntatie van het pensioenfonds en haar dienstverleners. Het bestuur concludeert dat de gezamenlijke dialoog en de bestuurlijke effectiviteit in 2020 zijn verbeterd. En dat het pensioenfonds grote vorderingen heeft gemaakt op het terrein van vermogensbeheer en maatschappelijk verantwoord beleggen. Ook heeft het pensioenfonds in 2020 grote stappen gezet met betrekking tot de nieuwe pensioenovereenkomst. Daarnaast kwam het bestuur tot een gezamenlijk standpunt over de inrichting en taken van het bestuursbureau. De focus van het bestuur richt zich in 2021 vooral op een aantal belangrijke onderwerpen. Zo zijn de voorbereiding op het nieuwe pensioenstelsel en de invoering van een nieuw IT-systeem bij APS belangrijke aandachtspunten. Andere speerpunten in 2021 zijn het vermogensbeheer, de kernwaarden en cultuur, rolopvattingen en permanente educatie.

### **Bestuurscommissies**

#### *Auditcommissie (AC)*

De AC is een commissie ingesteld door de niet-uitvoerende bestuursleden. Deze commissie houdt toezicht op de risicobeheersing, het beleggingsbeleid en de financiële informatieverschaffing door het pensioenfonds. De AC vergaderde in 2020 zes maal.

#### *Beleggings- en Balansbeheercommissie (BBC)*

De BBC geeft het bestuur adviezen over vermogensbeheer. De uitvoerend bestuurder verantwoordelijk voor vermogensbeheer is voorzitter van de BBC. De BBC vergaderde in 2020 vijf maal.

#### *Commissie Klachten en Bezwaarschriften (CKB)*

De CKB behandelt geschillen tussen deelnemers (of andere belanghebbenden) en het pensioenfonds. De CKB vergadert in het kader van specifieke casussen of als dat om een andere reden gewenst is. De CKB vergaderde in 2020 vier maal.

#### *Remuneratiecommissie (RC)*

De RC doet voorstellen aan de niet-uitvoerende bestuursleden over de beloning van bestuursleden, leden van het VO en externe leden van organen van het pensioenfonds. De RC vergaderde in 2020 drie maal.

#### *Intern Toezicht*

De niet-uitvoerende bestuursleden voeren het intern toezicht uit. Zij houden toezicht op de taakuitvoering door het uitvoerend bestuur. Ook zien zij toe op het beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken binnen het pensioenfonds. Daarnaast houden de niet-uitvoerende bestuursleden toezicht op de adequate risicobeheersing en de evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De niet-uitvoerende bestuursleden leggen over de uitvoering van hun taken en uitoefening van bevoegdheden verantwoording af aan het VO. Het verslag van het intern toezicht is onderdeel van dit bestuursverslag. De niet-uitvoerende bestuursleden vergaderden in 2020 vijf maal.

#### *Verantwoordingsorgaan*

Het verantwoordingsorgaan (VO) bestaat statutair uit 15 leden; zes vertegenwoordigers namens de pensioengerechtigden en negen vertegenwoordigers namens de deelnemers. Het bestuur benoemt de leden van het VO na verkiezing door pensioengerechtigden en deelnemers. De zittingstermijn van VO-leden is vier jaar. De leden van het VO mogen zich tweemaal herkiesbaar stellen. De samenstelling van het VO voldoet aan de diversiteitseisen van de Code Pensioenfondsen. Het VO telde op 31 december 2020 twee vrouwelijke leden en drie leden jonger dan 40 jaar.

Het VO is bevoegd te oordelen over het handelen van het bestuur, het door het bestuur uitgevoerde beleid en beleidskeuzes voor de toekomst. Het VO heeft het recht advies uit te brengen aan het bestuur over in de Pensioenwet vastgelegde onderwerpen. Daarnaast heeft het VO een aantal statutair vastgelegde goedkeuringsrechten. Het bestuur van het pensioenfonds legt verantwoording af aan het VO over het beleid en de uitvoering daarvan. Jaarlijks geeft het VO een oordeel over het door het bestuur gevoerde beleid. Het oordeel van het VO is opgenomen in dit bestuursverslag (pagina 69).

Het VO vergaderde in 2020 drie maal samen met de niet-uitvoerende bestuursleden. In de gezamenlijke vergadering van 14 februari 2020 legden de niet-uitvoerende bestuursleden verantwoording af over het intern toezicht.

Het VO vergaderde in 2020 zeven maal gezamenlijk met het bestuur. In de gezamenlijke vergadering van 24 april 2020 legde het bestuur verantwoording af aan het VO.

#### *Bestuursbureau*

Het bestuursbureau ondersteunt het bestuur en de overige organen van het pensioenfonds. Deze ondersteuning betreft de beleidsvoorbereiding pensioen en monitoring uitvoering van de pensioenregeling, de communicatie, het risicomanagement en het vermogensbeheer. De leiding van het bestuursbureau is in handen van een algemeen directeur (de heer B.G.J. Walschots, die ook uitvoerend bestuurslid is).

#### *Sleutelfuncties*

Sinds 13 januari 2019 zijn de wijzigingen in de Pensioenwet op grond van de Europese Richtlijn IORP II van kracht. Het bestuur heeft naar aanleiding hiervan de sleutelfuncties ingevoerd in de governance-structuur van het pensioenfonds. Dit betreft de actuariële functie, de interne auditfunctie en de risicobeheerfunctie. Het bestuur heeft het houderschap en de uitvoering van de actuariële functie belegd bij Towers Watson Netherlands B.V. Het bestuur heeft het houderschap van de interne auditfunctie en van de risicobeheerfunctie belegd bij (twee) externe deskundigen. Deze zijn middels een urencontract onderdeel van het bestuursbureau. BDO Risk Advisory Services (BDO) voert de interne auditfunctie uit. De risicobeheerfunctie is in handen van Sprenkels & Verschuren. De persoon die deze functie vervult, is onderdeel van het bestuursbureau van het fonds (2<sup>e</sup> lijnsrisicomanager).

De houders van de actuariële functie, de interne auditfunctie en de risicobeheerfunctie zijn medio 2019 gestart met hun inhoudelijke werkzaamheden. Zij rapporteren materiële bevindingen en doen aanbevelingen op het gebied dat onder hun verantwoordelijkheid valt aan het bestuur.

#### *Compliance officer*

De gedragscode en de incidenten- en klokkenluidersregeling bevatten de regels die het pensioenfonds hanteert in het kader van integriteit. Deze regels zijn van toepassing op alle verbonden personen. Verbonden personen zijn de leden van het bestuur, de leden van het VO, de sleutelfunctionarissen en de tijdelijke en vaste medewerkers van het bestuursbureau. Jaarlijks ondertekenen alle verbonden personen een verklaring van naleving van de gedragscode.

Met de gedragscode wil het pensioenfonds bevorderen dat alle bij het pensioenfonds betrokken personen integer handelen.

Het bestuur heeft de compliance functie binnen het bestuursbureau belegd. De compliance officer van het pensioenfonds houdt toezicht op de implementatie en naleving van wet- en regelgeving. Ook het toezien op de naleving en uitvoering van de in de gedragscode vastgelegde richtlijnen behoort tot de taken van de compliance officer. Jaarlijks toetst de compliance officer of de gedragscode is nageleefd. De compliance officer rapporteert periodiek zijn bevindingen aan de onafhankelijk voorzitter van het pensioenfonds. De compliance officer rapporteert over de naleving van wet- en regelgeving en de uitvragen van de toezichthouders. Deze rapportage vindt elk kwartaal plaats aan het bestuur.

De compliance officer toetste in 2020 de diverse bepalingen in de gedragscode. Dit leidde tot het oordeel dat het pensioenfonds de bepalingen in de gedragscode en de incidenten- en klokkenluidersregeling heeft nageleefd.

Ook werkte de compliance officer mee aan de periodieke systematische integriteitsrisico analyse van Rabobank. Rabobank voert deze analyse uit onder de uitvoerende bestuursleden en de medewerkers van het bestuursbureau die bij Rabobank in dienst zijn. Hieruit zijn geen bijzonderheden naar voren gekomen.

De gedragscode en de incidenten- en klokkenluidersregeling zijn in 2020 niet herzien.



#### *Privacy officer*

Het bestuur heeft in 2018 een privacy officer aangesteld. Deze aanstelling waarborgt de naleving van de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) en maakt deze aantoonbaar. Het bestuur heeft de functie van privacy officer belegd binnen het bestuursbureau. De privacy officer rapporteert periodiek zijn bevindingen aan de onafhankelijk voorzitter van het pensioenfonds.

In 2020 deden zich geen bijzonderheden voor met betrekking tot de naleving van de privacywet- en regelgeving. Wel was er sprake van een aantal incidenten en datalekken. Deze incidenten en datalekken zijn afgewikkeld conform de vastgestelde procedure. Zij hebben geen gevolgen gehad voor het pensioenfonds. De privacy officer heeft in 2020 twee keer gerapporteerd over datalekken bij het pensioenfonds of uitbestedingspartijen. Ook vond rapportage plaats over de vervolgacties in verband met deze datalekken.

#### **Uitbesteding**

Het pensioenfonds heeft de uitvoering van de pensioenregeling uitbesteed aan verschillende gespecialiseerde uitbestedingspartijen. De uitbestede processen zijn de pensioenadministratie, financiële administratie, beleggingen, balansbeheer, interne audit en vastgoedbeheer (zie pagina 34).

#### **Controle en advies**

##### *Accountant*

Ernst & Young Accountants LLP is de controlerend accountant van het pensioenfonds. Op basis van de controle van de jaarrekening verstrekt de accountant een controleverklaring. De accountant rapporteert over zijn bevindingen aan het bestuur aan de hand van een accountantsverslag.

##### *Actuaris*

Towers Watson Netherlands B.V. is belast met de actuariële certificering. Deze uitbestedingspartij brengt verslag uit aan het bestuur over de controle van de berekeningen van de pensioenverplichtingen, de actuariële analyse van de resultaten en de beoordeling van de financiële positie van het pensioenfonds.

#### *Externe toezichthouders*

De belangrijkste toezichthouders voor het pensioenfonds zijn De Nederlandsche Bank (DNB), de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en de Autoriteit Persoonsgegevens (AP).

#### *DNB*

DNB is de toezichthouder van pensioenfondsen. DNB houdt toezicht op de naleving door pensioenfondsen van de pensioenregelgeving. Het gaat hierbij om zowel prudentieel als materieel toezicht. Het prudentieel toezicht richt zich op de financiële soliditeit van pensioenfondsen en het bijdragen aan de financiële stabiliteit van de pensioensector. Materieel toezicht is het toezicht op de naleving van alle normen die geen onderdeel zijn van het prudentieel toezicht of het gedragtoezicht door de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

DNB werkt op basis van een toezichtagenda. Daarin staan de onderzoeken vermeld die voor het kalenderjaar voor het fonds van toepassing zijn. In 2020 heeft het pensioenfonds deelgenomen aan het DNB-onderzoek naar de beheersing van het liquiditeitsrisico. Daarnaast deed het pensioenfonds mee aan het DNB onderzoek naar het risico op belangenverstremeling onder fiduciair managers. Het pensioenfonds leverde bovendien gegevens aan voor de enquête niet-financiële risico's en in het kader van de uitvraag naar Nederlandse woninghypotheken.

DNB voert, als onderdeel van het reguliere toezicht, tweemaal per jaar een gesprek met het bestuur. Onderwerpen van gesprek zijn de ontwikkelingen binnen het pensioenfonds. In 2020 besprak het bestuur met DNB de organisatie van het omgekeerd gemengd model. Deze discussie met DNB over de invulling van dit bestuursmodel is nog niet afgerond. De voorgenomen wijziging van de statuten en reglementen van het pensioenfonds heeft daarom nog niet plaatsgevonden.

In 2020 heeft DNB het pensioenfonds geen boetes opgelegd. Ook heeft DNB geen aanwijzingen gegeven, geen bewindvoerder aangesteld of bevoegdheidsuitoefening van organen van het pensioenfonds gebonden aan toestemming.

### *AFM*

De AFM ziet toe op het gedrag en de communicatie door pensioenfondsen. De AFM controleert of pensioenfondsen de wettelijk verplichte informatie verstrekken aan deelnemers. In 2020 heeft de AFM geen onderzoeken bij het pensioenfonds uitgevoerd.

### *AP*

De AP bevordert en bewaakt de bescherming van persoonsgegevens. De AP houdt toezicht op de naleving van de wettelijke regels voor bescherming van de persoonsgegevens. Organisaties zijn verplicht direct een melding te doen bij de AP zodra een datalek is vastgesteld. Dat is niet nodig als de inbreuk waarschijnlijk geen risico inhoudt voor de rechten en vrijheden van betrokkenen. Bij een datalek gaat het om toegang tot of vernietiging, wijziging of vrijkomen van persoonsgegevens bij een organisatie zonder dat dit de bedoeling is van deze organisatie. Een datalek betreft niet alleen het vrijkomen (lekkens) van gegevens, maar ook de onrechtmatige verwerking ervan.

In 2020 heeft het pensioenfonds twee datalekken gemeld bij de AP. Het ene had te maken met een maandrapportage van een uitbestedingspartij. Per abuis konden deelnemers van het pensioenfonds deze rapportage een korte periode inzien. Het andere datalek betrof een klein aantal fysieke jaaropgaven. Deze waren niet correct geadresseerd, waardoor derden deze mogelijk hebben ingezien.

### *Ombudsman Pensioenen*

De onafhankelijke Ombudsman Pensioenen bemiddelt in klachten en geschillen over de uitvoering van een pensioenreglement. De Ombudsman is van mening dat gepensioneerden het terugvorderings-/correctiebeleid van hun pensioenfonds op de website moeten kunnen vinden. Deze visie is in lijn met de brief van minister Koolmees van 31 januari 2020. De Ombudsman kan de naam van het betrokken pensioenfonds publiceren als dat fonds het advies van de Ombudsman niet opvolgt.

### **Algemene verordening gegevensbescherming (AVG)**

De privacy officer heeft in 2020 aan het bestuur gerapporteerd over de naleving van de AVG en het privacy beleid van het pensioenfonds. Op basis hiervan concludeerde het bestuur dat de actuele privacywet- en regelgeving goed worden nageleefd. De privacy officer rapporteert ook periodiek aan het bestuur over eventuele vervolgacties.

Op 1 juli 2019 heeft de Pensioenfederatie de Gedragslijn Verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen (de Gedragslijn) vastgesteld. Deze geldt voor alle pensioenfondsen die lid zijn van de Pensioenfederatie. De Gedragslijn beschrijft hoe de pensioensector persoonsgegevens verwerkt. Pensioenfondsen maken hiermee aan alle (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en andere mensen met een pensioenaanspraak duidelijk hoe ze omgaan met hun gegevens. De privacy officer rapporteerde in 2020 aan het bestuur over de naleving van de Gedragslijn en de daaruit voortvloeiende vervolgacties. De rapportage hierover is per 1 januari 2020 verplicht.

### **Beloningsbeleid**

Het bestuur heeft regels voor het beloningsbeleid opgesteld voor de leden van het bestuur, het VO en alle door het bestuur aangewezen derden. Deze regels gelden ook voor de uitvoeringspartners van het pensioenfonds.

Het beloningsbeleid komt overeen met de doelstelling van het pensioenfonds. Het is passend bij de omvang en organisatie van het pensioenfonds. Ook sluit het aan bij de aard en reputatie van de Rabobank waarvoor het pensioenfonds de pensioenregelingen uitvoert. De beloning staat in redelijke verhouding tot de gedragen verantwoordelijkheid, de aan de functie gestelde (geschiktheids)eisen en het tijdsbeslag. Beloningen staan los van de financiële resultaten van het pensioenfonds. De hoogte van de beloningen is zodanig dat deze een kritische opstelling van de betrokkenen niet in de weg staat.

Het beloningsbeleid van uitbestedingspartijen mag niet aanmoedigen om meer risico's te nemen dan voor het pensioenfonds aanvaardbaar is.

De uitvoerende bestuursleden en de medewerkers van het bestuursbureau zijn in dienst van Rabobank. Zij volgen de beloningsstructuur van de Rabobank.

De remuneratiecommissie van het pensioenfonds stelt de hoogte van de beloningen voor niet-uitvoerende bestuursleden, commissieleden en leden van het VO vast. Tenminste iedere drie jaar vindt een evaluatie en zo nodig actualisatie van het beloningsbeleid plaats.

De vergoeding voor de niet-uitvoerende bestuursleden bedraagt € 30.000 per jaar. Voor de onafhankelijk voorzitter bedraagt de vergoeding € 90.000 per jaar. De leden van het VO ontvangen een vergoeding van € 2.500 per jaar.

### Code Pensioenfonds

Het doel van de Code Pensioenfonds (hierna: de Code) is het functioneren van de besturen van pensioenfonds inzichtelijker te maken. In oktober 2018 is de herziene Code gepubliceerd. De herziene versie van de Code bevat de normen, gegroepeerd aan de hand van acht thema's. Deze thema's zijn:

- vertrouwen waarmaken;
- verantwoordelijkheid nemen;
- integer handelen;
- kwaliteit nastreven;
- zorgvuldig benoemen;
- gepast belonen;
- toezicht houden en inspraak waarborgen en
- transparantie bevorderen. De Code gaat uit van het 'pas toe of leg uit' principe. Een pensioenfonds moet de normen van de Code toepassen of in het bestuursverslag uitleggen waarom het dat niet (volledig) doet.

Het niet-uitvoerend bestuur bespreekt tweemaal per jaar de rapportage over de naleving van de Code. Met uitzondering van norm 39, voldoet het pensioenfonds aan alle normen van de Code.

Het pensioenfonds voldoet (nog) niet geheel aan norm 39 van de Code: "Een lid van het VO wordt benoemd door het bestuur en ontslagen door het VO zelf. In uitzonderlijke situaties kan het bestuur in overleg met het intern toezicht een lid ontslaan." Het bestuur heeft besloten om in de statuten en in het huishoudelijk reglement van het pensioenfonds een ontslagprocedure op te nemen. De discussie van het bestuur met DNB over de invulling van het bestuursmodel is nog niet afgerond. Daarom heeft het bestuur deze wijziging nog niet doorgevoerd in de statuten en het huishoudelijk reglement.

De Code schrijft acht rapportagenormen voor waarover het bestuur in het bestuursverslag rapporteert (5, 31, 33, 47, 58,62, 64 en 65). Het onderstaande overzicht geeft de acht rapportagenormen weer. Per norm staat vermeld of het pensioenfonds daaraan voldoet en waar de toelichting in het bestuursverslag is opgenomen.

	<b>Rapportagenormen Code Pensioenfonds</b>	<b>Voldoet het pensioenfonds aan de norm?</b>	<b>Vindplaats toelichting verplichte rapportagenormen in bestuursverslag</b>
5	Het bestuur legt verantwoording af over het beleid dat het voert, de gerealiseerde uitkomsten van dit beleid en de beleidskeuzes die het eventueel voor de toekomst maakt. Het bestuur weegt daarbij de verschillende belangen af van de groepen die bij het pensioenfonds betrokken zijn. Ook geeft het bestuur inzicht in de risico's van de belanghebbenden op korte en lange termijn, gerelateerd aan het overeengekomen ambitieniveau.	ja	Het bestuur rapporteert in hoofdstuk 2 over het in 2020 gevoerde beleid, de gerealiseerde uitkomsten van dat beleid en de beleidskeuze die het bestuur heeft gemaakt.
31	De samenstelling van fondsorganen is wat betreft geschiktheid, complementariteit, diversiteit, afspiegeling van belanghebbenden en continuïteit, vastgelegd in beleid. Zowel bij de aanvang van een termijn,	ja	Het bestuur rapporteert in hoofdstuk 10 Governance en compliance over de samenstelling van de fondsorganen en de geschiktheid van de leden.

	als ook tussentijds bij de zelfevaluatie vindt een check plaats.		
33	In zowel het bestuur als in het VO of het BO is er tenminste één vrouw en één man. Er zitten zowel mensen van boven als van onder de 40 jaar in. Het bestuur stelt een stappenplan op om diversiteit in het bestuur te bevorderen.	ja	Het bestuur rapporteert in hoofdstuk 10 Governance en compliance over de samenstelling van de fondsorganen, de doelen ten aanzien van diversiteit en de stappen voor het bevorderen van diversiteit.
47	Het intern toezicht betreft deze Code bij de uitoefening van zijn taak.	ja	Het niet-uitvoerend bestuur betreft de Code bij de uitoefening van zijn taak en rapporteert hierover in het verslag intern toezicht.
58	Het bestuur geeft publiekelijk inzicht in missie, visie en strategie.	ja	In hoofdstuk 4 Algemene beleidsdoelstellingen beschrijft het bestuur de missie, visie en strategie van het pensioenfonds
62	Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden.	ja	Het bestuur licht in hoofdstuk 5 Balansbeheer en beleggingen de overwegingen toe om maatschappelijk verantwoord te beleggen.
64	Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de naleving van de interne gedragscode (zoals bedoeld in de normen 15 en 16) en deze Code, net als over de evaluatie van het functioneren van het bestuur.	ja	Het bestuur rapporteert in hoofdstuk 10 Governance en compliance over de naleving van de gedragscode en over de zelfevaluatie van het bestuur.
65	Het bestuur zorgt voor een adequate interne klachten- en geschillen-procedure die voor belanghebbenden eenvoudig toegankelijk is. In het jaarverslag rapporteert het bestuur over de afhandeling van klachten en de veranderingen in regelingen of processen die daaruit voortvloeien.	ja	In hoofdstuk 10 Governance en compliance rapporteert het bestuur over de behandeling van klachten.

### Diversiteit

Het pensioenfonds voldoet aan de diversiteitsvereisten van de Code.

Het bestuur heeft er voor gekozen om ambitieuzer te zijn dan de Code (norm 33). Het bestuur wil meer 'jongeren' laten toetreden tot het bestuur dan de Code minimaal vereist. Het bestuur streeft naar twee bestuurders van onder de 40 jaar in plaats van één. Het bestuur streeft ook naar een bestuursamenstelling waarbij vrouwen ongeveer de helft van het aantal bestuurszetels bekleden. Maar bij de selectie kijkt het bestuur in de eerste plaats naar de geschiktheidseisen en de complementariteit. Diversiteit gaat over meer dan leeftijd en geslacht. Het bestuur kijkt naar opleiding, werkervaring, geografische plaats binnen de Rabobankorganisatie en persoonskenmerken.

Het bestuur heeft een stappenplan opgesteld om ook in de toekomst te voorzien in voldoende geschikte kandidaten voor een bestuursfunctie.

### Geschiktheid Bestuur

Het bestuur en ieder bestuurslid afzonderlijk moeten de juiste kennis en vaardigheden hebben. Het bestuur van het pensioenfonds vindt permanente educatie daarom erg belangrijk. Alle reguliere bestuursvergaderingen starten met een actuele beschouwing van de ontwikkelingen in de wereldeconomie. Een medewerker van Rabo Research verzorgt deze. Daarnaast bezoeken de bestuursleden bijeenkomsten en seminars van de toezichthouders en van externe partijen. Het bestuur volgt opleidingen en organiseert jaarlijks meerdere studiedagen. Deze studiedagen zijn bedoeld om onderwerpen diepgaander te bespreken. Op de studiedagen van juni 2020 besteedde het bestuur aandacht aan vermogensbeheer.

Onderwerpen waren het balansrisicoraamwerk 2.0, het renterisico in het nieuwe pensioencontract en maatschappelijk verantwoord beleggen. De studiedag in november 2020 stond onder meer in het teken van de nieuwe IT-omgeving van APS. Ook belichtte men de (te maken) keuzes in het Pensioenakkoord en de kernwaarden van Achmea.

