

# Stichting Personeelspensioenfonds APG

## Actuariële en bedrijfstechnische nota

|  |           |
|--|-----------|
| <b>I. INLEIDING.....</b>   | <b>3</b>  |
| <b>II. DE PENSIOENREGELING.....</b>  | <b>4</b>  |
| II.1.    AANSLUITING WERKGEVERS .....  | 4         |
| II.2.    VERKRIJGING VAN DEELNEMERSCHAP .....                                | 4         |
| II.3.    VERZEKERDE AANSPRAKEN EN OVERIGE DEFINITIES.....                    | 5         |
| <b>III. GOVERNANCE EN INTEGRAAL RISICOMANAGEMENT .....</b>                   | <b>10</b> |
| III.1.    GOVERNANCESTRUCTUUR .....  | 10        |
| III.2.    SCHEMA VAN OPDRACHTVERLENING .....                                 | 11        |
| III.3.    BESTUUR.....   | 11        |
| III.4.    VERANTWOORDINGSORGAAN .....  | 19        |
| III.5.    INTERN TOEZICHT.....   | 19        |
| III.6.    RISICOBELID ALS KERN VAN DE BELEIDSVORMING .....                   | 20        |
| III.7.    RISICOBEBEERSKADER .....   | 21        |
| III.8.    RISICOMANAGEMENTCYCLUS .....                                       | 22        |
| III.9.    ADMINISTRATIEVE ORGANISATIE.....                                   | 23        |
| III.9.1.    Controlemechanismen.....   | 23        |
| III.9.2.    Managementinformatie .....                                       | 24        |
| III.9.3.    Ontwikkelingen binnen de beleggingsportefeuille.....             | 25        |
| III.10.    PENSIOENADMINISTRATIE.....  | 26        |
| III.11.    CONTROLE EN CERTIFICERING .....                                   | 26        |
| III.12.    GEDRAGSCODE .....   | 27        |
| III.13.    INCIDENTENREGELING .....  | 27        |
| <b>IV. FINANCIËLE STURINGSMIDDELEN .....</b>                                 | <b>28</b> |
| IV.1.    ALGEMEEN .....  | 28        |
| IV.2.    PREMIEBELEID .....  | 28        |
| IV.2.1.    Premiebeleid middelloonregeling .....                             | 28        |
| IV.2.1.1.    Kostendekkende premie .....                                     | 28        |
| IV.2.1.2.    Gedempte kostendekkende premie .....                            | 29        |
| IV.2.1.3.    Feitelijke premie.....  | 30        |
| IV.2.1.4.    Herstelpremie .....   | 32        |
| IV.2.1.5.    Premiekorting.....  | 32        |
| IV.2.1.6.    Minimale pensioenpremie .....                                   | 33        |
| IV.2.1.7.    Maximale pensioenpremie.....                                    | 33        |
| IV.2.1.8.    Jaarrekening, verslagstaten en actuariel verslag .....          | 33        |
| IV.2.2.    Premiebeleid aanvullingsregeling 55min .....                      | 34        |
| IV.2.3.    Premiebeleid nettopensioenregeling.....                           | 34        |
| IV.2.4.    Verzekeringstechnisch nadeel .....                                | 34        |
| IV.2.5.    Beleid ten aanzien van aansluitingen nieuwe werkgevers.....       | 35        |
| IV.2.6.    Premie bij vrijwillige voorzetting.....                           | 35        |
| IV.2.7.    Economische Uitgangspunten.....                                   | 36        |
| IV.3.    TOESLAGBELEID .....   | 37        |
| IV.3.1.    Toeslagambitie.....   | 37        |
| IV.3.2.    Staffel voor toeslagverlening .....                               | 38        |
| IV.3.3.    Beleid inhaaltoeslag.....   | 38        |
| IV.3.4.    Negatieve loon-of prijsinflatie .....                             | 39        |
| IV.3.5.    Haalbaarheidstoets.....   | 39        |
| IV.3.6.    Toeslagenmatrix .....   | 42        |
| IV.4.    KORTINGSBELEID .....  | 42        |
| IV.4.1.    Benodigde kortingen uit het herstelplan .....                     | 42        |
| IV.4.2.    Benodigde kortingen bij langdurig lage beleidsdekkingsgraad ..... | 42        |
| IV.4.3.    Beleid omtrent het ongedaan maken van kortingen .....             | 42        |
| IV.4.4.    Beleid doorvoeren kortingen .....                                 | 43        |
| IV.5.    BELEGGINGSBELEID.....   | 45        |
| IV.5.1.    Inleiding.....  | 45        |

|                 |  |           |
|-----------------|--|-----------|
| IV.5.2.         | <i>Uitgangspunten</i> .....  | 45        |
| IV.5.3.         | <i>Beleggingsorganisatie</i> .....                                   | 45        |
| IV.5.4.         | <i>Strategisch beleggingsbeleid</i> .....                            | 47        |
| IV.5.5.         | <i>Tactisch en actief beleggingsbeleid</i> .....                     | 48        |
| IV.5.6.         | <i>Valutarisico</i> .....  | 51        |
| IV.5.7.         | <i>Renterisico</i> .....   | 52        |
| IV.5.8.         | <i>Inflatierisico</i> .....  | 53        |
| IV.5.9.         | <i>Prudent Person</i> .....  | 53        |
| <b>V.</b>       | <b>COMMUNICATIEBELEID</b> .....                                      | <b>56</b> |
| <b>VI.</b>      | <b>FINANCIËLE OPZET</b> .....  | <b>57</b> |
| VI.1.           | <i>Inleiding</i> .....   | 57        |
| VI.2.           | <i>Waardering activa</i> .....                                       | 57        |
| VI.2.1.         | <i>Algemeen – beleggingen risico fonds en risico deelnemer</i> ..... | 57        |
| VI.2.2.         | <i>Vastgoedbeleggingen</i> .....                                     | 58        |
| VI.2.3.         | <i>Aandelen</i> .....  | 58        |
| VI.2.4.         | <i>Vastrentende waarden</i> .....                                    | 58        |
| VI.2.5.         | <i>Derivaten</i> .....   | 59        |
| VI.2.6.         | <i>Overige beleggingen</i> .....                                     | 59        |
| VI.2.7.         | <i>Vorderingen en overlopende activa</i> .....                       | 59        |
| VI.3.           | <i>Waardering passiva</i> .....                                      | 61        |
| VI.3.1.         | <i>Technische voorzieningen</i> .....                                | 61        |
| VI.3.2.         | <i>Overige schulden en overlopende passiva</i> .....                 | 61        |
| VI.4.           | <i>Actuariële grondslagen</i> .....                                  | 62        |
| VI.5.           | <i>Algemene Reserve</i> .....  | 67        |
| VI.6.           | <i>Overige voorzieningen</i> .....                                   | 67        |
| VI.6.1.         | <i>Voorziening aanvullingsregelingen</i> .....                       | 67        |
| VI.6.2.         | <i>Voorziening nettopensioenregeling</i> .....                       | 67        |
| VI.7.           | <i>Beleidsdekkingsgraad</i> .....                                    | 68        |
| VI.8.           | <i>(Minimaal) vereiste dekkingsgraad</i> .....                       | 68        |
| VI.9.           | <i>Minimaal vereiste dekkingsgraad</i> .....                         | 68        |
| VI.10.          | <i>Vereiste dekkingsgraad</i> .....                                  | 69        |
| VI.11.          | <i>Herstelplan methodiek</i> .....                                   | 74        |
| <b>VII.</b>     | <b>UITVOERINGSOVEREENKOMSTEN</b> .....                               | <b>77</b> |
| <b>VIII.</b>    | <b>VERKLARING</b> .....  | <b>78</b> |
| <b>BIJLAGE:</b> | <b>ACTUARIËLE GRONDSLAGEN</b> .....                                  | <b>79</b> |

**Separate bijlagen:**

- “Verklaring inzake beleggingsbeginselen” d.d. 7 mei 2019
- “Risicohandboek PPF APG 2018” d.d. 26 april 2018
- “Financieel crisisplan PPF APG” d.d. 14 mei 2020
- “Onderbouwing Prudent Person Middelloonregeling” d.d. 7 mei 2019
- “Onderbouwing Prudent Person Nettopensioen” d.d. 7 mei 2019

## **I. Inleiding**

De Pensioenwet bepaalt dat het bestuur van een pensioenfonds een Actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn) opstelt. De Stichting Personeelspensioenfonds APG (hierna te noemen 'PPF APG' of 'het fonds') vermeldt in artikel 3 lid 5 van de statuten dat het fonds werkt volgens een abtn betreffende het te voeren beleid, waarbij de financiële opzet en de grondslagen, waarop het rust, gemotiveerd omschreven zijn.

Deze abtn beschrijft:

- de procedures en criteria voor de aansluiting van werkgevers en voor het verkrijgen van het deelnemerschap van werknemers;
- de aanspraken die voor de deelnemers, gewezen deelnemers en hun nabestaanden voortvloeien uit de pensioenregeling;
- de risicohouding en de kwantitatieve normen die gehanteerd worden ten behoeve van de haalbaarheidstoets;
- de financiële opzet;
- de financiële sturingsmiddelen;
- de hoofdlijnen van de uitvoeringsovereenkomst;
- de uit de aangegane verplichtingen voortvloeiende risico's;
- de hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem en de opzet van de administratieve organisatie.

Deze abtn is vastgesteld in de bestuursvergadering van 14 mei 2020 en vervangt de tot die datum geldende abtn.

## **II. De pensioenregeling**

De door het fonds uitgevoerde pensioenregeling welke door de cao-partijen APG Groep is overeengekomen en is vastgelegd in een reglement dat is vastgesteld op 13 december 2012 en laatstelijk is gewijzigd op 20 juni 2019.

### **II.1. Aansluiting werkgevers**

De aangesloten werkgevers omvatten de (voormalige) groepsmaatschappijen van APG Groep N.V. en de ondernemingen en instellingen die op grond van artikel 3 van de Invoerings- en aanpassingswet Pensioenwet na 2006 vrijwillig aangesloten zijn gebleven bij de Stichting. Het betreft de volgende ondernemingen en instellingen:

- Stichting Technisch Bureau Bouwnijverheid (TBB);
- Bouwinvest B.V.;
- Stichting Economisch Instituut voor de Bouw (EIB);
- InAdmin N.V.;

De aansluiting is geformaliseerd in een schriftelijke uitvoeringsovereenkomst.

### **II.2. Verkrijging van deelnemerschap**

Deelnemers zijn, voor zover zij de pensioendatum nog niet hebben bereikt, de werknemers die werkzaam zijn binnen de onderneming van een aangesloten werkgever en die op grond van de uitvoeringsovereenkomst met de werkgever voor deelneming in aanmerking komen.

De aangesloten werkgevers hebben zich, op grond van de schriftelijke uitvoeringsovereenkomst, verplicht de voor deelneming in aanmerking komende werknemers aan te melden als deelnemer bij PPF APG. PPF APG heeft zich verplicht deze aangemelde werknemers te accepteren en voor hen pensioen te verzekeren, overeenkomstig de bepalingen van de geldende statuten en reglementen.

Het bestuur is bevoegd vrijwillige voortzetting van de deelneming toe te staan overeenkomstig het bepaalde in het reglement.

### **II.3. Verzekerde aanspraken en overige definities**

|                   |   |
|-------------------|---|
| Pensioenleeftijd  | 67 jaar, flexibele ingangsdatum tussen 57 jaar en 70 jaar.  |
| Pensioengrondslag | Gelijk aan het verschil tussen het jaarsalaris als bedoeld in artikel 5 van het pensioenreglement van PPF APG, en de, met een geldende deeltijdbreuk gecorrigeerde, franchise. Voor de berekening van de pensioengrondslag wordt ten hoogste het pensioengevend salaris in aanmerking genomen als bedoeld in artikel 18ga Wet op de loonbelasting 1964.   |
| Franchise         | De franchise is de in artikel 18a, lid 7, sub a Wet op de Loonbelasting 1964 vastgestelde minimumfranchise.   |
| Ouderdomspensioen | De opbouw van het ouderdomspensioen bedraagt voor iedere kalendermaand met ingang van 1 januari 2015 1,875% en met ingang van 1 januari 2018 1,738% van de pensioengrondslag in die kalendermaand.  |
| Partnerpensioen   | <p>De opbouw van het partnerpensioen bedraagt met ingang van 1 januari 2015 1,3125% van de pensioengrondslag in die kalendermaand. Bij overlijden van de deelnemer vóór de pensioendatum, wordt het partnerpensioen met ingang van 1 januari 2015 vastgesteld als de som van:</p> <ol style="list-style-type: none"><li>1. het opgebouwde partnerpensioen op de datum van overlijden.</li><li>2. het bedrag waar daarnaast nog aanspraak op zou zijn verkregen, onder aanname dat:<ul style="list-style-type: none"><li>- de deelneming zou hebben voortgeduurd van de datum van overlijden tot het moment waarop de pensioenleeftijd zou zijn bereikt; en</li><li>- de pensioengrondslag gedurende die periode gelijk zou zijn aan de geldende pensioengrondslag op de datum van overlijden.</li></ul></li><li>3. het risicopartnerpensioen voor personen die op 31 december 2014 reeds deelnemer waren. Dit risicopartnerpensioen is per die datum op basis van de bijlage "berekeningssystematiek vaststelling risicopartnerpensioen o.b.v. de stand per 31 december 2014" genoemde systematiek eenmalig vastgesteld op basis van de stand per 31 december 2014.</li></ol> |
| Wezenpensioen     | <p>Het jaarlijks wezenpensioen per kind van de deelnemer die na beëindiging van de deelneming overlijdt, bedraagt 14% van het vanaf 1 januari 2013 opgebouwde ouderdomspensioen, met uitzondering van de eventuele extra rechten op ouderdomspensioen die zijn ingekocht.</p> <p>Het jaarlijks wezenpensioen per kind van de deelnemer die tijdens de deelneming overlijdt, bedraagt 20% van het partnerpensioen bij overlijden van de deelnemer tijdens de deelneming.</p>   |

Wezenpensioen wordt uitgekeerd tot het bereiken van de 21-jarige leeftijd van de wees, dan wel 27-jarige leeftijd voor een studerende wees. Verdubbeling voor volle wezen.

Invaliditeitspensioen

Het invaliditeitspensioen van de deelnemer bedraagt, bij een mate van arbeidsongeschiktheid van 80% of meer in de zin van Regeling inkomensvoorziening volledig arbeidsongeschikten (IVA) 5%, respectievelijk bij een mate van arbeidsongeschiktheid van 80% of meer in de zin van de Regeling werkhervatting gedeeltelijk arbeidsgeschikten (WGA) 10%, van het laatste jaarsalaris op het moment van het vaststellen van arbeidsongeschiktheid tot ten hoogste het maximumdagloon in de zin van de Wet werk en inkomen naar arbeidsvermogen (WIA).

De deelnemer met een salaris boven het maximumdagloon als hiervoor bedoeld heeft voorts aanspraak op invaliditeitspensioen, bij een mate van arbeidsongeschiktheid in de hiervoor bedoelde zin van 80% of meer, ter hoogte van 80% van het gedeelte van het hiervoor genoemde jaarsalaris dat uitgaat boven het maximumdagloon.

Bij een mate van arbeidsongeschiktheid van minder dan 80% wordt het in lid 1, eerste en tweede volzin, omschreven invaliditeitspensioen vastgesteld door vermenigvuldiging van het uitkeringspercentage met een factor. Deze factoren bedragen:

|                    |       |
|--------------------|-------|
| Tussen 80% en 100% | 100%  |
| Tussen 65% en 80%  | 72,5% |
| Tussen 55% en 65%  | 60%   |
| Tussen 45% en 55%  | 50%   |
| Tussen 35% en 45%  | 40%   |
| Tussen 0% en 35%   | 0%    |

Het invaliditeitspensioen bedraagt nimmer méér dan 10% van het verlies van inkomen uit arbeid door arbeidsongeschiktheid ten hoogste het maximumdagloon in de zin van de WIA vermenigvuldigd met de laatst geldende deeltijdbreuk als bedoeld in het pensioenreglement, en 80% van het verlies van inkomen uit arbeid door arbeidsongeschiktheid dat uitgaat boven het maximumdagloon in de zin van de WIA vermenigvuldigd met de laatst geldende deeltijdbreuk als bedoeld in het pensioenreglement.

Vrijstelling premiebetaling

Vrijstelling van de door de deelnemer verschuldigde premie, bij arbeidsongeschiktheid, op basis van een klassensysteem.

- a. 100% van de premie bij een arbeidsongeschiktheid van 80% - 100%;
- b. 72,5% van de premie bij een arbeidsongeschiktheid van 65% - 80%;
- c. 60% van de premie bij een arbeidsongeschiktheid van 55% - 65%;
- d. 50% van de premie bij een arbeidsongeschiktheid van 45% - 55%;
- e. 40% van de premie bij een arbeidsongeschiktheid van 35% - 45%.
- f. 30% van de premie bij een arbeidsongeschiktheid in de zin van de WAO van 25% - 35%.
- g. 20% van de premie bij een arbeidsongeschiktheid in de zin van de WAO van 15% - 25%.

Bij een wijziging van de arbeidsongeschiktheid wordt het percentage van de premievrije deelneming zo nodig opnieuw bepaald. Het percentage wordt echter nooit hoger dan het was op de datum van uitdiensttreding, dan wel, indien dit later is, op de eerste dag van de arbeidsongeschiktheid.

Aanvulling geboren na 1949

Aanvullingsregeling voor deelnemers geboren na 1949, die voldoen aan de voorwaarden in het pensioenreglement. De regeling geeft, uitgaande van een maximaal dienstverband van 37 jaar, recht op een aanvulling op het ouderdomspensioen op basis van 1,89% maal het gecorrigeerd pensioenloon ultimo 2005 over alle jaren, waarin niet is gespaard voor vroegpensioen dan wel is deelgenomen aan de pensioenregeling; hierbij wordt een vroegpensioenrichtleeftijd van 62 jaar in acht genomen.

De formule luidt:

$$Cw = [C - (A - B)] \times 1,89\% \times PG \times F$$

waarbij geldt dat:

A = de leeftijd van 62 jaar;

B = de leeftijd van de deelnemer op 1 januari 2002;

C = 37 jaar;

PG = op 31 december 2005 geldende prepensioengrondslag;

F = actuariële prepensioenfactor geldend op 31 december 2005.

Of;



Aanvullingsregeling voor deelnemers geboren na 1949, die per 1 juli 2013 deelnemen aan de pensioenregeling van PPF APG en gebruik hebben gemaakt van de door de werkgever geboden keuze om per die datum over te stappen vanuit Stichting Pensioenfonds ABP naar PPF APG, en die op dat moment voldeden aan de voorwaarden voor de aanvullingsregeling van Stichting Pensioenfonds ABP, en die vanaf dat moment tot het moment van toekenning blijven voldoen aan de voorwaarden in het pensioenreglement.

De hiervoor genoemde berekeningssystematiek is niet van toepassing op werknemers die deelnamen aan de pensioenregeling van Stichting Pensioenfonds ABP en die per 1 juli 2013 de keuze hebben gemaakt van de door de werkgever geboden keuze om per die datum toe te treden tot de pensioenregeling van PPF APG. Het aanvullend ouderdomspensioen van deze deelnemers is conform de toezegging die op 31 december 2007 ingevolge de "Overgangsregeling VPL" van Stichting Pensioenfonds ABP door de werkgever aan hen is gedaan en waarvan de omvang aan PPF APG is medegedeeld door Stichting Pensioenfonds ABP.

Dit aanvullingsrecht is een toezegging tot aanvulling op het ouderdomspensioen en is bepaald door (fictief)aanvullend vroegpensioen te converteren naar een aanspraak op aanvullend levenslang ouderdomspensioen. De toezegging is gebaseerd op het Uitvoeringsbesluit pensioenaspecten Sociaal Akkoord 2004.

Alle aanvullingsrechten zijn eind 31 december 2018 afgefinancierd en daardoor onvoorwaardelijk geworden.

Nettopensioenregeling

PPF APG biedt de deelnemer die hiervoor in aanmerking komt de mogelijkheid om op vrijwillige basis voor de pensioenopbouw boven het maximale pensioengevend salaris als bedoeld in artikel 7 lid 3 van het pensioenreglement, deel te nemen aan de nettopensioenregeling. De voorwaarden en uitgangspunten van (deelname aan) deze nettopensioenregeling staan uitgewerkt in de bijlage "nettopensioenregeling PPF APG" welke regeling integraal onderdeel uitmaakt van het pensioenreglement.

Uitruil van pensioenrechten

Uitruil op de pensioendatum van partnerpensioen in ouderdomspensioen dan wel van ouderdomspensioen in partnerpensioen voor rechten opgebouwd vanaf 1 januari 2006. Uitruil van ouderdomspensioen naar partnerpensioen is ook mogelijk bij einde deelneming.

Vervroeging/uitstel

De (gewezen) deelnemer heeft de mogelijkheid te kiezen voor een eerdere of latere ingang van het ouderdomspensioen en/of prepensioen, vervroeging niet eerder dan 57 jarige leeftijd en uitstel tot maximaal 70 jarige leeftijd.

Hoog-laag verdeling

Indien de pensioendatum is gelegen voor de pensioenleeftijd heeft de (gewezen) deelnemer de

mogelijkheid te kiezen voor een in aanvang tijdelijk hogere of lagere ouderdomspensioenuitkering. Bij vervroeging vóór de AOW-gerechtigde leeftijd loopt de tijdelijk hogere of lagere uitkering uiterlijk tot de eerste dag van de maand van de AOW-gerechtigde leeftijd. Bij vervroeging na de AOW-gerechtigde leeftijd loopt de tijdelijk hogere of lagere uitkering uiterlijk tot de pensioenleeftijd.

De laagste uitkering kan niet minder bedragen dan 75% van de hoogste uitkering. Bij vervroeging voor de AOW-gerechtigde leeftijd wordt een bedrag van maximaal de dubbele AOW-uitkering voor een gehuwde persoon betrokken bij de bepaling van de 75% van de hoogste uitkering die de pensioengerechtigde ontvangt vanaf de eerste dag van de AOW-gerechtigde leeftijd.

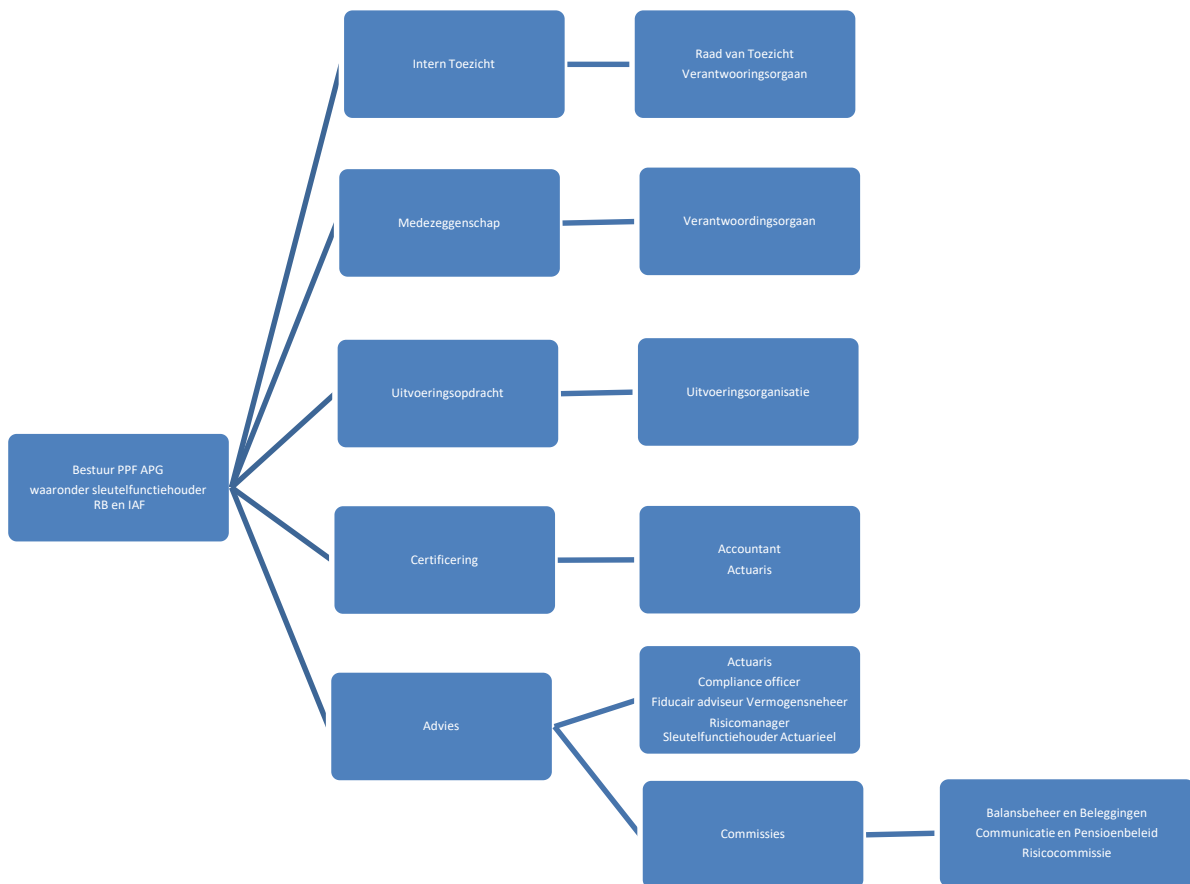
De (gewezen) deelnemer kan voorts bij het bereiken van de pensioenleeftijd verzoeken om het ouderdomspensioen dat wordt uitgekeerd in een bepaalde periode hoger of lager vast te stellen dan het ouderdomspensioen dat wordt uitgekeerd in de periode die hierop volgt, waarbij de eerstgenoemde periode uiterlijk eindigt per de eerste dag van de maand waarin de gepensioneerde de 72-jarige leeftijd bereikt

### III. Governance en Integraal risicomanagement

#### III.1. Governancestructuur

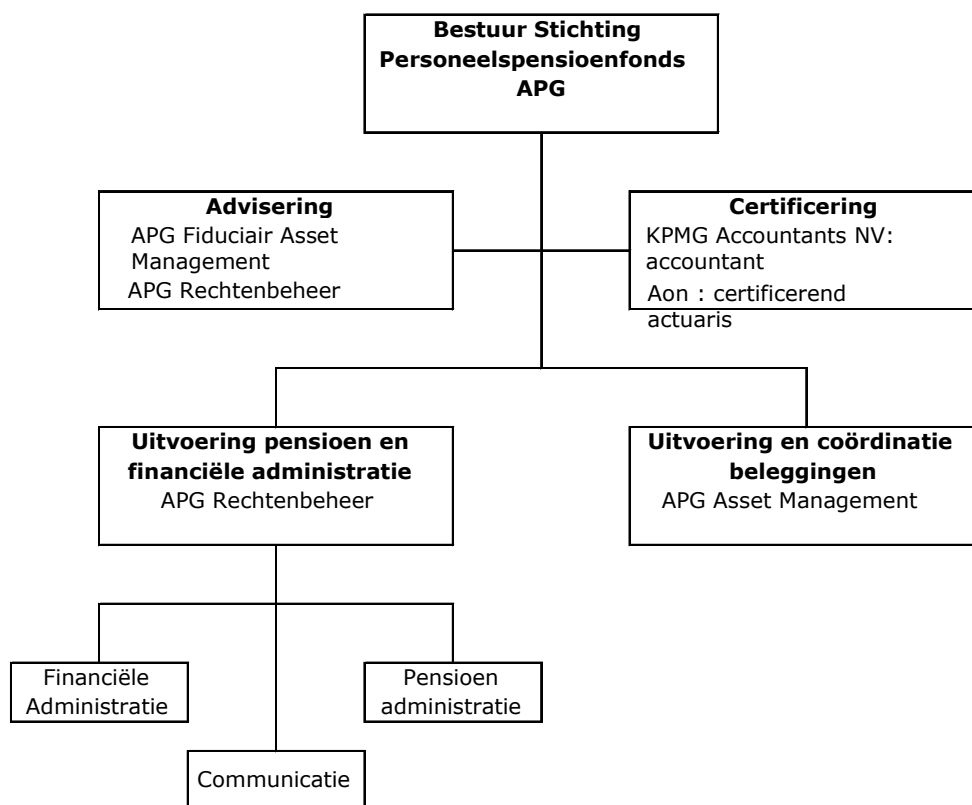
Verschillende partijen spelen een rol bij de besluitvorming van PPF APG. De onderstaande governancestructuur geeft weer welke partijen betrokken zijn en wat hun rol is.

**Figuur 1: Partijen betrokken bij besluitvorming**



### **III.2. Schema van opdrachtverlening**

**Figuur 2: schema van opdrachtverlening van het fonds**



### **III.3. Bestuur**

Het paritaire bestuur van het fonds bestaat uit negen leden, waarvan vier leden van werkgeverszijde en vijf leden van werknemerszijde. De leden van werkgeverszijde worden voorgedragen door de raad van bestuur van APG. Van de vijf zetels voor werknemerszijde zijn ingevolge artikel 100 lid 2 van de Pensioenwet drie of vier zetels gereserveerd voor de deelnemers en één of twee zetels voor pensioengerechtigden. De leden van werknemerszijde worden benoemd op voordracht van het verantwoordingsorgaan dan wel na verkiezingen onder de deelnemers respectievelijk onder de pensioengerechtigden. Alleen kandidaten die voldoende geschikt zijn, worden toegelaten tot benoeming respectievelijk tot de verkiezingen.

Het bestuur heeft een geschiktheidsplan waarin is vastgelegd dat bestuursleden hun deskundigheid en vaardigheden (zowel individueel als collectief) op peil houden. Dit plan dient ook als uitgangspunt voor de uitvoering van de bestuurscyclus waarbij tevens rekening wordt gehouden met de in de statuten genoemde zittingstermijnen. Nieuwe bestuursleden worden benoemd overeenkomstig de bepalingen in de statuten van het fonds. Jaarlijks voert het bestuur een zelfevaluatie uit over het functioneren van het bestuur. Het stappenplan diversiteit in het geschiktheidsplan dient verder ter borging van de gewenste diversiteit binnen het bestuur.

De taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van het bestuur zijn vastgelegd in de statuten en het huishoudelijk reglement van het fonds.

Het bestuur heeft, op grond van de statuten, onder meer de volgende *verantwoordelijkheden*:

- het waken over de handhaving van de statuten, reglementen en overeenkomsten;
- toezien op uitvoering conform wet- en regelgeving;
- het besturen van het fonds;
- het beheren van het vermogen.

Het bestuur heeft, op grond van de statuten, onder meer de volgende *bevoegdheden*:

- het sluiten van overeenkomsten tot het verkrijgen, vervreemden of bezwaren van registergoederen;
- het opdragen van de uitvoering van het dagelijks beleid aan andere personen of instellingen;
- het opdragen van het beheer aan andere rechtspersonen;
- het sluiten van overeenkomsten met (her)verzekeringsmaatschappijen;
- het benoemen van commissies, die met een speciale taak of taken worden belast en waarvan de bevoegdheden bij bestuursbesluit worden geregeld;
- het benoemen van de accountant en de certificerend actuaaris;
- het benoemen van andere externe deskundigen om advies uit te brengen.

Het bestuur stelt voorafgaand aan ieder nieuw kalenderjaar een jaarplanning vast. Het bestuur vergadert in aanwezigheid van 1 of meer vertegenwoordigers van APG die verantwoordelijk zijn voor de uitvoering van door het bestuur genomen besluiten, binnen het kader van de uitvoeringsovereenkomst.

### ***IORP II en sleutelfunctiehouders***

Medio januari 2019 is de IORP II wetgeving van kracht geworden. Deze Europese richtlijn heeft voor pensioenfondsen bepaald dat die over zogenoemde sleutelfuncties moeten beschikken. Het gaat om de risicobeheerfunctie, interne auditfunctie en actuariële functie. De risicobeheerfunctie beoordeelt, monitort en rapporteert over het risicobeheersysteem. Ook heeft de risicobeheerfunctie een initiërende en adviserende rol bij het vormgeven van het risicobeheer. De interne auditfunctie is belast met het (laten) uitvoeren van (interne) audits binnen de bedrijfsvoering van een pensioenfonds. De actuariële functie dient onder meer toe te zien op de berekeningen van de technische voorzieningen en premiestelling van een pensioenfonds. De werkzaamheden die verband houden met de risicobeheer en interne audit sleutelfunctie worden door bestuursleden van het pensioenfonds uitgevoerd. De werkzaamheden voor de actuariële functie zijn uitbesteed aan een externe partij.

### ***Bestuurscommissies***

Het bestuur kent drie permanente commissies. De taken en bevoegdheden van de commissies zijn nader uitgewerkt in een huishoudelijk reglement.

1. De Risicocommissie adviseert, challengeert, monitort en toetst het bestuur, en zijn commissies en uitvoerders, op het gebied van risicomanagement (inclusief compliance) in de breedste zin van het woord. De sleutelfunctiehouder actuariëel maakt onderdeel uit van deze commissie
2. De Commissie Balansbeheer en Beleggingen adviseert het bestuur over het balansbeheer en beleggingsbeleid. De commissie heeft het recht om hierover bepaalde besluiten te nemen. De extern adviseur vermogensbeheer maakt tevens deel uit van deze commissie. De sleutelfunctiehouders "risicobeheer" en "interne audit functie" zijn standaard toehoorder bij de vergaderingen van de commissie.

3. De Commissie Communicatie en Pensioenbeleid adviseert het bestuur over het (meerjaren)pensioenbeleid en de (periodieke) aanpassingen aan fondsdocumenten waaronder de statuten, het pensioenreglement en de ABTN. Daarnaast adviseert en informeert de commissie over de uitvoering van deze fondsdocumenten. De commissie treedt daarnaast op als klachtencommissie namens het bestuur. De sleutelfunctiehouders "risicobeheer" en "interne audit functie" zijn standaard toevoerder bij de vergaderingen van de commissie.

De commissie ondersteunt het bestuur ook bij het (langetermijn)communicatiebeleid en adviseert hierover gevraagd en ongevraagd. De commissie heeft het recht om namens het bestuur bepaalde besluiten te nemen over aangelegenheden op het gebied van communicatie.

Voorts richt het bestuur (ad hoc) commissies en / of werkgroepen in inzake specifieke onderwerpen als het bestuur dit noodzakelijk acht.

Het bestuur heeft thans de volgende vaste werkgroepen ingericht.

- De werkgroep ALM heeft als taak de voorbereiding en uitvoering van de (periodieke) ALM-studie en aanverwante processen in dit kader; en
- De werkgroep Jaarverslag heeft als de taak de voorbereiding en uitvoering van de (periodieke) werkzaamheden rondom het jaarwerk.

De taken en bevoegdheden van een werkgroep worden overeenkomstig het huishoudelijk reglement van het fonds per bestuursbesluit vastgesteld. De werkgroepen voeren hun (beleidsvoorbereidende) werkzaamheden verder uit in nauwe samenwerking met de commissies binnen het bestuur.

De administratie van PPF APG is uitbesteed aan APG Rechtenbeheer NV. Het vermogensbeheer is uitbesteed aan APG Asset Management NV. De extern controlerend accountant is KPMG Accountants N.V., de certificerende actuaire is AON Consulting CV. De uitbesteding van werkzaamheden vindt plaats met inachtneming van artikel 34 Pensioenwet, de actuele toezichtrichtlijnen van DNB en het door het bestuur in dit kader vastgestelde uitbestedingsbeleid. Dit beleid wordt periodiek herzien en is vastgelegd in deze ABTN.

### ***Missie, visie en beleid PPF APG***

PPF APG heeft ingevolge de Code Pensioenfondsen een missie, visie en beleid opgesteld.

#### Missie

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

#### Visie

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

#### Beleid

De missie en visie van PPF APG zijn de basis voor het beleid van het fonds voor de komende jaren. PPF APG heeft de volgende beleidsgebieden geformuleerd:

## Abtn PPF APG 2020

- Communicatiebeleid
- Premiebeleid
- Toeslagbeleid
- Beleggingsbeleid
- Risicobeleid
- Uitbestedingsbeleid
- Integriteitsbeleid
- HR-beleid

### *Communicatiebeleid*

PPF APG wil voor alle betrokkenen een integer, deelnemersgericht, deskundig en efficiënt pensioenfonds zijn. PPF APG wil daarbij dichtbij de deelnemers staan. Communicatie is daarbij van belang.

Het motto van PPF APG is "Jouw pensioenfonds dichtbij". Dit principe komt zoveel mogelijk terug in de communicatie van het fonds. PPF APG wil "dichtbij" komen door transparant en in begrijpelijke taal te communiceren in alle uitingen. Het fonds communiceert proactief, in het bijzonder bij belangrijke momenten in het leven van betrokkenen of bij fondsontwikkelingen. Betrokkenen moeten begrijpen wat de gevolgen zijn van bepaalde keuzes voor hun pensioen. De uitvoerders van PPF APG stellen zich integer, servicegericht en deskundig op. Het communicatiebeleid moet op deze manier zorgen voor een zo groot mogelijk draagvlak onder de (gewezen) deelnemers, gepensioneerden en alle aangesloten werkgevers.

In 2018 is een nieuw driejarig communicatiebeleidsplan opgesteld. En op basis daarvan een communicatiejaarplan voor 2020.

### *Premiebeleid*

Het premiebeleid van PPF APG is erop gericht de pensioenpremie door de jaren heen stabiel te houden. Volgens het fonds draagt een stabiele premie bij aan de houdbaarheid van en de pensioenregeling. Het zorgt voor draagvlak voor de regeling. Daarom wordt een doorsneepremie gehanteerd. Dit houdt in dat de premie voor iedereen gelijk is. PPF APG vraagt ieder jaar minimaal de kostendekkende premie gebaseerd op een gedempte verdisconteringsvoet. Dit zorgt voor een premie die zo stabiel mogelijk is.

Het fonds hecht ook veel waarde aan een adequate kostendekking. In het premiebeleid is daarom opgenomen dat de premiedekkingsgraad minimaal 75% moet zijn. Het meetmoment is 30 september van het jaar voorafgaand aan het jaar waarop de premie betrekking heeft.

### *Toeslagbeleid*

PPF APG heeft voor deelnemers de ambitie de algemene loonontwikkeling van APG te volgen. Als de loonontwikkeling in de cao van APG lager is dan de prijsontwikkeling, wordt de prijsontwikkeling gevolgd. Voor de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden is de ambitie om de prijsontwikkeling te volgen. De mate van toeslagverlening is voorwaardelijk en afhankelijk gesteld van de hoogte van de dekkingsgraad. Het bestuur kan hiervan afwijken als de financiële positie van het fonds daartoe aanleiding geeft.

### *Beleggingsbeleid*

Het beleggingsbeleid van PPF APG is gericht op het behalen van voldoende lange termijn rendement. Belangrijke uitgangspunten hierbij zijn: kosten, risico-rendementsverhouding en ESG-factoren. De beleggingskeuzes worden op deze 4 elementen beoordeeld. Dit draagt bij aan een evenwichtig beleggingsbeleid en daarmee aan een houdbare pensioenregeling (waaronder het kunnen waarmaken van de toeslagambitie).

### *Risicobeleid*

Het bestuur voert de door sociale partners vastgestelde pensioenregeling op beheerste en integere wijze uit. Onderdeel van het beleid is een adequate risicobeheersing.

PPF APG hanteert een systematische aanpak om zowel financiële als niet-financiële risico's op een integrale wijze te beheersen. Op hoofdlijnen bestaat het risicomanagement uit de volgende elementen: governance, aanpak en het risicobeheerskader.

- De governance structuur bevat een overzicht van alle betrokken partijen bij het risicomanagement van het fonds en beschrijft welke rol ze vervullen.
- De risicomanagementcyclus beschrijft de aanpak die PPF APG hanteert om invulling te geven aan risicomanagement. Hierbij wordt gebruik gemaakt van een Plan, Do, Check, Act cyclus gericht op risicomanagement.
- Het risicobeheerskader beschrijft de onderkende risicocategorieën, het te voeren beleid inclusief bijbehorende beheersmaatregelen. Tevens is hierin benoemd middels welke rapportages het bestuur over (de beheersing van) deze risico's wordt geïnformeerd.
- De verschillende onderdelen van het risicobeleid van het fonds zijn beschreven in het beleidsdocument "Risicohandboek PPF APG". Het Risicohandboek PPF APG wordt periodiek (minimaal jaarlijks) geactualiseerd.

### *Uitbestedingsbeleid*

PPF APG besteedt op basis van een risicoanalyse haar werkzaamheden uit aan professionele partijen, die hun continuïteit, integriteit, de prijs/kwaliteitverhouding en risicobeheersing adequaat kunnen aantonen en waarmaken. Door het uitbestedingsrisico voortdurend te controleren en eventueel aanvullende beheersmaatregelen te benoemen, zorgt het fonds voor een verantwoord uitbestedingsbeleid en een prudente en beheerste bedrijfsvoering. Een zorgvuldig uitbestedingsbeleid draagt bij aan een betrouwbare pensioenuitvoering voor nu en in de toekomst. Hiermee blijven de reputatie en integriteit van PPF APG gehandhaafd. Het uitbestedingsbeleid is van toepassing op alle uitbestede activiteiten en processen van PPF APG. Het uitbestedingsbeleid is van toepassing op alle bestaande en/of nieuwe uitbestedingsovereenkomsten, gedurende de gehele looptijd van die overeenkomsten. Het uitbestedingsbeleid is laatstelijk op 12 december 2019 vastgesteld.

### *Integriteitsbeleid*

Het integriteitsbeleid van PPF APG is erop gericht om integriteitsrisico's te beheersen. Met integriteitsrisico wordt bedoeld: het gevaar voor de aantasting van de reputatie van het fonds, maar ook de bestaande en toekomstige bedreiging van het vermogen of het resultaat van het pensioenfonds. Het gaat hierbij om risico's voor de organisatie, de medewerkers en overige stakeholders. Risico's worden geanalyseerd, onderkend en daar waar nodig worden maatregelen getroffen. Dit geldt voor de eigen organisatie maar ook voor de uitvoeringsorganisatie.

### *HR-beleid*

De kwaliteit en samenstelling van het bestuur zijn essentieel voor een goede aansturing van het pensioenfonds. Het bestuur hanteert daarom profielen voor bestuursleden zodat de diverse rollen in het bestuur en de commissies goed vervuld kunnen worden. Ter ondersteuning van de werkzaamheden kan het bestuur ook gebruik maken van faciliteiten van de uitvoeringsorganisatie zoals secretariële ondersteuning. Daarnaast worden er jaarlijks studiedagen georganiseerd voor het bestuur, waar actuele ontwikkelingen of specifieke onderwerpen nader worden toegelicht en waar ruimte is om over onderwerpen te discussiëren

Het bestuur heeft een geschiktheidsplan waarin is vastgelegd dat bestuursleden hun deskundigheid en vaardigheden (zowel individueel als collectief) op peil houden. Daarmee draagt het bestuur zorg voor een doorlopend programma om de geschiktheid



van de leden van het bestuur op peil te houden en waar nodig te verbreden of te ontwikkelen. Geschiktheid bestaat uit kennis, ervaring, vaardigheden en professioneel gedrag. De bestuursleden zijn zelf verantwoordelijk voor deze permanente educatie en geven jaarlijks inzicht in de gevolgde bijeenkomsten, programma's en/of opleidingen. Een bestuurder moet tijd kunnen investeren om de bestuursfunctie goed te kunnen vervullen. In de profielschets die het bestuur maakt, is steeds een geschat tijdsbeslag voor de functie opgenomen. Daarbij wordt aangesloten bij de 'voltijd equivalent score' (VTE), de normering die DNB hanteert en die is vormgegeven in artikel 35a Besluit uitvoering Pensioenwet.

Het geschiktheidsplan dient ook als uitgangspunt voor de uitvoering van de bestuurscyclus waarbij tevens rekening wordt gehouden met de in de statuten genoemde zittingstermijnen. Door te werken met een zogenaamde 'dakpan constructie' wordt de historische kennis en ervaring binnen het bestuur geborgd. Nieuwe bestuursleden worden benoemd overeenkomstig de bepalingen in de statuten van het fonds en voor werknemersbestuursleden conform het reglement voor de verkiezingen. Elke nieuwe benoeming dient steeds bezien te worden in de context van de kwaliteiten van het bestuur als geheel. Bij de samenstelling van het bestuur als geheel speelt ook diversiteit een rol. Diversiteit binnen het bestuur verbreedt de horizon van het bestuur en bevordert daardoor het goed functioneren van het bestuur.

Het bestuur voert ingevolge norm 28 van de Code Pensioenfondsen jaarlijks een zelfevaluatie uit over het functioneren van het bestuur en de individuele bestuursleden. Hierbij betreft het bestuur één keer in de drie jaar een onafhankelijke derde partij. Het fonds beschikt over een gedragscode die voor bestuurders en medewerkers van het fonds voorschriften geeft ter voorkoming van (de schijn van) belangenconflicten en van misbruik en oneigenlijk gebruik van de bij het fonds aanwezige informatie. De gedragscode is een uitwerking van artikel 20a Besluit Financieel Toetsingskader tot invoering van nadere gedragsregels. Het bestuur heeft een compliance officer aangewezen die o.a. is belast met het verschaffen van informatie en het houden van toezicht op de naleving van de gedragscode. Alle bestuursleden ondertekenen ingevolge norm 16 van de Code Pensioenfondsen jaarlijks een verklaring over de naleving van de gedragscode.

Het pensioenfonds voert ingevolge artikel 21a Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen en norm 41 van de Code Pensioenfondsen een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. Dit beleid is in overeenstemming met de doelstellingen van het pensioenfonds. Ook is het beleid passend gelet op de omvang van het fonds en de onderneming waarvoor het fonds de pensioenregeling uitvoert. Een beheerst beloningsbeleid betekent ingevolge artikel 14 Besluit uitvoering Pensioenwet ook dat het pensioenfonds zicht heeft op het beloningsbeleid van de partijen waaraan werkzaamheden worden uitbesteed.

Het pensioenfonds kent alleen beloningen toe aan bestuursleden die niet meer in actieve dienst zijn bij een van de aangesloten werkgevers. Voor de vaststelling van de beloningen wordt aangesloten bij de (verordening) vergoedingsregeling van de Sociaal Economische Raad voor vacatiegelden. De beloningen van bestuursleden worden jaarlijks gepubliceerd in het bestuursverslag.

Ter ondersteuning van de werkzaamheden kan het bestuur gebruik maken van faciliteiten van de uitvoeringsorganisatie zoals secretariële ondersteuning. Daarnaast worden er jaarlijks studiedagen georganiseerd voor het bestuur, waar actuele ontwikkelingen of specifieke onderwerpen nader worden toegelicht en waar ruimte is om over onderwerpen te discussiëren.

### **Policy beliefs & investment beliefs**

Om de door het fonds gestelde doelen te bereiken, gelden onderstaande beginselen ('policy beliefs') als basis voor de te volgen strategie. Deze policy beliefs zijn gebaseerd op de resultaten van het risicobereidheidsonderzoek onder deelnemers en gepensioneerden, en op de risicohouding van het bestuur zelf, welke in samenspraak met sociale partners is vastgesteld. Hierbij is ook overleg gevoerd met het verantwoordingsorgaan van het fonds.

1. Het pensioenfonds aanvaardt alleen een pensioencontract dat financierbaar, uitlegbaar en uitvoerbaar is.
2. Het pensioenfonds streeft naar een evenwichtige verdeling van risico's en rendementen tussen generaties en legt hier op een transparante wijze verantwoording over af.
3. Het premiebeleid is gericht op adequate kostendekking, stabiliteit en evenwichtigheid door de tijd heen.
4. Een goed en betaalbaar pensioen vergt het nemen van (beleggings)risico's. Het risicoprofiel dient afgestemd te zijn op het risicodraagvlak en de risicohouding van (gewezen) deelnemers en gepensioneerden.
5. Investment Beliefs leggen de koppeling tussen premie, ambitie en risicoprofiel enerzijds en beleggingsmogelijkheden anderzijds.
6. Goede communicatie betekent dat (gewezen) deelnemers en gepensioneerden inzicht kunnen hebben in hun pensioencontract, de eigen pensioensituatie bij het fonds en de risico's die hier onderdeel van zijn. Het pensioenfonds streeft ernaar dat (gewezen) deelnemers en gepensioneerden het fonds als dichtbij ervaren.
7. Het pensioenfonds handelt maatschappelijk verantwoord en duurzaam.
8. Het pensioenfonds is verantwoordelijk voor een integere, kostenefficiënte en beheerste bedrijfsvoering en borgt checks and balances in de gehele (uitbestedings)keten van de uitvoering.

PPF APG heeft bij de inrichting van het beleggingsbeleid de navolgende beginselen ('investment beliefs') uitgewerkt en voor het laatst bijgesteld op 5 maart 2020. Deze dienen als basis voor de te volgen beleggingsstrategie:

- I. Beleggingsrisico wordt beloond; voor elke beleggingscategorie afzonderlijk en op het niveau van de gehele portefeuille wordt de afweging gemaakt of tegenover het risico in verwachting een adequate vergoeding staat.
- II. Diversificatie is een 'free lunch'; gespreid beleggen biedt mogelijkheden om de rendement-risico verhouding van de portefeuille als geheel te verbeteren.
- III. Financiële markten zijn niet altijd efficiënt en daarvan kunnen beleggers profiteren. Voor actief beheer moet steeds een afweging gemaakt worden of de additionele kosten van actief beheer van een beleggingscategorie naar verwachting voldoende extra rendement (of lager risico) opleveren .
- IV. Onze lange termijn horizon biedt extra kansen voor rendement.
- V. Risicomanagement is een integraal onderdeel van het beleggingsproces.
- VI. Keuzes in het beleggingsproces worden gemaakt op basis van risico, rendement, kosten en maatschappelijk verantwoord beleggen.
- VII. Beleggingskosten gaan ten koste van het pensioen van deelnemers. PPF APG is kostenbewust en eist toegevoegde waarde wanneer kosten gemaakt worden
- VIII. Goed bestuur en maatschappelijk verantwoord beleggen zijn belangrijk. Bij het verantwoord beleggen worden aspecten op het gebied van milieu, maatschappij en corporate governance (goed ondernemingsbestuur) bij beleggingsprocessen betrokken omdat dit bijdraagt aan een beter risicoprofiel.
- IX. Het bestuur is verantwoordelijk voor het beleggingsproces, de beleggingsportefeuille en de organisatie van de beleggingen. Uitbesteding van delen van het beleggingsproces is noodzakelijk om voor elk onderdeel in het proces de beste kennis en expertise in huis te halen. Het dagelijks beheer van de beleggingen in de portefeuille is uitbesteed.

Bij het besturen van het fonds zullen bovenstaande beginselen als leidraad dienen.

### **III.4. Verantwoordingsorgaan**

PPF APG beschikt over een verantwoordingsorgaan bestaande uit 7 leden, waarvan 2 leden afkomstig zijn uit de geleding van de werkgevers. De overige 5 leden bestaan uit 3 vertegenwoordigers namens de deelnemers en 2 vertegenwoordigers namens de pensioengerechtigden. De deelnemers en de pensioengerechtigden zijn evenredig op basis van onderlinge getalsverhoudingen in het verantwoordingsorgaan vertegenwoordigd. Het verantwoordingsorgaan bestaat derhalve uit een drietal geledingen, te weten de geleding van de werkgevers, de geleding van de deelnemers en de geleding van de pensioengerechtigden. Het bestuur van het fonds legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd.

Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid jaarlijks een oordeel te geven over:

- a. Het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van de raad van toezicht van PPF APG;
- b. Het door het bestuur gevoerde beleid in het afgelopen kalenderjaar;
- c. Het beleid voor de toekomst;
- d. De wijze waarop het bestuur van PPF APG invulling geeft aan goed pensioenfondsbestuur en de Code Pensioenfondsen naleeft als bedoeld in artikel 33 van de Pensioenwet.

Het oordeel wordt, samen met de reactie van het bestuur daarop, bekend gemaakt en in het jaarverslag van PPF APG opgenomen.

Voorts heeft het verantwoordingsorgaan het recht, gevraagd of ongevraagd, een advies uit te brengen aan het bestuur van PPF APG over de volgende onderwerpen:

1. Het beloningsbeleid van het fonds;
2. De vorm, de inrichting en de samenstelling van het interne toezicht;
3. De profielschets voor de leden van de raad van toezicht;
4. Het vaststellen en wijzigen van de klachtenregeling;
5. Het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid van PPF APG;
6. Gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van PPF APG of de overname van verplichtingen door PPF APG;
7. Liquidatie, fusie of splitsing van PPF APG;
8. Het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst;
9. Het omzetten van het fonds in een andere rechtsvorm, bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek; en
10. De samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten.

### **III.5. Intern toezicht**

PPF APG heeft per 1 januari 2018 een Raad van Toezicht bestaande uit drie onafhankelijke (externe) deskundigen welke door het bestuur worden benoemd en ontslagen op bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan voor een periode van maximaal vier jaar. Deze periode kan éénmaal verlengd worden.

De leden van de Raad van Toezicht kunnen geen zitting nemen in het bestuur of het verantwoordingsorgaan noch van enige andere door het bestuur in te stellen orgaan of commissie. De leden worden benoemd op basis van een profielschets. De geschiktheid van de leden van de Raad van Toezicht dient naar het oordeel van De Nederlandsche Bank voldoende te zijn.