Het bestuur heeft een geschiktheidsplan dat jaarlijks een update ondergaat. Het bestuur wil in 2021 de kennis van alle bestuursleden over beleggen en derivaten vergroten. Ook zal het bestuur in 2021 extra aandacht besteden aan permanente educatie.

## Klachten en incidenten

### *Klachten*

Het pensioenfonds heeft een klachtenprocedure (kijk voor meer informatie op de [website](#)).

Een (gewezen) deelnemer of pensioengerechtigde kan een klacht indienen bij de pensioenadministratie (APS). De klacht kan betrekking hebben op de manier waarop het pensioenfonds de statuten en/of de reglementen toepast. Ontevredenheid over de manier van behandelen of over de verstrekte informatie kunnen andere aanleidingen voor een klacht zijn. Is de persoon met de klacht het niet eens met de reactie op zijn klacht? Dan kan hij of zij bezwaar maken bij de Commissie Klachten en Bezwaarschriften (CKB) van het pensioenfonds. De CKB neemt het bezwaar namens het bestuur van het pensioenfonds in behandeling.

<b>Klachten (CKB)</b>	Aantallen:	Aantallen:
In behandeling per 1 januari 2020:		1
Ingediend in 2020:		3
Afgewikkeld in 2020:		4
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Waarvan aanpassing besluit</li> </ul>	0	
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Waarvan handhaving besluit</li> </ul>	4	
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Waarvan ingetrokken door deelnemer</li> </ul>	0	
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Waarvan niet ontvankelijk</li> </ul>	0	
In behandeling 31 december 2020:		0

<b>Klachten via Ombudsman Pensioenen</b>	Aantallen:	Aantallen:
In behandeling 1 januari 2020:		1
Ingediend in 2020:		2
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Waarvan behandeld als klacht/geschil</li> </ul>	2	
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Waarvan normaal in behandeling genomen door fonds</li> </ul>	1	
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Waarvan behandeld door de Ombudsman Pensioenen</li> </ul>	0	
Afgehandeld in 2020:		1
In behandeling 31 december 2020:		2

### *Incidenten*

Een incident is een (interne of externe) gebeurtenis als gevolg van ontoereikende of falende processen, mensen of systemen. En die tot gevolg had of tot gevolg had kunnen hebben: financieel verlies (of toevallige winst), reputatieschade of een ander nadelig effect voor het pensioenfonds. Het pensioenfonds registreert incidenten in het incidentenregister van het pensioenfonds. Deze registratie is inclusief impact, oorzaak, genomen maatregelen en andere relevante informatie. De registratie betreft incidenten bij zowel het pensioenfonds zelf, het bestuursbureau als bij de uitbestedingspartijen van het pensioenfonds. Het doel is om

de oorzaak van de incidenten te analyseren en daaruit lessen te trekken om incidenten in de toekomst te voorkomen. In 2020 hebben zich twee incidenten met een hoge impact voorgedaan bij de uitbestedingspartijen. De incidenten zijn gemeld bij de AP, onderzocht en de gevolgen zijn gecorrigeerd. Daarbij is geen schade voor deelnemers en voor het pensioenfonds ontstaan. Ook zijn er maatregelen getroffen om herhaling te voorkomen.

### Organisatie van openbaar belang (OOB)

Op 10 juli 2019 publiceerde de wetgever het definitieve 'Besluit aanwijzing organisaties van openbaar belang'. Dit besluit wijst grote pensioenfondsen (waaronder het pensioenfonds van de Rabobank) per 1 januari 2020 aan als organisatie van openbaar belang (OOB). Dit betreft pensioenfondsen met een beheerd vermogen hoger dan € 10 miljard op twee opeenvolgende balansdata. De OOB-status stelt vooral strengere eisen aan de kwaliteitsbeheersing en onafhankelijkheid van de accountant bij de controle van de jaarrekening. Het pensioenfonds voldoet aan eisen die gelden voor een OOB.

### Statuten en reglementen

Het bestuur heeft eind 2019 besloten tot een statutenwijziging. Het gaat hierbij om de bevoegdheid van het bestuur om overeenkomsten aan te gaan tot verkrijging, vervreemding en bezwaring van registergoederen. Deze wijziging is per 10 januari 2020 in de statuten doorgevoerd.

Het pensioenreglement is per 1 januari 2020 gewijzigd. Een van die veranderingen betreft de eenmalige toekenning van inhaalindexatie over 2020. Een tweede belangrijke wijziging is het vervallen van het verlengde wezenpensioen voor arbeidsongeschikte wezen vanaf 21 jaar. Daarnaast zijn de flex- en aankoopfactoren geactualiseerd.

## Personalia

### Bestuur

De samenstelling van het bestuur op 31 december 2020 is als volgt:

Bestuursleden	Functie	Namens	Aftredend per	Aangetreden per
Dhr. Th.W.A. Camps (1955)	voorzitter	onafhankelijk	30-06-2021	15-06-2017
Mw. N.J.M. Beuken (1959)	niet-uitvoerend bestuurslid	werkgever	30-06-2022	01-10-2018
Dhr. E.G. Brendel (1969)	niet-uitvoerend bestuurslid	deelnemers	30-06-2021	30-06-2013
Dhr. A.B.J.M. de Hoon (1948)	niet-uitvoerend bestuurslid	pensioengerechtigden	30-06-2023	07-01-2015
Dhr. F.A. Mulder (1981)	niet-uitvoerend bestuurslid	deelnemers	30-06-2024	01-07-2016
Dhr. J.H. de Roo (1956)	niet-uitvoerend bestuurslid	pensioengerechtigden	30-06-2021	21-11-2017
Dhr. J.A.W. Winterink (1955)	niet-uitvoerend bestuurslid	werkgever	30-06-2023	01-10-2015
Dhr. J.S. van Zanden (1985)	niet-uitvoerend bestuurslid	deelnemers	30-06-2024	02-07-2020
Vacature	niet-uitvoerend bestuurslid	werkgever		
Dhr. B.G.J. Walschots (1956)	uitvoerend bestuurslid	onafhankelijk	n.v.t.	15-06-2017
Mw. K. Merkus (1971)	uitvoerend bestuurslid	onafhankelijk	n.v.t.	01-01-2020

Per 1 juli 2020 is de heer Mulder herbenoemd als niet-uitvoerend bestuurslid. Per 1 maart 2021 is de heer Mulder tussentijds afgetreden vanwege het aanvaarden van een nieuwe functie binnen de Rabobank, die qua tijdsbeslag niet te combineren valt met het bestuurslidmaatschap.

Het bestuur heeft, op voordracht van de deelnemersgeleding in het Verantwoordingsorgaan (VO), de heer J.S. van Zanden benoemd. De heer Van Zanden volgt de heer Baars op. De heer Baars heeft eind 2019 heeft laten weten geen tweede termijn te ambiëren als niet-uitvoerend bestuurslid.

Mevrouw Damen-Evers is in januari 2020 tussentijds afgetreden als niet-uitvoerend bestuurslid. Zij kon het bestuurslidmaatschap niet meer combineren met haar reguliere functie. De werkgever heeft vervolgens mevrouw Van Kimmenaede-Leider voorgedragen als niet-uitvoerend bestuurslid. Bij het opstellen van dit bestuursverslag heeft de toetsing door DNB nog niet plaatsgevonden.

Per 1 januari 2020 is mevrouw Merkus benoemd als uitvoerend bestuurslid vermogensbeheer.

Mevrouw Treur is in 2020 aangesteld als aspirant niet-uitvoerend bestuurslid.

De zittingstermijn van de heren Camps, Brendel en De Roo loopt per 1 juli 2021 af. De heer Brendel heeft aangegeven zich niet herbenoembaar te stellen. De heren Camps en De Roo hebben zich herbenoembaar gesteld.

De relevante nevenfuncties van de bestuursleden van het pensioenfonds zijn gepubliceerd op de [website](#) van het pensioenfonds.

Op 31 december 2020 is de samenstelling van de commissies als volgt:

**Auditcommissie**

Dhr. J.A.W. Winterink (voorzitter)

Dhr. J.H. de Roo

Vacature

**Beleggings- en Balansbeheercommissie**

Mw. K. Merkus (voorzitter)

Dhr. F.A. Mulder

Dhr. B.G.J. Walschots

Dhr. J.S. van Zanden

**Commissie Klachten en Bezwaarschriften**

Mw. N.J.M. Beuken

Dhr. E.G. Brendel

**Remuneratiecommissie**

Dhr. Th.W.A. Camps

Mw. N.J.M. Beuken

## Verantwoordingsorgaan (VO)

De samenstelling van het VO op 31 december 2020 is als volgt:

Leden VO	Functie	Namens
Mw. A.A.L. Bolland (1987)	plv. secretaris	deelnemers
Dhr. J.A.Th. de Bondt (1950)	lid	pensioengerechtigden
Dhr. C.A. de Bruin (1987)	lid	deelnemers
Dhr. P.J. Heemes (1983)	lid	deelnemers
Mw. M. van der Hoek-van der Schee (1977)	secretaris	deelnemers
Dhr. A.A. Lagerweij (1960)	voorzitter	deelnemers
Dhr. A.E. van der Meij (1953)	lid	pensioengerechtigden
Dhr. G.R. Meulenbrugge (1955)	lid	pensioengerechtigden
Dhr. B. van Nieuwkerk (1980)	lid	deelnemers
Dhr. B.M. Reissenweber (1969)	lid	deelnemers
Dhr. R.H.M. Wiesman (1947)	lid	pensioengerechtigden
Dhr. J.P.M. de Wit (1947)	plv. voorzitter	pensioengerechtigden
Dhr. R. van der Zanden (1980)	lid	deelnemers
Vacature	lid	deelnemers
Vacature	lid	pensioengerechtigden

Per 1 juli 2020 zijn zowel mevrouw Van Kimmenaede als mevrouw Treur (beiden namens deelnemers) afgetreden als lid van het VO.

Per 30 december 2020 is de heer Van de Ven (namens pensioengerechtigden) afgetreden als lid van het VO.

Per 1 juli 2020 heeft het bestuur de heer P.J. Heemes (namens deelnemers) benoemd als lid van het VO.

### Sleutelfunctiehouders

Risicobeheer: dhr. P. de Groot, Advieshuis.Org

Internal audit: dhr. J.W. Herder, Herder Interim Services

Actuariële functie: dhr. R.J.M van de Meerakker, Towers Watson Netherlands B.V.

### Accountant

Ernst & Young Accountants LLP

Controlerend accountant: dhr. S.B. Spiessens RA.

### Actuaris

Towers Watson Netherlands B.V.

Certificerend actuaris: dhr. R.J.M. van de Meerakker AAG.



## 11. Vooruitblik 2021

### Nieuw pensioenstelsel

Het jaar 2021 zal grotendeels in het teken staan van de voorbereidingen op het nieuwe pensioenstelsel. Het pensioenfonds moet hier uiterlijk in 2026 geheel gereed voor zijn. Cao-partijen en het pensioenfonds gaan samen overleggen over de te nemen stappen. Het pensioenfonds zelf heeft een projectorganisatie ingericht. Deze richt zich op de pensioenuitvoering, de communicatie en het balans- en beleggingsbeleid.

### Financiële situatie

De coronacrisis beheerste de externe ontwikkelingen in 2020. Deze pandemie verdwijnt hopelijk gaandeweg in 2021 van het radarscherm. De wereld kan dan conclusies trekken en de geleerde lessen omzetten in nieuw breed beleid.

Dit heeft ook gevolgen voor het pensioenfonds. In het oog springend daarbij zijn uiteraard de gevolgen voor de beleggingen en het balansbeheer. Hierbij doen zich tal van vragen voor. Bijvoorbeeld: hoe gaat de rente zich ontwikkelen? Met enerzijds het ruime monetaire beleid van centrale banken en anderzijds het terugdraaien van het ruimere begrotingsbeleid van (centrale) overheden. Maken overheden dezelfde fouten als na de kredietcrisis door te snel fors te bezuinigen? Met een mogelijk nieuwe recessie tot gevolg? Ook is de vraag of de verwachte economische opleving na de coronacrisis de aandelenkoersen verder opdrijft. Blijven technologiebedrijven winnen? Of nemen de meer traditionele bedrijven, die zwaar hebben geleden, het stokje over? Gaan we inderdaad structureel minder gebruikmaken van kantoren? En kan dat de druk op de grote steden verlichten, met positieve gevolgen voor de leefomgeving? Blijft de druk op de retailsector zo groot als in 2020? Gaat de nieuwe president in de Verenigde Staten zijn veranderagenda waarmaken? En welk effect heeft dit op, bijvoorbeeld, de spanningen tussen de Verenigde Staten en China? De financiële markten zullen hun kijk hierop laten zien. Dit alles zal zich weerspiegelen in de financiële situatie van het pensioenfonds. En daarmee in de hoogte van de dekkingsgraad.

### Ultimate Forward Rate dekkingsgraad

Invoering van de nieuwe wettelijke UFR-rekenmethode vindt in vier stappen van elk een jaar plaats. De laatste stap is in 2024. Vanaf dan is de UFR-dekkingsgraad vrijwel gelijk aan de markt dekkingsgraad. Dit trekt een extra wissel op de noodzakelijke rendementen van het pensioenfonds. Dat zijn de rendementen die nodig zijn om uit de situatie van reservetekort te komen en verhoging van de pensioenen mogelijk te maken. Een toelichting over de betekenis van de dekkingsgraad vindt u op pagina 3 van dit verslag.

### Beleggingsportefeuille

In 2021 wijzigt het pensioenfonds het beheer van de aandelenportefeuille fundamenteel. Het pensioenfonds introduceert zijn eigen aandelenmaatstaf (benchmark). Daarbij houdt het pensioenfonds rekening met het MVB-beleid en andere maatregelen die risico's verzachten. Het pensioenfonds belegt zo bewust in aandelen waar het ook echt in wil beleggen. Het pensioenfonds relateert de meting van de beleggingsresultaten meer aan het beoogde herstelpad. En in mindere mate aan de wereldwijd gehanteerde benchmarks. Twee aandelenbeleggers gaan de aandelenportefeuille van het pensioenfonds beheren, waarbij de doelstelling is om deze maatstaf te repliceren.

Het pensioenfonds zet ook nieuwe stappen in het MVB-beleid. Zo introduceert het niet alleen de bovenvermelde aandelenbenchmark, maar scherpt ook het landenbeleid verder aan. .

De geplande uitbreidingen in (met name duurzame) Infrastructuur en Vastgoed krijgen verder vorm. Het pensioenfonds kent sinds 2016 een Belastingcode. Deze geeft weer hoe het fonds omgaat met mogelijkheden om op een maatschappelijk geaccepteerde wijze belastingefficiënt te beleggen. Deze is met name relevant voor de niet-beursgenoteerde beleggingen in private equity, infrastructuur en vastgoed. Het pensioenfonds toetst deze voortdurend aan de code. In 2021 evalueert en actualiseert het pensioenfonds de Belastingcode.

### Pensioenuitvoering

Het pensioenfonds gaat in 2022 over op de nieuwe IT-infrastructuur van APS. Het pensioenfonds blijft in 2021, net als in 2020, nauw betrokken bij de ontwikkeling hiervan. De nieuwe IT-omgeving moet zowel de

'oude' als de 'nieuwe' pensioencontracten kunnen uitvoeren. Dus zowel de contracten die zijn gebaseerd op het oude pensioenstelsel als de contracten binnen het nieuwe stelsel.

### **Governance**

Sinds 2016 hanteert het pensioenfonds het omgekeerde gemengde bestuursmodel. In 2021 past het bestuur de organisatie en werking van het pensioenfonds nog beter hierop aan. Met name gaat het om het scherper beschrijven van de rollen van de bestuurders.

De externe omgeving ontwikkelt zich snel en ingrijpend. Ook intern is sprake van ontwikkelingen die de aandacht van het bestuur vragen. Eind 2021 en begin 2022 nemen één uitvoerend bestuurder en twee medewerkers van het bestuursbureau afscheid. Allen hebben een lange staat van dienst. Mede hierom is een advies opgesteld over het toekomstbestendig maken van het bestuursbureau. Er zal in de eerste helft van 2021 een derde uitvoerend bestuurder worden benoemd. Deze neemt een deel van de taken over van de uitvoerend bestuurder die eind 2021 vertrekt. In de tweede helft van 2021 wordt nog een uitvoerend bestuurder aangetrokken.

## 12. Samenvatting van het verslag Intern Toezicht 2020

### Invulling Intern Toezicht en werkwijze

Rabobank Pensioenfonds (RPF of het fonds) heeft een one-tier board met een onafhankelijk voorzitter. In een one-tier board bestuursmodel maakt het intern toezicht integraal deel uit van het bestuur van het fonds. De niet-uitvoerende bestuurders (NUB-ers) besturen én houden toezicht.

De wettelijke NUB taken van het intern toezicht vinden hun basis in artikel 104 van de Pensioenwet.

Het intern toezicht is ten minste belast met het toezien op, respectievelijk verantwoordelijk voor:

- een adequate risicobeheersing;
- een evenwichtige belangenafweging door het bestuur;
- het afleggen van verantwoording aan het verantwoordingsorgaan (VO), de werkgever en in het jaarverslag.

Het NUB heeft in haar toezicht het totale bestuurspectrum in ogenschouw genomen. In lijn met de omschrijving van de norm c.q. het beleidskader waaraan getoetst is, zijn acht aandachtsgebieden door het NUB vastgesteld:

- **Het omgekeerd gemengd model als governance model**  
De organisatiestructuur van RPF is opgezet en ingevuld volgens het omgekeerd gemengd model (OGM). Vanuit Intern Toezicht is in 2020 getoetst of het OGM daadwerkelijk conform bedoeling werkt. Ditzelfde geldt ten aanzien van het verder te actualiseren antwoord op de vraag welk fonds RPF wil zijn.
- **Strategisch personeelsbeleid en kwaliteitsverbetering**  
Hier komt vanuit Intern Toezicht de wijze waarop het algemeen bestuur (AB) invulling geeft aan de aspecten continuïteit, diversiteit en effectiviteit alsmede de borging daarvan aan bod ten aanzien van RPF's personele bezetting, zowel op bestuurlijk niveau als binnen het bestuursbureau (BB).
- **Interne en externe ontwikkelingen**  
Centraal staat Intern Toezicht op toetsing door het AB van een evenwichtige benadering van zowel RPF's interne als externe stakeholders, alsmede de ontwikkelingen in het algemene omgevingsveld. Met name het totstandkomingsproces van het nieuwe Rabobank-pensioencontract 2021-2022.
- **Doorontwikkeling informatievoorziening / communicatie**  
Aan bod komt de invulling die het AB geeft aan verdere proactieve informatievoorziening ten behoeve van belanghebbenden, in het bijzonder RPF's deelnemers.  
Ook krijgt RPF's COVID19-crisiscommunicatie (korte termijn) en communicatie omtrent de resultaten van het beleggingsbeleid (lange termijn) aandacht.
- **Governance en verantwoording**  
Belang wordt gehecht aan verantwoording afleggen in formele zin.  
Hierbij is het zaak relevante stakeholders ook informeel te informeren en hierin actief de dialoog te zoeken. Intern Toezicht beoordeelt de wijze waarop het AB hieraan invulling geeft.
- **Beleggingen en balansbeheer**  
Vanuit Intern Toezicht staat centraal de wijze waarop het AB invulling geeft aan de performance-evaluatie, de inrichting en uitvoering van het balansbeheer gericht op de beheersing van de balansrisico's en evaluatie van het beleggingsplan.
- **Risicobeheersing**  
Met de komst van IORP-II is een drietal sleutelfuncties gecreëerd, waaronder de sleutelfunctie Risicobeheersing. Naast Intern Toezicht op de evaluatie van deze rolinvulling door het AB ligt focus op risico governance (werkt de risicobeheersing effectief) en risicorapportage (vindt rapportage bespreking en behandeling in het AB op effectieve wijze plaats).
- **Financiële en niet-financiële informatieverschaffing**  
Primair relevant is te voorzien in adequate informatiebehoefte. In RPF's streven naar excellente verslaglegging kan besloten worden tot het vrijwillig leveren van een beleidsmatig surplus. Intern Toezicht ziet op de relevante totstandkomingsprocessen toe en vormt daarover een oordeel.

Het verslag Intern Toezicht 2020 van het Niet-Uitvoerend Bestuur (NUB) van Rabobank Pensioenfonds (RPF) is besproken in het algemeen bestuur (AB) en met het verantwoordingsorgaan (VO).

Per aandachtsgebied zijn puntsgewijs bevindingen en aanbevelingen van het Intern Toezicht beschreven.

Dit hoofdstuk in het bestuursverslag geeft een samenvatting van de belangrijkste bevindingen en aanbevelingen.

## 1. Het omgekeerd gemengd model als governance model

Het Intern Toezicht vormt zich een oordeel over het functioneren van de governance binnen het omgekeerd gemengd model (OGM) incl. beleidsmatige inrichting.

### Bevindingen

- Het AB investeerde in de herijking van missie, visie en strategie.
- Herijking van het beleggingsbeleid omtrent Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB), nadrukkelijk incl. wederkerige aansluiting op beleidsniveau met Rabobank.
- Herijking van het uitbestedingsbeleid o.b.v. strategisch partnerschap.
- Bestuurlijke zelfevaluatie levert verdere verbeterpunten op. In 2020 zijn goede stappen gezet.
- In de basis voldoet het OGM als governance-inrichting.
- RPF is met DNB in gesprek omtrent interpretatie en toepassing van enkele OGM-inrichtingsaspecten.
- In opdracht van het AB is onderzoek uitgevoerd naar de gewenste positionering en inrichting van het BB. Rapportage is voortschrijdend in AB aan de orde geweest en vormt de basis voor besluitvorming omtrent personele uitbreiding van het UB van twee naar drie leden, alsmede verdere versterking van het BB.
- Opdracht aan toegevoegde UB-positie: implementatie en verder concretisering n.a.v. onderzoeksrapport "naar een effectief toekomstbestendig BB RPF" met inbegrip van het verder vorm te geven uitbestedingsbeleid, nu dit en de inrichting BB communicerende vaten zijn.

### Aanbevelingen

- Kom in 2021 concreet tot afronding incl. positionering en inrichting BB.
- Start aansluitend op bespreking met DNB van Statuten met uitwerking van Huishoudelijk Reglement en in het verlengde daarvan overige te herziene reglementen.

## 2. Strategisch personeelsbeleid en kwaliteitsverbetering

Het intern toezicht op het aandachtsgebied strategisch personeelsbeleid en kwaliteitsbewaking ziet met name toe op de aspecten continuïteit, diversiteit, competentiebeleid, alsmede kwaliteitsverbetering.

### Bevindingen

- Het strategisch personeelsbeleid is nog onvolledig en gefragmenteerd vastgelegd.
- Competentiebeleid: competentiematrix AB-leden is beschikbaar, scholingsbehoefte is geïnventariseerd en studiedagen vinden plaats. Competentiematrix is niet actueel.
- Periodieke evaluatie: evaluatie onder externe begeleiding vond plaats met o.a. aandacht voor effectiviteit bestuurlijke vergaderingen, waarbij de beleidsmatige intensiteit omtrent COVID-19 en opdracht aanvaarding uitvoering opvolgend pensioencontract complicerende factoren bleken.
- Actuele functieprofielen: in 2020 is één UB-, één NUB- en één aspirant NUB-lid benoemd. Daarnaast is voorzien in de vacature Integraal Risicomanager. Alle functies zijn ingevuld o.b.v. geactualiseerd profiel.
- Er is geen expliciet beleid dat ziet op continuïteitborging van RPF's personele bezetting.
- Het onderzoeksrapport "naar een effectief toekomstbestendig BB RPF" is in het AB vastgesteld en de start van de implementatie naar aanleiding daarvan is concreet in gang gezet.
- Het AB stelde reeds in 2019 het diversiteitsbeleid vast. Mede op deze basis vond vacaturestelling in 2020 plaats. Evaluatie dient nog plaats te vinden. Expliciete vaststelling gewenste diversiteit AB eveneens.
- Visie omtrent organisatiestructuur is tot uitdrukking gebracht in beoogde Statuten (AB, UB, NUB en VO) en start implementatie n.a.v. onderzoeksrapport "naar een effectief toekomstbestendig BB RPF". In het rapport komen alle voornoemde aspecten aan bod, evenals operationele doorvertaling daarvan.
- Aan de visie omtrent RPF's relatie met de strategische partners wordt invulling gegeven door periodieke gesprekken met Rabobank, Achmea Pensioen Services, Achmea Investment Management en Cardano.

### Aanbevelingen

- Realiseer integraal Human Resource-beleid voor RPF.
- Monitor de implementatie n.a.v. onderzoeksrapport "naar een effectief toekomstbestendig BB RPF".
- Actualiseer competentiematrix AB-leden en stuur expliciet op competenties,
- Expliciteer de gewenste AB-samenstelling verder, stel beleid vast en bevorder implementatie daarvan.
- Verdere implementatie van het diversiteitsbeleid door Vaststelling van de gewenste diversiteit AB.
- Monitor en evalueer de invulling met strategische partners.

### 3. Interne en externe ontwikkelingen

Centraal staat Intern Toezicht op toetsing door het AB van een evenwichtige benadering van belangen van zowel RPF's interne als externe stakeholders, alsmede de ontwikkelingen in het algemene omgevingsveld. Met name het totstandkomingsproces van het nieuwe Rabobank-pensioencontract en COVID-19 hebben grote impact.

#### Bevindingen

- Het aantal directe contactmomenten is geïntensiveerd op diverse relationele niveaus incl. leden Rabobank Groepsdirectie, waarbij deze gesprekken in 2020 sterk gedomineerd werden door Cao-onderhandelingen, de totstandkoming van het pensioencontract 2021-2022 en de opdrachtaanvaarding.
- Op gebied van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen is gezamenlijkheid ontstaan m.b.t. landenbeleid.
- Gedurende 2020 een drietal majeure omgevingsontwikkelingen: COVID-19, opvolgende Cao Rabobank en opvolgend pensioencontract. Op deze ontwikkelingen is adequaat geanticipeerd.
- RPF heeft een crisisplan, hetgeen o.a. qua mandatering is verankerd in de beoogde statuten ter verdere continuïteitborging bedrijfsvoering.

#### Aanbeveling

- Concretiseer verdere wederzijdse samenwerking en verbinding met Rabobank omtrent gezamenlijke missie, visie en strategie om zo positief bij te dragen aan branding van de gezamenlijke merknaam.
- Bespreek verdere concretisering van de relatie met Rabobank in AB.
- Betrek bij de jaarlijkse risicoherijking expliciet scenario's o.b.v. onverwachte gebeurtenissen met potentieel strategische impact. Implementeer in 2021 de Eigen Risico Beoordeling (ERB).

### 4. Doorontwikkeling informatievoorziening / communicatie

Het Intern Toezicht op de doorontwikkeling van informatievoorziening en communicatie formuleerde t.a.v. vier sub-thema's de doelstelling t.b.v. het AB om toekomstgericht te acteren resp. borging van randvoorwaarden. Ook COVID-19-crisiscommunicatie is nadrukkelijk door het Intern Toezicht in scope genomen.

#### Bevindingen

- Er is een crisiscommunicatieplan dat adequaat voorziet. Per juli 2020 is de ABTN hierop geactualiseerd.
- UB en BB stelden een crisisplan op met communicatie als speerpunt.
- Vanaf 13 maart zijn AB, BB en VO hoog frequent geïnformeerd door twee crisisteam
- Bestuurlijke evaluatie van de werking van beide crisisteam heeft plaatsgevonden.
- De gekozen crisiscommunicatie heeft adequaat gewerkt, waardoor AB, VO en deelnemers tijdig en op begrijpelijke wijze zijn geïnformeerd en betrokken bij deze thematiek.
- De samenwerking op het gebied van communicatie met APS wordt als goed ervaren.
- Onder externe begeleiding startte het AB een traject ter verbetering van de onderlinge communicatie, waaraan o.a. virtuele informele bijeenkomsten positief bijdragen.
- Toetreding van de nieuwe (aspirant) bestuurders draagt positief bij aan de bestuursdynamiek.
- De contactmomenten met het VO zijn geïntensiveerd, o.a. door het VO actief te betrekken bij het Plan van Aanpak Intern Toezicht en het VO tussentijds voortschrijdend te informeren omtrent voortgang.
- Driejaarlijks communicatiebeleidsplan dat voorziet in langeretermijnstrategie en visie per doelgroep is er.
- Communicatiejaarplan dat voorziet in vertaling van beleid naar concrete doelstellingen en acties is er. UB en APS overleggen maandelijks over de status van acties o.b.v. geformuleerde doelstellingen en kpi's. APS rapporteert per kwartaal aan RPF. Het UB vat deze rapportages samen ter bespreking in het AB.
- Het beleid is aangevuld specifiek m.b.t. communicatie aan secundaire en tertiaire doelgroepen.
- Het thema communicatie heeft een meer prominente rol gekregen op de AB agenda.

#### Aanbevelingen

- Blijf in 2021 bedoelde informele bijeenkomsten AB organiseren, zo mogelijk o.b.v. fysieke aanwezigheid, mede ter verdere integratie van nieuw toetredende (aspirant) bestuurders.
- Blijf kritisch op werking en effectiviteit van de contactmomenten met het VO, ter wederzijdse versterking.
- Het thema communicatie heeft een meer prominente rol gekregen op de AB agenda.
- Plaats het driejaarlijks communicatiebeleidsplan en het Communicatiejaarplan op RPF's website.
- Verrijk UB-samenvatting van APS rapportage met kritische opmerkingen e/o bevindingen vanuit het UB.
- Er wordt in belangrijke mate geleund op APS' nieuwe IT platform: blijf er kritisch op dat de eigen visie op dit gebied blijft passen in APS' nieuwe omgeving.

## 5. Governance en verantwoording

Het intern toezicht op het gebied van Governance en verantwoording betreft het toezicht op de inrichting en werking van de verantwoordingscycli binnen RPF. Deze cycli behelzen het afleggen van verantwoording van het AB aan het VO over het gevoerde beleid, alsmede het NUB aan het VO betreffende het gehouden Intern Toezicht

### Bevindingen

- D.m.v. jaarverslag-bespreking met het VO geeft het AB invulling aan het afleggen van verantwoording over het algemeen beleid 2019 en de uitvoering. Dit resulteerde in een overall positief VO-oordeel.
- Bijzondere aandacht kregen strategische onderwerpen zoals de éénmalige wijziging van de premievaststelling 2020, het indexatiebeleid, evaluatie balansrisico raamwerk (BRR) en MVB.
- Het VO is proactief meegenomen in ontwikkelingen omtrent pensioenbeleid, voortgang bestuursagenda 2019 en de belangrijkste onderwerpen op de bestuursagenda 2020.
- D.m.v. bespreking van het Jaarverslag Intern Toezicht met het VO geeft het NUB invulling aan het afleggen van verantwoording over het gehouden intern toezicht 2019. Dit resulteerde in een overall positief VO-oordeel, met als aandachtspunt de snelheid van doorvoeren beleggingsbeleid-aanpassingen.
- Het VO is betrokken bij de finale totstandkoming Plan van Aanpak Intern Toezicht, hetgeen leidde tot waardevolle bijdrage ter verdere verbetering van het Plan van Aanpak.
- RPF publiceerde haar jaarverslag op 13 mei 2020 op RPF's website incl. VO-oordeel. In de op 14 mei 2020 gepubliceerde uitgave van Regie is nadrukkelijk aandacht besteed aan publicatie van het jaarverslag.
- Het VO ontvangt periodiek diverse rapportages ter bespreking e/o kennisname en wordt geïnformeerd indien en voor zover het bestuur daartoe aanleiding ziet, zoals i.v.m. COVID-19 en omtrent het traject leidend tot opdrachtaanvaarding ter uitvoering van het Rabobank opvolgende pensioencontract.
- Periodieke informatie is veelal zeer gedetailleerd, waardoor zicht op de essentie niet vanzelfsprekend is.
- Ter bewerkstelling van verdere transparantie en verbinding zoeken AB en NUB het VO proactief op, zoals i.v.m. de totstandkoming van het Plan van Aanpak Intern Toezicht 2020 en het periodiek overleg van de AB-, UB, VO- en VO vicevoorzitter. Ook het UB heeft het VO opgezocht in meerdere bijeenkomsten.

### Aanbevelingen

- Bepaal gelet op toekomstige implementatie van het nieuwe pensioencontract en de aankomende wijzigingen in het beleggingsbeleid de gewenste vorm en periodiciteit van publicatie van resultaten van balansbeheer en beleggingen.
- Richt periodieke informatie voor het VO met name op realisatie van strategische doelen en de voortgang van de bestuursagenda.

## 6. Beleggingen en balansbeheer

Het Intern toezicht vormt zich een oordeel over de inrichting en uitvoering van de beleggingscyclus inclusief management van de beleggingsrisico's en maatregelen naar aanleiding van de performance-evaluatie, alsmede de inrichting en uitvoering van het balansbeheer gericht op de beheersing van de balansrisico's.

### **Beleggingen en balansbeheer**

#### Bevindingen

- RPF opereert binnen de vastgestelde beleidskaders. De in 2020 ingezette beleidsheroverweging en -aanscherping zal in 2021 een vervolg krijgen en het AB heeft het plan daartoe vastgesteld.
- In 2020 is bestuurlijk vooruitgang geboekt met het omgaan met Beleggingen en Balansbeheer.
- De aanpak van de gevolgen voor RPF van de COVID-19 crisis (o.a. de inrichting van twee crisisteamen en opvoeren communicatie) is voortvarend geweest. Door het AB is een formele evaluatie van de aanpak uitgevoerd en zijn verbeterpunten gedefinieerd. In algemene zin is de aanpak beoordeeld als effectief.
- Door Sprenkels en Verschuren is advies uitgebracht inzake Governance Vermogensbeheer.
- Implementatie van het advies is nog gaande. Dit staat nu gepland in 2021.
- De UB'er Vermogensbeheer rapporteert per kwartaal over de voortgang aan het AB over het verbeterplan. Dit geeft uitstekend inzicht in status en uitdagingen.
- De geformuleerde ambities voor 2021 zijn ambitieus, maar ook noodzakelijk. De resultaten in 2020 geven het vertrouwen dat ook in 2021 de ambities gerealiseerd kunnen worden

#### Aanbeveling

- De ingezette aanscherping van beleid, rapportage en monitoring in 2021 blijven doorzetten.

## Beleggingen

### Bevindingen

- De hoeveelheid relevante onderwerpen op het gebied van Beleggingen lijkt ruimte weg te nemen om meer beschouwend nog eens te kijken of RPF verstandig beleid voert.
- De consequenties van ontwikkelingen in de wereldeconomie (China, technologie, mogelijke stranded assets) op het Beleggingsbeleid komen te weinig aan de orde.
- Door de sterk gewijzigde marktomstandigheden is er in vergelijking met 2019 in 2020 sprake van een forse daling van het rendement op beleggingen (excl. overlay). Bij aandelen zijn de verschillen per manager aanzienlijk. AIM en het bestuursbureau (incl. UB) besteden uitgebreid aandacht aan de performance en hebben hierover regelmatig onderling contact.
- De performance krijgt beperkt de aandacht van het AB.
- De rol van de BBC met betrekking tot het volgen van de performance is niet helder.
- Onderdeel van de performance zijn de beleggingskosten. Als investment belief is geformuleerd dat het fonds stuurt op rendement na kosten. Beleggingskosten zijn wel een punt van aandacht. De transactiekosten in de aandelenportefeuille zijn hoog. De analyse hiervan staat op de agenda 2021.

### Aanbevelingen

- Aanbevolen wordt om ondanks de volle agenda ruimte te creëren voor een meer beschouwende kijk op Beleggingen: past de Beleggingsportefeuille bij de meer structurele mondiale veranderingen?
- Thema “terugbrengen van actief aandelenrisico” in 2021 evalueren in AB.
- Meer tijd besteden in het AB aan de feitelijke performance, omdat een dialoog daarover in het AB is gewenst in het perspectief van mogelijk noodzakelijke beleidswijzigingen, ter evaluatie van de uitvoering.

## Balansbeheer

### Bevindingen

- Aan de voor Balansbeheer gestelde normen wordt voldaan: beleid en uitvoering zijn in lijn met de kernelementen van RPF's strategie. Er is een balansbeheerjaarplan.
- Het balansrisicoraamwerk is herijkt en opnieuw vastgesteld (op basis van een vastgestelde goed onderbouwde risicohouding, een gedefinieerd risicobudget en een deugdelijk onderbouwde keuze voor benutting van het risicobudget). Het gebruiken van optionaliteit is gedefinieerd en er is een evaluatiekader. Het AB bespreekt bescherming op de portefeuille voor sommige neerwaartse risico's.
- Sinds eind september 2019 is er sprake van een reservetekort en gedurende 2020 is er ook een aantal maanden sprake geweest van een dekkingstekort. Het herstelplan geeft aan dat er voldoende verbeterpotentieel is. Naast het door DNB voorgeschreven herstelplan op basis van door DNB aangegeven parameters geven ook de laatste ALM-studie en het leidende economische scenario voor RPF (Debt trap 3L) ruimte om te veronderstellen dat herstel mogelijk is.

### Aanbevelingen

- Aanbevolen wordt herstelscenario's onderdeel te maken van de reguliere rapportages aan het AB als referentiekader voor (benodigde/gewenste) performance.
- Het inzetten van bescherming op de beleggingsportefeuille voor neerwaartse risico's geschiedt volgens een begin 2020 vastgesteld kader.

## 7. Risicobeheersing

Intern toezicht vormt een oordeel over de risico governance en de rapportage risicobeheer binnen RPF.

### Risico governance

#### Bevindingen

- RPF's risico-governance is gedefinieerd en beschreven in het Integraal Risico Management framework (IRM). Per 2019 vervult de Sleutelfunctiehouder (SFH) de 2<sup>de</sup> lijns risicobeheerfunctie m.b.v. een per 2020 externe 2<sup>de</sup> lijns Sleutelfunctie vervuller (SFV). Risicobeheer is in 2020 conform IRM framework ingevuld.
- In 2020 voerde de SFH self-assessment uit m.b.t. het functioneren van 2<sup>de</sup> lijns risicobeheer en de gegeven invulling daaraan, met o.a. effectiviteitsbeoordeling als doel.
- Inrichting van IRM is o.b.v. 4 risicogebieden en sluit daarmee aan op de wijze waarop eigenaarschap is belegd en onderliggende cycli zijn ingericht.
- In 2020 is ERB geïnitieerd.

#### Aanbevelingen

- Stel vast of externe SFV-inhuur een effectieve en toekomstbestendige oplossing is en overweeg ook de compliance-functie extern te beleggen. Kom mede o.b.v. definiëring in het onderzoeksrapport “naar een effectief toekomstbestendig BB RPF” van deze functies tot evaluatie van inrichting en invulling daarvan.

- o Integreer ERB verder in RPF's IRM en faciliteer in 2021 actief deugdelijke en proportionele ERB in het belang van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.

## Rapportage risicobeheer

### Bevindingen

- Voorstellen aan het AB omtrent beleidsvorming worden door UB en BB voorzien van adequaat onderbouwde risico-afwegingen, mede o.b.v. door de SFV opgestelde opinies.
- Het UB analyseert en evalueert systematisch geïdentificeerde risico's en rapporteert hierover aan het AB.

### Aanbevelingen

- o Creëer voldoende gelegenheid ter bespreking van risicorapportages.
- o Expliciteer risicobereidheid en stel vast of en zo ja welke bijsturing wenselijk geacht wordt.
- o Laat de SFH de beoordeling per risicogebied verder aanscherpen en koppel eveneens de door de onafhankelijk SFV op te stellen opinies explicieter aan de in IRM gedefinieerde risicogebieden in relatie tot vastgestelde risicohouding en risicobereidheid.

## 8. Interne en externe financiële informatievervalschafting

Intern Toezicht vormt een oordeel over de interne- en externe financiële informatievervalschafting door RPF.

### Bevindingen

- RPF's jaarverslag incl. toelichting van hetgeen waarop RPF afwijkt van de Code Pensioenfondsen 2018 is gepubliceerd op RPF's website en voldoet aan wet- en regelgeving, getuige verklaringen van certificerend actuaaris en controlerend accountant. Aandachtspunten zijn opgevolgd.
- Toelichting omtrent de wijze waarop het AB invulling geeft aan RPF's missie en strategie incl. MVB, is aanwezig. Ondanks verbeteringen m.b.t. publicatie van een voor breed publiek toegankelijk informierend jaarverslag, is hier nog het nodige te doen.
- In de gezamenlijke VO-AB-vergadering van 24 april 2020 is het jaarverslag 2019 tijdig vastgesteld o.b.v. een naar tevredenheid van AB, VO, certificerend actuaaris en controlerend accountant verlopen proces.
- Vergaderstukken t.b.v. BBC en AB voorzien in het delen van adviezen en informatie, waarbij overwegingen eerst in de BBC zijn besproken en behandeld.
- Verslaglegging n.a.v. vergaderingen geeft blijk van gevoerde discussie en besluitvorming.

### Aanbevelingen

- o Organiseer een breed publiek toegankelijk informierend jaarverslag over 2021
- o Voeg samenvattingen van BBC-discussie en -overwegingen toe aan de AB-vergaderstukken.
- o Houdt aandacht voor vastlegging van mondelinge toelichting tijdens vergaderingen en belangrijkste acties en aandachtspunten, alsmede opvolging daarvan n.a.v. discussie en besluitvorming.
- o Vergaderstukken UB, NUB, AC, VO-AB en VO-NUB in scope van interne financiële verslaglegging nemen.

## Overall conclusie Intern Toezicht 2020

De met betrokkenheid van het VO tot stand gekomen doel- en normstelling zoals opgenomen in het Plan van Aanpak Intern Toezicht 2020, is in belangrijke mate gerealiseerd en krijgt verder concreet beslag gedurende 2021.

## 13. Reactie bestuur op verslag Intern Toezicht

Het bestuur dankt de interne toezichthouders voor hun verslag en de daarin gedane aanbevelingen. De aanbevelingen hebben betrekking op alle gebieden die het toezicht heeft onderzocht en betreffen zowel beleidsmatige, governance-technische, organisatorische als ook operationele aangelegenheden. Het uitvoerend bestuur zal een plan-van-aanpak opstellen waarin duidelijk wordt wat de ambitie is ten aanzien van de opvolging van deze aanbevelingen en zal dit plan met het bestuur bespreken.



## 14. Jaarverslag en oordeel van het verantwoordingsorgaan

### ***Inleidende samenvatting.***

In het verslag van vorig jaar schreven we al over de effecten van de toen nog maar net begonnen coronacrisis. Toen hadden we nog niet het beeld dat we ook op dit moment nog diep in dezelfde problemen zouden verkeren. Wel is inmiddels duidelijk dat zowel op sociaal als financieel terrein er sprake is van ongekeerde gevolgen en dat zowel op individueel als op collectief niveau het nog wel enige tijd zal duren voor 'terug naar normaal' realiteit zal zijn. Door een ruimhartig ondersteunend beleid vanuit de overheid zijn de gevolgen in de economie vooralsnog te overzien. Prioriteit ligt voorlopig nog bij bescherming van de kwetsbaren en het overeind houden van de zorgorganisatie. In de loop van 2021 zal mogelijk pas echt duidelijk worden hoe de economie er echt voorstaat.

Het Rabobank Pensioenfonds heeft zich in deze omstandigheden goed gehouden. Er is veel aandacht geweest voor het welzijn van de bij het fonds betrokkenen. Deze zijn op de hoogte gehouden van de gang van zaken en de maatregelen. De financiële positie van het fonds heeft zich in positieve zin ontwikkeld.

De coronacrisis had ook invloed op het werk van het VO en vooral op onze manier van communiceren en samenwerken. Veel digitaal en vanuit huis. Persoonlijke contacten werden gemist maar daar tegenover werd frequenter overlegd, vooral in beperkte setting, gemakkelijker en minder tijdrovend. Inhoudelijk stond de pensioenomgeving niet stil. CAO afspraken met aanpassing van de pensioenregeling, aanpassing van het beleggingsbeleid, doorgaande ontwikkeling van de besturing van het fonds en de ontwikkeling van de informatievoorziening.

Met als eindbeeld 2020; ondanks de belemmeringen, positieve ontwikkeling in de onderlinge verhouding tussen Bestuur en VO en het intern toezicht, nieuwe communicatievormen, vernieuwing van het beleggingsbeleid en gezamenlijk optrekken bij de realisering van het nieuwe pensioenstelsel.

### ***Algemene zaken en Governance***

De al enige jaren geleden uitgesproken mogelijkheid dat het VO kan fungeren als kweekvijver voor bestuurders van het fonds werd het afgelopen jaar realiteit. Twee VO-leden maakten de overstap naar het bestuur van het pensioenfonds. Zowel voor de betrokkenen als voor het fonds een positieve ontwikkeling. Daarnaast ontstond in het VO een vacature doordat een lid het lidmaatschap beëindigde wat verband hield met het aanvaarden van een andere functie. Door gebruik te maken van de reservelijst vanuit de verkiezingen in 2018 konden de plaatsen weer worden opgevuld met goede en vakkundige collega's. De ervaren werkdruk en hectiek tezamen met de huidige sociale omstandigheden leggen een bijzonder beslag op de inzet van met name de actieve leden. Mede door de goede onderlinge samenwerking is het ook afgelopen jaar gelukt om in een goede sfeer samen de schouders eronder te zetten.

Door de coronabeperkingen konden de gebruikelijke VO studiedagen geen doorgang vinden. Dat heeft het VO niet gehinderd het gehele jaar door actief haar kennis op peil te houden. De meeste leden hebben virtuele sessies bijgewoond met onderwerpen zoals bijvoorbeeld de zorgplichten van pensioenuitvoerders, risicomangement, beleggingsbeleid en pensioen- en CAO-ontwikkelingen. Enkele leden volgden cursussen en masterclasses op B-niveau.

De bevindingen uit de evaluatie van het verkiezingsproces (2018) moeten in 2021 nog worden verwerkt in de reglementen en statuten.

Over de gehele lijn ervaart het VO in zijn samenwerking met het bestuur een open opstelling zowel waar het gaat om het meenemen van het VO in veranderingstrajecten als bij de toelichting op adviesaanvragen.

Dat is goed maar ook noodzakelijk. Op het gebied van het tijdig ontvangen van de stukken is verbetering mogelijk. De gezamenlijk uitgesproken overtuiging dat vertrouwen en samenwerking de basis zijn van de onderlinge communicatie wordt daarmee geëffectueerd.

In de besprekingen over de werking van het besturingsmodel gaat het over de rolopvatting van de verschillende gremia, de mate waarin verantwoordelijkheden zijn belegd en worden genomen, het bestuur van mening is in control te zijn en over de snelheid waarmee het bestuur er in slaagt in te spelen op veranderingen.