De Raad van Toezicht is een intern orgaan dat toezicht houdt op het bestuur. Dit vertaalt zich naar toezicht op de besluitvormingsprocessen van het bestuur en op de wijze waarop het bestuur, in de termen van de Pensioenwet, goed bestuur waarborgt.

De taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de Raad van Toezicht zijn:

- Beoordelen van de beleidsprocedures, bestuursprocedures, bestuursprocessen en de checks en balances binnen het fonds;
- Beoordelen van de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd;
- Beoordelen van de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op langere termijn;
- Adviserende (gevraagd en ongevraagd) en klankbord rol ten aanzien van het bestuur.

Aan de goedkeuring van de Raad van Toezicht zijn onderworpen de besluiten van het bestuur tot vaststelling van:

- het bestuursverslag en de jaarrekening;
- de profielschets voor bestuurders;
- het beleid inzake beloningen, met uitzondering van de beloning van de raad van toezicht;
- gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;
- liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds;
- het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm, bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.

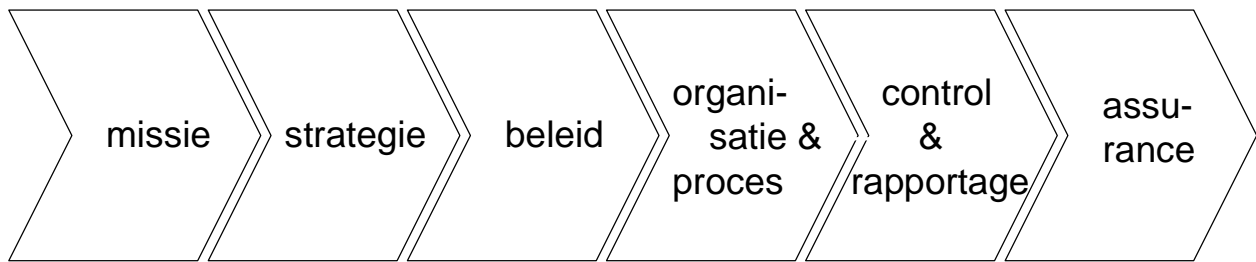
De Raad van Toezicht vergadert zo vaak als hij nodig acht. De Raad van Toezicht heeft jaarlijks een overleg met de accountant en de certificerend actuaaris.

De Raad van Toezicht rapporteert jaarlijks aan het bestuur inzake zijn werkzaamheden. Jaarlijks legt de Raad van Toezicht verantwoording af over zijn werkzaamheden aan het verantwoordingsorgaan. Jaarlijks stelt de Raad van Toezicht een rapport van bevindingen op. Een samenvatting van de bevindingen van de Raad van Toezicht wordt in het bestuursverslag opgenomen.

### **III.6. Risicobeleid als kern van de beleidsvorming**

De kernactiviteiten van PPF APG zijn het verzekeren, het uitvoeren, het beheren en het uitbetalen van pensioenen. Het bestuur van PPF APG geeft in het beleid aan hoe het zijn strategie tot verwezenlijking van deze pensioendoelstelling tot uitvoer brengt. Bij alle activiteiten die PPF APG ontplooit voor de realisatie van de pensioendoelstelling krijgt het fonds te maken met risico's. Het risicobeleid vormt daarom een belangrijk element van het financiële beleid, waarin wordt beschreven op welke wijze het bestuur omgaat met de sturingsinstrumenten van het fonds (premie- en toeslagbeleid, het beleggingsbeleid, eventueel afstempelen). Het beleid is echter breder: in zijn risicobeleid geeft het bestuur tevens aan hoe het "in control" wil zijn en dat raakt niet alleen het financiële beleid maar alle aspecten van het fonds. Het bestuur heeft zijn organisatie en processen zodanig ingericht dat het de doelstellingen van het fonds kan bereiken. Het beleid is erop gericht om weloverwogen risico's te nemen. Dit betekent bijvoorbeeld enerzijds dat voor een bepaalde beleggingsallocatie wordt gekozen zodat niet alleen de gewenste risicoblootstelling wordt gerealiseerd maar ook voldoende beloning (rendement) wordt gegenereerd voor het gelopen risico. Anderzijds betekent dit dat risico's die het behalen van de doelstellingen van het pensioenfonds bedreigen, worden beheerst. Risicobeleid vormt daarmee de kern van de pensioenuitvoering.

**Figuur 3: Van missie naar uitvoering**



Met het vaststellen van het risicobeleid stelt het bestuur vast welke risico's ze relevant acht gegeven de doelstellingen en de populatie van het fonds (risicohouding). Daarnaast zijn de beheersmaatregelen en –infrastructuur vastgesteld in het risicobeleid. Hieruit vloeien instructies en afspraken voort met partijen die worden ingeschakeld voor de feitelijke uitvoering van pensioenadministratie, –communicatie en het vermogensbeheer.

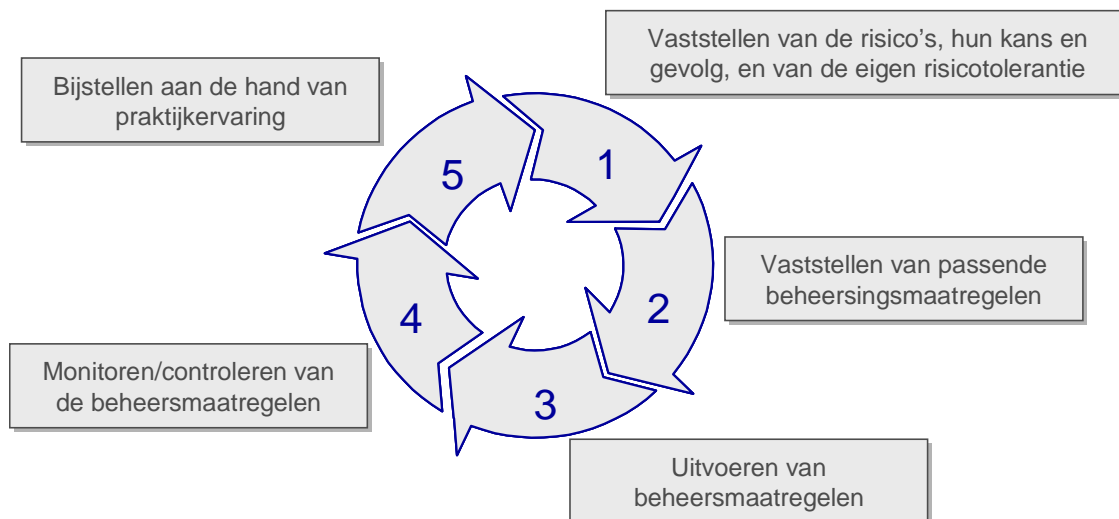
### **III.7. Risicobeheerskader**

Het risicobeheerskader bevat alle onderkende risico's en bijbehorende beheersmaatregelen van het fonds. Als leidraad hanteert PPF APG het model FIRM (tegenwoordig: Focus) en de daarin benoemde risicocategorieën en risico-items. In het Risicohandboek PPF APG is het gehele risicobeheerskader opgenomen, waarin alle onderkende risico's en beheersmaatregelen zijn benoemd. Tevens is in het *Financieel crisisplan* opgenomen hoe het bestuur (in principe) zal omgaan met vooraf beschreven financiële crisissituaties. Hierbij moet vooral gedacht worden aan extreme fluctuaties in de dekkingsgraad of het bereiken van kritieke grenzen van de dekkingsgraad. Als zich daadwerkelijk een financiële crisis voordoet, zal het bestuur de concrete maatregelen altijd afstemmen op de aard van de crisis en de omstandigheden van dat moment. Een financieel crisisplan is daarom niet hetzelfde als een herstelplan.

### **III.8.                      Risicomanagementcyclus**

Het vormgeven en operationaliseren van het risicobeleid vindt plaats middels de risicomanagementcyclus. In onderstaande figuur is deze cyclus weergegeven.

**Figuur 4: Stappen uit de risicomanagementcyclus**



Op basis van de strategie heeft het bestuur het risicobeleid vastgesteld. In het risicobeleid hanteert het bestuur een brede risicodefinitie, waarin de verschillende financiële- en niet-financiële risico's worden onderkend. Daarnaast staat in het risicobeleid hoe het bestuur omgaat met de risico's waarmee het fonds te maken krijgt bij de realisatie van de pensioendoelstellingen (stap 1). De keuze voor de wijze waarop met de risicoblootstelling wordt omgegaan, vloeit voort uit de eerder door het bestuur vastgestelde risicohouding. Deze risicohouding vormt het uitgangspunt voor het vaststellen van de risicotolerantie; de mate waarin het bestuur risico's kan en wil nemen.

Aan de hand van het gekozen risicoprofiel en de risicotolerantie<sup>1</sup> wordt een concrete risicodoelstelling bepaald (bijvoorbeeld in de vorm van acceptabele variabiliteit van de dekkingsgraad) waarvan een risicobudget wordt afgeleid. Het bestuur zal het risicobudget vervolgens toewijzen aan de verschillende risicofactoren waaraan het fonds blootstaat. Binnen deze kaders zal het fonds haar activiteiten (keuzes ten aanzien van beleggingsmix, inrichting pensioenadministratie, de diverse operationele processen, e.d.) zodanig inrichten dat de risicoblootstelling aan de verschillende risicofactoren in lijn is met de gestelde kaders uit het risicobudget.

Naast het aangaan van risico's met naar verwachting een positieve invloed op het resultaat, is het tevens van belang om risico's te beheersen die naar verwachting een negatieve invloed hebben op het resultaat. Goed bestuur vereist aldus het vaststellen en uitvoeren van passende beheersmaatregelen (stap 2 en 3).

Door het inrichten van een goede informatievoorziening vindt periodiek monitoring plaats van de genomen maatregelen (stap 4) en wordt nagegaan of de risico-exposures zich bewegen conform de gestelde doelen, waarna eventuele bijstellingen plaatsvinden op basis van gewijzigde omstandigheden of uitkomsten (stap 5). Jaarlijks ontvangt het bestuur een rapportage over de opzet, het bestaan en de werking van alle beheersmaatregelen uit het risicobeleid. Over de status van het risicoraamwerk wordt elk

<sup>1</sup> De risicotolerantie is het maximaal acceptabele risiconiveau gegeven de risicohouding en de karakteristieken van het fonds.

kwartaal gerapporteerd. In het bestuursverslag wordt over het risicobeleid verantwoording afgelegd.

Uitbesteding van werkzaamheden naar pensioenuitvoeringsbedrijven (administratie of vermogensbeheer) brengt met zich mee dat de beheersingsmechanismen binnen deze uitvoeringsbedrijven worden gekoppeld aan de beheersing vanuit het pensioenfonds zelf: het bestuur van het pensioenfonds blijft immers verantwoordelijk.

### **III.9. Administratieve organisatie**

#### **III.9.1. Controlemechanismen**

Het fonds heeft een gedragscode opgesteld die voor bestuurders en anderen die voor of namens het fonds werken voorschriften geeft ter voorkoming van belangenconflicten en van misbruik en oneigenlijk gebruik van de bij het fonds aanwezige informatie.

Het fonds heeft delen van haar bedrijfsprocessen uitbesteed aan andere partijen. Uitbesteding kan voor het pensioenfonds en zijn deelnemers belangrijke risico's opleveren. Het bestuur heeft daarom beleid vastgesteld met betrekking tot beheersing van risico's die samenhangen met uitbesteding van (delen van) bedrijfsprocessen. Het uitbestedingsbeleid is in overeenstemming met de eisen die zijn opgenomen in de Pensioenwet en het Besluit uitvoering Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Besluit Pensioenwet). Daarnaast is het uitbestedingsbeleid van het fonds in overeenstemming met de "good practice DNB" d.d. 1 juni 2014.

In haar uitbestedingsbeleid heeft PPF APG vastgelegd op welke gronden het bestuur overgaat tot het uitbesteden van werkzaamheden. Ook is hierin vastgelegd waaraan partijen zich in geval van uitbestede werkzaamheden moeten houden, onder meer op het gebied van functiescheiding en verdere interne controlemaatregelen.

PPF APG verlangt adequate controlemechanismen van de organisaties waaraan activiteiten zijn uitbesteed. Daartoe verzoekt zij aan haar opdrachtnemers een In Control Statement (ISAE3402) te overleggen over de beheersing van uitvoering van deze uitbestede werkzaamheden. Tevens heeft het fonds met de opdrachtnemers prestatieafspraken (SLA+SLM) gemaakt over de kwaliteit van de dienstverlening, waarover periodiek wordt gerapporteerd.



### III.9.2. Managementinformatie

Het bestuur vergadert zo vaak het bestuur dat wenselijk acht. Het bestuur wordt als volgt voorzien van managementinformatie:

| Door                                     | Door middel van / naar aanleiding van   |
|--|---|
| Administrateur                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Gegevensverstrekking ten behoeve van de opstelling van de jaarrekening en de staten voor De Nederlandsche Bank;</li> <li>• Verspreiden van notulen ten behoeve van bestuursvergaderingen;</li> <li>• Kwartaalrapportages stand van zaken met betrekking tot administratieve verwerking en financiële risico's middels Service Level Agreement (SLA-) rapportages;</li> <li>• Het tijdig informeren van het bestuur op zodanige wijze dat aan alle wettelijke eisen en verplichtingen wordt voldaan.</li> </ul>   |
| Risicomanager                            | <ul style="list-style-type: none"> <li>• De IRM rapportage geeft op kwartaalbasis een overzicht van de risicobeheersing van de door het fonds in het risicoraamwerk benoemde risico's;</li> <li>• Adviseert het bestuur gevraagd en ongevraagd over alle financiële en niet-financiële aangelegenheden die het fonds betreffen (bijvoorbeeld het premie-, toeslag- en beleggingsbeleid);</li> <li>• Voert werkzaamheden uit ten behoeve van de uitvoering en ondersteuning van de risicobeheer functie;</li> <li>• Wordt door het bestuur gehoord in het geval dit wordt voorgeschreven door het reglement, de uitvoeringsovereenkomst of de statuten.</li> </ul> |
| Sleutelfunctiehouder risicobeheerfunctie | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Inrichting processen risicobeheer</li> <li>• Inrichten en onderhouden methoden ter identificatie, meting, bewaking en beheersen risico's</li> <li>• Risicobeoordeling (proces en inhoud)</li> <li>• Controleren risicobeheersing</li> <li>• Inrichten en onderhouden van rapportages</li> <li>• Risico-alertheid bevorderen</li> <li>• Advisering vanuit controlefunctie</li> </ul>  |
| Adviserend actuaris                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Adviseert het bestuur omtrent de financiële opzet van de stichting;</li> <li>• Adviseert het bestuur gevraagd en ongevraagd over alle actuariële aangelegenheden die de stichting betreffen (bijvoorbeeld het premie- en toeslagbeleid);</li> </ul>  |

|  |  |
|--|--|
|  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Wordt door het bestuur gehoord in het geval dit wordt voorgeschreven door het reglement, de uitvoeringsovereenkomst of de statuten;</li> <li>• Wordt door het bestuur om advies gevraagd in alle gevallen waarin het bestuur dit nodig acht;</li> <li>• Voert werkzaamheden uit ten behoeve van de uitvoering en ondersteuning van de actuariële functie.</li> <li>• Is verantwoordelijk voor het actuariële verslag.</li> </ul>  |
| Certificerend actuaris                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Actuariële verklaring, inbegrepen de toereikendheidstoets;</li> <li>•</li> </ul>  |
| Sleutelfunctiehouder<br>Actuariële functie   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Inrichting processen actuariële functie</li> <li>• Beoordelen van processen voor de berekening van de technische voorzieningen</li> <li>• Beoordelen van de betrouwbaarheid en adequaatheid van de berekening van de technische voorzieningen</li> <li>• Beoordelen gedragslijn m.b.t. aangaan van pensioenverplichtingen</li> <li>• Beoordelen adequaatheid verzekeringsregelingen</li> <li>• Risicobeheer bevorderen</li> </ul> |
| Vermogensbeheerder                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Maand- en kwartaalrapportages over de ontwikkeling en de resultaten uit het belegd vermogen;</li> <li>• Rapportage over de uitvoering van het beleggingsbeleid;</li> <li>• Advisering t.b.v. de vaststelling van het strategische en jaarlijkse beleggingsbeleid.</li> </ul>  |
| Accountant                                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Controle van de jaarrekening en staten DNB;</li> <li>• Rapportage omtrent zijn bevindingen.</li> </ul>  |
| Sleutelfunctiehouder Interne<br>auditfunctie | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Inrichting processen interne auditfunctie</li> <li>• Toepassing van de audit jaarcyclus</li> <li>• Beoordeling van de uitgevoerde audits</li> <li>• Beoordelen auditbevindingen, bepalen van de consequenties voor het pensioenfonds en bewaken van de noodzakelijke follow up.</li> </ul>  |

### III.9.3. Ontwikkelingen binnen de beleggingsportefeuille

APG Asset Management rapporteert iedere maand aan het bestuur over de ontwikkelingen binnen de beleggingsportefeuille. De rapportage wordt ondersteund door een analyse van de performance.

### **III.10. Pensioenadministratie**

Het fonds heeft het voeren van haar pensioenadministratie opgedragen aan APG Rechtenbeheer NV. De omvang en kwaliteit van de te verrichten werkzaamheden is vastgelegd in een administratieovereenkomst en een service-level agreement. Daarnaast wordt jaarlijks een Jaarcontract vastgesteld. In het Jaarcontract worden onder andere afspraken gemaakt over:

- de te leveren deelprestaties en het verlangde kwaliteitsniveau;
- de delegatie van bevoegdheden voor de uitvoering van de regelingen;
- de vertegenwoordiging tegenover derden;
- vorm en inhoud van periodieke rapportages ter verantwoording en informatie.

Als administrateur heeft APG Rechtenbeheer NV onder andere tot taak:

- Het administreren van de pensioenaanspraken en het verrichten van de uitkeringen;
- Het adviseren van het bestuur op zodanige wijze dat aan alle wettelijke eisen en verplichtingen wordt voldaan;
- het adviseren over en opstellen van benodigde juridische bescheiden van het fonds zoals reglement, statuten, overeenkomsten met derden en registratie bij de Kamer van Koophandel;
- het voorbereiden van bestuursvergaderingen en het uitvoering geven aan/monitoring van de besluitvorming;
- de controle op de naleving van de afgesloten contracten;
- het verzorgen van de communicatie en het adviseren van het bestuur op dit gebied.

Voorts is APG verantwoordelijk voor de dagelijkse advisering aangaande het financiële beleid van het fonds (onder andere met betrekking tot premie, financiering en de afstemming van verplichtingen en beleggingen) en het maken van het jaarwerk en van de technische analyse.

### **III.11. Controle en certificering**

Het bestuur heeft een externe accountant belast met de controle van de jaarrekening van het fonds. De accountant beoordeelt de opzet en de werking van de door het fonds getroffen beheersmaatregelen voor zover deze relevant zijn voor de controle van de jaarrekening. De accountant legt door middel van een accountantsverslag aan het bestuur verantwoording af over zijn werkzaamheden en verstrekt een verklaring bij de jaarrekening.

Het bestuur verbindt aan het fonds een adviserend actuaris en benoemt een certificerend actuaris. De adviserend actuaris is belast met het geven van advies aan het bestuur over de actuariële grondslagen en de financiële opzet waarop de uitvoering berust van hetgeen bepaald is in de pensioenreglementen met betrekking tot de te verstrekken pensioenen.

De adviserend actuaris is belast met de vaststelling van de Voorziening Pensioenverplichtingen, de verlies- en winstrekening, het actuariële verslag alsmede de actuariële verslagstaten. De door het bestuur aangestelde actuaris, ook wel certificerend actuaris genoemd, controleert de vaststelling van de Voorziening Pensioenverplichtingen en de technische analyse en verstrekt daarbij een (actuariële) verklaring.

### **III.12. Gedragscode**

Het fonds beschikt over een gedragscode die voor bestuurders en medewerkers van het fonds voorschriften geeft ter voorkoming van belangenconflicten en van misbruik en oneigenlijk gebruik van de bij het fonds aanwezige informatie. De gedragscode is een uitwerking van het voorschrift van artikel 20 Besluit Financieel Toetsingskader tot invoering van nadere gedragsregels. Het bestuur heeft een compliance officer aangewezen die is belast met het verschaffen van informatie en het houden van toezicht op de naleving van de gedragscode.

### **III.13. Incidentenregeling**

Het fonds heeft ingevolge artikel 19a Besluit Financieel Toetsingskader een incidentenregeling opgesteld. Deze regeling beschrijft welke stappen moeten worden gevolgd ingeval van een misstand binnen het fonds. Het doel van de regeling is om te voorkomen dat de beheerste en integere bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 143 Pensioenwet wordt geschaad en om toekomstige misstanden te voorkomen.

## **IV. Financiële sturingsmiddelen**

### **IV.1. Algemeen**

Teneinde invloed uit te kunnen oefenen op de financiële positie, heeft het bestuur de beschikking over de volgende sturingsmiddelen:

- Premiebeleid;
- Toeslagbeleid;
- Kortingsbeleid;
- Beleggingsbeleid.

Deze verschillende beleidsvormen zullen in dit hoofdstuk behandeld worden

### **IV.2. Premiebeleid**

Voor de financiering van de pensioenregeling is de werkgever jaarlijks een doorsneepremie verschuldigd. In deze paragraaf wordt een toelichting gegeven op de vaststelling en toetsing van de doorsneepremie. Achtereenvolgens komen de volgende onderwerpen aan de orde:

- Premiebeleid middelloonregeling
- Kostendekkende premie
- Gedempte kostendekkende premie
- Feitelijke premie
- Herstelpremie
- Premiekorting
- Minimale pensioenpremie
- Maximale pensioenpremie
- Premiebeleid aanvullingsregeling
- Premiebeleid nettopensioenregeling
- Verzekeringstechnisch nadeel
- Premiedekkingsgraad

#### **IV.2.1. Premiebeleid middelloonregeling**

Het fonds onderscheidt de volgende premiebegrissen:

1. De kostendekkende premie: dit is de premie als bedoeld in artikel 128 lid 1 van de Pensioenwet, zoals die jaarlijks wordt vastgesteld;
2. De *gedempte* kostendekkende premie: dit is de premie als bedoeld in artikel 128 lid 2 van de Pensioenwet, zoals die jaarlijks wordt vastgesteld;
3. De feitelijke premie: deze premie is de premie die jaarlijks in rekening wordt gebracht;
4. Herstelpremie: premie die kan worden geheven in een situatie van tekort;
5. Premiekorting: Korting op de doorsneepremie als bedoeld in artikel 129 van de Pensioenwet.

##### **IV.2.1.1. Kostendekkende premie**

De kostendekkende premie bestaat uit de volgende onderdelen:

- a) De actuariel benodigde premie voor de 'inkoop' van onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioenregeling en risicopremies (bijvoorbeeld premievrije deelneming);
- b) Solvabiliteitsopslag voor het bereiken dan wel in stand houden van het vereist eigen vermogen. Voor deze solvabiliteitsopslag wordt uitgegaan van de mix uit het

geldende beleggingsplan per einde 3<sup>e</sup> kwartaal en de bijbehorende vereiste dekkingsgraad.

c) Een opslag voor de uitvoeringskosten (administratie en uitbetaling).

#### *Grondslagen*

De grondslagen die bij de berekening van de kostendeekkende premie worden gebruikt zijn:

- Overlevingstafels zoals gebruikt voor de vaststelling van de Voorziening Pensioenverplichtingen;
- Een disconteringsvoet gelijk aan de actuele UFR-marktrente (rentetermijnstructuur).

#### **IV.2.1.2. Gedempte kostendeekkende premie**

Het fonds hanteert voor het vaststellen van de kostendeekkende premie een gedempte disconteringsvoet gebaseerd op de methodiek van het verwacht reëel rendement.

De gedempte kostendeekkende premie is gelijk aan het maximum van:

- De berekening van de premie voor de nieuwe pensioenopbouw op basis van het verwachte fondsrendement. De premie wordt verhoogd met opslagen voor kosten, voor risicodekkingen en het vereist eigen vermogen.
- De berekening van de premie voor de nieuwe pensioenopbouw op basis van een reëel rendement, dat wil zeggen dat het fondsrendement verlaagd wordt met de parameter voor de toeslagambitie. De premie wordt verhoogd met opslagen voor kosten en risicodekkingen. Een opslag voor het vereist eigen vermogen kan achterwege blijven.

#### *Vaststelling verwacht rendement*

Het verwacht rendement per beleggingscategorie is niet hoger dan staat voorgeschreven door de Commissie parameters. Daarbij moet het rendement op vastrentende waarden voor een periode van 5 jaar worden vastgezet op basis van de rente bij aanvang van deze periode. Het is fondsen toegestaan om daarbij uit te gaan van de rentetermijnstructuur van eind september. Op die manier kan de premie tijdig worden vastgesteld.

Voor de vaststelling van het verwachte reële rendement voor de gedempte kostendeekkende premie past het bestuur het volgende beleid toe:

- Voor de bepaling van het portefeuillerendement gaat het fonds uit van de Commissie parameters.
- Er wordt rekening gehouden met het door DNB voorgeschreven ingroeipad voor inflatie.
- De RTS per 30 september 2015 is in beginsel vastgezet voor een periode van 5 jaar.
- De overige economische uitgangspunten zijn opgenomen in paragraaf IV.2.7.

#### *Toeslagambitie*

Het fonds past een afslag toe op basis van de toeslagambitie. De ambitie voor actieve deelnemers is het maximum van loon- en prijsinflatie en voor niet actieve deelnemers is dit prijsinflatie. De toeslagambitie wordt vastgesteld als een gewogen gemiddelde van de afzonderlijke ambities voor actieve deelnemers en niet actieve deelnemers. Rekening houdend met de verhouding actief/niet actief op basis van afwikkeling van het actieve deelnemersbestand. Er wordt rekening gehouden met de kans dat een actieve deelnemer gedurende de looptijd niet-actief wordt en daardoor de ambitie van loon- naar prijsinflatie wijzigt. Voor de premieberekening 2020 wordt een toeslagambitie van afgerond 2,2% (een gewogen gemiddelde van de verwachte looninflatie (2,5%) en de verwachte prijsinflatie (2,0%)) verondersteld. Gegeven dat de premie in 2019 is vastgesteld is hierbij nog met de oude parameters gerekend.