Het VO heeft waardering voor het uitgebreide verslag dat is ontvangen van het intern toezicht dat steeds beter aansluit op het bestuursmodel, de helderheid van de formulering van de bevindingen en de wijze waarop verbeteracties in gang worden gezet. Vermeldenswaardig daarbij is de transparante werkwijze waarop het Intern Toezicht het VO aangesloten houdt.

In het jaarplan 2021 van het VO zijn enkele aanpassingen opgenomen met betrekking tot de werkwijze. De goede ervaringen het afgelopen jaar met het kwartaalsgewijze overleg van de VO commissie Beleggingen en Balansbeheer met de voor dat onderwerp verantwoordelijke uitvoerend bestuurder krijgt navolging voor de andere VO commissies. Ook binnen het VO zal een iets andere onderlinge communicatie kunnen leiden tot een pro-actiever en alerter opereren. De in het verslagjaar opgedane ervaringen met virtuele overlegvormen helpen daarbij.

De in 2020 genomen besluiten worden hieronder in afzonderlijke paragrafen weergegeven.

### ***Beleggingen en Balansbeheer***

Omdat de laatste jaren het aandelenrendement gemiddeld achterbleef bij de benchmark besloot het bestuur het (actieve) beleggingsbeleid kritisch tegen het licht te houden. Begin 2020 is daarvoor een nieuw kader opgesteld en een stappenplan gepresenteerd. De VO commissie is gedurende 2020 regelmatig bijgepraat over deze kaders, de wijzigingen van de beleggingsuitgangspunten, de beleggingsprestaties van de portefeuille en de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad. Deze bevindt zich eind 2020 boven 105 en daarmee ook net boven het minimaal vereiste niveau.

Het blijkt complex en tijdrovend te zijn het beleggingsbeleid van koers te doen veranderen. Het VO is positief over de verdere aansluiting van maatschappelijk verantwoord en duurzaam beleggen op het ESG- en duurzaamheidsbeleid van de bank. Wel vraagt het VO zich af of het samenstellen en actueel houden van de eigen benchmark die wordt nagestreefd niet te veel tijd en aandacht zal vergen.

De ALM-studie en de toekomstscenario's waar het pensioenfonds mee rekent zijn ook besproken bij de ontwikkelingen rond de nieuwe CAO en de overgang naar een toekomstig nieuw pensioenstelsel.

### ***Pensioen technische zaken***

De belangrijkste onderwerpen in dit veld waren in 2020 het cao overleg ten aanzien van de pensioenregeling, in aansluiting daarop het toeslagenbeleid en voorts de ontwikkeling richting het nieuwe pensioenstelsel.

Evenals voor het jaar 2020 werd in het cao overleg voor 2021 en 2022 overeenstemming bereikt over de vaststelling van de premie en het opbouwpercentage waarbij een deel van de opbouw van het pensioen voor actieve medewerkers moet worden gefinancierd door het fonds zelf. Het VO is voortdurend op de hoogte gehouden van de besprekingen daarover. Het VO heeft vastgesteld dat het bestuur al het mogelijke heeft gedaan om verwatering van de dekkingsgraad door deze afspraken te voorkomen maar ontbeerde de daarvoor noodzakelijke positie in de onderhandelingen. Na afloop is veel moeite gedaan om samen met cao partijen meer evenwicht in de verschillende belangen van deelnemersgroepen te bereiken. Het VO heeft tenslotte vastgesteld dat de mogelijkheden daartoe zijn benut en ook een positief advies kunnen afgeven. Resteert wel het ongenoegen over het feit dat binnen de wettelijke kaders het mogelijk is verschillende uitgangspunten te hanteren voor enerzijds de premievaststelling en anderzijds de waardering van de daaruit voortvloeiende pensioenverplichtingen (samengevat de te lage premiedekking). Het VO waardeert de voornemens die op dit punt met partijen zijn vastgelegd voor de jaren na 2022 tot het nieuwe pensioenstelsel.

De hoofdpunten van monitoring in het jaarplan voor 2020 t.w. de wijze van premievaststelling, het toeslagenbeleid en de nieuwe pensioenregeling, zijn alle drie ruim aan de orde geweest en onderdeel geweest van de besprekingen met het Bestuur, het Uitvoerende Bestuur en het Bestuur bureau van het fonds. Het toeslagenbeleid is, als onderdeel van het voorgaande punt, gewijzigd. Het VO hecht er daarbij aan dat de vastlegging van deze afspraken, op termijn bij uitvoering door het fonds, duidelijk traceerbaar zijn en in te vullen bij de betreffende deelnemers in het fonds.

De ontwikkeling van een nieuw pensioenstelsel is in 2020 een nieuwe fase ingegaan. Na de acceptatie van het Pensioenakkoord door de sociale partners in juni jl. is er een start gemaakt met het proces naar de benodigde wetgeving en de te doorlopen fases naar de implementatie te zijner tijd. De details van deze te doorlopen transitie worden meer en meer zichtbaar.

Het Bestuur heeft haar visie hierop gedeeld met het VO en dit zal een belangrijk aandachtspunt blijven in de komende jaren. Het VO vindt het van belang tijdig te worden meegenomen in de fasen die het transitieproces door gaat, om een goede afweging te kunnen maken in de belangen van alle deelnemers. VO leden bereiden zich ook zelf voor op dit terrein door het volgen van cursussen en seminars.

### ***Risicomanagement en Compliance***

In 2020 heeft het pensioenfonds in lijn met de nieuwe verplichtingen conform IORP sleutelfuncties verder ingericht. Risico's worden systematisch geïnventariseerd, geanalyseerd en hebben een vaste plek op de bestuursagenda. Naast IORP II heeft het fonds nieuwe regelgeving m.b.t. de gewijzigde code pensioenfonds en de gedragslijn gegevensverwerking geïmplementeerd. Het fonds heeft een compliance officer tevens privacy officer in dienst. Het VO ontving de compliance-kwartaalrapportages. Daaruit en uit de mondelinge bespreking met de compliance officer zijn geen bijzonderheden geconstateerd. Naar onze mening wordt het Bestuur voldoende geïnformeerd over de compliance-aangelegenheden, is de rapportage van voldoende kwaliteit en biedt het voldoende inzicht in het compliant zijn van het Fonds.

### ***Communicatie***

De inrichting van de website die van groot belang is voor de communicatie met de deelnemers is in het verslagjaar duidelijk verbeterd. Het VO constateert dat, ondanks de fysieke (on)mogelijkheden door de coronacrisis het bestuur er in is geslaagd om zoveel mogelijk alle partijen te laten delen in de ontwikkelingen, zowel financieel als organisatorisch. De website werd ook veelvuldig door het bestuur gebruikt om informatie te delen. Om meer zicht te krijgen op hoe de communicatie door gebruikers wordt gewaardeerd is een deelnemerspanel communicatie ingesteld.

Er is gewerkt aan een nieuw communicatie drie jaren plan. Het VO zal daarover in 2021 adviseren. Eén van de criteria die het VO hanteert bij de afweging of een positief advies kan worden gegeven is de uitlegbaarheid aan de deelnemers. Ook bij de verwerking van de Cao-afspraken is dat aan de orde geweest. In het bijzonder is het daarbij van belang dat de verschillende groepen belanghebbenden goed worden bediend. Het fonds heeft zich daar rekenschap van gegeven en geeft op de site ook een toelichting per groep. Het VO acht het van groot belang dat deze handelswijze ook bij het proces richting het nieuwe pensioencontract wordt gevolgd. Dat verduidelijkt de impact daarvan voor de verschillende groepen deelnemers.

### ***Adviezen en besluiten.***

Het Verantwoordingsorgaan heeft in 2020 de volgende positieve adviezen uitgebracht:

- Opschoning kleine pensioenen
- Opdrachtaanvaarding en Uitvoeringsovereenkomst 2021
- Statutenwijziging
- Selectie nieuwe bestuurders
- Pensioenpremie 2021 en opbouwpercentage 2021

Het bestuur heeft deze adviezen van het VO opgevolgd.

Het VO heeft zijn goedkeuring gegeven aan de aanpassing van het pensioenreglement 2014 op enkele technische aspecten en zaken volgend uit het inwerkingtreden van de Wet waardeoverdracht kleine pensioenen en de gevolgen van de cao 2021/2022 voor de pensioenregeling.

### ***Oordeel van het Verantwoordingsorgaan***

Het jaar 2020 wordt in belangrijke mate gekenmerkt door de COVID crisis. Het fonds heeft in een vroeg stadium hierop geacteerd met het proactief monitoren van zowel de operationele als de financiële risico's. Mede hierdoor is de continuïteit van het fonds gewaarborgd gebleven.

Het VO twijfelt niet aan de professionaliteit en deskundigheid van de bestuursleden en stelt vast dat het fonds vakkundig wordt bestuurd. Het VO ziet voortgang in de vormgeving van het intern toezicht. De algehele werking van het omgekeerd gemengde besturingsmodel wordt daardoor sterk verbeterd. De ingezette oriëntatie op de personele kwaliteit nu en in de toekomst zal daar ook aan bijdragen. Ook is het VO is van oordeel dat het fonds in samenwerking met professionele partijen proactief werkt aan de invoering van de wet- en regelgeving en aan het goed managen van de risico's. Het opgestarte gesprek over de toekomstige relatie met uitbestedingspartners vooral in de richting van tweezijdigheid en partnership biedt perspectief.

Het pensioenfondsbestuur is op deze wijze in staat om de strategie en visie van het fonds te realiseren.

Op het gebied van de toekomstige ontwikkelingen in pensioenland heeft het VO zorgen bij de onderhandelingspositie van het fondsbestuur. Formeel zal dit niet eenvoudig te repareren zijn maar een goede relatie met cao onderhandelaars en werkgever kan moeilijkheden voorkomen.

Het VO is tevreden over zijn betrokkenheid bij en de inhoud van de wijzigingen in het beleggingsbeleid maar stelt vast dat de verschillende processtappen in het plan veel tijd, aandacht en energie vergen.

### **Vooruitblik en aandachtspunten 2021.**

Ook in 2021 zal de coronacrisis nog haar effecten doen gelden. In tegenstelling tot de situatie vorig jaar om deze tijd weten we wel veel meer over het verloop ervan en kunnen de gevolgen beter worden ingeschat.

Het VO zal in 2021 intensiever en actuelere overleggen met het bestuur via de kwartaal gesprekken. Het VO verwacht daarvan een positieve invloed op de formele afstemming in de reguliere vergaderingen. Het VO heeft er vertrouwen in dat het een positieve bijdrage en toegevoegde waarde kan leveren aan de besluitvorming in het fonds.

Inhoudelijk lopen de belangrijkste onderwerpen uit dit verslag ook in 2021 door. Voor de weg naar het nieuwe pensioenstelsel zal van belang zijn dat de juiste stappen op het juiste moment worden gezet. Daarbij is van belang dat ook de wetgever zaken oplevert en in hoeverre het voornemen bij Rabobank doorzet om al zo snel als kan naar dat nieuwe stelsel te willen migreren. Het VO zal deze ontwikkeling op korte afstand volgen en zich op de mogelijke scenario's voorbereiden.

Het VO zal de aanscherping van het beleggingsbeleid verder met belangstelling volgen en daar waar nodig gevraagd en ongevraagd zijn mening geven. Mogelijk dat de resultaten daarvan ook al in positieve zin zullen bijdragen aan de financiële positie van het fonds en zicht zullen bieden op indexatie van de aanspraken en rechten.

### **Reactie bestuur op oordeel VO**

Het bestuur dankt het VO voor het positieve oordeel over het handelen van het bestuur in 2020. Wij herkennen ons in dit oordeel en de toelichting die daarbij is gegeven. Wij hechten eraan uit te spreken dat wij de samenwerking met het VO als constructief en prettig hebben ervaren. Samen zijn wij aan het verkennen hoe wij de verschillende commissies van het VO zo goed mogelijk kunnen meenemen in de invulling van de bestuursagenda, buiten de reguliere vergaderingen van VO en bestuur om. Het VO volgt het bestuur met een kritische blik vanuit een grote betrokkenheid. Zo hoort het ook! De aanbevelingen van het VO zullen door ons worden opgepakt.

## 16. Vaststelling bestuursverslag door het bestuur

Het bestuur van Stichting Rabobank Pensioenfonds heeft het bestuursverslag 2020 vastgesteld in de vergadering van 18 mei 2021.

Utrecht, 18 mei 2021

B.G.J. Walschots

Th.W.A. Camps (onafhankelijk voorzitter)

K. Merkus

A.B.J.M. de Hoon

N.J.M. Beuken

J.H. de Roo

E.G. Brendel

J.A.W. Winterink

J.S. van Zanden

S.J.C.W. Schellekens

## **JAARREKENING 2020**

## 1 BALANS PER 31 DECEMBER

(na voorgestelde bestemming saldo baten en lasten)

(in miljoenen euro's)

		2020	2019
<b>ACTIVA</b>			
<b>Beleggingen voor risico fonds</b>	(1)	35.223,7	30.571,0
<b>Beleggingen voor risico deelnemers</b>	(2)	20,1	21,4
<b>Vorderingen en overlopende activa</b>	(3)	2,9	2,7
<b>Overige activa</b>	(4)	19,1	4,2
		<u>35.265,8</u>	<u>30.599,3</u>
<b>PASSIVA</b>			
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>	(5)	3.362,9	1.853,3
<b>Technische voorziening voor risico fonds</b>	(6)	28.686,1	25.753,2
<b>Voorziening voor risico deelnemers</b>	(7)	20,1	21,4
<b>Overige schulden en overlopende passiva</b>	(8)	3.196,7	2.971,4
		<u>35.265,8</u>	<u>30.599,3</u>
		2020	2019
<b>Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)</b>			
Actuele dekkingsgraad		111,7	107,2
Beleidsdekkingsgraad		105,1	108,1

## 2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(in miljoenen euro's)

		2020	2019
<b>BATEN</b>			
<b>Premiebijdragen risico fonds</b>	(9)	407,9	404,2
<b>Premiebijdragen risico deelnemers</b>	(10)	0,6	0,6
<b>Beleggingsresultaten risico fonds</b>	(11)	4.533,4	3.002,3
<b>Beleggingsresultaten voor risico deelnemers</b>	(12)	0,1	3,6
		<u>4.942,0</u>	<u>3.410,7</u>
<b>LASTEN</b>			
<b>Pensioenuitkeringen</b>	(13)	491,3	465,2
<b>Pensioenuitvoeringskosten</b>	(14)	12,9	13,2
<b>Mutatie technische voorzieningen voor risico fonds</b>	(15)		
Pensioenopbouw		372,2	326,2
Indexering en overige toeslagen		-0,6	99,1
Rentetoevoeging		-83,7	-51,9
Onttrekking voor pensioenuitkeringen		-489,2	-466,1
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten		-2,2	-2,4
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		2,7	-1,9
Wijziging marktrente		3.724,0	3.827,8
Wijziging actuariële uitgangspunten		-548,0	-
Overige wijzigingen		-42,3	0,9
		<u>2.932,9</u>	<u>3.731,7</u>
<b>Wijziging voorziening risico deelnemers</b>	(16)	-1,3	-2,7
<b>Saldo overdracht van rechten</b>	(17)	-3,4	-
		<u>3.432,4</u>	<u>4.207,4</u>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<u>1.509,6</u>	<u>-796,7</u>
		<u>2020</u>	<u>2019</u>
<b>Bestemming van het saldo van baten en lasten</b>			
Mutatie overige reserves		<u>1.509,6</u>	<u>-796,7</u>



### 3 KASSTROOMOVERZICHT

(in miljoenen euro's)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2020	2019
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premies	399,7	402,1
Ontvangen premiebijdragen voor risico deelnemers	0,6	0,6
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico fonds	13,8	15,5
Betaalde pensioenuitkeringen	-490,8	-464,8
Betaalde waardeoverdrachten voor risico fonds	-12,0	-12,8
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-12,8	-13,6
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	-101,5	-73,0
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Verkopen en aflossingen beleggingen	18.478,1	24.146,9
Betaald inzake aankopen beleggingen	-18.851,3	-24.125,2
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	504,9	513,8
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	21,7	-427,0
Betaalde kosten vermogensbeheer	-37,0	-38,0
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	116,4	70,5
Mutatie liquide middelen	14,9	-2,5
<b>Samenstelling geldmiddelen</b>		
	2020	2019
Liquide middelen per 1 januari	4,2	6,7
Mutatie liquide middelen	14,9	-2,5
Liquide middelen per 31 december	19,1	4,2

## 4 ALGEMENE TOELICHTING

### INLEIDING

Het doel van Stichting Rabobank Pensioenfonds, statutair gevestigd te Utrecht en opgericht in 1964, is het nu en in de toekomst verlenen, het verzekeren of doen verzekeren van pensioenen en/of andere uitkeringen in de meest ruime zin aan of ten behoeve van deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden en pensioengerechtigden. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van Stichting Rabobank Pensioenfonds. Het fonds is verantwoordelijk voor de uitvoering van de collectieve pensioenregeling van de Rabobankorganisatie. De pensioenregeling is bestemd voor medewerkers van Rabobank en de gelieerde instellingen: Rabo Vastgoed-groep/BPD Europe B.V., DLL en Obvion.

### OVEREENSTEMMINGSVERKLARING

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in de Pensioenwet en Titel 9 Boek 2 BW, met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. Het bestuur heeft op 18 mei 2021 de jaarrekening vastgesteld.

### CONTINUÏTEIT

Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

### PRESENTATIE

Alle bedragen zijn vermeld in miljoenen euro's, tenzij anders is aangegeven.

### Schattingswijzigingen

De actuariële grondslagen en/of methoden worden periodiek beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid.

Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor zowel de gehele bevolking als specifiek voor de populatie van het fonds.

#### *Technische voorzieningen: sterftegrondslagen*

De voorziening primo jaar is berekend op basis van de door het Koninklijk Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel AG2018. De voorziening ultimo jaar is berekend op basis van de in september 2020 door het Koninklijk Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel AG2020. Zonder toepassing van de gewijzigde schattingsmethode met betrekking tot de toegepaste prognosetafel zou ultimo 2020 de voorziening € 611,5 mln. hoger en het resultaat € 611,5 mln. lager zijn geweest. De dekkingsgraad is door deze gewijzigde schattingsmethode 2,6% hoger.

In 2020 is de assumptie ervaringssterfte tevens onderzocht en aangepast. Zonder aanpassing van de ervaringssterfte zou ultimo 2020 de voorziening € 38,1 mln. lager en het resultaat € 38,1 mln. hoger zijn geweest. De dekkingsgraad is hierdoor 0,2% lager.

Het aanpassen van de sterftegrondslagen zorgt ultimo 2020 voor een daling van de technische voorziening met € 573,4 mln. Hierdoor is de dekkingsgraad 2,4% hoger.

#### *Partnerfrequentie*

De partnerfrequentie is berekend volgens een leeftijdsafhankelijke tabel (bijlage III ABTN). Vanaf 62 jaar wordt gerekend met een frequentie van 100%.

Voor niet pensioengerechtigden wordt gerekend volgens het systeem onbepaalde partner, voor pensioengerechtigden volgens het systeem bepaalde partner.

In 2019 werd een partnerfrequentie gehanteerd van 100% voor mannen tot leeftijd 60 (bestaand uit 95% partnerfrequentie en 5% opslag voor wezenpensioen), van 95% voor vrouwen tot leeftijd 60 (bestaand uit 90% partnerfrequentie en 5% opslag voor wezenpensioen), daarna van 100% voor zowel mannen als vrouwen. Voor pensioengerechtigden wordt de werkelijke burgerlijke staat gehanteerd.

Zonder aanpassing zou ultimo 2020 de voorziening 4,7 mln. hoger zijn geweest. Deze aanpassing heeft geen zichtbaar effect op de dekkingsgraad.

#### *Opslag wezenpensioen*

De opslag ter financiering van het wezenpensioen is aangepast naar 1,5% van de technische voorzieningen van het latent partnerpensioen tot pensionering. Zonder aanpassing zou ultimo 2020 de voorziening 30,1 mln. lager zijn geweest en de dekkingsgraad 0,1% hoger.

## **GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING**

### **(a) Algemeen**

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op reële waarde.

Voor de overige activa en passiva geldt, tenzij in de specifieke grondslagen hieronder anders is aangegeven, dat deze zijn gewaardeerd tegen nominale waarde. Deze boekwaarde benadert de actuele waarde als gevolg van het korte termijnkarakter van deze vorderingen en schulden.

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

### **(b) Schattingen en veronderstellingen**

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW, de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving en de Pensioenwet vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

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

Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk geacht wordt, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen in de toelichting bij de jaarrekening.

### **(c) Opname van een actief of een verplichting**

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

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

Indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden 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 betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

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

#### **(d) Saldering van een actief en een verplichting**

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

#### **(e) Overweging voor consolidatie**

Voor zover aandelenbelangen individueel of gezamenlijk een niet te verwaarlozen betekenis representeren op het geheel van het pensioenvermogen vindt consolidatie plaats in de jaarrekening. Dit is voor 2020 niet het geval.

#### **(f) Vreemde valuta**

Activa en verplichtingen in vreemde valuta zijn omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde.

Baten en lasten uit transacties in vreemde valuta's zijn omgerekend naar euro's tegen de koers per transactiedatum. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de staat van baten en lasten.

	<u>31-12-2020</u>	<u>31-12-2019</u>
Gehanteerde koersen per ultimo boekjaar		
USD	1,224	1,123
GBP	0,895	0,847
JPY	126,325	121,988
AUD	1,586	1,597
CAD	1,559	1,456
CHF	1,082	1,087
DKK	7,443	7,473
HKD	9,487	8,746
ILS	3,929	3,877
NOK	10,476	9,864
NZD	1,699	1,664
SEK	10,049	10,508
SGD	1,617	1,509

## **SPECIFIEKE GRONDSLAGEN**

### **GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA**

#### **(g) Beleggingen voor risico fonds**

##### ***Algemeen***

In overeenstemming met de Pensioenwet worden beleggingen gewaardeerd op reële waarde. Participaties in beleggingsinstellingen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen, worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen.

Vorderingen en schulden uit beleggingen welke samenhangen met een specifieke beleggingscategorie worden onder beleggingsdebiteuren dan wel -crediteuren opgenomen in de betreffende beleggingscategorie.

Beleggingen voor risico fonds en voor risico deelnemers worden op dezelfde wijze gewaardeerd.

##### ***Vastgoedbeleggingen***

Voor direct vastgoed geldt het volgende:

- Vastgoed in ontwikkeling wordt initieel verwerkt tegen kostprijs exclusief interne ontwikkelkosten en vervolgens tegen reële waarde. Voor de bepaling van de reële waarde op de peildatum worden de DCF-methode en de meest recente NRVV-richtlijnen gebruikt. De waarde op basis van een NRVV-taxatie wordt vastgesteld door de contante waarde te berekenen van alle netto kasstromen over een periode van tenminste 10 jaar. Bij de waardering wordt uitgegaan van de waarde van het object na voltooiing van de ontwikkelactiviteiten, verminderd met de resterende kosten gemoeid met de voltooiing van het object en een aanpassing van de opbrengst en risico's.
- Vastgoed in exploitatie wordt initieel verwerkt tegen kostprijs inclusief transactiekosten en vervolgens tegen reële waarde. De reële waarde is de waarde van het object in een actieve markt, rekening houdend met de staat van het object, de locatie en andere specifieke kenmerken (marktwaaarde). Waardering wordt op kwartaalbasis door externe taxateurs bepaald volgens de algemeen bekende taxatiestandaarden zoals deze door de NRVV zijn voorgeschreven.