De gedempte kostendeekkende premie wordt uitgedrukt in een percentage van de som van de pensioengrondslagen en bedraagt voor 2020 en 2019:

| Samenstelling gedempte kostendeekkende premie        | 2020         | 2019         |
|--|--------------|--------------|
| Inkoop pensioen                                      | 16,9%        | 16,5%        |
| Risicopremie nabestaandenpensioen                    | 0,8%         | 0,9%         |
| Risicopremie arbeidsongeschiktheid                   | 0,7%         | 0,5%         |
| Opslag voor kosten                                   | 1,0%         | 1,0%         |
| <b>Subtotaal</b>                                     | <b>19,4%</b> | <b>18,9%</b> |
| Premie IP-A (over salaris tot het maximum dagloon)   | 0,3%         | 0,3%         |
| Premie IP-B (over salaris boven het maximum dagloon) | 1,5%         | 1,5%         |

#### IV.2.1.3. Feitelijke premie

De financiering van pensioenaanspraken die voortvloeien uit het pensioenreglement worden gefinancierd op basis van de doorsneepremie. De feitelijke premie zal nimmer de wettelijke eisen mogen doorkruisen. De feitelijke premie is daarom minimaal gelijk aan de gedempte kostendeekkende premie op basis van reëel rendement (paragraaf IV.2.1.2. van deze abtn). Voor de vaststelling van de feitelijke premie wordt in afwijking van de gedempte kostendeekkende premie zoals beschreven in paragraaf IV.2.1.2. uitgegaan van het volgende:

Voor de vaststelling van het verwachte reële rendement voor de feitelijke premie past het bestuur het volgende beleid toe:

- Het fonds gaat uit van de parameters van de Commissie parameters op de verschillende beleggingscategorieën.
- Er wordt uitgegaan van fondsspecifieke beleggingskosten voorzover deze meer bedragen dan zoals volgt uit de Commissie parameters.
- De RTS per 30 september van het jaar voorafgaand aan het jaar waarover de premie betrekking heeft, voorzover deze RTS lager is dan de RTS die van toepassing is voor de gedempte kostendeekkende premie.
- De overige economische uitgangspunten zijn opgenomen in paragraaf IV.2.7 van deze abtn.

De hoogte van de doorsneepremie is bovendien afhankelijk van de financiële situatie van het fonds en de maatregelen zoals beschreven in paragraaf 2.3 t/m 2.6. Evenwichtige belangenafweging kan aanleiding zijn om af te wijken van bovenstaande beleid voor vaststelling van de feitelijke premie. De feitelijke premie heeft vanaf 2019 ten minste een premiedekkingsgraad van 75% op basis van de rentetermijnstructuur per 30 september van het jaar voorafgaand aan het jaar waarop de premie betrekking heeft. De feitelijke premie ligt in beginsel tussen de minimale pensioenpremie en de maximale pensioenpremie.

In bepaalde situaties kan er bovendien een herstellpremie (paragraaf IV.2.1.4. van deze abtn) worden gevraagd of een premiekorting (paragraaf IV.2.1.5. van deze abtn) worden gegeven.

Jaarlijks wordt in de premie- en toeslagnota een advies uitgebracht ten aanzien van de doorsneepremie voor het daaropvolgende jaar. Ook wordt in de premie- en toeslagnotitie een advies uitgebracht over de toeslagverlening per 1 januari van het komende jaar.

De feitelijke premie wordt uitgedrukt in een percentage van de som van de pensioengrondslagen en bedraagt voor 2020 en 2019:

| Samenstelling feitelijke premie                      | 2020         | 2019         |
|--|--------------|--------------|
| Inkoop pensioen                                      | 16,9%        | 16,5%        |
| Risicopremie nabestaandenpensioen                    | 0,8%         | 0,9%         |
| Risicopremie arbeidsongeschiktheid                   | 0,7%         | 0,5%         |
| Opslag voor kosten                                   | 1,0%         | 1,0%         |
| Prudentiemarge                                       | 7,5%         | 3,1%         |
| <b>Subtotaal</b>                                     | <b>26,9%</b> | <b>22,0%</b> |
| Premie IP-A (over salaris tot het maximum dagloon)   | 0,3%         | 0,3%         |
| Premie IP-B (over salaris boven het maximum dagloon) | 1,5%         | 1,5%         |

Lasten die verband houden met extra pensioentoezeggingen worden separaat, op voor mannen en vrouwen gelijke grondslagen van het fonds, vastgesteld en komen geheel voor rekening van de betreffende aangesloten werkgever.



#### IV.2.1.4. Herstelpremie

Als de dekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad (niveau 2018: 104,4%) en de inkoop van nieuwe pensioenaanspraken naar verwachting leidt tot een verdere daling van de dekkingsgraad, dan kan het bestuur een herstellpremie vragen. De gedachte hierachter is dat het bestuur het onwenselijk acht dat de systematiek van premiedemping (verwacht rendement) er in een dergelijke situatie toe leidt dat de dekkingsgraad van het fonds verder verslechtert.

De herstellpremie voor het komende jaar is afhankelijk van het niveau van de dekkingsgraad per eind september ten opzichte van de kritische indexatiegrens per dezelfde datum.

De kritische indexatiegrens is de dekkingsgraad waarbij het fonds naar verwachting zonder aanvullende maatregelen kan herstellen binnen de looptijd van het herstellplan. Bij een dekkingsgraad boven de minimaal vereiste dekkingsgraad wordt geen herstellpremie gevraagd.

De overige uitgangspunten voor de kritische indexatiegrens zijn als volgt:

- Uitgegaan wordt van de uitgangspunten van het herstellplan;
- Herstelpremies en inhaalindexaties worden buiten beschouwing gelaten;
- De kritische indexatiegrens is volatiel in de tijd. Voor prognoseberekeningen wordt ter vereenvoudiging de kritische indexatiegrens constant verondersteld over de prognosehorizon.

De herstellpremie is afhankelijk van de volgende staffel. De kritische indexatiegrens wordt hierin aangeduid met "KIG".

| Actuele dekkingsgraad eind september  | Herstellpremie komend jaar |
|---------------------------------------|----------------------------|
| KIG- 5% <= dekkingsgraad < KIG        | 1%                         |
| KIG- 10% <= dekkingsgraad < KIG - 5%  | 2%                         |
| KIG- 15% <= dekkingsgraad < KIG - 10% | 3%                         |
| KIG- 20% <= dekkingsgraad < KIG - 15% | 4%                         |
| dekkingsgraad < KIG - 20%             | 5%                         |

Aanvullende voorwaarden voor herstellpremie:

- De herstellpremie wordt in alle gevallen begrensd op de aanwezige premieruimte tot de maximale premie zoals omschreven in IV.2.7.
- Na het bestuursbesluit inzake de premie staat de herstellpremie voor het gehele komende jaar vast. Tussentijdse herstellpremie is niet mogelijk.
- Het bestuur heeft een discretionaire bevoegdheid om af te wijken van de staffel indien dat naar de mening van het bestuur noodzakelijk is. Dit kan bijvoorbeeld het geval zijn als feiten en omstandigheden tussen ultimo september en de feitelijke besluitvormingsdatum hiertoe aanleiding geven.

#### IV.2.1.5. Premiekorting

Een premiekorting kan alleen geven worden bij voldoende hoge beleidsdekkingsgraden, en pas nadat *alle* toeslag- en kortingsachterstanden zijn ingehaald. Middels deze eis wordt er voldaan aan artikel 129 Pensioenwet. De te verlenen korting kan worden afgeleid middels onderstaande staffel:

| Beleidsdekkingsgraad (BDG)      | Wijziging premiekorting         |
|---------------------------------|---------------------------------|
| BDG < max(vereiste DG;100% TBI) | Geen premiekorting              |
| BDG < 160%                      | premiëkorting daalt met 2%-punt |
| 160% < BDG < 180%               | premiëkorting blijft gelijk     |

|   |                                    |
|---|------------------------------------|
| 180% < BDG + geen<br>toeslagachterstand | premierekorting stijgt met 2%-punt |
|---|------------------------------------|

Toelichting bij de staffel voor premiekorting:

De staffel moet als volgt worden gelezen: bij een beleidsdekkingsgraad van meer dan 180% stijgt de premiekorting met 2%-punt. Als de beleidsdekkingsgraad voor het eerst boven de 180% komt, bedraagt de premiekorting derhalve 2%-punt. Als de beleidsdekkingsgraad het jaar erna daalt naar 175%, dan blijft de premiekorting 2%-punt, als de beleidsdekkingsgraad evenwel boven de 180% blijft, dan stijgt de premiekorting met nog eens 2%-punt.

#### **IV.2.1.6. Minimale pensioenpremie**

In geval van premiekorting zoals omschreven in IV.2.5. is de minimale premie gelijk aan de premie op basis van het verwacht rendement, zonder afslag voor toekomstige toeslagen. In de minimale premie zijn ook de vaste opslagen begrepen voor de financiering van directe kosten en het arbeidsongeschiktheidspensioen, zodat op die specifieke resultaten geen tekorten optreden. De pensioenpremie kan door premiekorting nooit lager worden dan de minimale pensioenpremie.

#### **IV.2.1.7. Maximale pensioenpremie**

De cao-partijen betrokken bij de CAO APG Groep hebben vastgelegd dat het pensioenpremiepercentage maximaal 28% van de pensioengrondslag bedraagt. Indien in enig jaar het pensioenpremiepercentage hoger dan 28% zou zijn, doet het bestuur hiervan melding aan de cao-partijen. De cao-partijen zullen zich vervolgens beraden op een versoering van de regeling. Zolang cao-partijen hierover niet nader besluiten, zal het bestuur het premiepercentage vaststellen conform de wettelijke vereisten.

#### **IV.2.1.8. Jaarrekening, verslagstaten en actuarieel verslag**

In de jaarrekening dient de premie die gebaseerd is op de actuele markttrente, de kostendekkende premie, altijd gepubliceerd te worden.

In het jaarverslag moeten drie premies worden opgenomen:

- De kostendekkende premie op actuele markttrente;
- De gedempte kostendekkende premie;
- De feitelijk vastgestelde premie.

In de verslagstaten moeten dezelfde premies als in de jaarrekening worden opgenomen.

De certificerende actuaris geeft een oordeel over de feitelijke en de (gedempte) kostendekkende premie.

#### **IV.2.2. Premiebeleid aanvullingsregeling 55min**

De premie voor de aanvullingsregeling 55min is vanaf 1 januari 2019 niet meer van toepassing. Alle voorwaardelijke aanspraken uit de aanvullingsregeling 55min zijn per 31 december 2018 volledig afgefinancierd en daardoor onvoorwaardelijk geworden.

#### **IV.2.3. Premiebeleid nettopensioenregeling**

De nettopensioenregeling is een premieovereenkomst. De totale premie voor de nettopensioenregeling bestaat uit:

- De premie voor ouderdomspensioen, partnerpensioen en wezenpensioen. Dit is de premie volgens de zogenaamde 3% staffel zoals vastgesteld bij Besluit van 27 december 2019 (Stcrt. 2019, 66203) van de Staatssecretaris van Financiën.
- De eventuele risicopremie voor het partnerpensioen en wezenpensioen. Deze premie wordt, indien er sprake is van kapitaalopbouw, in mindering gebracht op de premie als bij het hiervoor genoemde punt staat omschreven. De risicopremies zijn per gehele leeftijd vastgesteld en opgenomen in het nettopensioenreglement, bijlage I.2.
- De risicopremie voor premievrije deelneming bij arbeidsongeschiktheid in de zin van de WIA bestaat uit twee delen. Een percentage van 2,7% over de in te leggen premies, zoals beschreven in artikel 3 lid 1 onder a. van deze bijlage. Een percentage van 4,85% voor de premievrije deelneming bij arbeidsongeschiktheid voor de eventuele risicopremie voor het risicogedekt partnerpensioen en wezenpensioen, zoals beschreven in artikel 3 lid 1 onder b. van deze bijlage.
- Een opslag voor kosten ter uitvoering van de nettopensioenregeling.

De meest recente premiestaffel en tabellen voor de vaststelling van de risicopremies zijn opgenomen (als bijlage) in het pensioenreglement van PPF APG.

#### **IV.2.4. Verzekeringstechnisch nadeel**

Jaarlijks wordt in de premie- en toeslagnota een advies uitgebracht, welke het premie- en toeslagadvies voor het daaropvolgende jaar bevat. De doorsneepremie wordt hierdoor voorafgaand aan ieder jaar vastgesteld.

Als gevolg van de toetreding van een groep nieuwe deelnemers of de uittreding van een groep bestaande deelnemers, kan de hoogte van de (gedempte) kostendekkende premie (sterk) stijgen. Het verwachte totaal aan extra premielasten, wordt verzekeringstechnisch nadeel (VTN) genoemd.

Vergoeding van het VTN door toetredende werkgevers, voorkomt nadelige effecten voor de huidige deelnemers van het fonds en hun werkgevers. De stijging van de premie kan hierdoor namelijk naar verwachting gefinancierd worden uit de VTN-vergoeding. Het kan ook in het belang zijn van de nieuwe deelnemers, als zij een keuze tot toetreding mede baseren op basis van de huidige gegevens van het fonds. De hoogte van de premie is bij een dergelijke keuze namelijk een belangrijk kenmerk.

Ook in het geval van een uittredende werkgever kan er sprake zijn van een verhogend effect op de (gedempte) kostendekkende premie en daarmee van een VTN.

Het fonds heeft beleid vastgesteld voor het bepalen van de compensatie ter vergoeding van enig VTN. Dit beleid is gebaseerd op het Vrijstellings- en boetebesluit Wet BPF 2000.

Indien, naar het oordeel van het bestuur, de uitwerking van het beleid disproportioneel nadelig is voor één van de betrokkenen, kan het bestuur besluiten om zodanig van het beleid af te wijken dat deze disproportionaliteit wordt opgeheven.

*Het VTN wordt als volgt berekend:*

PGSom(oud) = PG-som bestaande populatie actieve deelnemers

PGSom(nieuw) = PG-som totale actieve populatie na toetreding nieuwe deelnemers

GKDPOud = Gedempte kostendeekkende premie middelloonregeling bestaande populatie, in procenten

GKDPNieuw = Gedempte kostendeekkende premie middelloonregeling totale populatie na toetreding nieuwe deelnemers, in procenten

T = termijn, vastgesteld volgens methode Wet Bpf

CWT = contante waarde termijn T, tegen RTS op berekeningsdatum, met veronderstelde premieontvangst medio jaar

Dan volgt:

$VTN \text{ (middelloonregeling)} = (GKDPNieuw - GKDPOud) \times PGSom(nieuw) \times CWT$

Bij de vaststelling van VTN worden de volgende uitgangspunten gehanteerd:

1. Er wordt uitgegaan van de fondsgrondslagen voor de gedempte kostendeekkende premie op de berekeningsdatum.
2. Er wordt in principe uitgegaan van een termijn van 5,5 jaar, in lijn met het Vrijstellingsbesluit Wet Bpf 2000. In lijn met dit besluit wordt de termijn van 5,5 jaar verlengd met het aantal volle jaren dat de gemiddelde leeftijd van het bestand van de toetredende of vertrekkende deelnemers, meer dan 5 jaar hoger (bij toetreding) of lager (bij vertrek) is, dan de gemiddelde leeftijd van de overige (actieve) deelnemers bij het fonds. De termijn kan echter niet hoger zijn dan de pensioenleeftijd minus de gemiddelde leeftijd van de toetredende groep.
3. Voor het bepalen van de contante waardefactor wordt uitgegaan van de, door DNB gepubliceerde, rentermijnstructuur op de berekeningsdatum. Rentevergoeding over de tijd tot betaling van het VTN vindt tevens plaats op basis van deze rentermijnstructuur.

#### *Boekhoudkundige verantwoording van VTN*

Een ontvangen bedrag voor VTN wordt, indien de hoogte hiervan naar verwachting een materiële impact zal hebben op de door het fonds gevraagde pensioenpremie, gereserveerd in een Premiereserve. De middelen van deze Premiereserve worden in dat geval belegd in beleggingscategorieën met een zeer gering risico.

Aan deze Premiereserve worden in beginsel over een duur van 10 jaar (of, bij een verlengde termijn van Y jaar boven de termijn van 5,5 jaar, over een duur van  $10+2xY$  jaar) in geleidelijk afnemende delen middelen onttrokken en als pensioenpremie aan het fonds ter beschikking gesteld.

#### **IV.2.5.      Beleid ten aanzien van aansluitingen nieuwe werkgevers**

Het fonds staat – binnen de mogelijkheden die de Pensioenwet biedt - in beginsel alleen positief tegenover de aansluiting van een nieuwe werkgever die haar werknemers collectief laat toetreden tot het fonds. Het fonds hecht aan het streven naar een hoge mate van solidariteit binnen de fondspopulatie, en de voorwaarde dat er sprake dient te zijn van collectieve toetreding sluit hier goed bij aan. Een ander argument is het zo veel mogelijk voorkomen van maatwerk en de bijbehorende opwaartse druk op de uitvoeringskosten.

#### **IV.2.6.      Premie bij vrijwillige voortzetting**

Het pensioenreglement van PPF APG biedt de mogelijkheid tot vrijwillige voortzetting van deelname aan de pensioenregeling. De premie bij vrijwillige voortzetting is gelijk aan de feitelijke doorsneepremie die het bestuur vaststelt overeenkomstig het bepaalde in

artikel 8 van het pensioenreglement. Indien een deelnemer kiest voor onbetaald verlof zonder voortzetting van pensioenopbouw, dan is er geen sprake van pensioenopbouw, maar wel van dekking voor het overlijdensrisico en het invaliditeitsrisico. Hiervoor dient aan het fonds een risicopremie te worden betaald. Deze risicopremie is gelijk aan de componenten voor dekking van het overlijdensrisico en het invaliditeitsrisico in de feitelijke premie.

#### IV.2.7. Economische Uitgangspunten

In het navolgende overzicht worden de economische uitgangspunten gepresenteerd zoals deze voor verschillende lange termijn strategische analyses zijn gebruikt. In de kolom "Ongebonden" zijn de verwachtingswaarden opgenomen zoals deze in de meest recente ALM-studie uit 2017 zijn gehanteerd.<sup>2</sup> De vermelde ALM rendementen zijn gebaseerd op de rendementsverwachtingen in de evenwichtssituatie. Het bestuur is verantwoordelijk voor het vaststellen van deze set van verwachtingswaarden, waarbij zij geadviseerd wordt door de vermogensbeheerder en de externe adviseur(s) van het fonds. Deze parameterset is niet onderworpen aan voorwaarden van de toezichthouder.

De kolom "Gebonden" geeft de verwachtingswaarden weer zoals deze door het fonds moeten worden gebruikt voor het herstelplan. Voor het herstelplan worden door de toezichthouder (DNB) bindende voorwaarden opgelegd ten aanzien van de te hanteren parameters. De parameterset zoals weergegeven in de laatste kolom is in overeenstemming met de richtlijnen uit de Regeling parameters pensioenfondsen en geeft het rendement over een 10-jaars horizon, conform de hersteltermijn in het herstelplan. In maart 2014 is de Commissie Parameters met een eerste parameterset gekomen. In 2019 is de nieuwe parameterset gepubliceerd. Deze is toegepast voor het herstelplan 2020 en zal ook voor de vaststelling van de premie 2021 worden toegepast.

##### Lange termijn normatieve Beleggingsmix PPF APG<sup>3</sup>

|   |             | Ongebonden                                  | Gebonden     |
|---|-------------|---|--------------|
| <b>Vastrentende waarden</b>                                       | <b>46%</b>  |   |              |
| Treasuries  | 15,5%       | 2,6%  | 0,53%        |
| Inflation Linked Debt   | 7,5%        | 2,9%  | 0,68%        |
| Credits   | 19,0%       | 3,0%  | 1,10%        |
| Emerging Markets Debt   | 4,0%        | 4,8%  | 2,26%        |
| <b>Aandelen</b>   | <b>32%</b>  |   |              |
| Equity Developed  | 24,0%       | 5,1%  | 5,60%        |
| Equity Emerging   | 8,0%        | 4,7%  | 5,60%        |
| <b>Vastgoed</b>   | <b>10%</b>  |   |              |
| Real Estate   | 10,0%       | 4,9%  | 5,39%        |
| <b>Alternatieve beleggingen</b>                                   | <b>12%</b>  |   |              |
| Commodities   | 4,0%        | 3,0%  | 3,30%        |
| Private Equity  | 4,0%        | 5,2%  | 5,60%        |
| Infrastructure  | 4,0%        | 4,5%  | 5,60%        |
| <b>Totale portefeuille</b>  | <b>100%</b> |   |              |
| <b>Totaal rendement:</b>  |             | <b>4,7%</b>                                 | <b>3,88%</b> |
| <b>Valutahedge</b>  |             |   |              |
| <b>Vastrentende waarden</b>                                       |             | <b>100% USD, GBP, JPY, CHF, AUD, CAD</b>    |              |
| <b>Zakelijke waarden</b>  |             | <b>65% USD; 75% GBP, JPY, CHF, AUD, CAD</b> |              |
| <b>Maximale rentehedge (bruto-afdekking van de dekkingsgraad)</b> | <b>70%</b>  |   |              |

<sup>2</sup> In 2020 wordt een nieuwe ALM studie uitgevoerd. De uitgangspunten voor deze ALM studie zijn op moment van opstellen van de abtn nog niet vastgesteld.

<sup>3</sup> Conform strategische asset allocatie uit het Strategisch Beleggingsplan 2018-2020.

Bovengenoemde rendementen betreffen meetkundige rendementen, inclusief beleggingskosten volgens Commissie Parameters 2019.

Bij bepaling van het portefeuillerendement is rekening gehouden met een diversificatie-effect (+0,53%) en is de bijdrage van renteswaps (ongebonden: +0.5%) buiten beschouwing gelaten.

Voor inflatie worden vanaf 2020 de volgende (gebonden) uitgangspunten gehanteerd:

Looninflatie: 2,3%

Prijsinflatie: 1,9%

Het fonds gebruikt als maatstaf voor het renteafdeckingsbeleid de bruto-afdekking van (de rentegevoeligheid van) de dekkingsgraad. Dit wil zeggen dat voor een bepaald percentage de rentegevoeligheid van de dekkingsgraad -die voortvloeit uit de verplichtingen- wordt gemitigeerd (afgedekt) door middel van rentegevoelige beleggingen: vastrentende waarden portefeuilles en rente-overlay.

### **IV.3. Toeslagbeleid**

De eventuele toeslagverlening (indexatie) wordt per 1 januari van enig jaar verleend. De toeslag wordt gefinancierd uit de Algemene Reserve aan het eind van het jaar voorafgaand aan de toeslagverlening tot zover de beschikbare middelen dat toelaten. Naast de beschikbare middelen is de hoogte van de toeslagverlening afhankelijk van de maatstaf en het toekenningsbeleid. In deze paragraaf wordt het toeslagbeleid nader toegelicht middels de volgende onderwerpen:

- Toeslagambitie
- Staffel voor toeslagverlening
- Beleid inhaaltoeslag
- Negatieve loon-of prijsinflatie
- Haalbaarheidstoets
- Toeslagenmatrix

#### **IV.3.1. Toeslagambitie**

Voor niet-actieve deelnemers wordt de toeslag gebaseerd op de prijsinflatie (CPI alle huishoudens) over het afgelopen jaar, gerekend van september tot september en zoals gepubliceerd door het CBS. Bij het bepalen van de prijsinflatie ten behoeve van het toeslagbeleid wordt het jaarcijfer van de prijsinflatie afgerond op gehele tienden van een procent. De toeslag wordt voor actieve deelnemers gebaseerd op het maximum van de collectieve loonsverhoging ingevolge de CAO APG Groep in het afgelopen jaar, tenzij toepassing van de jaarlijkse Consumentenprijsindex (CPI) voor alle huishoudens, te rekenen van september tot september, een hogere uitkomst oplevert; in dat geval geldt deze.

De ambitie van het fonds is om de pensioenaanspraken en -rechten te verhogen met 100% van de maatstaf. Dit blijkt ook uit het geformuleerde beleid voor inhaaltoeslag (zie V.3.3) en het feit dat premiekorting pas mogelijk is als alle toeslagachterstanden zijn ingehaald (zie V.2.4). Toch kan de financiële positie van het fonds een reden zijn waarom deze ambitie niet realistisch is. Met cao-partijen wordt afgesproken wat een realistische ondergrens is voor de waardevastheid van de pensioenen. Jaarlijks wordt vervolgens door middel van de haalbaarheidstoets (zie V.3.5) getoetst in hoeverre de verwachte realisaties nog aansluiten bij de afgesproken ondergrens.

### IV.3.2. Staffel voor toeslagverlening

Vanaf 1 januari 2015 geldt de eis van toekomstbestendig indexeren (TBI). Dat houdt in dat de financiële positie van het fonds toereikend moet zijn om de toegekende toeslag naar verwachting ook in ieder jaar in de toekomst te kunnen geven. Met deze manier van toekennen van toeslagen wordt een meer evenwichtige verdeling van toeslagen over de tijd beoogd. Verschillende generaties genieten op die manier in gelijke mate voordeel uit de huidige aanwezige financiële middelen van het fonds.

De uitgangspunten voor het vaststellen van de TBI zijn:

1. Actieve deelnemers rekening gehouden met de loonindex van 2,3%
2. Niet actieve deelnemers de prijsindex van 1,9%.
3. Weging tussen de twee maatstaven vindt plaats op basis van een afwikkeling van de meest recente kasstromen waarbij rekening wordt gehouden dat actieve deelnemers inactief worden.
4. Er wordt rekening gehouden met een ingroeipad voor inflatie zoals voorgeschreven door DNB.

Als ondergrens geldt een beleidsdekkingsgraad van 110%. Deze grens is een vast percentage. De bovengrens ligt echter op het niveau van 100% TBI en is daarmee niet uit te drukken in een vast percentage. De grens van 100% TBI is afhankelijk van de rentestand. Een lagere rentestand zorgt voor een lagere bovengrens. De bovengrens ligt per 30 september 2019 op circa 125%. Dit kan worden samengevoegd in onderstaande toeslagstaffel.

| Beleidsdekkingsgraad (BDG)     | Toeslag      |
|--------------------------------|--------------|
| BDG < 110%                     | niet         |
| 110% < BDG < 125% <sup>4</sup> | gedeeltelijk |
| 125% < BDG                     | volledig     |

Het bestuur kan, indien dit naar mening van het bestuur noodzakelijk is, in enig jaar besluiten om af te wijken van bovenstaande staffel voor toeslagverlening. Het bestuur zal bij een eventueel toeslagbesluit bijvoorbeeld ook rekening houden met wettelijke bepalingen omtrent de toeslagverlening (toekomstbestendig indexeren) en zal daarnaast de belangen van alle betrokken partijen op een evenwichtige manier afwegen.

Aan het eind van ieder jaar stelt het bestuur de toeslag per 1 januari van het volgende jaar vast. Als basis voor de toeslagverlening wordt uitgegaan van de beleidsdekkingsgraad per eind september van het jaar van vaststellen van de toeslag.

### IV.3.3. Beleid inhaaltoeslag

Indien in enig jaar de toeslag niet gelijk is aan de collectieve loonsverhoging ingevolge de CAO APG Groep, dan wel de prijsinflatie ontstaat een toeslagachterstand. Deze toeslagachterstanden worden op persoonsniveau geadmistreerd. Het fonds streeft ernaar de toeslagachterstanden later weer in te halen. Dit kan door een zogenaamde inhaaltoeslag. Bij het verlenen van inhaaltoeslag zal het fonds aan alle deelnemers een gelijk percentage verlenen van de op persoonsniveau geadmistreerde toeslagachterstanden (pro rata systematiek). De inhaaltoeslag kan per deelnemer niet méér bedragen dan de op persoonsniveau geadmistreerde toeslagachterstand.

---

<sup>4</sup> De bovengrens van de staffel is variabel. Dit hangt samen met de wettelijke eis om toekomstbestendig te indexeren. De bovengrens is hierdoor afhankelijk van de rentestand. Het percentage van 125% betreft een schatting, uitgaande van het renteniveau ten tijde van het vaststellen van deze abtn.

Inhaaltoeslag is alleen toegestaan als het fonds een beleidsdekkingsgraad heeft die hoger is dan het maximum van:

1. Het niveau waarbij voldaan wordt aan de eis van het vereist eigen vermogen (niveau 2019 circa 125%);
2. Het niveau waarbij 100% van de toeslagambitie toekomstbestendig kan worden toegekend (niveau 2019 circa 125%).

Deze niveaus hangen onder andere ook af van de rentestand.

Van de beleidsdekkingsgraad boven dit maximum, mag het fonds maximaal 20% aanwenden voor het verlenen van inhaaltoeslag.

De ondergrens van waaraf incidentele toeslagverlening kan worden verleend, wordt bepaald door het maximum van enerzijds de beleidsdekkingsgraad waarbij volgens de toeslagregel volledige toeslag kan worden verstrekt én anderzijds het vereist vermogen. Als het pensioenfonds over meer vermogen beschikt dan het vermogen dat behoort bij de bedoelde ondergrens dan kan het verschil tussen het feitelijk aanwezige eigen vermogen (afgemeten aan de beleidsdekkingsgraad) en de bedoelde ondergrens in enig jaar voor een vijfde deel worden aangewend voor incidentele toeslagverlening.

Als basis voor het vaststellen van de inhaaltoeslag wordt uitgegaan van de beleidsdekkingsgraad per eind september van het jaar van vaststellen.

#### **IV.3.4. Negatieve loon-of prijsinflatie**

In het geval van een negatieve loon- of prijsinflatie zal PPF APG een toeslag toekennen ter grootte van 0% van de staffel, aangezien een negatieve toeslag gezien kan worden als het korten van de aanspraken. In een dergelijk scenario ligt de feitelijk toegekende toeslag daarmee hoger dan de maatstaf.

De toeslagachterstand (op individueel niveau) wijzigt met het verschil tussen de maatstaf en de toegekende toeslag. In dit geval neemt de toeslagachterstand dus af door geen toeslag toe te kennen. Als de toeslagachterstand van een deelnemer op nul staat, kan hierdoor een negatieve toeslagachterstand optreden. Dit heeft geen effect op een reguliere toeslag, maar wel op de hoogte van een mogelijke toekomstige inhaaltoeslag.

#### **IV.3.5. Haalbaarheidstoets**

Op grond van artikel 143 van de Pensioenwet (inzake "beheerste en integere bedrijfsvoering") voert het fonds periodiek een haalbaarheidstoets uit. De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij een rol spelen. Er wordt onderscheid gemaakt tussen een aanvangshaalbaarheidstoets en een jaarlijkse haalbaarheidstoets.

De resultaten en ondergrenzen van de haalbaarheidstoets geven eveneens inzicht in hoe deze passen binnen de risicohouding van het fonds (voor de lange termijn). Het risicobeheerskader is beschreven in het "Risicohandboek PPF APG". De haalbaarheidstoets is vooral een (intern) instrument om de financiële opzet van het fonds te analyseren en kan (extern) gebruikt worden voor de communicatie richting deelnemers.

##### *Aanvangshaalbaarheidstoets*

Een aanvangshaalbaarheidstoets dient uitgevoerd te worden bij wijziging van een pensioenregeling of bij andere significante wijzigingen maar ook bij invoering van een nieuw toetsingskader of aanpassing van de parameters met als rapportagedatum 1 januari van het kalenderjaar waarin het fonds het besluit heeft genomen. De aangepaste aanvangshaalbaarheidstoets wordt één maand na besluitvorming door het



bestuur ingediend bij DNB. De uitkomsten van de aanvangshaalbaarheidstoets dienen aan te sluiten bij de risicohouding.

De aanvangshaalbaarheidstoets laat zien dat:

1. Het verwachte pensioenresultaat boven de gekozen ondergrens blijft;
2. Het pensioenresultaat bij een slecht weer scenario niet te veel afwijkt van het verwachte pensioenresultaat, met in achtneming van de gekozen maximale afwijking;
3. Het premiebeleid over de gehele beleggingshorizon voldoende realistisch en haalbaar is;
4. Het fonds voldoende herstelcapaciteit heeft om naar verwachting vanuit de situatie van de minimaal vereiste dekkingsgraad binnen de looptijd van het herstelplan aan de vereiste dekkingsgraad te voldoen.

Voor de toetsing van de eerste drie onderdelen dient te worden uitgegaan van de dekkingsgraad. Daarnaast dienen onderdeel 1 en 2 ook gedaan te worden vanuit de vereiste dekkingsgraad.

Het fonds heeft beoordeeld dat de wijziging van de pensioenregeling met ingang van 1 januari 2018 en de wijziging van het strategische beleggingsbeleid 2018-2020 geen aanleiding geven voor een aanvangshaalbaarheidstoets.

#### *Jaarlijkse haalbaarheidstoets*

Bij de jaarlijkse haalbaarheidstoets wordt vanuit de feitelijke dekkingsgraad beoordeeld in hoeverre wordt voldaan aan de onderdelen 1 en 2, op basis van de bij de aanvangshaalbaarheidstoets gekozen normering bij deze onderdelen. De jaarlijkse haalbaarheidstoets wordt jaarlijks vóór 1 juli met als rapportagedatum 1 januari van dat jaar bij DNB ingediend.

#### *Besluitvorming ondergrenzen*

Het bestuur komt in samenspraak met de sociale partners tot een kwantitatieve invulling van ondergrenzen in de aanvangshaalbaarheidstoets. Het bestuur zal daartoe contact opnemen met sociale partners. De volgende aspecten zijn van belang bij het vaststellen van de ondergrenzen.

##### a. Aansluiting bij ambitie en risico's

De ondergrenzen dienen te passen binnen de risicohouding van het fonds (voor de lange termijn). Dat wil zeggen dat de grenzen in lijn moeten zijn met de ambitie en risico's die het fonds en sociale partners voor ogen hebben. Zie tevens "Risicohandboek APG PPF APG".

##### b. Robuustheid

Tegelijkertijd is een robuuste vaststelling van de ondergrenzen wenselijk, zodat wordt voorkomen dat bij een (kleine) daling van de feitelijke dekkingsgraad het fonds niet meer slaagt voor de haalbaarheidstoets en direct terug moet naar sociale partners.

##### c. Communicatie

Een ander belangrijk aspect is communicatie en de verplichtingen hieromtrent. Het fonds zal de vastgestelde ondergrenzen moeten kunnen uitleggen, niet alleen voor zichzelf en eventueel naar de toezichthouder, maar ook richting de belanghebbenden bij het fonds. De gekozen ondergrenzen kunnen immers bepaalde verwachtingen wekken.

##### d. Wettelijke restrictie

Conform artikel 30c lid 1 Regeling PW mag bij de aanvangshaalbaarheidstoets het verschil in procentpunten tussen het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau vanuit de vereiste dekkingsgraad en de daarbij door het fonds gekozen ondergrens, niet kleiner zijn dan het verschil in procentpunten tussen het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau vanuit de feitelijke dekkingsgraad en de daarbij door het fonds gekozen ondergrens.

### Ondergrenzen

Per 1 januari 2015 heeft het fonds een aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd en vervolgens jaarlijks een jaarlijkse haalbaarheidstoets. In de volgende tabel zijn de vastgestelde ondergrenzen en de feitelijke uitkomsten van de jaarlijkse haalbaarheidstoets per 1-1-2019 weergegeven.

| <b>Uitgangspositie</b>                            | <b>Ondergrenzen</b>   | <b>Resultaat per 1-1-2019</b>            |
|---|---|--|
| Vereiste dekkinggraad<br>(per 1-1-2015: 127,9%)   | Verwacht pensioenresultaat: 103%<br>Ondergrens verwacht<br>pensioenresultaat: 95% |  |
| Feitelijke dekkinggraad<br>(per 1-1-2015: 113,8%) | Ondergrens verwacht<br>pensioenresultaat: 92%                                     | Verwacht pensioenresultaat:<br>95,8%     |
|   | Maximale relatieve afwijking slecht<br>weer scenario: 40%                         | Afwijking slecht weer scenario:<br>38,0% |

Uit bovenstaande tabel blijkt dat de resultaten voldoen aan de onder d. genoemde wettelijke restrictie.

De ondergrens van 95%, startend vanuit de vereiste dekkinggraad, komt overeen met de situatie waarbij jaarlijks circa 75% van de indexatieambitie gegeven kan worden.

Bij de vastgestelde ondergrenzen vanuit de feitelijke dekkinggraad kan een koppeling gemaakt worden met de kritische dekkinggraad zoals deze in het financieel crisisplan is benoemd. De kritische grens zoals benoemd in het financieel crisisplan toont het minimale dekkinggraadniveau van waaruit het fonds nog tijdig kan herstellen binnen de wettelijke termijn, zonder korting van pensioenaanspraken en pensioenrechten. Uitgaande van een 10-jaars herstelperiode is de kritische dekkinggraad, behorend bij de rentestand van eind 2014, gelijk aan ca. 90%. Bij een startpunt van de dekkinggraad vanaf 90%, is het verwachte pensioenresultaat 92% en het slecht weer pensioenresultaat 55%. De gekozen verwachte normering vanaf een startdekkinggraad van 90% geeft ook uitdrukking aan het uitgangspunt van het fonds om in ieder geval de nominale pensioenen uit te kunnen keren (en de kans op en de mate van nominale kortingen te beperken).

De tabel geeft aan dat het fonds slaagt voor onderdelen 1 en 2. Uit de resultaten van de aanvangshaalbaarheidstoets per 1 januari 2015 blijkt verder dat het premiebeleid over de gehele berekeningshorizon voldoende realistisch en haalbaar is en dat het fonds over voldoende herstelcapaciteit beschikt.

### Verantwoording resultaten

Over de uitkomsten van de jaarlijkse haalbaarheidstoets legt het bestuur verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan. De uitkomsten zijn in het najaar van enig jaar een terugkerend agendapunt bij een overleg tussen het bestuur en sociale partners.

Indien bij de jaarlijkse haalbaarheidstoets blijkt dat niet (meer) aan de gestelde ondergrenzen voldaan wordt, treedt het bestuur in overleg met sociale partners om te bezien of en welke maatregelen genomen moeten worden.

De uitkomsten van de haalbaarheidstoets kunnen gevolgen hebben voor het beleggings-, premie- toeslag en/of kortingsbeleid. Het is ook mogelijk dat de gehanteerde ambitie (inclusief de toeslagmaatstaf) of de vastgestelde ondergrenzen opnieuw tegen het licht gehouden moeten worden.

### Communicatie

PPF APG publiceert de bevindingen rondom de haalbaarheidstoets in het jaarverslag.

#### **IV.3.6. Toeslagenmatrix**

De toeslagenmatrix is in werking getreden per 1 januari 2009. Vanaf dat moment wordt naar de deelnemer de voorwaardelijkheidsverklaring gecommuniceerd bij elke wijziging van de situatie van de deelnemer, zoals bij de startbrief, toeslagverleningsbrief, waardeoverdracht, scheiding en jaarlijks op de UPO naar de deelnemers. Zowel actieve als inactieve deelnemers van PPF APG zijn ingedeeld in de categorie D1. Onder deze categorie worden voorwaardelijke toeslagen gefinancierd uit overrendementen

Per 1 januari 2015 is de informatieverstrekking over toeslagverlening vormvrij. Vanaf dat moment is niet meer verplicht om de toeslagenmatrix of het toeslagenlabel te gebruiken. De verplichting om consistent te informeren over toeslagverlening is echter niet vervallen.

#### **IV.4. Kortingsbeleid**

Het bestuur is bevoegd in een tweetal situaties een korting door te voeren. In deze paragraaf wordt het kortingsbeleid nader toegelicht middels de volgende onderwerpen:

- Benodigde kortingen uit het herstelplan
- Benodigde kortingen bij langdurig lage beleidsdekkingsgraad
- Beleid omtrent het ongedaan maken van kortingen
- Beleid doorvoeren kortingen

##### **IV.4.1. Benodigde kortingen uit het herstelplan**

Zolang het fonds zich in een situatie van een tekort bevindt, dient het fonds ieder jaar een herstelplan in te dienen bij DNB. In het herstelplan wordt aangetoond dat het fonds in staat is om binnen de looptijd van het herstelplan (standaard 10 jaar) de beleidsdekkingsgraad te laten stijgen tot het niveau van de vereiste dekkingsgraad. Als dit niet lukt binnen de set aan mogelijkheden die het fonds tot haar beschikking heeft (verwacht overrendement, geen toeslagverlening, herstell premie), zal het fonds de aanspraken moeten korten. Deze korting wordt, in lijn met de wettelijke bepalingen hierover, tijdsevenredig gespreid over de totale looptijd van het herstelplan. Alleen het gedeelte van de korting voor het 1e jaar van het herstelplan wordt feitelijk doorgevoerd. Een jaar later wordt opnieuw beoordeeld of verdere kortingen noodzakelijk zijn.

##### **IV.4.2. Benodigde kortingen bij langdurig lage beleidsdekkingsgraad**

Indien de beleidsdekkingsgraad van het fonds vijf jaar achtereen lager is geweest dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, treedt een wettelijke aanvullende maatregel in werking. Deze aanvullende maatregel schrijft voor dat het fonds in een dergelijke situatie de dekkingsgraad op het minimaal vereiste niveau moet krijgen (niveau 2018: 104,4%).

De benodigde kortingen, die het gevolg zijn van deze aanvullende maatregel, worden zo veel mogelijk in één keer doorgevoerd. Als de benodigde korting echter hoger is dan 3%, wordt het deel van de korting boven de 3% doorgeschoven naar het volgende jaar. De doorgeschoven korting is tevens onvoorwaardelijk.

##### **IV.4.3. Beleid omtrent het ongedaan maken van kortingen**

Doorgevoerde kortingen worden door het fonds op persoonsniveau geadmistreerd. Indien de financiële middelen van PPF APG toereikend zijn, kan het fonds kortingen

(deels) ongedaan maken. Hiervoor gelden dezelfde voorwaarden als bij het geven van inhaaltoeslag. De beleidsdekkingsgraad moet toereikend zijn om 100% van de toeslagambitie toekomstbestendig te kunnen toekennen. Van de beleidsdekkingsgraad boven die grens, kan 20% worden gebruikt voor het geven van inhaaltoeslag óf het ongedaan maken van kortingen. Bij het ongedaan maken van kortingen zal het fonds aan alle deelnemers een gelijk percentage van de op persoonsniveau geadmistrateerde kortingen ongedaan maken (pro rata systematiek).

Als basis voor het vaststellen van korting die ongedaan gemaakt kan worden, gaat het fonds uit van de beleidsdekkingsgraad per eind september van het jaar van vaststellen.

Gelet op de ernst van korten (het aantasten van nominale pensioenen), zal het fonds altijd eerst overgaan tot het ongedaan maken van kortingen, voordat inhaaltoeslag wordt verleend. Deze prioritering sluit aan bij de resultaten uit het risicobereidheidsonderzoek onder de deelnemers van het fonds. Daaruit bleek dat deelnemers veel waarde hechten aan het behoud van de nominale aanspraken.

#### **IV.4.4.                   Beleid doorvoeren kortingen**

Indien (enkel of onder meer) een voorgenomen besluit tot korten wordt genomen, zal het fonds, bij gebleken onafwendbaarheid hiervan, na de wettelijk vastgestelde termijnen, overgaan tot het korten van pensioenaanspraken. Bij de besluitvorming over een te nemen kortingsmaatregel richt het bestuur zich naar de belangen van alle bij het fonds betrokken deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden, de pensioengerechtigden en de werkgevers. Het bestuur houdt daarbij rekening met de volgende aspecten:

- o De belangen van de deelnemers, slapers, gepensioneerden of de werkgevers worden niet onevenredig geschaad.
- o De kortingsmaatregel is op zichzelf en in samenhang met de andere herstelmaatregelen niet disproportioneel en onredelijk.
- o De mogelijkheden om in toekomst de kortingsmaatregel te compenseren.
- o De (verwachte) ontwikkelingen in het verleden en de toekomst.
- o Een objectieve rechtvaardiging voor het verschil in behandeling van verschillende groepen belanghebbenden.

Het fonds hanteert in beginsel een uniforme, procentuele korting, waarbij alle opgebouwde pensioenaanspraken en –rechten van alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden met hetzelfde percentage worden gekort.

Het fonds streeft ernaar een toegepaste korting in de toekomst ongedaan te maken (zie paragraaf IV.4.3. van deze abtn).

In het kortingsproces kunnen de volgende stappen worden onderkend:

1. Vaststellen noodzaak tot aanvullende maatregelen.
2. Nagaan mogelijkheid andere aanvullende sturingsmiddelen dan korten.
3. Raadplegen van partijen die betrokken zijn bij het tot stand komen van de CAO APG Groep.
4. Vaststellen noodzaak tot korten.
5. Vaststellen omvang korting.
6. Invulling korting en toetsing evenwichtige belangenafweging.
7. Invulling compensatiemogelijkheden toekomst.
8. Opstellen nieuw herstelplan.

9. Voorlopig kortingsbesluit.
10. Informatieverplichtingen vanuit Pensioenwet.
11. Definitief kortingsbesluit (effectuering).

Gedurende het proces zal communicatie richting de (gepensioneerde) deelnemers doorlopend onder de aandacht staan.

## **IV.5. Beleggingsbeleid**

### **IV.5.1. Inleiding**

Dit hoofdstuk beschrijft de uitgangspunten voor het te voeren beleggingsbeleid. Daarnaast wordt de beleggingsorganisatie binnen het fonds, de beleggingsmix en het te voeren beleid voor financiële derivaten nader omschreven.

### **IV.5.2. Uitgangspunten**

Het bestuur hanteert de volgende uitgangspunten voor het beleggingsbeleid:

De middelen van het fonds worden belegd in genoteerde aandelen, participaties in private equity, commodities, vastgoed en vastrentende waarden.

Naast de beleggingscategorieën waarin mag worden belegd, zijn de beleggingsrichtlijnen voor 2019 vervat in het Strategisch Beleggingsplan 2018-2020 en het Beleggingsplan 2019 en de fondsvoorwaarden van de beleggingsfondsen waarin PPF APG participeert. Hierbij zijn richtlijnen en begrenzingen opgenomen zoals:

- bandbreedtes waarbinnen de waarde van de deelcategorieën zich mag bevinden als gevolg van marktbevingen en het beleid van de vermogensbeheerder;
- benchmark-indices van de deelcategorieën; restricties ten aanzien van risicokarakteristieken en exposures.

De *Verklaring inzake beleggingsbeginselen* is in een separate bijlage bij deze abtn gevoegd. Deze verklaring is laatstelijk gewijzigd op 7 mei 2019.

### **IV.5.3. Beleggingsorganisatie**

Het bestuur heeft voor het vermogensbeheer een overeenkomst gesloten met APG Asset Management.

APG Asset Management is verantwoordelijk voor de nadere invulling alsmede de uitvoering van het strategisch beleggingsbeleid. APG Asset Management heeft een fiduciair model geïmplementeerd, gebaseerd op drie onafhankelijke en gelijkwaardige functies, elk met duidelijke rollen en verantwoordelijkheden: Fiduciair Management, Portefeuillemanagement en Risicomanagement.

Fiduciair Management fungeert als strategisch adviseur van PPF APG. Deze adviezen zijn – indien van toepassing – opgesteld in samenwerking met Portefeuillemanagement, Risicomanagement en/of externe partijen. Hierbij krijgt PPF APG advies over het intern (door Portefeuillemanagement) of extern uitvoeren van beleggingsstrategieën en worden de interne en externe managers geëvalueerd.

Portefeuillemanagement geeft invulling aan de door PPF APG verleende mandaten. De interne en externe vermogensbeheerders zijn verantwoordelijk voor het relevante tactische en operationele beleggingsbeleid binnen de mandaten binnen de kaders van het jaarlijkse beleggingsplan en de bepalingen van het door het bestuur vastgestelde risicobeleid. De vermogensbeheerders zijn binnen de geformuleerde voorwaarden vrij in de wijze van belegging en herbelegging. Portfolio Management wordt gemonitord door Fiduciair Management en gecontroleerd door Risicomanagement.

De afdeling Risicomanagement bekijkt het beleggingsproces en de beleggingen zelf vanuit een tweedelijns risicoperspectief en omvat onafhankelijk gepositioneerde finance-, risicomanagement- en compliance-functies. Deze afdelingen vormen zelfstandig en op onafhankelijke wijze een mening over geïdentificeerde risico's en stellen deze ter discussie waar relevant. Tevens zijn zij verantwoordelijk voor het identificeren van

overige potentiële risico's, het geven van een oordeel over mitigerende maatregelen door de eerste lijn indien nodig, en het controleren en rapporteren van risico's. Daarbij zien ze erop toe dat er wordt voldaan aan (risico)limieten en wordt gehandeld binnen de kaders van het beleggings- en risicobeleid.

Het fonds heeft haar beleggingen deels ondergebracht in beleggingsfondsen van APG. Door de deelname in verschillende beleggingsfondsen realiseert het bestuur van het pensioenfonds op basis van haar risicoprofiel de gewenste asset allocatie.

Deze beleggingsfondsen zijn fondsen voor gemene rekening, waarin identieke beleggingen van de opdrachtgevers van APG zijn ondergebracht. Door de inrichting van de fondsen is een strikte scheiding tussen het vermogen van de opdrachtgevers en het vermogen van de beheerder van de fondsen aangebracht. Daarnaast kan PPF APG ook beleggingen op eigen naam aanhouden. In alle gevallen is een strikte scheiding aangebracht tussen het vermogen van het fonds en het vermogen van de beheerder.

De opzet van de beleggingsfondsen is zodanig dat PPF APG de eigen allocatie naar de beleggingsfondsen kan bepalen. Herschikking van middelen en uittreding door het fonds is voor liquide beleggingscategorieën maandelijks mogelijk, per de 1<sup>e</sup> van de maand. Bij uittreden worden de beleggingen van de deelnemer verkocht en wordt afgerekend met de uittredende deelnemer.

Maandelijks wordt de netto vermogenswaarde van de beleggingsfondsen op basis van de onderliggende beleggingen, tegen marktwaarde, bepaald. Ook voor de beleggingen van het fonds die op eigen naam plaatsvinden, vindt maandelijks de waardering tegen marktwaarde plaats.

APG brengt op maand- en kwartaalbasis verslag uit aan het bestuur over het gevoerde beleggingsbeleid.

De beheerder van de APG beleggingsfondsen stelt jaarlijks een jaarrekening per beleggingsfonds op. Deze wordt, voorzien van een accountantsverklaring, voorgelegd aan de participanten.

#### IV.5.4. Strategisch beleggingsbeleid

Het strategisch beleggingsbeleid van het fonds is gebaseerd op door het fonds uitgevoerde ALM-studies en wordt periodiek vastgesteld door het bestuur. De meest recente ALM-studie dateert uit 2017.

Het strategisch beleggingsbeleid is vastgelegd in de lange termijn normatieve portefeuille (strategische normportefeuille), met inbegrip van een relevant geachte benchmark voor elke beleggingscategorie. Tevens is er voor 2020 een normatieve portefeuille (normportefeuille 2020) vastgesteld, met als uitgangspunt dat de normportefeuille voor 2020 naar de strategische normportefeuille toegroeit.

De strategische normportefeuille en de normportefeuille 2020 kennen de volgende verdeling naar beleggingscategorieën:

|                                 | <b>Strategische normportefeuille<sup>5</sup>:</b> | <b>Normportefeuille 2020<sup>6</sup>:</b> |
|---------------------------------|---|---|
| <b>Vastrentende waarden</b>     | <b>46,0%</b>                                      | <b>46,0%</b>                              |
| Treasuries                      | 15,5%   | 15,5%                                     |
| Inflation Linked Debt           | 7,5%  | 7,5%                                      |
| Credits                         | 19,0%   | 19,0%                                     |
| Emerging Markets Debt           | 4,0%  | 4,0%                                      |
| <b>Aandelen</b>                 | <b>32,0%</b>                                      | <b>33,0%</b>                              |
| Equity Developed                | 24,0%   | 25,0%                                     |
| Equity Emerging                 | 8,0%  | 8,0%                                      |
| <b>Vastgoed</b>                 | <b>10,0%</b>                                      | <b>10,0%</b>                              |
| Real Estate                     | 10,0%   | 10,0%                                     |
| <b>Alternatieve beleggingen</b> | <b>12,0%</b>                                      | <b>11,0%</b>                              |
| Commodities                     | 4,0%  | 4,0%                                      |
| Private Equity                  | 4,0%  | 4,0%                                      |
| Infrastructure                  | 4,0%  | 3,0%                                      |
| <b>Totale portefeuille</b>      | <b>100,0%</b>                                     | <b>100,0%</b>                             |

<sup>5</sup> De strategische normportefeuille is gelijk aan de strategische asset allocatie uit het Strategisch Beleggingsplan 2018-2020.

<sup>6</sup> De normportefeuille 2019 komt overeen met de normportefeuille uit het Beleggingsplan 2019.



#### IV.5.5. Smart Rebalancing en tactisch beleggingsbeleid

Naast de normportefeuille stelt het bestuur per beleggingscategorie bandbreedtes vast voor de herbalanceringsstrategie. Deze strategie is gebaseerd op een neutraal gewicht voor iedere beleggingscategorie met daaromheen gedefinieerde bandbreedtes.

Op het moment dat op een maandelijks evaluatiemoment voor een beleggingscategorie de bandbreedte is doorbroken zal de allocatie minimaal dienen te worden teruggebracht naar de bandbreedte.

Naast de (mechanische) herbalancing zoals hierboven beschreven heeft PPF APG een mandaat verstrekt aan de vermogensbeheerder om smart rebalancing te voeren binnen de bandbreedtes, met als doel kosten en risico's te minimaliseren. Op de valuta-afdekking is tactisch beleid toegestaan zoals beschreven in paragraaf IV.5.6. Tactisch beleid op de renteafdekking in de renteoverlay is niet toegestaan.