Voor indirect vastgoed geldt het volgende:

- Beursgenoteerde vastgoedfondsen zijn gewaardeerd op reële waarde. De reële waarde is de per balansdatum geldende beurskoers.
- Niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen zijn gewaardeerd op basis van de waarde van de onderliggende beleggingen. Deze waarde wordt bepaald op intrinsieke waarde.

##### ***Aandelen***

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op reële waarde. De reële waarde is de per balansdatum geldende beurskoers.

De reële waarde van niet-beursgenoteerde participaties is bepaald op basis van de laatst bekende intrinsieke waarde per 31 december. Dit is het aandeel in het zichtbare eigen vermogen.

##### ***Vastrentende waarden***

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op reële waarde. De reële waarde is de per balansdatum geldende beurskoers, onder toevoeging van opgelopen rente.

Deposito's en liquide middelen worden gewaardeerd op nominale waarde (inclusief lopende rente) die de reële waarde benadert.

## **Derivaten**

De interest rate swaps, inflatie derivaten en de fx forwards worden gewaardeerd op basis van contante waarde berekening. De swaptions en de aandelen opties worden gewaardeerd op basis van waarderingmodellen. Belangrijke parameters voor deze modellen zijn de rente- en aandelenstanden, volatiliteit en verwachte inflatie.

### Swaptions:

Voor de waardering van Swaptions worden verschillende input parameters gebruikt waaronder, strike, niveau par-rate, einddatum, volatiliteit en de verdisconteringsrente zoals de EONIA curve. De strike is het niveau waartegen de swap in de toekomst afgesloten kan worden. De par-rate is de forward rente waarbij de waarde van de onderliggende swap exact nul zou zijn. Samen met de implied volatility voor de geldende marktrente en de verdisconteringsrente vormen deze parameters de input voor het waarderingmodel. Voor swaptions wordt gebruik gemaakt van het Bacheliermodel.

### Options OTC:

Voor de waardering van Options OTC geldt dat als voornaamste input parameters worden gehanteerd, rentestanden, strike, volatiliteiten voor valuta en indices. Deze parameters vormen de input voor het waarderingmodel. Voor aandelen opties wordt gebruik gemaakt van de formule van Black & Scholes.

### Inflation swaps

De waardering hiervan vindt plaats op basis van modellen waarbij voor ILS'en bid rentestanden evenals de BEI curve als belangrijke parameters gelden. In de waarderingmethodiek wordt rekening gehouden met de risicovrije rentevoet EONIA.

## **Overige beleggingen**

Hedge funds worden gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde is de intrinsieke waarde van de onderliggende beleggingen van het betreffende hedge fund. Indien de waarderinggrondslagen van hedge funds afwijken van de waarderinggrondslagen van het fonds, wordt de waardering zo mogelijk aangepast aan de waarderinggrondslagen van het fonds.

Voor niet-beursgenoteerde beleggingen is de waardering gebaseerd op beschikbare marktinformatie als input voor de gehanteerde waarderingmodellen.

Niet-beursgenoteerde belangen in infrastructuur beleggingen worden gewaardeerd op het aandeel in de reële waarde van de onderliggende beleggingen, de overige onderliggende activa en de onderliggende verplichtingen.

Geldmarktbeleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de contante waarde van de toekomstige kasstromen (rente en aflossing). Posities in rekeningcourantsaldi worden tegen nominale waarde gewaardeerd.

Private-equity-beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde, zijnde de intrinsieke waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-of-fund-managers, gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. Daarnaast wordt bij de waardering rekening gehouden met eventuele negatieve gevolgen van materiële gebeurtenissen in het verslagjaar na ontvangst van deze rapportages. De managers bepalen de intrinsieke waarde op basis van lokale wet- en regelgeving.

## **Securities lending**

Het fonds neemt deel aan securities lending, waarbij beleggingen voor een korte periode worden uitgeleend aan andere marktpartijen. De uitgeleende beleggingen blijven op de balans van het fonds volgens de waarderinggrondslagen van het fonds.

De als onderpand ontvangen geldmiddelen zijn opgenomen onder beleggingen. Als het onderpand is herbelegd, dan zijn deze beleggingen opgenomen in de betreffende beleggingencategorie. De schuld voor het ontvangen onderpand is opgenomen onder de overige schulden en overlopende passiva.

Als beleggingen als onderpand zijn ontvangen, dan zijn deze beleggingen en de daarmee samenhangende verplichtingen niet in de balans van het fonds opgenomen maar in de toelichting vermeld.

Alle baten en lasten zijn volgens het toerekenbeginsel over de looptijd van de desbetreffende transacties verantwoord en opgenomen in de rentebaten en -lasten in de staat van baten en lasten.

#### **(h) Beleggingen voor risico deelnemers**

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

#### **(i) Vorderingen en overlopende activa**

Vorderingen en overlopende activa zijn bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Daarna tegen de geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde als er geen sprake is van transactiekosten) onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, als er sprake is van oninbaarheid.

#### **(j) Overige activa**

Onder meer worden hieronder de liquide middelen opgenomen voor zover dit banktegoeden betreft welke onmiddellijk opeisbaar zijn. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

#### **(k) Stichtingskapitaal en reserves**

Stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de technische voorzieningen voor risico van het fonds en overige technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen.

In de toelichting wordt opgenomen het krachtens de Pensioenwet minimaal vereiste eigen vermogen volgens de in het Besluit Financieel ToetsingsKader (FTK) voorgeschreven berekeningsmethodiek als het surplusvermogen.

#### ***Overige reserve***

De overige reserve is bedoeld voor het opvangen van niet gekwantificeerde risico's, zoals algemene bedrijfsrisico's en kostenrisico's, als buffer voor beleggingsrisico's en als bron voor mogelijke toekomstige toeslagen. Het saldo van baten en lasten wordt via de resultaatbestemming en na aftrek van het saldo van de mutaties in de bestemde reserves, toegevoegd of onttrokken aan de overige reserve, al naar gelang de uitkomst.

#### **(l) Technische voorzieningen voor risico fonds**

##### ***Technische voorzieningen***

De technische voorzieningen worden gewaardeerd op reële waarde (marktwaarde). De reële waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken inclusief verleende toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de nominale rentetermijnstructuur.

Bij de berekening van de technische voorzieningen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement voor de aanspraken die over de verstreken deelnemersjaren zijn verworven en van het pensioenreglement dat geldt vanaf 1 januari van het volgende verslagjaar voor de toekomstige pensioenopbouw van de arbeidsongeschikte deelnemers. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of de opgebouwde pensioenaanspraken worden geïndexeerd. Alle per balansdatum bestaande indexatiebesluiten zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van de pensioenopbouw waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid. Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen. De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen per 31 december 2020.

#### *Rekenrente:*

De rekenrente is gebaseerd op de rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen zoals maandelijks gepubliceerd door DNB. De vaste (gemiddelde) rekenrente waarbij de technische voorzieningen overeenkomen met de technische voorzieningen op basis van de rentetermijnstructuur bedraagt 0,2% (2019: 0,8%).

#### *Overlevingstafels:*

De voorziening primo jaar is berekend op basis van de door het Koninklijk Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel AG2018, startkolom 2020. De voorziening ultimo jaar is berekend op basis van de Prognosetafel AG2020, startkolom 2021 (2019: Prognosetafel AG2018. Startkolom primo: 2019; startkolom ultimo: 2020).

#### *Ervaringssterfte:*

Bij de berekening van de voorziening primo en ultimo jaar zijn de sterftেকansen van alle hoofd- en medeverzekerden gecorrigeerd met een geslacht- en leeftijdsafhankelijke correctiefactor. De toegepaste correctiefactor voor hoofdverzekerden is gebaseerd op de onderzoeksresultaten van ervaringssterfte binnen het fonds. De toegepaste correctiefactor voor medeverzekerden is gelijk gesteld aan de correctiefactor voor hoofdverzekerden. De correctiefactoren zijn gebaseerd op het in 2020 uitgevoerde onderzoek naar de ervaringssterfte binnen het fonds (2019: onderzoek 2018).

#### *Partnerfrequentie:*

Voor de berekening van de technische voorzieningen voor nog niet ingegane nabestaandenpensioenen wordt een partnerfrequentie gehanteerd volgens een leeftijdsafhankelijke tabel zoals opgenomen in bijlage III van de ABTN. Vanaf de leeftijd van 62 jaar wordt 100% gehanteerd.

Voor niet pensioengerechtigden wordt gerekend volgens het systeem onbepaalde partner. Voor pensioengerechtigden wordt de werkelijke burgerlijke staat gehanteerd.

(2019: Voor de berekening van de technische voorzieningen voor nog niet ingegane nabestaandenpensioenen wordt een partnerfrequentie gehanteerd van 100% voor mannen tot leeftijd 60 (bestaand uit 95% partnerfrequentie en 5% opslag voor wezenpensioenen), van 95% voor vrouwen tot leeftijd 60 (bestaand uit 90% partnerfrequentie en 5% opslag voor wezenpensioenen), daarna van 100% voor zowel mannen als vrouwen. Voor pensioengerechtigden wordt de werkelijke burgerlijke staat gehanteerd.)

#### *Leeftijdsverschil man-vrouw:*

Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw.

#### *Opbouwpercentage*

In 2020 is het opbouwpercentage alleen voor dat jaar verlaagd van 2,0% naar 1,748%.

#### *Kostenopslagen:*

Kostenopslag ter grootte van 1,5% van de technische voorziening in verband met toekomstige excassokosten.

#### *IBNR-AO*

De IBNR AO-voorziening is de voorziening voor deelnemers in het eerste of tweede ziektejaar met risico op arbeidsongeschiktheid. Deze voorziening wordt berekend als de som van (1) een percentage van de pensioenpremiecomponent bedoeld voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en (2) een percentage van de totale verzekerde aanspraken op een arbeidsongeschiktheidspensioen. Beide percentages kunnen van tijd tot tijd worden bijgesteld als het arbeidsongeschiktheidsresultaat hiertoe aanleiding geeft. Het PVI-opslagpercentage 2020 is 2,5% en het AOP-opslagpercentage 0,5% van de feitelijke premie in het betreffende jaar.



#### *Schadereserve*

De schadereserve is een voorziening voor de premievrije opbouw van toekomstige pensioenrechten van arbeidsongeschikte deelnemers. Aangezien in 2020 is besloten het opbouwpercentage vanaf 2021 te verlagen naar 1,7% is voor de berekening van de schadereserve dit percentage gebruikt.

#### **(m) Voorziening voor risico deelnemers**

De waardering van de voorzieningen voor risico deelnemers wordt bepaald door de waardering van de hieraan gerelateerde beleggingen.

#### **(n) Overige schulden en overlopende passiva**

Overige schulden en overlopende passiva zijn bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Daarna tegen de geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde als er geen sprake is van transactiekosten).

### **GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING**

#### **(a) Algemeen**

Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben. De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de voorzieningen pensioenverplichtingen.

Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

#### **(b) Premiebijdragen risico fonds**

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

#### **(c) Premiebijdragen risico deelnemers**

Dit betreft ontvangen (vrijwillige spaar)bijdragen van deelnemers in het kader van de beschikbare premiereregeling. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

#### **(d) Beleggingsresultaten risico fonds**

(In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

#### *Indirecte beleggingsopbrengsten*

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

#### *Directe beleggingsopbrengsten*

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

### *Kosten van vermogensbeheer*

Onder kosten van vermogensbeheer worden zowel de externe als de daaraan toegerekende interne kosten verstaan. Deze kosten zijn inclusief kosten balansbeheer en vergoeding bewaarbank. Exploitatiekosten van onroerende zaken in exploitatie zijn in de kosten van vermogensbeheer opgenomen.

### *Verrekening van kosten*

De kosten uit hoofde van beheervergoeding alsmede transactiekosten gerelateerd aan beleggingen zijn in mindering gebracht op de directe en indirecte beleggingsopbrengsten.

### *Verlegde BTW op kosten van beleggingen*

De verlegde BTW met betrekking tot facturen van leveranciers van vermogensbeheerdiensten wordt afgedragen als verschuldigde omzetbelasting. De betaalde btw op facturen wordt afgetrokken als voorbelasting naar rato van de waarde van de beleggingen buiten de EU ten opzichte van de totale waarde van de beleggingen.

### **(e) Beleggingsresultaten risico deelnemers**

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

### **(f) Pensioenuitkeringen**

De pensioenuitkeringen betreffen de aan pensioengerechtigden uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben.

### **(g) Pensioenuitvoeringskosten**

Pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben.

### **(h) Mutatie technische voorzieningen voor risico fonds**

#### *Pensioenopbouw*

De pensioenopbouw is de contante waarde van de pensioenaanspraken die toegekend zijn in het boekjaar.

#### *Rentetoevoeging technische voorzieningen*

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

#### *Onttrekking technische voorzieningen voor pensioenuitkeringen*

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

#### *Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten*

Jaarlijks valt een percentage van de uitkeringen en de uitgaande waardeoverdrachten vrij uit de technische voorzieningen ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten. Daarnaast wordt een percentage van de pensioenopbouw en de inkomende waardeoverdrachten toegevoegd aan de technische voorziening ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten.

#### *Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten*

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

#### *Wijziging marktrente*

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de op dat moment geldende door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

#### *Overige wijzigingen*

Hieronder zijn opgenomen de mutaties van de technische voorziening met betrekking tot kanssystemen.

#### **(i) Saldo overdrachten van rechten**

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

### **GRONDSLAGEN KASSTROOMOVERZICHT**

Het kasstroomoverzicht is conform de directe methode opgesteld. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

## 5 TOELICHTING OP DE BALANS

(in miljoenen euro's)

### 1. Beleggingen voor risico fonds

#### (a) Verloopoverzicht per beleggingscategorie

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2020	2.930,7	8.260,4	12.364,7	892,5	3.181,3	27.629,6
Aankopen	352,9	5.608,4	8.954,3	1.152,5	2.780,3	18.848,4
Verkopen	-255,0	-5.400,9	-8.484,0	-1.645,0	-2.688,7	-18.473,6
Overige mutaties	-0,8	0,6	-298,7	-596,7	873,7	-21,9
Waardemutaties	-74,4	48,7	286,4	3.821,2	-16,4	4.065,5
Stand per 31 december 2020	<u>2.953,4</u>	<u>8.517,2</u>	<u>12.822,7</u>	<u>3.624,5</u>	<u>4.130,2</u>	<u>32.048,0</u>
Bij: Derivaten met een negatieve waarde						3.175,7
						<u>35.223,7</u>

De posten onder overige mutaties betreffen de mutaties in de beleggingsdebiteuren, liquide middelen en beleggingscrediteuren.

Derivaten met een negatieve waarde zijn verantwoord onder de overige schulden en overlopende passiva.

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2019	2.584,8	7.406,2	11.304,9	704,2	2.691,3	24.691,4
Aankopen	340,0	5.487,3	14.866,0	1.699,6	1.731,7	24.124,6
Verkopen	-238,3	-6.144,9	-14.190,4	-1.876,9	-1.689,5	-24.140,0
Overige mutaties	5,1	-34,1	-25,2	321,1	160,2	427,1
Waardemutaties	239,1	1.545,9	409,4	44,5	287,6	2.526,5
Stand per 31 december 2019	<u>2.930,7</u>	<u>8.260,4</u>	<u>12.364,7</u>	<u>892,5</u>	<u>3.181,3</u>	<u>27.629,6</u>
Bij: Derivaten met een negatieve waarde						2.941,4
						<u>30.571,0</u>

Het fonds neemt deel aan een zogenaamd securities lending programma, waarbij effecten uit de beleggingsportefeuille voor een vastgestelde periode aan derden worden uitgeleend in ruil voor een geldelijke vergoeding. Het fonds leent effecten uit de portefeuille exclusief uit aan inlener Rabobank. Het uitlenen van effecten vindt plaats tegen levering van onderpand door de inlener, aangevuld met een opslag. BNYMellon, de custodian van het fonds, faciliteert dit securities lending programma onder andere op het gebied van collateral management. Ultimo 2020 bedroeg de waarde van de uitgeleende aandelen en obligaties € 5.552,7 mln. (2019: € 5.323,2 mln.).

Hierbij zijn door de tegenpartij zekerheden gesteld ter dekking van het risico van niet-teruglevering tot een bedrag van € 5.995,8 mln. (2019: € 6.119,0 mln.). De zekerheden dienen minimaal 7,5% groter te zijn dan de marktwaarde van de uitgeleende aandelen en obligaties. Daarnaast gelden voor de zekerheden een vooraf gedefinieerde kredietwaardigheid en een limiet ter voorkoming van het concentratierisico.

De beleggingen van het fonds in de sponsor zijn ongeveer 3,5% van het balanstotaal.

Op basis van de Richtlijn 290 inzake de toelichting op gehanteerde waarderingsystematiek is onderstaande tabel opgenomen.

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW- berekningen	Andere methode(n)	Totaal
Per 31 december 2020					
Vastgoed beleggingen	533,8	1.429,4	-	973,8	2.937,0
Aandelen	6.853,5	-	-	1.637,6	8.491,1
Vastrentende waarden	10.109,2	-	-	2.657,0	12.766,2
Derivaten	-	-	3.170,7	928,4	4.099,1
Overige beleggingen	-	-	-	3.076,8	3.076,8
Totaal	<u>17.496,5</u>	<u>1.429,4</u>	<u>3.170,7</u>	<u>9.273,6</u>	<u>31.370,2</u>

Niet in de tabel opgenomen onderdelen van het belegd vermogen:

Beleggingsdebiteuren (€ 192,2 mln.), beleggingscrediteuren (- € 592,2 mln.), liquide middelen (€ 1.077,8 mln.).

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW- berekningen	Andere methode(n)	Totaal
Per 31 december 2019					
Vastgoed beleggingen	276,5	1.419,0	-	1.218,0	2.913,5
Aandelen	6.653,2	-	-	1.581,7	8.234,9
Vastrentende waarden	9.774,2	-	-	2.549,1	12.323,3
Derivaten	-	-	448,5	322,0	770,5
Overige beleggingen	-	-	-	2.583,7	2.583,7
Totaal	<u>16.703,9</u>	<u>1.419,0</u>	<u>448,5</u>	<u>8.254,5</u>	<u>26.825,9</u>

Niet in de tabel opgenomen onderdelen van het belegd vermogen:

Beleggingsdebiteuren (€ 418,9 mln.), beleggingscrediteuren (- € 235,4 mln.), liquide middelen (€ 620,2 mln.).

### (c) Vastgoed

Specificatie naar soort:	31-12-2020		31-12-2019	
		In %		In %
Direct vastgoed	1.217,4	41,2	1.196,5	40,8
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	1.507,6	51,1	1.494,4	51,1
Vastgoed in ontwikkeling	212,0	7,2	222,6	7,6
Vorderingen inzake vastgoed	9,9	0,3	10,1	0,3
Liquide middelen	18,0	0,6	18,1	0,6
Schulden inzake vastgoed	-11,5	-0,4	-11,0	-0,4
	<u>2.953,4</u>	<u>100,0</u>	<u>2.930,7</u>	<u>100,0</u>

Het direct vastgoed is ultimo 2020 volledig getaxeed door onafhankelijke taxateurs.

Objecten die in het boekjaar zijn verkocht, maar in het volgende boekjaar worden geleverd, zijn niet als verkoop in het boekjaar verantwoord.

**(d) Aandelen**

	31-12-2020		31-12-2019	
		In %		In %
Specificatie naar soort:				
Zelfstandig beursgenoteerde aandelen	6.853,4	80,5	6.653,2	80,5
Aandelenbeleggingsfondsen	1.637,6	19,2	1.581,7	19,2
Vorderingen inzake aandelen	35,6	0,4	30,6	0,4
Schulden inzake aandelen	-9,4	-0,1	-5,1	-0,1
	<u>8.517,2</u>	<u>100,0</u>	<u>8.260,4</u>	<u>100,0</u>

**(e) Vastrentende waarden**

	31-12-2020		31-12-2019	
		In %		In %
Specificatie naar soort:				
Staatsobligaties	6.855,6	53,5	5.719,3	46,2
Bedrijfsobligaties (credit funds)	2.393,8	18,7	2.846,7	23,0
Hypotheekfondsen	1.504,5	11,7	1.441,8	11,7
Door de staat gedekte fondsen	859,8	6,7	895,9	7,3
Obligatiebeleggingsfondsen	1.152,5	9,0	1.107,4	9,0
Overige	-	-	312,2	2,5
Vorderingen inzake vastrentende waarden	56,5	0,4	78,3	0,6
Schulden inzake vastrentende waarden	-	-	-36,9	-0,3
	<u>12.822,7</u>	<u>100,0</u>	<u>12.364,7</u>	<u>100,0</u>

**(f) Derivaten**

	31-12-2020	31-12-2019
Specificatie naar soort:		
Valutaderivaten	238,6	58,2
Aandelenderivaten	733,9	322,0
Rentederivaten	3.778,6	946,5
Inflatiederivaten	-652,0	-556,2
Overig	-474,6	122,0
	<u>3.624,5</u>	<u>892,5</u>

Onder de rentederivaten zijn swaps opgenomen.

Ter zake van de derivaten bedroeg de waarde van de ontvangen zekerheden (collateral) ultimo 2020 € 3.621,4 mln. (2019: € 835,1 mln.). De zekerheden zijn van een vooraf gedefinieerde kredietwaardigheid. Er geldt tevens een afslagpercentage op de waardering van de zekerheden en er vindt een beoordeling plaats ter voorkoming van het concentratierisico.

De derivatenposities per 31 december 2020:

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Valutaderivaten	10.923,1	254,7	16,1
Gekochte opties	3.205,0	258,5	-
Swaptions	3.584,0	194,5	-
Interest rate swaps	13.999,3	6.089,0	2.504,9
Total return swaps	3.485,2	478,1	654,7
Overig	-	-474,6	-
		<u>6.800,2</u>	<u>3.175,7</u>

De derivatenposities per 31 december 2019:

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Valutaderivaten	9.307,4	79,3	21,1
Gekochte opties	5.100,0	333,2	11,2
Interest rate swaps	14.131,0	3.299,4	2.352,9
Inflatieswaps	1.600,4	-	556,2
Overig	-	122,0	-
		<u>3.833,9</u>	<u>2.941,4</u>

Derivaten met een negatieve waarde zijn onder de overige schulden en overlopende passiva opgenomen.

### (g) Overige beleggingen

	31-12-2020	31-12-2019
Specificatie naar soort:		
Hedge funds	0,2	0,8
Infrastructuur	506,6	446,4
Geldmarktfondsen	835,1	481,0
Private equity	351,5	255,7
Risk Parity	1.383,5	1.399,8
Liquide middelen	1.053,3	597,6
	<u>4.130,2</u>	<u>3.181,3</u>

### 2. Beleggingen voor risico deelnemers

	31-12-2020	31-12-2019
Vrijwillige aanvullende Flexioenregeling	18,9	20,3
Vrijwillige netto Flexioenregeling	1,2	1,1
	<u>20,1</u>	<u>21,4</u>

Sinds 2015 bestaat, naast de vrijwillige aanvullende Flexioenregeling, ook de vrijwillige netto Flexioenregeling. De deelnemers met een bruto arbeidsinkomen dat hoger is dan het maximale pensioengevend inkomen kunnen deelnemen aan de netto Flexioenregeling. Dit is een compensatieregeling waarbij de mogelijkheid bestaat tot het doen van extra netto bijdragen binnen de beschikbare fiscale ruimte op een door de werkgever geopende rekening. De inleg wordt bij pensionering of overlijden aangewend voor de inkoop van netto pensioenaanspraken. Voor een uitgebreide toelichting verwijzen we naar bijlage 2 van het vigerende pensioenreglement.