Het neutrale gewicht dat gebruikt wordt voor de herbalancing is voor alle liquide beleggingscategorieën gelijk aan de normallocatie. Equity Developed en Credits vormen hierop de uitzondering omdat deze de rol van 'funding asset' voor de illiquide beleggingen vervullen. Dit houdt in dat zolang allocaties naar illiquide beleggingen nog niet gedaan kunnen worden, de allocaties tijdelijk ten gunste vallen aan Equity Developed en Credits. Equity Developed geldt als funding asset voor Real Estate, Hedge Funds, Private Equity en Infrastructure. Credits geldt als funding asset voor Emerging Markets Debt.

Het neutrale gewicht voor een funding asset is gelijk aan de normallocatie van de funding asset plus het verschil tussen de normallocaties voor illiquide beleggingen waarvoor de beleggingscategorie als funding asset fungeert en de feitelijke allocaties naar deze beleggingen. Voor illiquide beleggingen zijn de neutrale gewichten gelijk aan de feitelijke allocaties.

In de onderstaande tabel voor de herbalanceringsmethodiek zijn de bandbreedtes gedefinieerd voor 2020 ten opzichte van het neutrale gewicht van de (liquide) beleggingscategorieën in de normportefeuille.

| Beleggingscategorieën                                | Bandbreedte |
|--|-------------|
| Treasuries   | 3,0%        |
| Inflation Linked Debt                                | 1,0%        |
| Credits  | 2,0%        |
| Equity Developed                                     | 3,0%        |
| Equity Emerging                                      | 2,0%        |
| Commodities  | 1,0%        |
| Overlay  | 3,0%        |
| Treasuries + Asset Allocation & Overlay (incl. Cash) | 5,0%        |

In de tabel is ook de bandbreedte voor Overlay weergegeven. De normallocatie naar Overlay is 0%. Wanneer de waarde van de Overlay zich op een maandelijks evaluatiedatum buiten de bandbreedte begeeft, zal deze minimaal worden teruggebracht naar de bandbreedte. Actieve beslissingen die leiden tot een (toenemende) overschrijding van het neutrale gewicht zijn niet toegestaan. Dit zou immers leiden tot een portefeuille met leverage, waarbij de (toegenomen) leverage is veroorzaakt door actief beleid.

### *Replicatie*

Een replicatiestrategie is een strategie waarbij de marktwaardeontwikkeling (c.q. het rendementsverloop) van een beleggingsportefeuille of benchmark wordt nagebootst met behulp van een portefeuille van andere beleggingsinstrumenten, meestal een combinatie van derivaten en cash. Een replicatieportefeuille wordt dusdanig geconstrueerd dat deze onder alle mogelijke toekomstige economische scenario's een vergelijkbaar rendement zal behalen als de beleggingsportefeuille of benchmark welke wordt nagebootst. Het rendement op een replicatiestrategie is echter niet identiek aan dat van het beleggingsfonds, mede doordat het actief beleid binnen de gerepliceerde fonds niet wordt nagebootst.

PPF APG staat het gebruik van replicatiestrategieën ten behoeve van een efficiënte uitvoering van de rebalancing of tactische asset allocatie toe voor de beleggingsfondsen Euro Plus Treasuries, Developed Markets Equity, Emerging Markets Equity en Commodities. Voor Euro Plus Treasuries bevat de replicatieportefeuille EUR en USD renteswaps met verschillende looptijden en/of futures en valutatermijncontracten. Voor Developed Markets Equity is een replicatieportefeuille samengesteld met daarin aandelen index futures en valutatermijncontracten. Voor Emerging Markets Equity wordt gerepliceerd met futures. Commodities worden gerepliceerd met commodity futures op individuele grondstoffen.

De maximale exposures die door middel van replicatiestrategieën opgebouwd mogen worden zijn gelijk aan de enkelzijdige bandbreedtes voor de betreffende beleggingscategorieën, te weten:

- 3% van het totaal belegd vermogen voor Euro Plus Treasuries
- 3% van het totaal belegd vermogen voor Developed Markets Equity;
- 2% van het totaal belegd vermogen voor Emerging Markets Equity
- 1% van het totaal belegd vermogen voor Commodities.

### *Tracking errors*

Om invulling te geven aan de beleggingsallocatie heeft PPF APG haar beleggingen deels ondergebracht in de beleggingsfondsen van APG. Om het risico van de beleggingsfondsen ten opzichte van de benchmarks te beheersen worden voor de verschillende beleggingsfondsen limieten voor de tracking errors gehanteerd. Tracking error is een risicomaatstaf voor de afwijkingen ten opzichte van de benchmark. De tracking error is gebaseerd op de volatiliteit van het verschil in het rendement van de beleggingen en dat van de benchmark van de desbetreffende beleggingscategorie. Een tracking error limiet van 0% geeft aan dat er in het geheel niet mag worden afgeweken van de benchmark. Naarmate de tracking error (limiet) verder oploopt nemen de kansen op een outperformance toe, net als het risico op een slechter rendement dan de benchmark. De afgesproken tracking error limieten zijn terug te vinden in onderstaande tabel.

| Tracking error limieten 2019                    |                       |
|---|-----------------------|
| FGR   | Tracking error limiet |
| FGR Euro Plus Treasuries                        | 0,5%*                 |
| FGR Long Duration Treasuries                    | 1,0%*                 |
| Separate account Long Duration Treasuries       | 1,0%*                 |
| FGR Index Linked Bonds                          | 1,0%*                 |
| FGR Credits                                     | 2,0%                  |
| FGR Emerging Markets Debt                       | 2,5%                  |
| FGR Developed Markets Equity                    | 2,0%                  |
| FGR Developed Markets Equity Minimum Volatility | 3,5%                  |
| FGR Equity Emerging                             | 3,0%                  |
| FGR Tactical Real Estate                        | 2,0%                  |
| FGR Commodities                                 | 4%                    |

*\* De tracking error limiet voor deze portefeuilles is niet bedoeld voor het voeren van actief beleid om excess rendement te behalen, maar om voldoende implementatieruimte te bieden. De obligatiemarkt voor langere looptijden is minder liquide dan voor korte en middellange looptijden. Om de kosten te minimaliseren dient er voldoende implementatieruimte te zijn om gebruik te kunnen maken van de uitgifte van nieuwe langlopende obligaties of andere omstandigheden waardoor de liquiditeit in de markt (tijdelijk) toeneemt.*

#### **IV.5.6. Valutarisico**

Het fonds voert met ingang van 2016 gedifferentieerd strategische valutabeleid voor vastrentende waarden en zakelijke waarden. Het strategische valutabeleid bestaat uit:

- Voor vastrentende waarden: 100% afdekking van de USD, GBP, JPY, CHF, AUD en CAD.
- Voor zakelijke waarden: 65% afdekking van de USD en 75% afdekking van de GBP, JPY, CHF, AUD en CAD.

Het valutabeleid voor 2020 is gelijkgesteld aan het strategische valutabeleid.

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

De valuta-afdekking vindt plaats op basis van de valutaverdeling van de benchmarks van de beleggingsfondsen. Dit wil zeggen dat voor de werkelijke allocatie naar de beleggingsfondsen de exposures naar USD, GBP, JPY, CHF, CAD en AUD worden vastgesteld op basis van de valutaverdeling van de benchmark. Deze posities worden vervolgens in een overlay op fondsniveau afgedekt.

De valuta-exposures als gevolg van actief beleid binnen liquide beleggingscategorieën - zowel over- als onderwegingen- vallen onder de bevoegdheid van de betreffende portefeuillemanager. De portefeuillemanager heeft het mandaat om deze exposures al dan niet af te dekken binnen het beleggingsfonds.

PPF APG heeft haar vermogensbeheerder (APG) een mandaat verstrekt om actief beleid te voeren ten opzichte van de vastgestelde afdekkingsniveaus. Gedurende het jaar gelden er bandbreedtes voor de valuta-afdekking. Voor de USD geldt een bandbreedte van  $\pm 1,0\%$  van de totale Net Asset Value van het fonds en voor de GBP, JPY, CHF, AUD en CAD gelden bandbreedtes van  $\pm 0,5\%$  van de totale Net Asset Value van het fonds. Binnen deze bandbreedte kan de vermogensbeheerder de valuta-afdekking aanpassen ten behoeve van het optimaliseren van het rendement en/of risico.

Als op de maandelijkse evaluatiedatum (ultimo maand) een valuta zich buiten de bandbreedte begeeft, zal de afdekking van de desbetreffende valuta worden aangepast tot een waarde binnen de bandbreedte. Door marktbevingen kan het wel voorkomen dat intra-maand de valuta-afdekking buiten de bandbreedte komt. Dit wordt gecorrigeerd als op maandultimo de valuta-afdekking nog steeds buiten de bandbreedte is.

Het doel van het actieve beleid op de valuta-afdekking is om op basis van visie ten aanzien van de relatieve aantrekkelijkheid van valuta's waarde toe te voegen voor het fonds ten opzichte van het resultaat op de norm. De tactische posities worden in ieder geval op wekelijkse basis geëvalueerd en bezien wordt of ze gecontinueerd of aangepast worden. Daarnaast kan op ad-hoc basis iedere dag de positie worden aangepast. Hoewel frequent geëvalueerd wordt is de horizon in het algemeen langer dan een week: 1 tot 6 maanden. Vanwege de grote omvang van de portefeuille wordt ernaar gestreefd om weinig transacties te genereren. Transactiekosten drukken het actieve beleggingsresultaat en daarmee is geborgd dat transactiekosten expliciet worden meegenomen in het actieve valutabeleid.

#### **IV.5.7. Renterisico**

De systematiek van de *Ultimate Forward Rate* (UFR) is van toepassing op pensioenfondsen. De UFR systematiek schrijft voor dat pensioenfondsen hun verplichtingen dienen te waarderen op basis van een rentetermijnstructuur waarvan de looptijden tot 20 jaar volledig bepaald worden door de swaprentes en voor looptijden vanaf 20 jaar de rentes vastgesteld worden als een gewogen gemiddelde van de swaprentes en de UFR<sup>7</sup>.

Vanwege de impact op de dekkingsgraad is de UFR direct van invloed op de vraag of nominale rechten al dan niet gekort moeten worden, of in welke mate ze geïndexeerd mogen worden. In de rapportage over de dekkingsgraad zal de rentetermijnstructuur dan ook op basis van de UFR systematiek worden gehanteerd. Ten behoeve van het optimale beleggingsbeleid gaat PPF APG echter uit van de daadwerkelijke economische risico's welke gelopen worden: als de marktrente structureel lager blijft dan de UFR, zal ook de dekkingsgraad hier uiteindelijk de gevolgen van ondervinden. Om die reden gaat PPF APG bij het definiëren van het renteafdekkingsbeleid uit van de marktrente<sup>8</sup>.

##### *Afdekkingsmethodiek*

PPF APG definieert het renteafdekkingsbeleid in termen van bruto-afdekking van de dekkingsgraad. Bruto-afdekking van de dekkingsgraad is gedefinieerd als de afdekking van het renterisico van de dekkingsgraad uit hoofde van de totale beleggingen (vastrentende waarden en rente-overlay). Bij bruto-afdekking wordt dus geen onderscheid gemaakt tussen de instrumenten (vastrentende waarden of renteswaps) die gebruikt worden voor de afdekking. Afdekking van de dekkingsgraad is erop gericht om de rentegevoeligheid van de dekkingsgraad te mitigeren.

##### *Strategische afdekking*

De renteafdekking vindt enerzijds plaats door de positie in vastrentende waarden en anderzijds door een positie in te nemen in derivaten (plain vanilla renteswaps en forward starting renteswaps).

##### *Bandbreedte*

PPF APG voert geen actief beleid op de rente-overlay. Dit betekent dat de rente-overlay slechts de volgende 2 doelen heeft:

- Verkrijgen van rentegevoeligheid om het gewenste niveau van de renteafdekking te bewerkstelligen.
- Bijsturing van de werkelijke renteafdekking indien de bandbreedte (-3% tot +3% ten opzichte van de normafdekking) wordt overschreden of als de tracking error limiet voor curverisico wordt overschreden (hierover later meer).

Door een bandbreedte te hanteren is het niet nodig om elke wijziging in de hoogte van de bruto-renteafdekking te corrigeren, waarmee (transactie-)kosten beperkt worden. De hoogte van de renteafdekking wordt maandelijks geëvalueerd. Indien de feitelijke renteafdekking op het maandelijkse evaluatiemoment de dan geldende bandbreedte overschrijdt zal de renteafdekking door de uitvoerder -door aanpassing van de rente-overlay- gecorrigeerd worden tot een niveau binnen de bandbreedte.

##### *Curverisico*

---

<sup>7</sup> De wegingsfactoren zijn voorgeschreven door DNB. Naarmate de looptijd toeneemt, neemt het relatieve belang van de swaprente steeds verder af en neemt het relatieve belang van de UFR toe.

<sup>8</sup> De waarde en de rentegevoeligheid van de verplichtingen worden ten behoeve van het renteafdekkingsbeleid vastgesteld op basis van de EONIA swapcurve.

De bandbreedte op de renteafdekking heeft tot doel het renterisico te beheersen met betrekking tot een afwijking in de duration van de portefeuille ten opzichte van de duration van de verplichtingen. Hiermee wordt de rentegevoeligheid voor parallelle bewegingen (gelijke beweging voor alle looptijden) van de rentecurve beperkt ten opzichte van het gewenste niveau (normafdekking). Echter, naast het durationrisico kan het fonds ook blootstaan aan een andere vorm van renterisico: curverisico. Het curverisico houdt in dat de rentegevoeligheid van het fonds niet voor alle looptijden gelijk is aan de gewenste rentegevoeligheid, wat het fonds gevoelig maakt voor niet-parallelle bewegingen van de rentecurve.

Het totale curverisico bestaat uit het implementatierisico (implementeerbare benchmark ten opzichte van curve neutrale benchmark) en het uitvoeringsrisico (feitelijke curveposities ten opzichte van de implementeerbare benchmark). De implementeerbare benchmark is de benchmark welke (kosten-)efficiënt implementeerbaar is.

Ter beheersing van het curverisico worden door PPF APG verschillende tracking error limieten gehanteerd. De tracking error limieten zijn uitgedrukt als percentage van de marktwaarde verplichtingen.

#### **IV.5.8. Inflatierisico**

Het inflatierisico houdt in dat de beleggingen van PPF APG onderhevig kunnen zijn aan negatieve waardeontwikkelingen door veranderingen van de inflatie. Het inflatierisico is alleen aanwezig voor onverwachte veranderingen van de inflatie, aangezien verwachte veranderingen al door de financiële markten zijn verwerkt in de waardering van financiële instrumenten en de verplichtingen (via de rentetermijnstructuur waartegen de verplichtingen gewaardeerd worden).

Onverwachte veranderingen van de inflatie kunnen ertoe leiden dat de koopkracht van de beleggingen afneemt. Vanwege de ambitie van PPF APG om de pensioenuitkeringen te laten meegroeien met de loon-/prijsinflatie, heeft het bestuur beleid geformuleerd om de inflatiegevoeligheid van de beleggingen beter in lijn te brengen met de inflatiegevoeligheid van de verplichtingen. Enerzijds belegt PPF APG in beleggingscategorieën met een directe link met inflatie zoals Inflation Linked Debt. Anderzijds wordt er belegd in beleggingscategorieën waarvan wordt verwacht dat de rendementen op lange termijn meebewegen met inflatie, zoals vastgoed, grondstoffen en infrastructuur. Voor deze beleggingscategorieën impliceren historische data echter dat de correlatie met inflatie op korte horizons laag of zelfs negatief is. Voor langere horizons (10+ jaar) zijn er veelal pas (significante) positieve correlaties waar te nemen. De inflatiebescherming is dus pas voor langere horizons waarneembaar.

De normering voor de beleggingscategorieën die een link met inflatie hebben is op categorieniveau vastgesteld, er geldt geen normering voor het totaal aan beleggingen dat een link heeft met inflatie.

#### **IV.5.9. Prudent Person**

PPF APG heeft vastgesteld dat het strategisch beleggingsbeleid, zoals beschreven in het Strategisch Beleggingsplan 2018-2020, past binnen de prudent person regel. De onderbouwing hiervan is vastgelegd in het beleidsdocument 'Onderbouwing van (strategisch) beleggingsbeleid aan prudent person' (conform artikel 13a lid 4 Besluit FTK) en is integraal onderdeel van het Strategisch Beleggingsplan 2018-2020<sup>9</sup>.

Het strategisch beleggingsbeleid 2018-2020 is getoetst aan de hand van artikel 135 van de Pensioenwet, de artikelen 13 en 13a van het besluit FTK en de leidraad Toetsingscriteria prudent person regel beleggingsbeleid voor de beroepsgroep van de actuaris. In de toetsing

---

<sup>9</sup> De 'Onderbouwing van (strategisch) beleggingsbeleid aan prudent person' is integraal opgenomen in bijlage 1 van het Strategisch Beleggingsplan 2018-2020.

en onderbouwing wordt ingegaan op de belangrijkste wijzigingen van het strategisch beleggingsbeleid 2018-2020 ten opzichte van het strategische beleggingsbeleid 2015-2017 en de afwijkingen van het Beleggingsplan 2019 ten opzichte van het strategisch beleggingsbeleid 2018-2020.

Het uitgangspunt voor het beleggingsbeleid 2020 is het strategische beleggingsbeleid. De afwijkingen in het beleggingsbeleid 2020, zoals vastgelegd in het Beleggingsplan 2019, zijn door PPF APG beoordeeld aan de hand van de prudent person regel, zoals verankerd in de Pensioenwet en het Besluit FTK.

De afwijkingen ten opzichte van het strategische beleggingsbeleid leiden per saldo tot een lichte verbetering van het risico-rendementsprofiel van het fonds op balansniveau. Deze afwijkingen leiden niet tot een wezenlijk ander risicoprofiel. Door de lagere rentestand is de waardering van de pensioenverplichtingen veranderd. De aard van de pensioenverplichtingen van PPF APG is niet substantieel gewijzigd. Daarmee stelt het fonds vast dat het Beleggingsplan 2020 tevens past binnen de prudent person regel.

#### *Toetsing aan doelstellingen cao-partijen*

In de ALM-studie van 2017, op basis waarvan het strategische beleggingsbeleid 2018-2020 is vastgesteld, is expliciet aandacht besteed aan de twee belangrijkste doelstellingen van het fonds, namelijk het realiseren van toeslagambitie en het minimaliseren van korting van aanspraken. Ook is de relatie gelegd met de risicohouding (op de korte en lange termijn) die in samenspraak met cao-partijen is vastgesteld.

Uitgangspunt voor de kwantitatieve normeringen van de doelstellingen van cao-partijen is het strategisch beleggingsbeleid 2015-2017. Hierbij is ook rekening gehouden met de bandbreedtes van de diverse beleggingscategorieën. Aan de hand van de bandbreedtes van de beleggingscategorieën zijn bandbreedtes vastgesteld voor het pensioenresultaat en de kans op korten. Daardoor is in een bredere range van toegestane uitkomsten gezocht naar mogelijkheden om het gevoerde beleggingsbeleid te verbeteren.

De volgende grenzen voor het pensioenresultaat en kortingskansen zijn bepaald voor een horizon van 15 jaar:

- Het verwachte pensioenresultaat ligt hoger dan circa 92,2%;
- Het pensioenresultaat in slecht weer ligt hoger dan circa 55,5%;
- De kans op korting ligt lager dan circa 15,2%;
- De gemiddelde korting, in geval van korten, ligt lager dan circa 1,6%.

Met het strategisch beleggingsbeleid 2018-2020 verbetert het verwachte pensioenresultaat en het pensioenresultaat in slecht weer. De kans op korten wordt bovendien lager en de omvang van de korting in geval van korten blijft nagenoeg gelijk. De beleggingsvoorstellen van de vermogensbeheerder APG, welke zijn overgenomen door PPF APG, zijn ook beoordeeld aan de hand van de vastgestelde checklist ter beoordeling van de prudent person regel en er is vastgesteld dat deze passen binnen de prudent person regel.

#### *Toetsing aan korte termijn risicohouding*

De aanpassingen aan het strategische beleggingsbeleid, zoals vastgelegd in het Strategisch Beleggingsplan 2018-2020 leiden per saldo tot een lager risicoprofiel van het strategisch beleggingsbeleid ten opzichte van het strategische beleggingsbeleid 2015-2017. De vereiste dekkingsgraad op basis van het strategische beleggingsbeleid 2018-2020 bedroeg op basis van de marktomstandigheden per 30 september 2017 127,5%. Dit is lager dan de vereiste dekkingsgraad van het strategische beleggingsbeleid 2015-2017 van 128,5% per diezelfde datum. De risicohouding uitgedrukt in termen van de vereiste dekkingsgraad heeft het karakter van een bovengrens. Op basis hiervan kan

worden geconcludeerd dat het strategisch beleggingsbeleid 2018-2020 past binnen de korte termijn risicohouding van het cao-partijen.

De vereiste dekkingsgraad van het Beleggingsplan 2020 bedraagt 124,5% op basis van de marktomstandigheden per 30 september 2019. Deze is gelijk aan de vereiste dekkingsgraad van het strategisch beleggingsbeleid 2018-2020 per diezelfde datum. Het Beleggingsplan 2020 past daarmee binnen het risicoprofiel van het strategisch beleggingsbeleid 2018-2020.

*Toetsing aan lange termijn risicohouding*

Naast de risicohouding op de korte termijn heeft het fonds een risicohouding op de lange termijn (kwantitatief) vastgesteld door het vaststellen van ondergrenzen ten aanzien van het pensioenresultaat. In onderstaande tabel zijn de grenzen opgenomen van de risicohouding van het fonds. Daarnaast zijn ook de uitkomsten opgenomen van de verwachte en slecht weer pensioenresultaten op basis van het strategisch beleggingsbeleid 2015-2017 en het gewijzigde strategisch beleggingsbeleid 2018-2020. Op basis hiervan kan worden geconcludeerd dat het strategisch beleggingsbeleid 2018-2020 past binnen de lange termijn risicohouding van cao-partijen.

| <b>Uitgangspositie</b>                          | <b>Grenzen</b>                               | <b>Resultaat<br/>30-9-2017<br/>strategisch<br/>beleggingsbeleid<br/>2015-2017</b> | <b>Resultaat<br/>30-9-2017<br/>strategisch<br/>beleggingsbeleid<br/>2018-2020</b> |
|---|--|---|---|
| Vereiste dekkingsgraad                          | Ondergrens verwacht pensioenresultaat: 95%   | Verwacht pensioenresultaat 100,1%   | Verwacht pensioenresultaat 100,1%   |
| Feitelijke dekkingsgraad (per 1-1-2017: 107,6%) | Ondergrens verwacht pensioenresultaat: 92%   | Verwacht pensioenresultaat: 96,5%   | Verwacht pensioenresultaat: 96,8%   |
|   | Maximale afwijking slecht weer scenario: 40% | Afwijking slecht weer scenario: 36,3%   | Afwijking slecht weer scenario: 35,7%   |

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de voorgeschreven economische set per Q3 2017

Een uitgebreide onderbouwing dat het beleggingsbeleid voldoet aan het prudent person beginsel is opgenomen als separate bijlage bij de abtn onder "**Onderbouwing Prudent Person Middelloonregeling**".

Voor de nettopensioenregeling is ook beoordeeld dat het beleggingsbeleid voldoet aan het prudent person beginsel. Deze onderbouwing is opgenomen als separate bijlage bij de abtn onder "**Onderbouwing Prudent Person nettopensioenregeling**".



## **V. Communicatiebeleid**

### **PPF APG, dichtbij voor jouw pensioen**

PPF APG wil voor alle betrokkenen een integer, deelnemersgericht, deskundig en efficiënt pensioenfonds zijn. PPF APG wil daarbij dichtbij de deelnemers staan. Communicatie is daarbij van belang. Daarom is er in 2018 een nieuw driejarig communicatiebeleidsplan opgesteld. En op basis daarvan een communicatiejaarplan voor 2019.

### **Communicatiebeleidsplan 2019-2021**

Voor het opstellen van het beleidsplan is er eerst een brede oriëntatie gedaan. Naast duidelijk te omschrijven waar het fonds voor staat, wat de trends en ontwikkelingen zijn en waar de het fonds zicht in de ( nabije) toekomst op wil richten. Deze bevindingen en richtingen zijn vervolgens voorgelegd aan twee panels van actieve- en gewezen deelnemers en gepensioneerden. Op basis van al deze informatie en input is het volgende beleid geformuleerd.

### **Strategie en pijlers 2019-2021**

De strategie die het fonds omschreven heeft is:

“Wij ondersteunen deelnemers bij hun pensioen door persoonlijke klantbediening en door hen met inzichten handelingsperspectief te bieden; samen werken wij aan een goed en betrouwbaar pensioen.” Om deze strategie waar te maken zijn er drie thema’s gekozen.

- **PERSOONLIJK:** Het fonds heeft een duidelijk gezicht en biedt ieder individu proactieve, herkenbare en consistente communicatie. Digitalisering helpt communicatie persoonlijker te maken.
- **INZICHT:** Het fonds biedt individueel relevante informatie die helpt om keuzes te maken voor ieders eigen situatie. Inzicht en overzicht bieden handelingsperspectief en vergroten risicobewustzijn.
- **BETROUWBAAR:** Het fonds is solide en geeft een vertrouwd gevoel. Communicatie is open, eerlijk en transparant. Klantfeedback is brandstof voor communicatie.

### **Communicatie in 2020**

De hierboven genoemde thema’s vormen een kapstok om de activiteiten en middelen in 2020 aan op te hangen. Daarbij is ervoor gekozen om focus aan te brengen op de thema’s Persoonlijk en Inzicht. Zonder natuurlijk dat het thema Betrouwbaar uit het oog verloren wordt.

### **Persoonlijk**

In het kader van dit thema worden nieuwsbrieven met relevante communicatie per doelgroep gesegmenteerd verzonden. Belangrijk zijn ook deelnemersbijeenkomsten om dialoog aan te gaan over visie en actualiteiten.

Tevens wordt de (homepage van) de website ingericht met dynamische content. Dynamische content wordt gebruikt om deelnemers relevanter en persoonlijker te kunnen bedienen op de website.

### **Inzicht**

De module Helder Overzicht & Inzicht is sinds 10 december 2018 beschikbaar op [www.mijnPPFAPG.nl](http://www.mijnPPFAPG.nl). Deze module geeft inzicht in de persoonlijke pensioensituatie en biedt handelingsperspectief. In 2019 is de bekendheid en het gebruik van de module via bestaande APG-kanalen gepromoot. Ook in 2020 zal de module HO&I weer onder de aandacht van de deelnemers worden gebracht.

### **Betrouwbaar**

Betrouwbaarheid en soliditeit krijgt vorm door een actueel gehouden website en juiste en accurate procescommunicatie.

## VI. Financiële opzet

### VI.1. Inleiding

De balans van PPF APG ziet er als volgt uit:

| <b>Activa</b>   | <b>Passiva</b>  |
|---|---|
| <b>Beleggingen voor risico pensioenfonds</b>  | <b>Stichtingskapitaal en reserves<br/>Technische voorzieningen risico fonds<br/>Voorziening pensioenverplichting voor risico deelnemers</b> |
| <ul style="list-style-type: none"><li>- Vastgoedbeleggingen</li><li>- Aandelen</li><li>- Vastrentende waarden</li><li>- Derivaten<br/>Overige beleggingen</li><li>- Liquide middelen aangehouden voor beleggingen</li></ul> |   |
| <b>Beleggingen voor risico deelnemers<br/>Vorderingen en overlopende activa<br/>Liquide middelen</b>  | <b>Overige schulden en overlopende passiva</b>  |

Bovenstaande balansposten zullen in dit hoofdstuk behandeld worden, te beginnen met de activa. Aangegeven zal worden welke beleggingscategorieën PPF APG ter beschikking heeft en hoe deze activa gewaardeerd worden. De beleggingen worden door uitvoeringsorganisatie APG beheerd, onder andere via fondsen voor gemene rekening.

Vervolgens komen de technische voorzieningen aan de orde, waarbij tevens de actuariële grondslagen behandeld zullen worden, op basis waarvan deze voorzieningen worden vastgesteld. Tot slot zal stil gestaan worden bij de samenstelling van het Stichtingskapitaal en reserves, die volledig bestaat uit de Algemene Reserve.

### VI.2. Waardering activa

#### VI.2.1. Algemeen – beleggingen risico fonds en risico deelnemer

De beleggingen worden gewaardeerd op basis van actuele waarde. Het resultaat wordt vastgesteld als totaal van de directe en indirecte opbrengsten en zowel gerealiseerde als ongerealiseerde waardeveranderingen. Hieronder wordt op hoofdlijnen ingegaan op de waardering per beleggingscategorie. Een gedetailleerde beschrijving van de waarderingmethodieken die worden gehanteerd bij de uitvoering van de uitbestede werkzaamheden is opgenomen in het waarderingshandboek ('Valuation Manual') van de uitvoerder (APG). Dit waarderingshandboek is van toepassing op de participaties van PPF APG in beleggingsfondsen en de heritage- en overlay portefeuilles van het fonds. Voor de beleggingen voor risico van deelnemers gelden dezelfde waarderinggrondslagen als voor de beleggingen voor risico pensioenfonds.

## VI.2.2. **Vastgoedbeleggingen**

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

### *Direct vastgoed*

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

De eerste waardering van een vastgoedbelegging geschiedt tegen de verkrijgingsprijs, inclusief de transactiekosten. Na de eerste verwerking worden de vastgoedbeleggingen gewaardeerd tegen actuele waarde. De actuele waarde wordt bepaald door externe taxateurs, volgens de bepalingen zoals opgenomen in de in dit hoofdstuk opgenomen waarderingmethodieken.

### *Indirect vastgoed en infrastructuur*

De beleggingen in indirect vastgoed en infrastructuur worden gehouden door middel van participaties in beleggingspools. De participaties in beleggingspools worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde, waarbij de nettovermogenswaarde wordt bepaald op actuele waarde volgens de waarderingmethodieken zoals in dit hoofdstuk opgenomen.

## VI.2.3. **Aandelen**

- De post Aandelen is samengesteld uit de beleggingscategorieën aandelen en private equity (overige kapitaalbelangen). Zowel de beleggingen in aandelen als private equity worden gehouden door middel van participaties in beleggingspools. De participaties in beleggingspools worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde, waarbij de nettovermogenswaarde wordt bepaald op actuele waarde volgens de waarderingmethodieken zoals in dit hoofdstuk opgenomen.
- De beleggingspools waarin wordt belegd waarderen beleggingen in aandelen tegen actuele waarde, waar voorhanden tegen beurswaarde. Is er geen sprake van een beursnotering, dan wordt de actuele waarde op basis van rendementswaarde (projectie van contant gemaakte toekomstige winsten) bepaald.

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

## VI.2.4. **Vastrentende waarden**

- *Obligaties*  
De beleggingen in obligaties betreffen beleggingen in obligaties en alternative inflation en worden nagenoeg geheel gehouden door middel van participaties in beleggingspools. De participaties in beleggingspools worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde, waarbij de nettovermogenswaarde wordt bepaald op actuele waarde volgens de waarderingmethodieken zoals in dit hoofdstuk opgenomen. De beleggingspools waarin wordt belegd waarderen beleggingen in obligaties tegen actuele waarde, waar voorhanden tegen beurswaarde. Voor niet-beursgenoteerde vastrentende waarden wordt de waarde bepaald aan de hand van de contante waarde van de toekomstige kasstromen, contant gemaakt op basis van de geldende markttrente.
- *Deposito's en kasgeldleningen*

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

#### **VI.2.5. Derivaten**

Derivaten zijn financiële instrumenten die worden gebruikt voor het beheersen van balans- en beleggingsrisico's en het realiseren van de (strategische) beleggingsmix. De toepassing is vooral op het verminderen van balansrisico's gericht. Dit geschiedt door het mitigeren van het renterisico van de pensioenverplichtingen, het afdekken van valutarisico's van de beleggingen en het (bij)sturen van de beleggingsmix.

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

– *Renteswapcontracten*

Het fonds gebruikt renteswapcontracten voor het afdekken van het renterisico. De renteswapcontracten worden gewaardeerd op actuele waarde. De marktwaarde is de resultante van de contante waarde van de toekomstige kasstromen, contant gemaakt op basis van de geldende swapcurve. Daar waar er bij de transacties sprake is van uitwisseling van zekerheden in de vorm van geld, is de Eonia-curve gehanteerd.

- *Valutatermijncontracten*

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

#### **VI.2.6. Overige beleggingen**

- *Commodities*

De 'overige beleggingen' bestaat uit beleggingen in commodities en wordt gehouden door middel van participaties in een beleggingspool. De participaties in de beleggingspool worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde, waarbij de nettovermogenswaarde wordt bepaald op actuele waarde volgens de waarderingsmethodieken zoals in dit hoofdstuk opgenomen.

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

#### **VI.2.7. Vorderingen en overlopende activa**

- Kortlopende vorderingen en activa worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen actuele waarde. Na eerste verwerking worden deze gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs, onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen bij oninbaarheid. De geamortiseerde kostprijs wordt geacht een redelijke benadering te zijn van de nominale waarde.

## Abtn PPF APG 2020

- *Nog te ontvangen opbrengst beleggingen*  
Onder deze balanspost zijn onder meer opgenomen de nog te ontvangen huren. De waardering vindt plaats op nominale waarde.
- *Nog te ontvangen bijdragen van werkgevers en werknemers*  
Deze post betreft onder andere de vorderingen op werkgevers inzake de premie. Deze vordering wordt gewaardeerd op nominale waarde.

## **VI.3. Waardering passiva**

### **VI.3.1. Technische voorzieningen**

Deze post bestaat uit de Voorziening Pensioenverplichtingen. Dit is het bedrag dat nodig is om dekking te bieden voor de door verzekerden verworven pensioenrechten, inclusief de netto pensioenrechten die reeds naar annuïteiten zijn omgezet. De voorziening is door het fonds vastgesteld met gebruikmaking van de in de volgende paragraaf vermelde actuariële grondslagen en veronderstellingen.

In de Voorziening Pensioenverplichtingen is tevens een zogenaamde Incurred but not reported ("IBNR") voorziening opgenomen. Deze voorziening dient ter dekking van mogelijke schades voor deelnemers die wel ziek zijn, maar nog niet arbeidsongeschikt zijn in de zin van het pensioenreglement.

### **VI.3.2. Overige schulden en overlopende passiva**

- Kortlopende schulden en passiva worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen actuele waarde. Na eerste verwerking worden deze gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs, onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen bij oninbaarheid. De geamortiseerde kostprijs wordt geacht een redelijke benadering te zijn van de nominale waarde.
- *Kortlopende schulden*  
Onder deze balanspost zijn opgenomen de te betalen uitkeringen, waardeoverdrachten, belastingen en overige crediteuren.
- *Overlopende passiva*  
Deze post betreft nog te betalen kosten, waardeoverdrachten en vooruit ontvangen opbrengsten.
- *Derivaten met een negatieve waarde*  
De waardering van de post derivaten met een negatieve waarde is overeenkomstig aan de waardering van derivaten met een positieve actuele waarde.
- *Ontvangen zekerheden*  
De terugbetalingsverplichting uit hoofde van ontvangen zekerheden (collateral) wordt gewaardeerd tegen actuele waarde. De collateralstand muteert dagelijks als gevolg van de waardeontwikkeling van de derivaten en eventuele nieuwe transacties. Hiermee bestaat er een dagelijkse muterende terugbetalingsverplichting. Er wordt tussen de transactiepartijen cash uitgewisseld die gesetteld wordt op de eerstvolgende werkdag. Over het collateral wordt rente verrekend conform de Credit Support Annex (CSA) waarin de collateral voorwaarden zijn vastgelegd.
- *Schuld inzake aanvullingsregelingen (VPL)*
- Op grond van de overeenkomst van de Aanvullingsregeling voert PPF APG, namens de cao-partijen, de aanvullingsregelingen uit. Onderdeel van deze overeenkomst is dat PPF APG de VPL-gelden ontvangt en beheert totdat deze worden omgezet in onvoorwaardelijke pensioenen bij PPF APG voor de deelnemer. De ontvangen VPL-gelden worden strikt gescheiden van de premie voor de pensioenregeling in de jaarrekening gepresenteerd. De ontvangen maar nog niet aangewende gelden voor de aanvullingsregelingen worden als verplichting gepresenteerd onder de 'Kortlopende schulden en overlopende passiva'.

Eind 2018 zijn financiële middelen aangewend voor de affinanciering van alle voorwaardelijke aanspraken uit de aanvullingsregeling 55min. Er resteert een batig

saldo na de affinanciering. Het batig saldo wordt verantwoord als een schuld op de balans. Aan de schuld wordt jaarlijks het volgende toegevoegd:

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

Aan de schuld inzake de aanvullingsregelingen wordt onttrokken:

- De kosten van inkoop van de VPL-aanspraken die niet bekend waren op 31 december 2018 op basis van de rentetermijnstructuur ultimo het berekeningsjaar zoals gepubliceerd door DNB, verhoogd met een opslag voor solvabiliteit.
- Kosten in verband met de affinanciering van de aanvullingsregeling 55min.

## **VI.4. Actuariële grondslagen**

### **Pensioenregeling**

Bij de berekening van de Technische voorzieningen, de actuariële koopsommen en de doorsneepremie wordt uitgegaan van de volgende actuariële grondslagen:

|                        |   |
|------------------------|---|
| Sterfte                | De overlevingskansen worden vastgesteld op basis van de Prognosetafel AG2018. De sterftetekansen worden gecorrigeerd met fondsspecifieke ervaringssterfte voor zowel hoofdverzekerden als medeverzekerden (bijlage 1a). Het fonds doet iedere vier jaar onderzoek naar de fondsspecifieke ervaringssterfte. De Prognosetafel kent in beginsel een 2-jaars cyclus. In 2016 is een onderzoek uitgevoerd in samenhang met de publicatie van de Prognosetafel AG2016. |
| Leeftijdsverschil      | Voor de berekening van de voorziening voor het partnerpensioen wordt de man verondersteld 3 jaar ouder te zijn dan de vrouw.  |
| Gehuwdheidsfrequenties | Tot de leeftijd van 67 jaar wordt gereserveerd op basis van het onbepaalde-partner-systeem. De gehuwdheidsfrequenties (inclusief geregistreerd partnerschap) zijn hierbij tot 67 op 1 gesteld en nemen daarna af met de sterftetekans van de medeverzekerde.<br>Vanaf de leeftijd van 67 wordt gereserveerd op basis van het bepaalde-partner-systeem.  |
| Rekenrente             | Bij de berekening van de Technische voorzieningen wordt rekening gehouden met de marktrente zoals deze geldt op het berekeningsmoment. Hiervoor worden de door De Nederlandsche Bank beschikbaar gestelde rentetermijnstructuren (RTS-en) toegepast.  |
| Netto premie           | De actuariële benodigde premie voor de 'inkoop' van onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioenregeling.   |
| Premie wezenpensioen   | De risicopremie voor het wezenpensioen bedraagt 0,20% van de netto premie.  |
| Premie partnerpensioen | De risicopremie voor het partnerpensioen ingaand voor de pensioendatum bedraagt 5,0% van de netto premie. Deze risicopremie wordt getoetst op   |

|                              |   |
|------------------------------|---|
|                              | toereikendheid op basis van het verwachte reële rendement waarop de gedempte premie is gebaseerd.   |
| Vrijstelling premiebetaling  | De risicopremie voor de vrijstelling van premiebetaling bedraagt 4,0% van de netto premie. Deze risicopremie wordt getoetst op toereikendheid op basis van het verwachte reële rendement waarop de gedempte premie is gebaseerd.  |
| Premie invaliditeitspensioen | De risicopremie voor het invaliditeitspensioen bedraagt tot het maximum dagloon 0,3% van het parttime pensioengevend loon en vanaf het maximum dagloon 1,5% van het parttime pensioengevend loon. Deze risicopremie wordt getoetst op toereikendheid op basis van de rentetermijnstructuur. |
| Kostenopslag in premie       | Bij de pensioeninkoop wordt rekening gehouden met een opslag voor excassokosten van 4,0% van de koopsom.<br><br>Onderdeel van de pensioenpremie is een bedrag voor directe administratiekosten in het boekjaar ter grootte van 1% van de pensioengrondslag.                                 |
| Kostenvoorziening            | Een excassokostenvoorziening ter grootte van 4,0% van de technische voorziening.  |

Toevoeging:

1. Bij de pensioeninkoop wordt rekening gehouden met een opslag voor excassokosten van 4,0% van de koopsom.

Onttrekking:

Door het verrichten van uitkeringen valt een deel van de voorziening vrij. De opslag van 4,0% voor excassokosten kan op dat moment worden onttrokken aan de voorziening.

Overige mutaties:

Overige mutaties die van invloed zijn op de hoogte van de technische voorzieningen, leiden daarmee eveneens tot een wijziging in de hoogte van de kostenvoorziening.

Vaststelling hoogte kostenvoorziening:

De opslag van 4% van de voorziening wordt periodiek beoordeeld door te kijken naar het technisch resultaat op kosten.

Daarnaast vindt er periodiek een toetsing plaats op basis van een afwikkelscenario. Alle actieve deelnemers zijn hierbij premievrij verondersteld. Het afwikkelscenario houdt in dat het pensioenfonds bij de vaststelling van de voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten



|                                     |   |
|-------------------------------------|---|
|                                     | <p>ervan uitgaat dat het alle pensioenverplichtingen worden afgewikkeld tot het moment waarbij slechts 10% van de populatie resteert. In dat geval zal het resterende deel van de verplichtingen worden overgedragen naar een verzekeraar. Bij de vaststelling wordt rekening gehouden met de best estimate van de toekomstige uitvoeringskosten en daarbij alle relevante omstandigheden.</p>  |
| Wezenpensioen                       | <p>Ter financiering van opgebouwde wezenpensioenen is de Voorziening Pensioenverplichtingen van de niet ingegane ouderdomspensioenen verhoogd met 0,5%.</p>   |
| Arbeidsongeschiktheid               | <p>De in de toekomst te verwerven pensioenrechten worden volledig gefinancierd op het moment dat een deelnemer aanspraak kan maken op premievrije bijboeking.</p>   |
| IBNR voorziening                    | <p>De IBNR voorziening wordt bepaald op tweemaal de opslagen voor invaliditeitspensioen en premievrijstelling in de premie. Voor de hoogte van de IBNR-voorziening per einde jaar wordt daarbij uitgegaan van de betreffende opslagen in de geschatte premie voor het komende jaar.</p>   |
| Onvindbare pensioengerechtigden     | <p>Voor onvindbare pensioengerechtigden wordt tot aan leeftijd 80 de contante waarde van het ingegane recht aangehouden. Op leeftijd 80 vervalt de voorziening voor een onvindbare pensioengerechtigde.</p>   |
| Betaling pensioenen                 | <p>De uitkeringen worden per maand achteraf betaalbaar gesteld. Waardering vindt plaats op basis van prenumerando factoren, om rekening te houden met het feit dat bij overlijden de laatste maanduitkering altijd volledig wordt uitbetaald.</p>   |
| Inkoop aanvullingsregeling<br>55min | <p>Bij de inkoop van aanspraken uit hoofde van de aanvullingsregeling wordt voor de waardering uitgegaan van de geldende fondsgrondslagen per einde jaar voorafgaand aan het jaar waarin de aanspraken definitief worden toegekend. Daarnaast wordt rekening gehouden met een solvabiliteitsopslag ter grootte van de dekkingsgraad ultimo jaar voorafgaand aan het jaar waarin de aanspraken definitief worden toegekend. De solvabiliteitsopslag is minimaal gelijk aan 100%.</p> |
| Flexibiliserings- en afkoopfactoren | <p>De flexibiliserings- en afkoopfactoren worden ieder jaar in het 2<sup>e</sup> kwartaal vastgesteld voor het komende jaar. Deze factoren worden in beginsel vastgesteld op basis van de verwachte fondsgrondslagen per einde van het jaar van vaststellen.</p>  |

Daarbij gelden drie uitzonderingen:

1. Rente: voor de rente wordt uitgegaan van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 mei van het jaar van vaststellen.
2. Opslag voor excassokosten: bij het vaststellen van de afkoopfactoren wordt de opslag voor excassokosten buiten beschouwing gelaten.
3. Sekseneutraliteit: de factoren worden op sekseneutrale basis vastgesteld. De verhouding die wordt gehanteerd is afhankelijk van de toepassing van de flexibiliseringsfactor. De verhouding voor partnerpensioenaanspraken (84%/16%) wordt toegepast voor uitruil van partnerpensioen in ouderdomspensioen en afkoopfactoren partnerpensioen. De verhouding op basis van ouderdomspensioen (74%/26%) wordt gehanteerd voor de overige flexfactoren. Daarbij wordt gebruik gemaakt van het deelnemersbestand per einde van het jaar voorafgaande aan het jaar van vaststellen.

### **Nettopensioenregeling**

Voor de omzetting van het kapitaal vanuit de nettopensioenregeling en de vaststelling van het risicokapitaal voor het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico die ten grondslag liggen aan de risicopremies is een aantal actuariële grondslagen afwijkend van de gehanteerde actuariële grondslagen voor de pensioenregeling. Het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico uit de nettopensioenregeling is herverzekerd.

Onderstaand zijn de grondslagen opgenomen die afwijken van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds voor de omzetting van het kapitaal en de vaststelling van de risicokapitalen:

|                   |   |
|-------------------|---|
| Sterfte           | Prognosetafel AG2018 gecombineerd met specifieke ervaringssterfte voor de nettopensioenregeling (bijlage 1b).   |
| Rekenrente        | De door De Nederlandsche Bank beschikbaar gestelde rentetermijnstructuren (RTS-en) toegepast twee kwartaaleinden voorafgaand aan het moment van omzetten. Voor het vaststellen van de risicokapitalen wordt de rentetermijnstructuur van december toegepast voor het volgende jaar. |
| Wezenpensioen     | De factoren voor het latent partnerpensioen worden met 2% verhoogd voor de reservering van het wezenpensioen.   |
| Kosten            | Voor de kosten van de uitbetaling van de pensioenen (excassokosten) worden de omzettingsfactoren verhoogd met 4,0%.   |
| Sekseneutraliteit | De factoren voor de omzetting worden op sekseneutrale basis vastgesteld. Uitgegaan wordt van een verhouding mannen en vrouwen van <u>94%</u> / <u>6%</u> .  |

Leeftijdsverschil

Voor de omzetting van de kapitalen voor het latente partnerpensioen wordt de man verondersteld 2 jaar ouder te zijn dan de vrouw.

Voor het vaststellen van de risicokapitalen wordt uitgegaan van het werkelijk leeftijdsverschil tussen mannen en vrouwen.

Solvabiliteitsopslag

Bij het omzetten van kapitaal naar aanspraken in enig kwartaal wordt rekening gehouden met de dekkingsgraad. De omzetting vindt plaats op basis van de actuele dekkingsgraad met een minimum van de minimaal vereiste dekkingsgraad. Hierbij wordt uitgegaan van de stand per ultimo maand voorafgaand aan het kwartaal waarop de omzettingen van toepassing zijn. Dus de stand van november van enig jaar is van toepassing voor de omzettingen van het eerste kwartaal van het volgende jaar.

Bij de vaststelling van de risicokapitalen die ten grondslag liggen aan de risicopremies wordt uitgegaan van een opslag gelijk aan het gemiddelde van de dekkingsgraad per december van enig jaar en de verwachte dekkingsgraad van december van het volgende jaar op basis van het herstelplan.

Flexibiliserings- en afkoopfactoren

De flexibiliserings- en afkoopfactoren worden ieder jaar in het 2<sup>e</sup> kwartaal vastgesteld voor het komende jaar. De rentetermijnstructuur en de overige actuariële grondslagen worden toegepast van eind mei van het jaar voorafgaand aan het jaar waarop de flexibiliserings- en afkoopfactoren betrekking hebben.

## **VI.5. Algemene Reserve**

Het fonds heeft pensioenaanspraken die voortvloeien uit een viertal regelingen:

- De pensioenregeling;
- De voorwaardelijke aanvullingsregeling voor deelnemers geboren na 1949;
- Het invaliditeitspensioen;
- Nettopensioenregeling

Aan de Algemene Reserve worden jaarlijks de volgende middelen toegevoegd dan wel onttrokken:

- de beleggingsopbrengsten voor zover deze aan de Technische voorzieningen en de Algemene Reserve zelf toebehoren;
- benodigde interest over de Technische voorzieningen;
- de mutatie als gevolg van een nieuwe rentetermijnstructuur over de Technische voorzieningen;
- de koopsommen benodigd voor de toegekende indexatie;
- de benodigde buffers voor de jaarlagen (toevoeging);
- overige (actuariële) resultaten (premie, sterfte, kosten etc.).

## **VI.6. Overige voorzieningen**

Het fonds heeft de volgende overige voorzieningen:

- Voorziening nettopensioenregeling (voor risico deelnemers).

### **VI.6.1. Voorziening aanvullingsregelingen**

Deze voorziening is met ingang van 2016 nihil. De financiële middelen voor de aanvullingsregeling worden vanaf 2016 als een schuld op de balans verantwoord.

Eind 2018 zijn alle voorwaardelijke aanspraken uit de aanvullingsregeling 55min volledig afgefinancierd. Het batig saldo dat nog resteert blijft vooralsnog als schuld op de balans staan totdat er concrete afspraken hierover zijn gemaakt met cao-partijen.

### **VI.6.2. Voorziening nettopensioenregeling**

Dit betreft de totale waarde van de opgebouwde kapitalen in de nettopensioenregeling. De voorziening ontwikkelt zich door:

- premiestortingen (exclusief de risicopremie voor het risico partnerpensioen);
- administratiekosten;
- gerealiseerde beleggingsopbrengsten.

Indien een deelnemer zijn individuele kapitaal aanwendt voor de inkoop van netto pensioenaanspraken, wordt het benodigd kapitaal onttrokken aan de voorziening nettopensioenregeling.

## VI.7. Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad waarop de toereikendheid van het fonds zal worden getoetst wordt berekend als een voortschrijdend gemiddelde van de actuele dekkingsgraden over 12 maanden.

De twaalf onderliggende dekkingsgraden worden elke maand als volgt vastgesteld:

Beschikbaar vermogen  
Technische Voorzieningen

Waarbij het beschikbaar vermogen als volgt is opgebouwd:

|                             |             |
|-----------------------------|-------------|
| <b>Balans Totaal</b>        | <b>xxxx</b> |
| -/- Schulden                | <u>xxxx</u> |
| <b>Beschikbaar vermogen</b> | <b>xxxx</b> |

De volgende dekkingsgraden dienen als uitgangspunt voor de vaststelling van de beleidsdekkingsgraad:

- De dekkingsgraad zoals opgenomen in het jaarverslag (december);
- De dekkingsgraden zoals gerapporteerd voor de eerste drie kwartalen in het jaar (maart, juni en september);
- Voor de overige 8 maanden de gerapporteerde maanddekkingsgraden.

Een herziening van de maanddekkingsgraad is mogelijk als gevolg van nieuwe informatie, maar wordt niet opnieuw gerapporteerd aan DNB. Wel wordt een herziene maanddekkingsgraad met een nadere toelichting meegenomen in de vaststelling van de beleidsdekkingsgraad.

## VI.8. (Minimaal) vereiste dekkingsgraad

De solvabiliteitstoets beoordeelt de financiële positie van het fonds en bestaat uit twee onderdelen. Ten eerste wordt de beleidsdekkingsgraad getoetst aan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Ten tweede wordt de beleidsdekkingsgraad getoetst aan de vereiste dekkingsgraad.

## VI.9. Minimaal vereiste dekkingsgraad

De minimaal vereiste dekkingsgraad wordt vastgesteld overeenkomstig artikel 132 Pensioenwet en artikel 11 van het besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen. Het is in hoofdlijnen gelijk aan:

- buffer van 4% over de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds;
- buffer van 1% over de voorzieningen voor risico deelnemers;
- buffer ten behoeve van het overlijdensrisico van 0,3% over het risicokapitaal;
- buffer ten behoeve van het arbeidsongeschiktheidsrisico.

Het risicokapitaal van het overlijdensrisico wordt voor de actieve deelnemers vastgesteld als de contante waarde van het nog niet gefinancierde deel van de behaalbare aanspraken op partnerpensioen. Hierin wordt ook het risico partnerpensioen betrokken dat is vastgesteld bij overgang van de eindloon- naar de middelloonregeling.

Voor het arbeidsongeschiktheidsrisico worden de contante waarden van zowel de arbeidsongeschiktheidspensioenen als premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid meegenomen.

### **Beleidsdekkingsgraad langdurig onder de minimaal vereiste dekkingsgraad**

Wanneer de beleidsdekkingsgraad zich vijf jaar achter elkaar onafgebroken onder de minimaal vereiste dekkingsgraad bevindt (niveau 2018: 104,4%), en de dekkingsgraad bevindt zich aan het eind van die vijf-jaars periode eveneens onder de minimaal vereiste dekkingsgraad, dan dient het fonds direct maatregelen te treffen zodat de dekkingsgraad direct op of boven de minimaal vereiste dekkingsgraad komt te liggen. Het bijbehorende kortingsbeleid is nader beschreven in paragraaf IV.4. van deze abtn.