## Totaal

	Aandelen	Vastrentende waarden	Liquiditeiten	Totaal
Stand per 1 januari 2020	12,2	8,5	0,7	21,4
Aankopen	2,2	0,5	0,4	3,1
Verkopen	-2,4	-1,6	-0,5	-4,5
Waardemutaties	-0,3	0,4	-	0,1
Stand per 31 december 2020	11,7	7,8	0,6	20,1

	Aandelen	Vastrentende waarden	Liquiditeiten	Totaal
Stand per 1 januari 2019	12,7	10,2	1,2	24,1
Aankopen	0,5	0,9	0,2	1,6
Verkopen	-3,9	-3,2	-0,8	-7,9
Waardemutaties	2,9	0,6	0,1	3,6
Stand per 31 december 2019	12,2	8,5	0,7	21,4

## Vrijwillige aanvullende Flexioenregeling

	Aandelen	Vastrentende waarden	Liquiditeiten	Totaal
Stand per 1 januari 2020	11,6	8,0	0,7	20,3
Aankopen	1,9	0,4	0,4	2,7
Verkopen	-2,2	-1,5	-0,5	-4,2
Waardemutaties	-0,3	0,4	-	0,1
Stand per 31 december 2020	11,0	7,3	0,6	18,9

	Aandelen	Vastrentende waarden	Liquiditeiten	Totaal
Stand per 1 januari 2019	12,0	9,6	1,2	22,8
Aankopen	0,4	0,8	0,2	1,4
Verkopen	-3,5	-2,9	-0,8	-7,2
Waardemutaties	2,7	0,5	0,1	3,3
Stand per 31 december 2019	11,6	8,0	0,7	20,3



### Vrijwillige netto Flexioenregeling

	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal
Stand per 1 januari 2020	0,6	0,5	1,1
Aankopen	0,3	0,1	0,4
Verkopen	-0,2	-0,1	-0,3
Stand per 31 december 2020	<u>0,7</u>	<u>0,5</u>	<u>1,2</u>

	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal
Stand per 1 januari 2019	0,7	0,6	1,3
Aankopen	0,1	0,1	0,2
Verkopen	-0,4	-0,3	-0,7
Waardemutaties	0,2	0,1	0,3
Stand per 31 december 2019	<u>0,6</u>	<u>0,5</u>	<u>1,1</u>

### 3. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2020	31-12-2019
Vordering op werkgevers	0,3	-
Waardeoverdrachten	2,3	2,4
Overige vorderingen	0,3	0,3
	<u>2,9</u>	<u>2,7</u>

Bij de waardering van vorderingen wordt rekening gehouden met het risico van oninbaarheid door hiervoor een voorziening in aftrek te brengen op het saldo van de uitstaande vorderingen. Voor gelijksoortige posten met gelijksoortige risico's wordt gezamenlijk een schatting gemaakt van verliezen en risico's op balansdatum. Deze systematiek om de voorziening vast te stellen wordt gerekend tot de statische methode. Ultimo 2020, evenals in 2019, is geen voorziening voor oninbaarheid opgenomen.

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

### 4. Overige activa

	31-12-2020	31-12-2019
Liquide middelen (pensioenbeheer)	<u>19,1</u>	<u>4,2</u>

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

Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

## 5. Stichtingskapitaal en reserves

### Mutatieoverzicht eigen vermogen

	<u>Overige reserve</u>
Stand per 1 januari 2020	1.853,3
Uit bestemming saldo van baten en lasten	1.509,6
Stand per 31 december 2020	<u>3.362,9</u>
	<u>Overige reserve</u>
Stand per 1 januari 2019	2.650,0
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-796,7
Stand per 31 december 2019	<u>1.853,3</u>

	<u>31-12-2020</u>		<u>31-12-2019</u>	
	In %		In %	
<b>Solvabiliteit</b>				
Pensioenvermogen	32.069,1	111,7	27.627,9	107,2
Af: technische voorzieningen	28.706,2	100,0	25.774,6	100,0
Eigen vermogen	<u>3.362,9</u>	<u>11,7</u>	<u>1.853,3</u>	<u>7,2</u>
Af: vereist eigen vermogen	4.373,4	15,2	4.872,1	18,9
Vrij vermogen	<u>-1.010,5</u>	<u>-3,5</u>	<u>-3.018,8</u>	<u>-11,7</u>
Minimaal vereist eigen vermogen	1.203,4	4,2	1.088,6	4,2
Actuele dekkingsgraad		111,7		107,2
Beleidsdekkingsgraad		105,1		108,1

De beleidsdekkingsgraad is het voortschrijdende gemiddelde van de actuele dekkingsgraden over de afgelopen 12 maanden. De beleidsdekkingsgraad ultimo 2020 bedraagt 105,1%. De financiële positie van het fonds wordt bepaald aan de hand van de beleidsdekkingsgraad en de vereiste dekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad is lager dan de vereiste dekkingsgraad van 115,2% en hoger dan de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,2%. Hierdoor is per 31 december 2020 sprake van een reservetekort.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad is als volgt:

	2020	2019
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	107,2	112,0
M1 Premie	-	0,1
M2 Uitkeringen	0,1	0,3
M3 Toeslagen	-	-0,5
M4 RTS	-13,5	-16,6
M5 Rendement	18,0	13,9
M6 Overigen	2,5	-
Kruisefect	-2,6	-2,0
Dekkingsgraad per 31 december	111,7	107,2

De dekkingsgraad is de verhouding tussen het vermogen inzake de bij een pensioenfonds ondergebrachte pensioenregelingen en de technische voorzieningen van een pensioenfonds. Dit betreft zowel de technische voorziening voor risico fonds als de technische voorziening voor risico deelnemers.

Onder het FTK is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden en is daarmee minder afhankelijk van dagkoersen. De technische voorzieningen en het pensioenvermogen die ten grondslag liggen aan de berekening van de dekkingsgraad worden bepaald op basis van de actuele stand van de pensioenadministratie, het belegd vermogen van het fonds en de overlopende posten uit de financiële administratie.

### Herstelplan

Op basis van het FTK moet een pensioenfonds een herstelplan opstellen indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad.

Per einde derde kwartaal 2019 was de beleidsdekkingsgraad van het fonds lager dan de vereiste dekkingsgraad. Het fonds heeft daarom een herstelplan opgesteld en voorgelegd aan DNB. Het herstelplan laat zien wat er met de beleidsdekkingsgraad van het fonds gebeurt in de komende tien jaren op basis van een aantal vaste veronderstellingen, waaronder de beleggingsrendementen. Het (deels) achterwege laten van indexatie draagt onder andere bij aan het herstel van het pensioenfonds. Het plan dat door het fonds is ingediend laat zien dat de beleidsdekkingsgraad binnen de herstelperiode tot boven de vereiste dekkingsgraad kan herstellen.

Op basis van de actualisatie van het herstelplan die begin 2021 is uitgevoerd, blijkt dat het fonds geen aanvullende maatregelen nodig heeft om binnen de gestelde termijn uit herstel te komen. Naar verwachting zal de beleidsdekkingsgraad eind 2022 hoger zijn dan de vereiste dekkingsgraad.

## 6. Technische voorzieningen voor risico fonds

### Mutatieoverzicht technische voorzieningen

	Technische voorzieningen
Stand per 1 januari 2020	25.753,2
Mutatie technische voorzieningen	2.932,9
Stand per 31 december 2020	28.686,1

	<u>Technische voorzieningen</u>
Stand per 1 januari 2019	22.021,5
Mutatie technische voorzieningen	3.731,7
Stand per 31 december 2019	<u>25.753,2</u>

Belangrijke schattingen voor de bepaling van de technische voorzieningen zijn de levensverwachting, ervaringssterfte, partnerfrequentie en een opslag voor uitvoeringskosten.

**(a) Mutatie technische voorzieningen**

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Pensioenopbouw	372,2	326,2
Indexering en overige toeslagen	-0,6	99,1
Rentetoevoeging	-83,7	-51,9
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-489,2	-466,1
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-2,2	-2,4
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	2,7	-1,9
Wijziging marktrente	3.724,0	3.827,8
Wijziging actuariële uitgangspunten	-548,0	-
Overige wijzigingen	-42,3	0,9
	<u>2.932,9</u>	<u>3.731,7</u>

Voor een toelichting op bovenstaande mutaties wordt verwezen naar de toelichting op de verschillende posten uit de staat van baten en lasten.

Specificatie aantallen en voorziening pensioenverplichting voor risico fonds:

	<u>31-12-2020</u>		<u>31-12-2019</u>	
	Aantal		Aantal	
Actieve deelnemers	27.829	9.268,4	27.364	8.240,5
Gewezen deelnemers	55.126	10.539,7	55.011	9.403,2
Pensioengerechtigden	21.979	8.878,0	20.829	8.109,5
	<u>104.934</u>	<u>28.686,1</u>	<u>103.204</u>	<u>25.753,2</u>

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

## (b) Korte beschrijving van de pensioenregeling

De van toepassing zijnde pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een CDC-regeling. Per 1 januari 2018 is de pensioenrichtleeftijd verhoogd van 67 naar 68 jaar. In het kader van de Pensioenwet en het toezicht van DNB op pensioenfondsen wordt deze CDC-regeling als middelloonregeling aangemerkt. De hoogte van de premie is gemaximeerd. De jaarlijkse opbouw door het Rabobank Pensioenfonds is voorwaardelijk en afhankelijk van de hoogte van de ontvangen premie. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen nagestreefd van 2,0% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. In 2020 is het opbouwpercentage alleen voor dat jaar verlaagd van 2,0% naar 1,748%. In de nieuwe pensioenregeling voor 2021 en 2022 is het streefopbouwpercentage verlaagd van 2,0% naar 1,7%. De pensioengrondslag is gelijk aan 12 maandsalarissen plus vakantiegeld en een 13e maand, onder aftrek van een franchise. De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Tevens bestaat er recht op partner- en wezenpensioen. De regeling kent geen toetredingsleeftijd. Jaarlijks beslist het bestuur van het fonds over de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet is de pensioenregeling te kwalificeren als een uitkeringsovereenkomst.

### Indexatiebeleid

De indexatie van de opgebouwde aanspraken, van de ingegane pensioenen en van de premievrije pensioenaanspraken is voorwaardelijk en conform een indexatiestaffel. De indexatie gaat ten laste van de vrije middelen.

## 7. Voorziening voor risico deelnemers

	31-12-2020	31-12-2019
Vrijwillig aanvullende Flexioenregeling	18,9	20,3
Vrijwillige netto Flexioenregeling	1,2	1,1
	<u>20,1</u>	<u>21,4</u>

### Voorziening voor risico deelnemers totaal

	2020	2019
Stand per 1 januari	21,4	24,1
Stortingen	0,6	0,6
Onttrekkingen	-2,0	-6,9
Beleggingsresultaten risico deelnemers	0,1	3,6
Stand per 31 december	<u>20,1</u>	<u>21,4</u>

### Vrijwillig aanvullende Flexioenregeling

	2020	2019
Stand per 1 januari	20,3	22,8
Stortingen	0,4	0,4
Onttrekkingen	-1,9	-6,2
Beleggingsresultaten risico deelnemers	0,1	3,3
Stand per 31 december	<u>18,9</u>	<u>20,3</u>

### Vrijwillige netto Flexioenregeling

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Stand per 1 januari	1,1	1,3
Stortingen	0,2	0,2
Onttrekkingen	-0,1	-0,7
Beleggingsresultaten risico deelnemers	-	0,3
Stand per 31 december	<u>1,2</u>	<u>1,1</u>

### 8. Overige schulden en overlopende passiva

	<u>31-12-2020</u>	<u>31-12-2019</u>
Derivaten	3.175,7	2.941,4
Schuld aan werkgevers	-	7,9
Belastingen en premies sociale verzekeringen	13,2	12,7
Waardeoverdrachten	2,0	3,7
Overige schulden	5,8	5,7
	<u>3.196,7</u>	<u>2.971,4</u>

Onder derivaten worden hier de derivaten met een negatieve waarde opgenomen. Zie ook de specificaties onder beleggingen.

De schuld aan werkgevers betreft de afrekening van de pensioenpremie per einde jaar. Het in 2019 in rekening gebrachte voorschot was hoger dan de definitieve eindafrekening.

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

## RISICOBEBEER

### (a) Solvabiliteitsrisico

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

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

De actuele dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

	Vermogen	Technische voorzieningen	Dekkingsgraad %
Stand per 31 december 2019	27.627,9	25.774,6	107,2
Mutatie	4.441,2	2.931,6	4,5
Stand per 31 december 2020	<u>32.069,1</u>	<u>28.706,2</u>	<u>111,7</u>
		31-12-2020	31-12-2019
Het surplus/tekort op FTK-grondslagen is als volgt:			
Technische voorzieningen		28.706,2	25.774,6
Buffers:			
S1 Renterisico		69,7	-
S2 Risico zakelijke waarden		3.681,1	4.257,3
S3 Valutarisico		496,3	394,8
S4 Grondstoffenrisico		384,4	374,7
S5 Kredietrisico		851,1	847,1
S6 Verzekeringstechnisch risico		869,4	777,9
S7 Liquiditeitsrisico		-	-
S8 Concentratierisico		-	-
S9 Operationeel risico		-	-
S10 Actief beheerisico		557,7	622,1
Diversificatie effect		-2.536,3	-2.401,8
Totaal S (vereiste buffers)		<u>4.373,4</u>	<u>4.872,1</u>
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)		33.079,6	30.646,7
Pensioenvermogen (totaal activa - schulden)		<u>32.069,1</u>	<u>27.627,9</u>
Tekort/Tekort		<u>-1.010,5</u>	<u>-3.018,8</u>

Het fonds heeft ter afdekking van risico's derivatencontracten afgesloten. Hiermee is bij het bepalen van de vereiste buffers rekening gehouden. Bij de berekening van de buffers past het fonds het standaard model van DNB toe.

## Beleid en risicobeheer

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

- beleggingsbeleid
- premiebeleid; (vanwege CDC afspraken geen actief sturingsinstrument)
- toeslagbeleid.

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

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten.

### (b) Marktrisico (S1 - S4)

Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies door een verandering van marktfactoren. Marktfactoren kunnen bijvoorbeeld marktprijzen zijn van aandelen, grondstoffen, vastgoed en private equity (prijsrisico), maar ook valutakoersen (valutarisico) of rentekoersen (renterisico).

De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst door Achmea Investment Management in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall-marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur. De mate waarin de beleggingsportefeuille van het fonds gevoelig is voor het prijs- en renterisico is in de volgende alinea weergegeven, vervolgens worden de risico's die het fonds loopt nader toegelicht.

#### S1 Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuilles vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen wijzigen als gevolg van veranderingen in de marktrente.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration geeft aan hoeveel procent bij benadering de marktwaarde van een belegging of verplichting verandert bij een parallelle verschuiving van de rentecurve. Een hoge duration geeft een hoge gevoeligheid voor veranderingen in de rente weer.

	31-12-2020		31-12-2019	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Vastrentende waarden (voor derivaten)	12.822,7	6,6	12.364,7	6,8
Duration van de totale portefeuille (na derivaten)	32.048,0	18,1	27.629,6	17,0
Technische voorzieningen	28.706,2	21,8	25.774,6	21,5



De duration van de beleggingen is aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde "duration-mismatch", ofwel renterisico. Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van de beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur), met als gevolg dat de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Wanneer het beleid gericht is op het verkleinen van de "duration-mismatch" kan het fonds de volgende dingen doen:

- In plaats van aandelen meer langlopende obligaties kopen, omdat aandelen per definitie een duratie van nul hebben.
- Binnen de portefeuille de kortlopende obligaties vervangen door langlopende obligaties.
- Rentewaps of swaptions aangaan.

Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het fonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente. Hierdoor wordt de "duration-mismatch" verkleind, maar wordt het fonds wel afhankelijk van de ontwikkeling van de korte rente die het fonds aan de tegenpartij betaalt. Met een swaption kan het fonds tijdelijk het risico van een verdere rentedaling afdekken. Hiervoor betaalt het fonds een premie, maar hier staat tegenover dat de dekkingsgraad van het fonds stijgt bij eventuele rentestijgingen. Bij het afsluiten van een swap of een swaption kan het renterisico dus worden gereduceerd.

Het fonds beschermt de dekkingsgraad tegen (gecombineerde) extreme dalingen van zowel rente als aandelen door middel van het beheer van het rente- en aandelenrisico. Hiervoor is een hedge opgezet, opgebouwd uit drie delen:

- rentehedge;
- aandelenhedge;
- inflatiehedge.

#### *Rentehedge*

De rentehedge bestaat momenteel uit swaps en swaptions. In 2020 besloot het bestuur de renteafdekking verder te verhogen naar 85%. Dit gebeurde door de inzet van swaptions. De hogere renteafdekking was in lijn met het begin 2020 verder uitgewerkte renteafdeckingsbeleid.

#### *Inflatiehedge*

Het fonds heeft een beperkte inflatiehedge door het aanhouden van inflatieswaps. Hier zijn het afgelopen jaar geen wijzigingen in geweest.

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

	31-12-2020		31-12-2019	
		In %		In %
Resterende looptijd < 1 jaar	1.702,3	13,3	1.722,4	13,9
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	4.442,0	34,6	4.270,4	34,5
Resterende looptijd > 5 jaar	6.678,4	52,1	6.371,9	51,6
	<u>12.822,7</u>	<u>100,0</u>	<u>12.364,7</u>	<u>100,0</u>

#### *S2 Risico zakelijke waarden*

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie. In aanvulling hierop kan het prijsrisico worden gehedged middels het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures.

Het risico van zakelijke waarden werd in het verslagjaar deels afgedekt door aandelenopties. De onderliggende waarde van deze derivaten bestaat uit aandelenindices die aansluiten bij de aandelenbenchmark van Rabobank Pensioenfonds. Gedurende het jaar zijn een aantal expirerende aandelenopties doorgerold naar nieuwe posities.

De wereldwijde zorgen over COVID-19 hadden gedurende het boekjaar een relevante impact op de aandelenkoersen. Op balansdatum lijkt de markt zich echter hersteld te hebben. Mogelijk heeft de pandemie nog wel zijn weerslag op de waardering van vastgoedbeleggingen. In 2020 heeft het fonds een lagere directe beleggingsopbrengst gerealiseerd in deze categorie door verstrekte huurkortingen.

	31-12-2020		31-12-2019	
		In %		In %
Specificatie vastgoedbeleggingen naar aard:				
Kantoren	40,4	1,4	39,8	1,4
Winkels	288,7	9,8	371,1	12,7
Woningen	1.086,7	36,8	993,6	33,9
Grond	0,2	-	0,2	-
Zorg	14,8	0,5	14,4	0,5
Participaties in vastgoedmaatschappijen	1.506,2	50,9	1.494,5	50,9
Overig	16,4	0,6	17,1	0,6
	<u>2.953,4</u>	<u>100,0</u>	<u>2.930,7</u>	<u>100,0</u>

#### Gevoeligheidsanalyse vastgoed beleggingen

Variabele	Gevoeligheid voor stijging/daling met	Invloed op indirect jaarresultaat (waardering) 2020 in € mln.
Netto-aanvangsrendement stijgt met	0,5%	€ -151,3
Netto-aanvangsrendement daalt met	0,5%	€ 206,0

	31-12-2020		31-12-2019	
		In %		In %
Specificatie vastgoedbeleggingen naar regio:				
Europa	2.378,8	80,6	2.290,6	78,1
Noord Amerika	423,4	14,3	475,7	16,2
Azië Pacific	98,2	3,3	86,4	3,0
Australië	53,0	1,8	78,0	2,7
	<u>2.953,4</u>	<u>100,0</u>	<u>2.930,7</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2020		31-12-2019	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar sector:				
Financiële instellingen (waaronder banken en verzekeraars)	1.167,3	13,7	1.542,1	18,7
Nijverheid en industrie	1.516,3	17,8	1.548,5	18,8
Handel	1.883,3	22,1	1.655,0	20,0
Overige dienstverlening	3.746,5	44,0	2.968,6	35,9
Diversen	203,8	2,4	546,2	6,6
	<u>8.517,2</u>	<u>100,0</u>	<u>8.260,4</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2020		31-12-2019	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio:				
Europa	1.521,2	17,9	1.635,3	19,8
Noord Amerika	4.579,3	53,7	4.213,3	50,9
Wereld	25,8	0,3	10,7	0,1
Azië Pacific	666,8	7,8	757,1	9,2
Australië / Nieuw Zeeland	244,3	2,9	193,9	2,4
Opkomende Markten	1.479,8	17,4	1.450,1	17,6
	<u>8.517,2</u>	<u>100,0</u>	<u>8.260,4</u>	<u>100,0</u>

### S3 Valutarisico

Het totaalbedrag dat buiten de euro wordt belegd, bedraagt ultimo jaar circa 45% (2019: 39%) van de beleggingsportefeuille en is voor 93% (2019: 94%) afgedekt naar de euro. De belangrijkste valuta daarin zijn de US-dollar (USD), het Britse pond (GBP), Australische dollar (AUD), Canadese dollar (CAD), Zwitserse frank (CHF), Hong Kong dollar (HKD) en de Japanse yen (JPY). Het strategische beleid van het fonds is om valutaposities af te dekken met uitzondering van de valuta van opkomende markten. Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten € 238,6 mln. (2019 € 58,2 mln.).

Het valutarisico en de valutapositie voor en na afdekking worden in onderstaande tabel weergegeven:

	Positie voor afdekking	Valuta-derivaten	Nettopositie na afdekking 2020	Nettopositie na afdekking 2019
GBP	501,3	-330,2	171,1	65,6
JPY	672,8	-628,9	43,9	-11,5
USD	8.236,5	-7.623,9	612,6	-41,5
AUD	347,3	-251,9	95,4	81,6
CAD	279,3	-247,5	31,8	26,4
CHF	321,9	-237,9	84,0	81,4
HKD	598,5	-509,1	89,4	2,6
Overig	1.603,6	-72,3	1.531,3	1.326,2
	<u>12.561,2</u>	<u>-9.901,7</u>	<u>2.659,5</u>	<u>1.530,8</u>

#### S4 Grondstoffenrisico

Het grondstoffenrisico betreft alle risico's die te maken hebben met beleggingen in grondstoffen (Commodities), zoals risico's die voortvloeien uit een veranderend vraag en aanbod. De omvang van de buffer voor het grondstoffenrisico moet dusdanig zijn dat een waardedaling van 35% kan worden opgevangen voor dat deel van de portefeuille dat in grondstoffen is belegd.

#### (c) Kredietrisico (S5)

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het fonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het fonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan en aan bijvoorbeeld herverzekeraars. Over beursgenoteerde derivaten wordt geen kredietrisico gelopen.

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het fonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten, waardoor het fonds financiële verliezen lijdt.

Beheersing vindt plaats door: het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het fonds alleen gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand.

	31-12-2020		31-12-2019	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Nederlandse overheidsinstellingen	1.329,0	10,4	794,8	6,4
Buitenlandse overheidsinstellingen	5.817,0	45,3	5.671,0	45,8
Financiële instellingen	3.384,8	26,4	3.703,9	30,0
Handel- en industriële bedrijven	769,5	6,0	1.193,6	9,7
Beleggingsinstellingen	-	-	313,8	2,5
Andere instellingen	1.522,4	11,9	687,6	5,6
	<u>12.822,7</u>	<u>100,0</u>	<u>12.364,7</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2020		31-12-2019	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Ontwikkelde markten	12.787,5	99,7	12.321,0	99,6
Opkomende markten	35,2	0,3	43,7	0,4
	<u>12.822,7</u>	<u>100,0</u>	<u>12.364,7</u>	<u>100,0</u>

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

	31-12-2020		31-12-2019	
		In %		In %
AAA	5.620,1	43,7	5.570,3	44,9
AA	4.250,7	33,2	4.386,6	35,5
A	716,5	5,6	727,2	5,9
BBB	1.005,3	7,8	918,3	7,4
BB	618,1	4,8	402,8	3,3
B	237,1	1,9	167,3	1,4
CCC	38,6	0,3	18,2	0,2
Geen rating	275,6	2,2	128,7	1,0
Overig	60,7	0,5	45,3	0,4
	<u>12.822,7</u>	<u>100,0</u>	<u>12.364,7</u>	<u>100,0</u>

De post overig betreft voornamelijk vorderingen inzake vastrentende waarden (beleggingsdebiteuren).

#### **(d) Verzekeringstechnische, actuariële risico's (S6)**

##### *Langlevenrisico*

Langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorzieningen. De technische voorzieningen zijn in dat geval niet toereikend voor het uitkeren van de pensioenverplichtingen.

De technische voorzieningen zijn op balansdatum gebaseerd op de sterftekansen uit de Prognosetafel AG2020. In deze Prognosetafel zijn de effecten van 2020 als gevolg van COVID-19 nog niet meegenomen.

##### *Overlijdensrisico*

Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het fonds geen voorzieningen zijn getroffen. Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien.

Het fonds heeft in 2020 een positief resultaat op sterfte behaald (11,6). In 2020 is het aantal overleden deelnemers met circa 14% toegenomen ten opzichte van 2019. In 2020 was er in Nederland oversterfte als gevolg van de uitbraak van COVID-19 (bron: cbs). Het is aannemelijk dat het virus ook van invloed was op het aantal sterfgevallen onder deelnemers van het pensioenfonds.

##### *Arbeidsongeschiktheidsrisico*

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

**(e) Indexatierisico (actuariële risico's)**

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om de pensioenaanspraken van deelnemers, de ingegane pensioenen en de pensioenen van gewezen deelnemers te indexeren. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd, is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, het rendement, de prijsinflatie en de demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de indexatietoezegging voorwaardelijk is.

Vanaf 2015 dienen pensioenfondsen jaarlijks een reële dekkingsgraad te rapporteren aan DNB. In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële dekkingsgraad van 100% betekent dat het fonds volledig kan indexeren met de prijsinflatie conform een toekomstbestendig indexatiebeleid. De berekeningswijze van de reële dekkingsgraad is opgenomen in artikel 7 van de 'Regeling Pensioenwet'. De reële dekkingsgraad op basis van deze berekeningswijze bedraagt 86,4% per 31 december 2020 (87,2% per 31 december 2019).

Naast de wettelijk gedefinieerde reële dekkingsgraad hanteert het fonds de reële dekkingsgraad waarbij de DNB rentetermijnstructuur gecorrigeerd wordt met de break-even inflatie (BEI). Deze dekkingsgraad bedraagt 79,8% per 31 december 2020 (76,3% per 31 december 2019).

**(f) Liquiditeitsrisico (S7)**

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen. Hierdoor kan het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Inzake het liquiditeitsrisico wordt vermeld dat het fonds in haar beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies verkocht kunnen worden om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

### **(g) Concentratierisico (S8)**

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen, moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal of die meer dan 5% van de beleggingscategorie waartoe de belegging behoort, uitmaakt. Dit betreft de volgende posten:

	31-12-2020	31-12-2019
Rabobank	1.233,1	791,8
Duitsland	2.322,4	1.027,9
Nederland	1.028,2	571,3
Frankrijk	1.282,8	622,8
Robeco High Yield Bond Fund	-	793,5
Achmea Direct Real Estate	1.429,4	1.417,3
AQR GRP EL Offshore Fund Ltd.*	-	709,3
Bridgewater All Weather Portfolio Limited*	-	690,5
Dynamic Credit Dutch Mortgage Fund inzake SRP	714,8	702,0
Stichting PVF Particuliere Hypotheekfonds	789,7	739,8

\* In deze partijen wordt nog wel door het fonds belegd, maar het aandeel betreft <2% van het balanstotaal.

Het tegenpartij risico dat in bovenstaande tabel wordt uitgedrukt is nagenoeg volledig afgedekt door onderpand.

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van leningen die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico. Het concentratierisico wordt niet alleen gemitigeerd door spreiding van activa en passiva, maar vermindering van het risico kan ook worden bewerkstelligd door overeenkomsten inzake onderpand. Het fonds heeft collateral agreements met tegenpartijen uit hoofde van zijn activiteiten op het gebied van het uitlenen van effecten (securities lending), alsmede met Rabobank (International) ten aanzien van de strategische hedge.

### **(h) Overige niet-financiële risico's**

#### **S9 Operationeel risico**

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts.

Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur.

#### *Systeemrisico*

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

### **S10 Actief beheerrisico**

Het fonds neemt in de berekening van het vereist eigen vermogen een opslag op voor actief beheerrisico op aandelen. Het actief beheerrisico heeft betrekking op de ruimte om bij de uitvoering van het beleggingsbeleid af te wijken van de strategisch nageleefde portefeuille. De mate van actief beheer is bepaald aan de hand van de tracking error ten opzichte van de voor de portefeuille vastgestelde benchmark.

### **VERBONDEN PARTIJEN**

#### *Identiteit van verbonden partijen*

De sponsor, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders worden tot verbonden partijen van het Rabobank Pensioenfonds gerekend.

#### *Transacties met bestuurders*

Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders. Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de toelichting op de staat van baten en lasten.

#### *Overige transacties met verbonden partijen*

De pensioenregeling is een 'toegezegde bijdrage'-regeling waarbij een bepaalde pensioenopbouw wordt nagestreefd met een beschikbare pensioenpremie van maximaal 36% van de pensioengrondslagsom. In 2020 bedroeg de pensioenpremie 36,29% (2019: 37,8%) van de pensioengrondslagsom. De aanvullende pensioenpremie van 0,29% (2019: 1,8%) is gefinancierd uit de premiegarantie van de werkgever. Zie ook de toelichting onder "ontvangen zekerheden en garanties".

Indien sprake is van een premieachterstand ter grootte van 5% van de totale door het fonds te ontvangen jaarpremie en als tevens niet voldaan wordt aan de bij of krachtens wettelijke bepalingen geldende eisen met betrekking tot het minimaal vereiste eigen vermogen van het fonds, informeert het fonds elk kwartaal het verantwoordingsorgaan en de ondernemingsraad.

Bij een ingrijpende wijziging van omstandigheden kan de werkgever de premiebetaling aan het fonds tussentijds verminderen, opschorten of beëindigen. Mocht dit voorkomen, dan zal het fonds de deelnemers hierover direct informeren.

Rabobank Nederland is primair verantwoordelijk voor de juiste, tijdige en volledige mutaties in de basisgegevens. Het fonds is verantwoordelijk voor de juiste, tijdige en volledige verwerking hiervan. Jaarlijks belast Rabobank Nederland kosten die zij maakt ten behoeve van de organisatie van het fonds door aan het fonds.

Sinds 1 november 2011 leent het fonds effecten uit de portefeuille exclusief uit aan inlener Rabobank. Het uitlenen van effecten vindt plaats tegen levering van onderpand door de inlener, aangevuld met een opslag. BNYMellon, de custodian van het fonds, faciliteert dit securities lending programma onder andere op het gebied van collateral management. Het fonds ontvangt tevens van Rabobank collateral ter afdekking van het tegenpartij risico betreffende derivaten. Deze zekerheden zijn van een vooraf gedefinieerde kredietwaardigheid. Er geldt een afslagpercentage op de waardering van de zekerheden en er vindt een beoordeling plaats ter voorkoming van het concentratierisico.

Ultimo 2020 bedroeg de waarde van de uitgeleende aandelen en obligaties € 5.552,7 mln. (2019: € 5.323,2 mln.).

Hierbij zijn door de tegenpartij zekerheden gesteld ter dekking van het risico van niet-teruglevering tot een bedrag van € 5.995,8 mln. (2019: € 6.119,0 mln.).



## NIET IN DE BALANS OPGENOMEN ACTIVA EN VERPLICHTINGEN

### *Ontvangen zekerheden en garanties*

Naast de eenmalige storting van € 500 mln. in 2013 voor de overgang naar de CDC-regeling stelt de werkgever zich vanaf 2013 voor 7 jaar tot een aanvullend bedrag van maximaal € 250 mln. cumulatief garant voor het geval de nagestreefde pensioenopbouw ten gevolge van de maximering van de beschikbaar te stellen pensioenpremie niet kan worden gerealiseerd. Tijdens de CAO-onderhandelingen in 2016 is het genoemde bedrag terug gebracht naar € 200 mln. cumulatief. Begin 2018 hebben cao-partijen een afspraak kunnen maken over een eenmalige verhoging van de pensioegarantstelling. Het gaat hier om een aanvullende garantstelling van 16,8 mln. In onderstaande tabel staat het verloop van de premiegarantie. In 2018 is 7,6 minder onttrokken aan de premiegarantie. Dit bedrag betreft het positieve resultaat op uitkeringen als gevolg van anticumulatie in 2018.

2020 was het laatste jaar dat de aanvullende premie uit dit depot gefinancierd kon worden ten behoeve van de opbouw van aanspraken in 2020. In 2020 is de laatste 2,9 mln onttrokken aan het depot.

	Onttrekkingen	Premiegarantie
<b>Beginsaldo</b>		<b>216,8</b>
Aftrek 2016	-29,6	
Aftrek 2017	-160,4	
Aftrek 2018	-12,4	
I.v.m. anticumulatie 2018	7,6	
Aftrek 2019	-19,1	
Aftrek 2020	-2,9	
<b>Eindsaldo</b>		<b>0,0</b>

### *Langlopende contractuele verplichtingen*

Het fonds heeft het pensioenbeheer uitbesteed aan Achmea Pensioenservices. Voor 2020 zijn voor pensioenbeheer afspraken gemaakt voor een vaste vergoeding op basis van het vigerende contract.

Voor het vermogensbeheer wordt het fonds ondersteund door Achmea Investment Management (AIM) en Cardano. Deze adviseren het fonds, doen transacties namens het fonds en verzorgen de waardering, administratie, monitoring en risicomanagement van de strategische hedge. Het fonds heeft hiervoor in 2010 een tripartiete overeenkomst met AIM en Cardano afgesloten. Daarnaast is een overeenkomst voor het financieel pensioen management afgesloten met AIM en een overeenkomst met Syntrus Achmea Real Estate & Finance voor het vastgoedbeheer.

### *Investerings- en stortingsverplichtingen*

Vooruitlopend op verwachte inkomende kasstromen bestaan per balansdatum de volgende investerings- en stortingsverplichtingen (zogenaamde voorbeleggingen):

	<u>31-12-2020</u>	<u>31-12-2019</u>
Vastgoed	184,9	218,0
Private Equity	503,5	399,2
Infrastructuur	104,0	192,1
	<u>792,4</u>	<u>809,3</u>

#### *Voorwaardelijke verplichtingen*

Per jaareinde lopen er geen juridische procedures tegen het fonds en heeft het fonds geen juridische procedures aangespannen tegenover derden.

#### *Verstreekte zekerheden en garanties*

Per balansdatum zijn er geen zekerheden en garanties verstrekt.

#### **Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum**

##### *Nieuwe (gewijzigde) UFR methodiek geldend vanaf 1 januari 2021*

De technische voorzieningen zijn vastgesteld op basis van de rentetermijnstructuur van De Nederlandsche Bank per 31 december 2020 en de factoren zoals genoemd in de grondslagen bij de jaarrekening. De Nederlandsche Bank heeft toegelicht dat de rentetermijnstructuur de komende jaren in vier stappen wordt gewijzigd. Een wijziging die volgt uit het advies van de Commissie Parameters. Tezamen met het effect van de verwachte daling van het tienjaars voortschrijdende gemiddelde van de rente zal een verhogend effect op de technische voorzieningen ontstaan wat een drukkend effect op de dekkingsgraad heeft.

Als de dekkingsgraad ultimo 2020 reeds gebaseerd zou zijn op de nieuwe UFR parameters die van toepassing zijn in 2021 dan zou de actuele dekkingsgraad 110,1% bedragen in plaats van 111,7%.

## 6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(in miljoenen euro's)

### 9. Premiebijdragen risico fonds

	2020	2019
Werkgevers- en werknemersgedeelte	407,9	404,2

De totale bijdrage van werkgevers en werknemers bedraagt 36,29% (2019: 37,8%) van de som van de pensioengrondslagen. Het maximale premiepercentage bedraagt 36%. De overige 0,29% (2019: 1,8%) wordt gefinancierd uit de aanvullende garantie van de werkgever. Werknemers betalen een pensioenbijdrage van 5,0% van de pensioengrondslag. Dit percentage is onderdeel van de totale bijdrage van 36,29%.

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

	2020	2019
Kostendekkende premie	449,2	375,6
Gedempte kostendekkende premie	289,8	-
Feitelijke premie	407,9	404,2

De kostendekkende premie bedraagt € 449,2 mln. en is daarmee hoger dan de feitelijke premie. Het fonds is in 2020 overgegaan naar een gedempte kostendekkende premie, welke 289,8 mln. bedraagt. De feitelijke premie is derhalve kostendekkend.

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2020	2019
Kosten pensioenopbouw	377,5	330,8
Pensioenuitvoeringskosten	0,4	0,5
Solvabiliteitsopslag	71,3	44,3
	449,2	375,6

Er is geen sprake van toegepaste premiekortingen en /of premieopslagen.

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

	2020	2019
Kosten pensioenopbouw	243,4	-
Pensioenuitvoeringskosten	0,4	-
Solvabiliteitsopslag	46,0	-
	289,8	-

Bij de bepaling van de gedempte kostendeekkende premie wordt voor 2020 gebruik gemaakt van een rentetermijnstructuur die gelijk is aan het gemiddelde van 120 eindemaandstructuren van de periode 31 oktober 2009 tot en met 30 september 2019. De risicokoopsommen zijn gebaseerd op het risicokapitaal binnen het fonds.

De PW vereist dat de premie een solvabiliteitsopslag bevat voor het bij de aangroei van de pensioenverplichtingen behorende vereist eigen vermogen. Voor 2019 bedroeg deze opslag 18,9% Van de inkoopkosten inclusief risicopremies. De procentuele opslag is gelijk aan het percentage vereist eigen vermogen per 31 december 2019. De opslag voor pensioenuitvoeringskosten bestaat uit de gemaakte kosten in het boekjaar minus de vrijgevallen excassokosten door het doen van uitkeringen.

In de premie is geen sprake van voorwaardelijke onderdelen.

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Inkoop aanspraken	379,7	325,4
Risicokoopsom overlijden	8,9	8,1
Risicokoopsom arbeidsongeschiktheid	11,4	10,0
Solvabiliteitsopslag	-	53,2
Kosten verslagjaar	7,9	7,5
	<u>407,9</u>	<u>404,2</u>

#### **10. Premiebijdragen risico deelnemers**

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Vrijwillige aanvullende Flexioenregeling	0,4	0,4
Vrijwillige netto Flexioenregeling	0,2	0,2
	<u>0,6</u>	<u>0,6</u>

Het fonds kent een vrijwillige aanvullende pensioenregeling (Flexioen) en een vrijwillige netto Flexioenregeling. De deelnemer kan hierin sparen voor een aanvullend pensioen. De deelnemer kan bijdragen storten voor zover de deelnemer hiervoor 'fiscale ruimte' heeft. De bijdragen zijn geheel voor rekening van de deelnemer.

## 11. Beleggingsresultaten risico fonds

2020	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	68,9	-74,4	-14,4	-19,9
Aandelen	174,0	48,7	-10,8	211,9
Vastrentende waarden	106,5	286,4	-0,2	392,7
Derivaten	158,5	3.821,2	-2,7	3.977,0
Overige beleggingen	-2,9	-16,4	-8,9	-28,2
Overige opbrengsten en lasten	-0,1	-	-	-0,1
	<u>504,9</u>	<u>4.065,5</u>	<u>-37,0</u>	<u>4.533,4</u>
2019	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	85,9	239,1	-12,4	312,6
Aandelen	191,4	1.545,9	-3,7	1.733,6
Vastrentende waarden	133,8	409,4	-5,8	537,4
Derivaten	103,1	44,5	-2,0	145,6
Overige beleggingen	-0,4	287,6	-14,1	273,1
	<u>513,8</u>	<u>2.526,5</u>	<u>-38,0</u>	<u>3.002,3</u>

De kosten van vermogensbeheer omvatten de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder(s) direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan uit beheervergoedingen € 28,2 mln. (2019: € 29,4 mln.) en exploitatiekosten voor vastgoed € 0,7 mln. (2019: € 0,9 mln.).

De overige vermogensbeheerkosten omvatten de kosten voor fiduciair beheer € 6,2 mln. (2019 € 6,1 mln.), bewaarloon € 1,1 mln. (2019 € 1,2 mln.) en overige kosten € 1,1 mln. (2019 € 0,4 mln.).

In aanvulling op de kosten vermogensbeheer zoals deze in bovenstaande zijn gespecificeerd is er tevens sprake van transactiekosten en kosten die ten laste zijn gebracht van de indirecte beleggingsopbrengsten van beleggingsfondsen.

Het aandeel van het fonds in de kosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen € 49,7 mln. (2019: € 46,6 mln.)

Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over 2020 € 55,3 mln. (2019: € 42,1 mln.)

## 12. Beleggingsresultaten voor risico deelnemers

2020	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vrijwillige aanvullende Flexioenregeling	-	0,1	-	0,1
2019	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vrijwillige aanvullende Flexioenregeling	-	3,4	-	3,4
Vrijwillige netto Flexioenregeling	-	0,2	-	0,2
	-	3,6	-	3,6

De kosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten.

Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten.

## 13. Pensioenuitkeringen

	2020	2019
Ouderdomspensioen	415,8	387,4
Partnerpensioen	61,7	58,7
Wezenpensioen	1,5	1,6
Arbeidsongeschiktheidspensioen	9,8	10,0
Afkopen	0,5	0,6
	489,3	458,3
Onttrekkingen risico deelnemers	2,0	6,9
	491,3	465,2

De indexatie van de uitkeringen per 1 juli zoals vastgesteld door het bestuur bedraagt 0,00% (2019: 0,45%).

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 497,27 (2019: € 484,09) per jaar (de afkoopgrens) overeenkomstig de Pensioenwet (artikel 66).

## 14. Pensioenuitvoeringskosten

	2020	2019
Administratiekosten	10,9	11,4
Accountantskosten	0,1	0,1
Advieskosten	0,3	0,3
Bestuurskosten	0,4	0,4
Overige kosten	1,2	1,0
	12,9	13,2

De administratiekosten zijn lager dan in 2019 doordat in 2020 minder extra werkzaamheden door de pensioenuitvoerder uitgevoerd werden.

De accountantskosten, zoals hiervoor opgenomen als onderdeel van de pensioenuitvoeringskosten, kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2020	2019
Controle van de jaarrekening	0,1	0,1

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat het pensioenfonds in het afgelopen jaar geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd.

### Bezoldiging Personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst. De pensioenuitvoering is volledig uitbesteed aan Achmea Pensioenservices. Per 14 juni 2017 is er geen sprake meer van een statutaire directie maar van een bestuursbureau. Het bestuursbureau is belast met de regie van en de controle op de pensioenadministratie die is uitbesteed aan Achmea Pensioenservices en het vermogensbeheer dat is uitbesteed aan Achmea Investment Management. Tevens verzorgt het bestuursbureau de (beleids) ondersteuning aan het bestuur en de overige organen van het fonds. De medewerkers van het bestuursbureau krijgen een vergoeding op basis van voor hen geldende arbeidsvoorwaarden bij de Rabobank.

### Bezoldiging bestuurders

In 2016 besloot het bestuur om het bestuursmodel te wijzigen in het zogenaamde omgekeerd gemengde model. Op 14 juni 2017 trad dit model in werking. Bij het omgekeerd gemengde model bestaat het bestuur uit uitvoerende en niet-uitvoerende bestuursleden. Daarnaast is er een onafhankelijk voorzitter. De uitvoerende bestuursleden zijn, hoewel zij in dienst zijn van Rabobank, onafhankelijk. Deze onafhankelijkheid is geborgd door een terzake opgestelde onafhankelijkheidsverklaring door de werkgever. Zij ontvangen een vergoeding op basis van de voor hen geldende arbeidsvoorwaarden van de Rabobank. De uitvoerende bestuursleden zijn belast met de uitvoering van het beleid en operationele aansturing van onder meer het bestuursbureau. De transacties met bestuurders hebben betrekking op de vergoedingen voor de werkzaamheden verband houdende met de bestuurs- en commissievergaderingen. De vergoedingen bestaan uit vacatiegeld, vergoeding van reis- en verblijfkosten, overige kosten bestuur en overige bestuurskosten 2020: € 0,4 mln. (2019: € 0,4 mln.).

Afgezien hiervan zijn geen bezoldigingen toegekend.

### 15. Mutatie technische voorzieningen voor risico fonds

	2020	2019
Pensioenopbouw	372,2	326,2
Indexering en overige toeslagen	-0,6	99,1
Rentetoevoeging	-83,7	-51,9
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-489,2	-466,1
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-2,2	-2,4
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	2,7	-1,9
Wijziging marktrente	3.724,0	3.827,8
Wijziging actuariële uitgangspunten	-548,0	-
Overige wijzigingen	-42,3	0,9
	<u>2.932,9</u>	<u>3.731,7</u>

#### *Pensioenopbouw*

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de technische voorzieningen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten op ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

#### *Indexering en overige toeslagen*

In de staat van baten en lasten is de last uit hoofde van indexering en overige toeslagen welke aan het verslagjaar moet worden toegerekend verantwoord.

De indexatie van de opgebouwde aanspraken, van de ingegane pensioenen en van de premievrije pensioenaanspraken is voorwaardelijk en conform een indexatiestaffel. De indexatie gaat ten laste van de vrije middelen van het fonds.

De indexatie van de opgebouwde aanspraken van deelnemers, van de ingegane pensioenen en van de premievrije pensioenaanspraken in 2020 bedroeg 0,00% (in 2019: 0,45%).

#### *Rentetoevoeging*

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 0,324% negatief (2019: 0,235% negatief), zijnde € 83,7 negatief (2019: € 51,9 negatief). Het rentepercentage is afgeleid van de eenjaarsrente uit de rentetermijnstructuur per begin van het boekjaar zoals gepubliceerd door DNB.

#### *Onttrekking voor pensioenuitkeringen*

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

#### *Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten*

Toekomstige uitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de technische voorzieningen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de kosten van de verslagperiode.

#### *Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten*

Onder toelichting 17 is de wijziging uit hoofde van overdracht van rechten opgenomen.

#### *Wijziging marktrente*

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur.

Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

#### *Wijziging actuariële uitgangspunten*

De wijziging actuariële uitgangspunten ad € 548,0 mln. negatief betreft de overgang naar de nieuwe Prognosetafel AG2020, nieuwe ervaringssterfte en de wijzigingen opslag WzP en partnerfrequentie. Dit resultaat bestaat uit het effect van de nieuwe prognosetafel ad € 611,5 negatief, het effect van de nieuwe ervaringssterfte ad € 38,1 mln. positief, de wijziging opslag WzP ad € 30,1 mln. positief en de wijziging partnerfrequentie ad € 4,7 mln. negatief.



### Overige wijzigingen

	2020	2019
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	-11,6	-6,1
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	6,0	5,5
Resultaat op mutaties	-7,4	1,6
Resultaat op overige technische grondslagen	-29,3	-0,1
	<u>-42,3</u>	<u>0,9</u>

### 16. Wijziging voorziening risico deelnemers

	2020	2019
Vrijwillige aanvullende Flexioenregeling	-1,4	-2,4
Vrijwillige netto Flexioenregeling	0,1	-0,3
	<u>-1,3</u>	<u>-2,7</u>

### 17. Saldo overdracht van rechten

	2020	2019
Inkomende waardeoverdrachten	15,4	13,8
Uitgaande waardeoverdrachten	-12,0	-13,8
	<u>3,4</u>	<u>-</u>

	2020	2019
Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:		
- toevoeging aan de technische voorzieningen	15,5	14,1
- onttrekking aan de technische voorzieningen	-12,8	-16,0
	<u>2,7</u>	<u>-1,9</u>

	2020	2019
Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:		
- overgenomen pensioenverplichting	-0,1	-0,3
- overgedragen pensioenverplichting	0,8	2,2
	<u>0,7</u>	<u>1,9</u>

Een inkomende waardeoverdracht betreft de ontvangst van het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar van de vorige werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. Een uitgaande waardeoverdracht betreft de overdracht aan het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar van de nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra pensioenaanspraken.

### Belastingen

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

### Bestemming saldo van baten en lasten

Het bestuur heeft besloten het resultaat over het boekjaar toe te voegen aan de overige reserve.

**Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur**

**Vaststelling jaarrekening door het bestuur**

Het bestuur van Stichting Rabobank Pensioenfonds heeft de jaarrekening 2020 vastgesteld in de vergadering van 18 mei 2021.

Utrecht, 18 mei 2021

B.G.J. Walschots

Th.W.A. Camps (onafhankelijk voorzitter)

K. Merkus

A.B.J.M. de Hoon

N.J.M. Beuken

J.H. de Roo

E.G. Brendel

J.A.W. Winterink

J.S. van Zanden

S.J.C.W. Schellekens

## **OVERIGE GEGEVENS**

## **1 STATUTAIRE REGELING OMTRENT DE BESTEMMING VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN**

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het fonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN.

Het voorstel resultaatbestemming 2020 is opgenomen in de paragraaf van de staat van baten en lasten in de jaarrekening.

## **2 ACTUARIËLE VERKLARING**

### **Opdracht**

Door Stichting Rabobank Pensioenfonds is aan Towers Watson Netherlands B.V. 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 Rabobank Pensioenfonds, 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.

### **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 € 138 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 7 miljoen 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 beoordeling 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 vereist eigen vermogen, maar hoger dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet met uitzondering van artikel 132 (vereist eigen vermogen).

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Rabobank Pensioenfonds is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen. Voor de volledigheid merk ik op dat, als op balansdatum rekening zou worden gehouden met de door DNB doorgevoerde wijziging van de rentetermijnstructuur per 1 januari 2021, mijn oordeel over de vermogenspositie niet zou wijzigen.

Rotterdam, 21 mei 2021

drs. R.J.M. van de Meerakker AAG  
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

## **Controleverklaring van de onafhankelijke accountant**

Aan: het bestuur van Stichting Rabobank Pensioenfonds

### **Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2020**

#### **Ons oordeel**

Wij hebben de jaarrekening 2020 van Stichting Rabobank Pensioenfonds te Utrecht gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Rabobank Pensioenfonds per 31 december 2020 en van het resultaat over 2020 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2020
- de staat van baten en lasten over 2020
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere 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 Stichting Rabobank Pensioenfonds (hierna: het pensioenfonds) zoals vereist in de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang, de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), 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.

## Onze controle-aanpak

### Ons inzicht in Stichting Rabobank Pensioenfonds

Stichting Rabobank Pensioenfonds voert als ondernemingspensioenfonds de collectieve pensioenregeling uit voor de Rabobankorganisatie. Het vermogensbeheer en het pensioenbeheer zijn uitbesteed aan respectievelijk Achmea Investment Management B.V. en Achmea Pensioenservices N.V. Wij hebben bijzondere aandacht in onze controle besteed aan deze onderwerpen op basis van de activiteiten van het pensioenfonds en onze risicoanalyse.

Wij beginnen met het bepalen van de materialiteit en het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude, het niet-naleven van wet - en regelgeving of fouten, om in reactie op deze risico's de controlewerkzaamheden te bepalen ter verkrijging 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.

Als gevolg van de Covid-19-maatregelen waren wij genooddzaak om onze werkzaamheden met betrekking tot de controle van de jaarrekening 2020 volledig op afstand uit te voeren. Om de beperkingen in verband met fysieke aanwezigheid en directe observatie te compenseren, hebben we voornamelijk communicatietechnologieën gebruikt en schriftelijke informatie-uitwisseling om de controle-informatie te verkrijgen die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

### Materialiteit

Materialiteit	€ 160 miljoen (2019: € 207 miljoen)
Toegepaste benchmark	0,5% van het pensioenvermogen per 31 december 2020, zijnde het totaal van de technische voorziening voor risico fonds, de voorziening voor risico deelnemers en de overige reserve.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van het pensioenfonds en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Aangezien de beleidsdekkingsgraad per jaareinde dichtbij een kritieke grens ligt, hebben wij een percentage van 0,5% gehanteerd. De wijze waarop wij de materialiteit hebben bepaald, is niet gewijzigd ten opzichte van voorgaand boekjaar. In 2019 lag de beleidsdekkingsgraad per jaareinde echter niet dichtbij een kritieke grens en werd 0,75% van het pensioenvermogen gehanteerd.

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 zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 8 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.



#### Opdrachtteam en gebruikmaken van het werk van specialisten

Wij hebben zorggedragen dat het opdrachtteam over de juiste kennis en vaardigheden beschikt die nodig zijn voor de controle van een ondernemingspensioenfonds. Wij hebben in het opdrachtteam specialisten opgenomen op het gebied van IT audit. Daarnaast hebben wij eigen deskundigen ingeschakeld voor de controle van de waardering van vastgoed, derivaten en de technische voorziening voor risico fonds.

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

##### **Onze verantwoordelijkheid**

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van iedere wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude.

Het niet-naleven van wet- en regelgeving kan leiden tot boetes, rechtszaken of andere consequenties voor de onderneming die een materieel effect kunnen hebben op de jaarrekening.

##### **Onze controle-aanpak met betrekking tot frauderisico's**

Om de risico 's op afwijkingen van materieel belang die het gevolg zijn van fraude te identificeren en in te schatten, verwerven wij inzicht in het pensioenfonds en diens omgeving, met inbegrip van de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Zoals in al onze controles houden wij rekening met het risico dat het bestuur interne beheersmaatregelen kan doorbreken. Wij onderzoeken de interne beheersing niet met als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van het pensioenfonds.

Wij hebben kennis genomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van het bestuur, sleutelfunctionarissen (waaronder sleutelfunctiehouders, de compliance officer, medewerkers van het bestuursbureau en de uitvoeringsorganisaties ) en de auditcommissie. Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving en afwijkingen die voortkomen uit oneigenlijke toe-eigening van activa.

In het proces van identificatie van frauderisico's hebben wij overwogen of de Covid-19 pandemie tot specifieke frauderisicofactoren leidt doordat interne beheersing minder effectief is vanwege werken op afstand, doorbreking van interne beheersmaatregelen en cybersecurity risico's. Ook hebben wij overwogen of de oordeelsvorming en beslissingen bij de waardering van de technische voorziening wijzen op een tendentie bij het bestuur die mogelijk een risico vormt op een afwijking van materieel belang .

Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's. Verder hebben wij schattingen beoordeeld op tendenties met name gericht op belangrijke gebieden die oordeelsvorming vereisen en significante schattingsposten, zoals toegelicht in toelichting 4 onder (b) en in de grondslagen voor de waardering van activa en passiva in de jaarrekening. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen.

Onze controlewerkzaamheden om in te spelen op de ingeschatte fraude risico's resulteerden niet in een kernpunt van onze controle. Wel beschrijven wij in de controleaanpak van het kernpunt waardering en toelichting ten aanzien van de technische voorziening onze controlewerkzaamheden om in te spelen op het risico van een mogelijke tendentie bij het bestuur bij de waardering van de technische voorziening voor risico fonds.

### **Onze controle-aanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving**

Wij hebben de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening, op basis van onze ervaring in de sector, door afstemming met het bestuur, het lezen van notulen, het kennisnemen van rapporten van sleutelfunctiehouders en de compliance officer en het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

We hebben verder kennis genomen van correspondentie met toezichthouders en zijn tijdens de controle alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Tenslotte hebben we schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

#### Continuïteitsveronderstelling

Wij hebben de volgende werkzaamheden verricht om de risico's met betrekking tot continuïteit te identificeren en in te schatten, en om vast te kunnen stellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Het bestuur heeft een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van het pensioenfonds om de continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor tenminste de komende 12 maanden. Wij hebben deze beoordeling met het bestuur besproken en professioneel kritisch geëvalueerd met de nadruk op de vraag of het pensioenfonds blijft voldoen aan prudentiële vereisten. Wij overwegen op basis van de verkregen controle-informatie of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds de activiteiten 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 pensioenfonds zijn continuïteit niet langer kan handhaven.

#### Algemene controlewerkzaamheden

Onze controle bestond verder onder andere uit:

- het in reactie op de ingeschatte risico's uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel;
- 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 evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

#### De kernpunten van onze controle

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

## Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad

Risico	<p>De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichting en tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.</p> <p>Het pensioenfonds is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of het pensioenfonds voldoende buffers heeft.</p> <p>De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in toelichting 5 van de jaarrekening.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.</p>
Onze controleaanpak	<p>Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2020 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerende actuaire gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van het pensioenfonds beoordeeld op basis van het actuariael rapport van de certificerende actuaire en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorziening voor risico fonds. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven.</p> <p>Wij controleren geen andere maandelijks dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijks dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maandsdekkingsgraden:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijks dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandtoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar betroffen key items: overgang naar Prognosetafel AG 2020 en herijking ervaringssterfte.</li><li>• Daarnaast heeft de certificerende actuaire een plausibiliteitstoets uitgevoerd op de ontwikkeling van de technische voorziening zoals gehanteerd in de bepaling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerende actuaire.</li></ul>

## Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen

### Risico

De beleggingen voor risico fonds zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van onafhankelijke taxaties, netto contante waardeberekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen.

De waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij (onafhankelijke) taxaties en netto contante waardeberekeningen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij het pensioenfonds betreffen dit de posities in direct vastgoed en vastgoed in ontwikkeling respectievelijk derivaten. De posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name private equity, infrastructuur, hypotheekfondsen, aandelenbeleggingsfondsen, obligatiebeleggingsfondsen, indirect vastgoed en risk parity kennen eveneens inherent relatief veel waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers gecorrigeerd voor kasstromen en marktontwikkelingen tot aan balansdatum.

Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen voor risico fondsen beschreven in toelichting 4 en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 5 onder 1 (a) tot en met (g). Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2020 € 1.429 miljoen is belegd in direct vastgoed en vastgoed in ontwikkeling, € 7.510 miljoen in de hiervoor genoemde niet-(beurs)genoteerde fondsen en dat per saldo € 3.625 is belegd in derivaten. Dit betreft 39% van de totale beleggingen. Daarnaast is in de toelichting 'Risicobeheer' een gevoeligheidsanalyse opgenomen ten aanzien van de waardering van direct vastgoed.

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen niet juist gewaardeerd zijn en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten.

<p>Onze controleaanpak</p>	<p>Bij de controle van de beleggingen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van een andere accountant. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel, hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de beleggingen, rekening houdend met omvang en risicoprofiel van de beleggingen, en deze vastgelegd in instructies. Daarnaast hebben wij een kwaliteitsreview uitgevoerd met betrekking tot de uitgevoerde werkzaamheden en de uitkomsten daarvan. Door deze werkzaamheden, gecombineerd met de hierna beschreven werkzaamheden, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening.</p> <p>Wij hebben de gehanteerde waarderinggrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2020.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Voor de posities in direct vastgoed en vastgoed in ontwikkeling hebben wij de interne beheersingsmaatregelen van het taxatieproces onderzocht en met gebruikmaking van eigen vastgoedspecialisten voor een selectie van objecten de onafhankelijke taxaties en daarbij gehanteerde uitgangspunten getoetst op basis van marktgegevens (bandbreedtes).</li> <li>• Voor de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen hebben wij de aansluiting vastgesteld met de meeste recente (niet gecontroleerde) rapportages van de fondsmanagers, waar van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen en marktontwikkelingen tot aan balansdatum, alsmede de back-testing (met gecontroleerde jaarrekeningen) en de monitoring procedures van de uitvoeringsorganisatie onderzocht.</li> <li>• Voor de waardering van de derivaten hebben wij een controle uitgevoerd op het gehanteerde waarderingsmodel en op de gehanteerde input waaronder de uit de markt afgeleide gegevens zoals valuta(termijn)koersen, rentevolatiliteit en rentecurves. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij eigen waarderingsspecialisten betrokken.</li> </ul> <p>Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen onderzocht.</p>
<p>Belangrijke observaties</p>	<p>Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen per 31 december 2020 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.</p>

Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen voor technische voorziening voor risico fonds beschreven in toelichting 4 en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 5 onder 6. Uit deze toelichting blijkt dat (schattings)wijzigingen hebben plaatsgevonden door overgang naar nieuwe AG Prognosetafels, aanpassing van de ervaringssterfte, de partnerfrequentie en opslag wezenpensioen op basis van nader onderzoek. Volgens deze toelichting is de voorziening pensioenverplichtingen hierdoor per saldo € 548 miljoen lager uitgekomen. Voorts is in 'Risicobeheer' onder (d) verzekeringstechnische, actuariële risico 's de impact van de COVID-19 op het resultaat op sterfte toegelicht.

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorziening voor risico fonds niet toereikend gewaardeerd en toegelicht zijn.

#### Onze controleaanpak

Bij de controle van de technische voorziening voor risico fonds hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaire van het pensioenfonds. De certificerend actuaire onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorziening en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaire heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaar rekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaire onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2020. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels en de effecten van de wijzigingen hierin, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de technische voorziening voor risico fonds per 31 december 2020:

- Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen, alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaire.
- Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaire en met gebruikmaking van onze eigen actuariële specialist gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn.
- Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie, het verrichten van aansluitwerkzaamheden met de pensioenadministratie voor wat betreft de aantallen en de aanspraken en het beoordelen van het verloop en de uitkomsten van de actuariële analyse.

Tevens hebben wij de toelichtingen ten aanzien van de technische voorziening voor risico fonds geëvalueerd.

## Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- Het bestuursverslag
- De overige gegevens

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

## Verklaring betreffende overige door wet - of regelgeving gestelde vereisten

### Benoeming

Wij zijn door het bestuur benoemd als accountant van Stichting Rabobank Pensioenfonds en reeds langdurig betrokken als externe accountant. Wij zijn niet in staat om te bepalen sinds welk boekjaar wij zijn benoemd als externe accountant, maar wij zijn tenminste vanaf de controle van het boekjaar 2000 tot nu toe de externe accountant.

### Geen verboden diensten

Wij hebben geen verboden diensten geleverd als bedoeld in artikel 5, lid 1 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang.

## Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

### Verantwoordelijkheden van het dagelijks bestuur, de auditcommissie en het bestuur voor de jaarrekening

Het dagelijks bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het dagelijks bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het dagelijks 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 dagelijks bestuur afwegen of het pensioenfonds in staat is om zijn werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het dagelijks bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om het pensioenfonds te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het dagelijks bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds zijn activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De auditcommissie van de niet -uitvoerende bestuursleden is belast met toezicht op de financiële informatieverschaffing door het pensioenfonds. Het bestuur is verantwoordelijk voor het vaststellen van de jaarrekening.

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

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

Onze 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 fouten of fraude 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. De sectie *Onze controle -aanpak* hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel.

### **Communicatie**

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

In dit kader geven wij ook een verklaring aan de auditcommissie op grond van artikel 11 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang. De in die aanvullende verklaring verstrekte informatie is consistent met ons oordeel in deze controleverklaring.

Wij bevestigen aan het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met het bestuur over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met de auditcommissie en het bestuur 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.



Den Haag, 21 mei 2021

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. S.B. Spiessens RA

#### 4 ONDERTEKENING OVERIGE GEGEVENS

##### **Vaststelling overige gegevens door het bestuur**

Het bestuur van Stichting Rabobank Pensioenfonds heeft de overige gegevens 2020 vastgesteld in de vergadering van 18 mei 2021.

Utrecht, 18 mei 2021

B.G.J. Walschots

Th.W.A. Camps (onafhankelijk voorzitter)

K. Merkus

A.B.J.M. de Hoon

N.J.M. Beuken

J.H. de Roo

E.G. Brendel

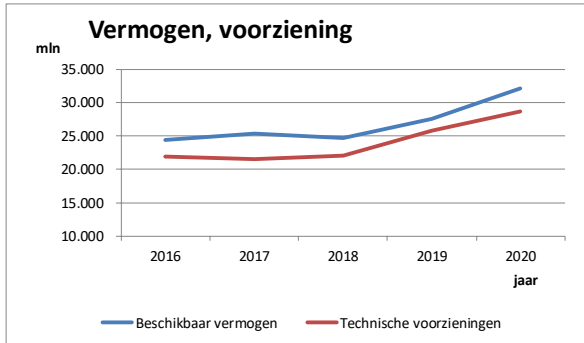
J.A.W. Winterink

J.S. van Zanden

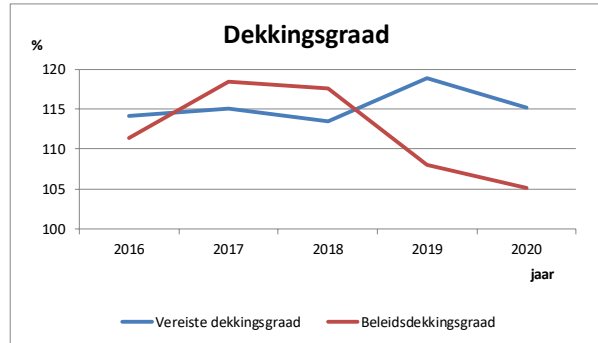
S.J.C.W. Schellekens

## **BIJLAGEN**

## Bijlage 1: Kerncijfers in grafieken

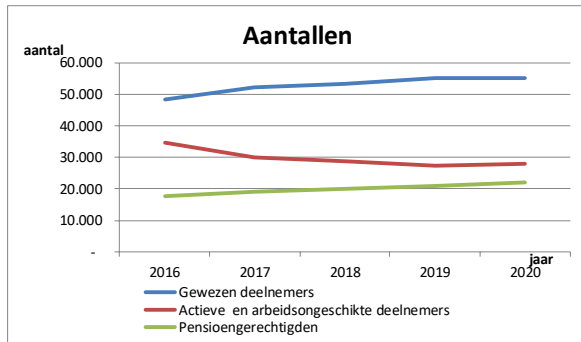


De technische voorzieningen zijn in 2020 vooral gestegen als gevolg van de verder gedaalde rente. Het vermogen is in 2020 vooral gestegen door het positieve beleggingsrendement en door het grotendeels afdekken van het renterisico van de technische voorzieningen.

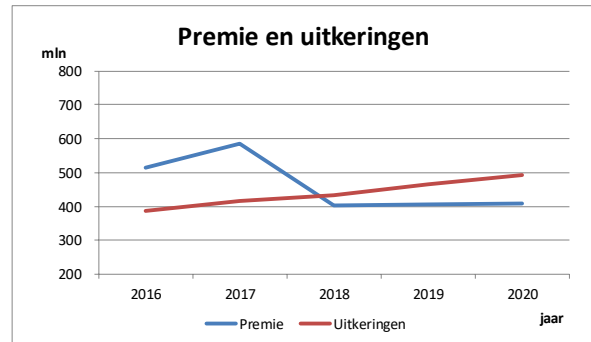


De beleidsdekking is in 2020 gedaald. Dit kwam met name door de impact van de Coronacrisis op de financiële markten in de eerste helft van 2020. Hierdoor waren de maanddekkingen van de eerste helft van 2020 lager dan het jaar ervoor. De vereiste dekking is in 2020 gedaald doordat het risico van beleggingen op zakelijke waarden eind 2020 lager was voor het pensioenfonds.

De ontwikkeling van het vermogen, de voorziening en de dekking wordt nader toegelicht in hoofdstuk 6.

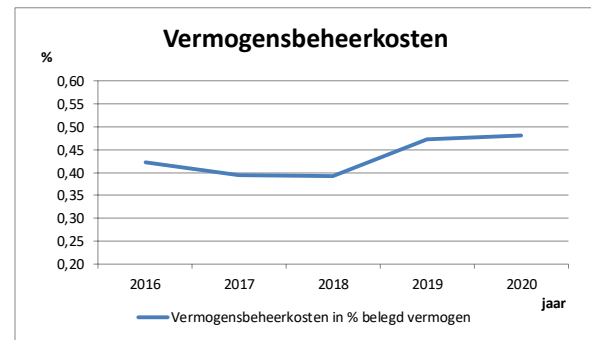
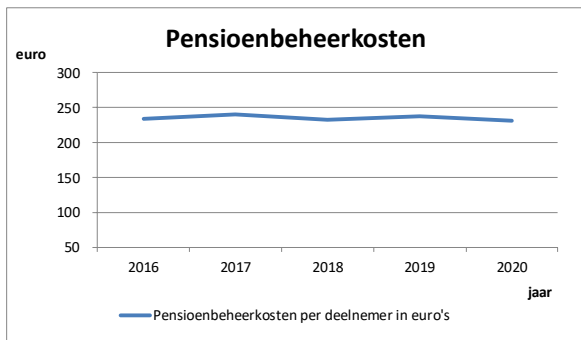


Door een lichte toename van het aantal werknemers bij Rabobank, is het aantal actieve deelnemers in 2020 licht gestegen, in tegenstelling tot de jaren ervoor. De trend van de toename van het aantal pensioengerechtigden heeft zich in 2020 voortgezet.



De premiebatens zijn in 2020 nagenoeg even hoog als in 2019. De totale pensioengrondslag nam toe door de toename van de gemiddelde pensioengrondslag en door toename van het aantal actieven. Maar door de maximering van de premie en doordat de premiegarantie in 2020 leeg was, bleven de premiebatens nagenoeg gelijk. De totale uitkeringen stegen in 2020 verder, mede door de toename van het aantal pensioengerechtigden.

De aantallen, premies en uitkeringen zijn opgenomen in de tabel met kerncijfers.



De pensioenbeheerkosten en de vermogensbeheerkosten worden toegelicht in hoofdstuk 7 respectievelijk hoofdstuk 4.

## Bijlage 2: Aansluiting verdeling vermogen

	<b>vastgoed</b>	<b>aandelen</b>	<b>vastrentend</b>	<b>derivaten</b>	<b>overig</b>	<b>totaal</b>
<b>aandelen</b>	534	8.491			-239	<b>8.786</b>
<b>vastrentende waarden</b>			11.660	247	144	<b>12.051</b>
<b>alternatieve beleggingen</b>			1.780		2.277	<b>4.057</b>
<b>vastgoed</b>	2.403				380	<b>2.783</b>
<b>liquide middelen</b>			-628		1.547	<b>919</b>
<b>rente en valuta hedge</b>			-94	3.429	107	<b>3.442</b>
<b>subtotaal</b>	<b>2.937</b>	<b>8.491</b>	<b>12.718</b>	<b>3.676</b>	<b>4.216</b>	<b>32.038</b>
<b>Overig</b>	16	26	105	-51	-86	<b>10</b>
<b>Totaal</b>	<b>2.953</b>	<b>8.517</b>	<b>12.823</b>	<b>3.625</b>	<b>4.130</b>	<b>32.048</b>