## **VI.10. Vereiste dekkingsgraad**

Naast de toets van de minimaal vereiste dekkingsgraad dient het fonds tevens te toetsen of de beleidsdekkingsgraad minimaal gelijk is aan de vereiste dekkingsgraad zoals bedoeld in artikel 132 PW. De vereiste dekkingsgraad wordt zodanig vastgesteld dat met een betrouwbaarheid van 97,5% één jaar na het berekeningstijdstip nog aan de verplichtingen kan worden voldaan, waarbij rekening moet worden gehouden met mogelijke waardedalingen van de beleggingen. Voor die waardedalingen moeten solvabiliteitsreserves (zogenoemde buffers) worden aangehouden waarbij het fonds de keuze heeft uit de gestandaardiseerde methode welke wordt voorgeschreven door DNB (de Toezichthouder), dan wel een eigen risicomodel. De uitkomst van deze éénjaarstoets resulteert in de vereiste dekkingsgraad.

Bij het hanteren van een intern solvabiliteit-toereikendheidsmodel zal DNB het model moeten goedkeuren. DNB stelt eisen ten aanzien van de kwaliteit, de inbedding in de organisatie en de documentatie en rapportage aan DNB. Daarnaast zal ter vergelijking ook altijd de gestandaardiseerde toets uitgevoerd moeten worden.

### *1. Modelkeuze PPF APG*

PPF APG heeft beoordeeld dat het standaardmodel voldoende passend is voor het vaststellen van de vereiste solvabiliteitsreserves en de rapportage hierover aan DNB. Indien sprake is van materiële afwijkingen, zal het fonds in contact treden met DNB over te nemen maatregelen. Het gebruik van een partieel intern model of een volledig intern model ligt in dat geval voor de hand.

Het fonds berekent de vereiste dekkingsgraad zowel op basis van de feitelijke beleggingsmix alsmede op basis van het strategische beleggingsbeleid. Met het strategische beleggingsbeleid wordt afhankelijk van het doel in het vervolg gedoeld op het beleggingsbeleid uit het jaarlijkse beleggingsplan of het strategische beleggingsbeleid 2018-2020 van het fonds. De toetsing van de financiële positie vindt plaats op basis van het strategische beleggingsbeleid en de bijbehorende vereiste dekkingsgraad.

### *2. De standaard methode (=Model keuze PPF APG)*

Door DNB wordt een aantal risicocategorieën benoemd die een voorgeschreven scenario ondergaan met een éénjaarsbetrouwbaarheid van 97,5%.

Dit leidt tot een tien solvabiliteitsreserves. Onderstaand heeft het fonds weergegeven hoe invulling is gegeven aan de verschillende solvabiliteitsreserves.

Het bestuur is van mening dat op basis van deze methodiek het risicoprofiel van het beleggingsbeleid, zoals beschreven in deze abtn, volledig tot uitdrukking komt.

S1 : solvabiliteitsreserve renterisico (daling afhankelijk van duration);

Het standaardmodel bevat voorgeschreven rentescenario's om het vereist eigen vermogen voor dit risico te bepalen.

S2 : solvabiliteitsreserve aandelen;

Voor zakelijke waarden worden de volgende schokken gehanteerd:

- Aandelen mature markets: daling van 30%;
- Aandelen emerging markets: daling van 40%;
- Private equity: daling van 40%;
- Hedge funds: daling van 40%;
- Direct vastgoed: daling van 15%;
- Indirect beursgenoteerd vastgoed: daling van 30%;
- Indirect niet-beursgenoteerd vastgoed:  
Het risicoscenario voor niet-beursgenoteerde aandelen gaat uit van een waardedaling van 15% van deze beleggingen. Dit risicoscenario wordt toegepast op de exposure voor vastgoed inclusief vreemd vermogen, dat wil zeggen de marktwaarde van de portefeuille aangepast voor financiering met vreemd vermogen. Voor de vaststelling van de vereiste dekkinggraad voor de strategische beleggingsportefeuille wordt uitgegaan van 30%.

Tussen alle verschillende categorieën wordt een correlatie van 0,75 verondersteld met uitzondering van de correlatie tussen aandelen mature markets en indirect vastgoed. Hiervoor wordt een correlatie van 1,00 verondersteld.

Het standaardmodel houdt niet expliciet rekening met de beleggingsrisico's in de categorie infrastructuur. Bij de vaststelling van de vereiste dekkinggraad wordt de categorie infrastructuur als indirect beursgenoteerd vastgoed behandeld gezien de kenmerken van de beleggingen in infrastructuur. PPF APG heeft DNB op de hoogte gesteld van deze keuze binnen de gestandaardiseerde methode.

S3 : solvabiliteitsreserve valutarisico;

Voor het valutarisico wordt onderscheid gemaakt tussen valuta in ontwikkelde markten (een waardedaling van 20%) en valuta in opkomende markten (een waardedaling van 35%).

Bij de aggregatie van het vereist eigen vermogen voor valutarisico (S3) wordt rekening wordt gehouden met een correlatie van 0,50 tussen individuele valuta in ontwikkelde markten; 0,75 tussen individuele valuta in opkomende markten en 0,25 tussen het valutarisico voor ontwikkelde markten enerzijds en het valutarisico voor opkomende markten anderzijds. Hierbij wordt geen clustering van valuta's toegepast.

Voor de berekening van het valutarisico wordt uitgegaan van de mate van blootstelling aan valutarisico ten aanzien van de gehele beleggingsportefeuille.

S4 : solvabiliteitsreserve commodities;

De solvabiliteitsbuffer voor commodities wordt vastgesteld op basis van een neerwaartse schok van 35% op de (onderliggende) waarde van commodities.

S5 : solvabiliteitsreserve kredietrisico;

Het risicoscenario voor de berekening van het kredietrisico gaat uit van een stijging van de creditspread van kredietgevoelige beleggingen, waarbij onderscheid wordt gemaakt naar ratingklasse:

- Instrumenten met een AAA of equivalente rating: +60 basispunten. Met uitzondering van de AAA Europese staatsobligaties. Hiervoor wordt geen buffer aangehouden.
- Instrumenten met een AA of equivalente rating: +80 basispunten
- Instrumenten met een A of equivalente rating: +130 basispunten
- Instrumenten met een BBB of equivalente rating: +180 basispunten
- Instrumenten met een lagere rating of instrumenten zonder rating: +530 basispunten

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt het kredietrisico gelijk aan nul verondersteld voor Europees staatspapier met een AAA of equivalente rating.

S6 : solvabiliteitsreserve verzekeringstechnisch risico

De solvabiliteitsbuffer voor het verzekeringstechnisch risico wordt vastgesteld door middel van verzekeringsrisico-opslagen. Deze bestaan uit het procesrisico, de onzekerheid rondom de sterftetrend (TSO) en de negatieve stochastische afwijkingen van de theoretische sterfte (NSA).

Het verzekeringstechnisch risico = procesrisico +  $\sqrt{NSA^2 + TSO^2}$

DNB heeft voor de vaststelling van het verzekeringstechnisch risico een handreiking gepubliceerd. Voor de vaststelling van dit risico maakt PPF APG gebruik van deze handreiking.

S7: Solvabiliteitsbuffer voor liquiditeitsrisico

De solvabiliteitsbuffer voor liquiditeitsrisico wordt nihil verondersteld.

Een situatie waarin er onvoldoende liquide middelen zijn om de pensioenuitkeringen te kunnen doen, wordt niet als een materieel risico gezien. Het liquiditeitsmanagement van het fonds richt zich voornamelijk op het managen van de liquiditeit van de beleggingsportefeuille. Deze wordt vooral beïnvloed door de derivatenposities die worden ingenomen ter afdekking van de rente- en valutarisico's. Het fonds belegt de ter beschikking gestelde zekerheden uit hoofde van derivatenposities (collateral) volgens de wegen in het beleggingsplan. Een stijging van de rente kan leiden tot een behoefte aan collateral. Op basis van stress scenario's is vastgesteld dat de risico's van het niet kunnen terugbetalen van collateral en het bijstorten nihil kunnen worden verondersteld.

S8: Solvabiliteitsbuffer voor concentratierisico

Pensioenfondsen lopen concentratierisico als een adequate spreiding van activa ontbreekt. De solvabiliteitsbuffer voor concentratierisico wordt nihil verondersteld. In het beleggingsplan wordt nadrukkelijk rekening gehouden met het beperken van concentratierisico.



S9: Solvabiliteitsbuffer voor operationeel risico

Operationeel risico betreft het risico dat ontstaat als gevolg van het falen of tekortschieten van interne processen, menselijke en technische tekortkomingen, en onverwachte externe gebeurtenissen. De solvabiliteitsbuffer voor operationeel risico wordt nihil verondersteld. De beheersing van de operationele risico's geven geen aanleiding voor een verhoogd risico.

S10: Solvabiliteitsbuffer voor actief beheer risico

Er worden binnen het standaardmodel geen voorschriften gegeven voor de vaststelling van het actief beheer risico als onderdeel van het standaardmodel. Fondsen moeten in het standaardmodel zelf de omvang van het actief beheer risico adequaat vaststellen. De Nederlandsche Bank biedt fondsen echter wel een methode als handreiking voor het maken deze inschatting. Voor de vaststelling van het actief beheer risico van aandelen mature markets en emerging markets wordt deze handreiking gevolgd.

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

Voorgaande solvabiliteitsreserves worden in de volgende formule gecombineerd.

$$= \sqrt{S_1^2 + S_2^2 + 2 \cdot \rho_{12} S_1 S_2 + S_3^2 + S_4^2 + S_5^2 + 2 \cdot \rho_{15} S_1 S_5 + 2 \cdot \rho_{25} S_2 S_5 + S_6^2 + S_7^2 + S_8^2 + S_9^2 + S_{10}^2}$$

waarbij  $\rho_{12} = 0,40$  en  $\rho_{15} = 0,40$  indien voor  $S_1$  wordt uitgegaan van een rentedaling en nihil indien  $S_1$  is gebaseerd op een rentestijging, en  $\rho_{25} = 0,50$ . Voor de overige risicofactoren wordt geen correlatie verondersteld.

Het verschil tussen de som van alle afzonderlijke risicofactoren en het de uitkomst van bovenstaande formule is het diversificatieaffect.

Er is voldoende eigen vermogen indien het eigen vermogen groter is dan bovenstaande solvabiliteitsreserve (= het vereist eigen vermogen) in de evenwichtssituatie. De evenwichtssituatie wordt bereikt bij het recursief berekenen van de solvabiliteitsreserve door het vermogen net zo lang aan te passen totdat de solvabiliteitsreserve gelijk is aan het eigen vermogen.

Tactische asset allocatie bij vaststelling strategische vereiste dekkingsgraad

Bij de vaststelling van de vereiste dekkingsgraad op basis van het strategisch beleggingsbeleid houdt PPF APG rekening met het tactisch beheer van de beleggingsportefeuille. Tactisch beheer van de beleggingsportefeuille houdt in dat PPF APG een mandaat heeft verstrekt aan de vermogensbeheerder om tactisch beleid te voeren binnen de bandbreedtes, met als doel waarde toe te voegen ten opzichte van het rendement op de normportefeuille. Om rekening te houden met de mogelijke gevolgen van tactische afwijkingen, wordt de vereiste dekkingsgraad van de strategische portefeuille berekend op basis van de meest risicovolle afwijking binnen de bandbreedtes.

|                             | <b>Verdeling<br/>exclusief TAA</b> | <b>Verdeling<br/>inclusief<br/>TAA</b> |
|-----------------------------|------------------------------------|--|
| <b>Vastrentende waarden</b> | <b>46,0%</b>                       | <b>42,0%</b>                           |
| Staat                       | 15,5%                              | 13,5%                                  |
| Credits                     | 23,0%                              | 22,0%                                  |
| ILB                         | 7,5%                               | 6,5%                                   |
| HY                          | 0,0%                               | 0,0%                                   |
| <b>Aandelen</b>             | <b>36,0%</b>                       | <b>41,0%</b>                           |
| Mature Markets              | 24,0%                              | 27,0%                                  |
| Emerging Markets            | 8,0%                               | 10,0%                                  |
| Private Equity              | 4,0%                               | 4,0%                                   |
| Hedge Funds                 | 0,0%                               | 0,0%                                   |
| <b>Vastgoed</b>             | <b>14,0%</b>                       | <b>14,0%</b>                           |
| Direct                      | 0,0%                               | 0,0%                                   |
| Indirect                    | 14,0%                              | 14,0%                                  |
| <b>Commodities</b>          | <b>4,0%</b>                        | <b>3,0%</b>                            |

#### Intern Risicomodel

Het fonds hanteert ook een eigen intern risicomodel, om de risico's die het fonds loopt in kaart te brengen. Het interne risicomodel confronteert de balans van het fonds met marktrisicofactoren, zoals rentes, koersen en prijzen. Op deze manier wordt in kaart gebracht wat de impact is van het marktrisico op de financiële positie van het fonds. Het interne risicomodel wordt gebruikt om het feitelijke risicoprofiel van het fonds te monitoren en te toetsen aan het gewenste risicoprofiel, zoals dat wordt vastgelegd door het strategische beleggingsbeleid. Indien het feitelijke risico teveel afwijkt van het gewenste risicoprofiel, dan kan met het interne risicomodel getoetst worden welke aanpassingen in het beleid gemaakt kunnen worden om weer in lijn te komen met het gewenste risicoprofiel.

Het gebruik van het interne risicomodel is dus tweeledig: toetsing van het feitelijke risicoprofiel (risicometing) en beleidsondersteunend (risicomangement).

#### Tekortsituatie en herstel

Wanneer de beleidsdekkingsgraad kleiner is dan de vereiste dekkingsgraad bevindt het fonds zich in een situatie van een tekort. In een situatie van een tekort dient het fonds binnen drie maanden een herstelplan in te dienen bij de Nederlandsche Bank.

Indien het fonds op het moment waarop het herstelplan uiterlijk moet worden ingediend weer voldoet aan de vereiste dekkingsgraad per einde kwartaal, hoeft het alsnog geen herstelplan in te dienen.

## **VI.11. Herstelplan methodiek**

In een situatie van een tekort dient het fonds binnen drie maanden een herstelplan in te dienen bij de DNB. Begindatum van het herstelplan is het einde van het kwartaal waarin het tekort is ontstaan. Indien het fonds op het moment waarop het herstelplan uiterlijk moet worden ingediend weer voldoet aan de vereiste dekkingsgraad, hoeft het fonds geen herstelplan in te dienen. DNB moet instemmen met het herstelplan. DNB beoordeelt daarbij of het herstelplan concreet en haalbaar is en of het fonds binnen de gekozen hersteltermijn uit een tekort is.

Indien het fonds een jaar nadat het tekort per einde van een kalenderkwartaal is ontstaan nog steeds in tekort is, moet het herstelplan worden geactualiseerd.

### *Eisen aan herstelplan*

In het herstelplan werkt het fonds uit hoe het in maximaal 10 jaar weer voldoet aan het strategisch vereiste dekkingsgraad op basis van beleidsdekkingsgraad. Het fonds mag ook kiezen voor een kortere hersteltermijn. Het fonds ziet echter, gegeven de leeftijdsopbouw van de fondspopulatie en de lange termijn horizon van het fonds, geen reden om van een kortere hersteltermijn uit te gaan, en zal bij het opstellen van een herstelplan de maximale looptijd hanteren.

Het fonds moet in het herstelplan rekening houden met te verwachten overrendement. Daarnaast zal het de sturingsmiddelen (zoals beschreven in hoofdstuk Financiële sturingsmiddelen) inzetten die het tot zijn beschikking heeft. Indien alle beschikbare sturingsmiddelen maximaal ingezet zijn en het fonds desondanks naar verwachting niet binnen de gekozen herstelperiode aan de vereiste dekkingsgraad kan voldoen, moet het sturingsmiddel van het korten van pensioenaanspraken en -rechten worden ingezet. Het kortingsbeleid is beschreven in paragraaf IV.4. van deze abtn.

Gedurende de periode dat een herstelplan van kracht is mag het fonds het risicoprofiel niet vergroten. Dat geldt ook voor de periode tussen het constateren van een tekort per kwartaaleinde en het moment dat het herstelplan van kracht wordt. Het fonds heeft in 2019 besloten om een deel van de risicoruimte voor tactisch beleggingsbeleid niet langer te gebruiken. Het vereist eigen vermogen is daardoor met circa 0,7%-punt gedaald naar marktomstandigheden per 30 september 2019.

Op 31 december 2019 beschikt PPF APG niet over het wettelijk vereist eigen vermogen (VEV10). Daarom heeft PPF APG opnieuw een herstelplan vastgesteld en ingediend bij DNB<sup>11</sup>. Er is geen sprake van tijdig herstel als wordt uitgegaan van het reguliere beleid inclusief indexaties. Uit het herstelplan 2020 blijkt dat eind 2025 de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de vereiste dekkingsgraad (125,0%) als afgezien wordt van indexaties. Hiermee voldoet het plan aan de gestelde eis en zijn geen aanvullende maatregelen nodig.

### *Vervallen herstelplan*

Een herstelplan komt te vervallen als de beleidsdekkingsgraad per einde van een kalenderkwartaal weer boven de vereiste dekkingsgraad is komen te liggen. Vanaf dat moment mag het fonds eventuele herstelmaatregelen beëindigen. Ook is het vanaf dat moment weer toegestaan om het risicoprofiel te vergroten.

Indien het fonds één, twee of drie kalenderkwartalen na beëindiging van het herstelplan opnieuw in tekort geraakt mag het terugvallen op het oude herstelplan.

---

<sup>10</sup> Als omschreven in artikel 132 Pensioenwet

<sup>11</sup> Als omschreven in artikel 138 (en 139) Pensioenwet

## **VI.12. Beleid collectieve waardeoverdrachten**

PPF APG vindt het niet evenwichtig om onderscheid te maken in beleid voor inkomende en uitgaande collectieve waardeoverdrachten.

Hierna is het beleid voor PPF APG uitgewerkt waarbij het fonds zowel de overdragende als de ontvangende partij kan zijn. Het voorgestelde beleid is opgedeeld in twee delen, namelijk de aanloop-, de transitieperiode en daarbovenop aanvullend beleid.

### I De aanlooperperiode

In de aanlooperperiode neemt PPF APG de volgende stappen:

1. PPF APG maakt een eerste berekening van de overdrachtswaarde. Deze berekening houdt rekening met een evenwichtige belangenafweging van de bij het fonds betrokken (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers.
  - a. De overdrachtswaarde bevat de voorziening pensioenverplichtingen (voor risico fonds en voor risico deelnemers).
    - o Dit betekent dat er moet worden uitgegaan van de actuele actuariële fondsgrondslagen en van de rentetermijnstructuur. PPF APG beoordeelt in hoeverre een uitgaande dan wel een inkomende collectieve waardeoverdracht een materiele invloed heeft op de actuariële grondslagen van het fonds en past zo nodig de actuariële fondsgrondslagen voor de berekening van de overdrachtswaarde hierop aan.
    - o PPF APG draagt in principe een IBNR-voorziening over bij een uitgaande collectieve waardeoverdracht en vraagt dit ook bij een inkomende collectieve waardeoverdracht. Dit betekent dat zieke deelnemers die na een uitgaande collectieve waardeoverdracht in de WIA komen in aanmerking komen voor een arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrijstelling bij de overnemende partij en bij een inkomende collectieve waardeoverdracht bij PPF APG.
    - o In geval van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid wordt de voorziening voor de premievrijgestelde toekomstige opbouw overgedragen en ook gevraagd.
    - o In het geval dat DC-producten betrokken zijn bij een collectieve waardeoverdracht dan worden de bijbehorende kapitalen overgedragen. Hierover worden geen buffers overgedragen en ook niet gevraagd.
  - b. De overdrachtswaarde bevat een vergoeding voor het eigen vermogen. Dit betekent dat een bufferopslag moet worden toegepast ter grootte van de aanwezige dekkingsgraad op het berekeningsmoment.
  - c. Er mag geen korting worden gegeven op de overdrachtswaarde als de uitvoeringskosten en/of gemiddelde leeftijd lager worden.
  - d. Het overdragende fonds moet het aanwezige vermogen toerekenen naar evenredigheid van de belanghebbenden die achterblijven en die in de collectieve waardeoverdracht betrokken zijn.
2. PPF APG maakt afspraken over de verdeling van de kosten, waarbij ook rekening wordt gehouden met de situatie dat de waardeoverdracht uiteindelijk niet tot stand komt.
3. Het bestuur van PPF APG neemt een besluit over het verzoek tot collectieve waardeoverdracht. Alle voorwaarden en afspraken worden vastgelegd in een concept overeenkomst tot collectieve waardeoverdracht.
4. Als de ontvangende partij akkoord gaat, dan dient de overdragende partij een schriftelijke melding in bij DNB over het voornemen tot collectieve overdrachtswaarde.

### II: De transitieperiode

In de transitieperiode neemt PPF APG de volgende stappen:

1. PPF APG beoordeelt of de risicohouding en daaruit voortvloeiend het beleggingsbeleid ook na de waardeoverdracht passend is en of na de waardeoverdracht nog steeds sprake is van een sluitende financiële opzet.
2. PPF APG legt eventuele aanvullende afspraken vast in de collectieve waardeoverdracht overeenkomst.
3. Als DNB geen verbod oplegt, dan wordt de eerste berekening van de overdrachtswaarde geactualiseerd.
  - a. Bij overdracht met overdrachtsdatum vóór het bestuursbesluit van het fonds en ontvangst van verklaring van geen bezwaar van DNB: geldend aan het eind van het kwartaal dat direct voorafgaat aan het bestuursbesluit van het fonds en ontvangst van de verklaring van geen bezwaar van DNB<sup>12</sup>.
  - b. Bij overdracht met overdrachtsdatum na het bestuursbesluit van het fonds en de ontvangst van geen bezwaar van DNB: geldend op de overdrachtsdatum.
  - c. Met de vermogensbeheerder afspraken maken over de wijze waarop de overdrachtswaarde kan worden overgedragen (cash en/of beleggingen).

Als de overdragende en ontvangende pensioenfondsen definitief instemmen met de collectieve waardeoverdracht, dan wordt deze geëffectueerd.

### III: Aanvullend beleid

Over de volgende aspecten maakt PPF APG aanvullende afspraken:

- o Uitvoeringskosten: Bij een collectieve waardeoverdracht moeten immers extra handelingen worden verricht. Bij een collectieve waardeoverdracht vraagt PPF APG een nader te bepalen vergoeding voor de extra kosten bij de collectieve waardeoverdracht.
- o Rendementsvergoeding: Tussen het moment van vaststellen van de overdrachtswaarde en de feitelijke overdracht van de financiële middelen vergoedt PPF APG niet meer dan het fondsrendement over die periode.

Vrijwaring: PPF APG vraagt in beginsel om een accountantsverklaring bij een inkomende waardeoverdracht.

---

<sup>12</sup> Als akkoord DNB over het kwartaaleinde heen ligt, zal dus ook opnieuw een berekening worden gemaakt. Op deze wijze worden de risico's t.a.v. de RTS, dekkingsgraad en grondslagen verkleind.

## **VII. Uitvoeringsovereenkomsten**

PPF APG heeft conform artikel 25 van de Pensioenwet uitvoeringsovereenkomsten gesloten met de werkgevers. Hierin is geregeld welke rechten en plichten de werkgevers hebben tegenover PPF APG.

Enkele belangrijke afspraken in deze overeenkomsten zijn:

1. Werkgevers melden nieuwe werknemers die voor deelneming in aanmerking komen aan bij PPF APG, en geven tijdig mutaties in deelnemersgegevens door;
2. Werkgevers voldoen tijdig de premies aan PPF APG op basis van de door PPF APG verstrekte facturen, en verwerken op correcte wijze de deelnemersbijdragen in de salarissen;
3. Partijen verplichten zich tot het getrouw naleven van het pensioenreglement en de statuten;
4. Aan werkgevers wordt jaarlijks een jaarrekening verstrekt, die in overeenstemming is met de eisen van de accountant, de certificerend actuaire en het bestuur van PPF APG.
5. Per werkgever zijn afspraken geformuleerd over (de voorwaarden) waaronder eventuele collectieve waardeoverdrachten kunnen plaatsvinden.
6. Bij beëindiging van de aansluiting is de werkgever verplicht het verzekeringstechnisch nadeel aan PPF APG ter vergoeden, dat voor PPF APG uit de beëindiging voortvloeit. De hoogte van het verzekeringstechnisch nadeel wordt vastgesteld met inachtneming van onderdeel IV.2.8 van deze ABTN.

De uitvoeringsovereenkomsten zijn voor het laatst vernieuwd op 1 januari 2015 en gelden voor de duur van 3 jaar. De uitvoeringsovereenkomst met Inadmin N.V. is afgesloten met ingang van 4 juni 2018 en geldt voor de duur van 5 jaar. De overeenkomsten worden stilzwijgend verlengd met 5 jaar indien partijen niet ten minste 2 jaar voor afloop van de overeenkomst deze overeenkomst opzeggen. Tussentijdse opzegging is toegestaan bij faillissement of surseance van betaling van partijen, dan wel in geval van toerekenbare tekortkomingen in de nakoming van de overeenkomst.

## **VIII. Verklaring**

Hierbij verklaart het bestuur van Stichting Personeelspensioenfonds APG dat het werkt volgens het gestelde in deze abtn.

Amsterdam,

Stichting Personeelspensioenfonds APG

Dhr. W. van Manen  
Werknemersvoorzitter

Mevr. T. den Arend  
Werkgeversvoorzitter

Separate bijlagen:

“Verklaring inzake beleggingsbeginselen” d.d. 7 mei 2019

“Risico handboek PPF APG 2018” d.d. 26 april 2018

“Financieel crisisplan PPF APG” d.d. 14 mei 2020

“Onderbouwing Prudent Person Middelloonregeling” d.d. 7 mei 2019

“Onderbouwing Prudent Person Nettopensioen” d.d. 7 mei 2019

**Bijlage: Actuariële grondslagen****Ervaringssterfte middelloonregeling**

| <b>Ervaringssterfte middelloonregeling</b> |        |       |         |       |          |        |       |         |       |
|--|--------|-------|---------|-------|----------|--------|-------|---------|-------|
| Leeftijd                                   | Mannen |       | Vrouwen |       | Leeftijd | Mannen |       | Vrouwen |       |
|  | Hoofd  | Mede  | Hoofd   | Mede  |          | Hoofd  | Mede  | Hoofd   | Mede  |
| ≤ 50                                       | 0,678  | 0,678 | 0,919   | 0,919 | 76       | 0,830  | 0,830 | 0,960   | 0,960 |
| 51   | 0,684  | 0,684 | 0,921   | 0,921 | 77       | 0,837  | 0,837 | 0,962   | 0,962 |
| 52   | 0,689  | 0,689 | 0,922   | 0,922 | 78       | 0,843  | 0,843 | 0,964   | 0,964 |
| 53   | 0,695  | 0,695 | 0,924   | 0,924 | 79       | 0,850  | 0,850 | 0,965   | 0,965 |
| 54   | 0,700  | 0,700 | 0,925   | 0,925 | 80       | 0,856  | 0,856 | 0,967   | 0,967 |
| 55   | 0,706  | 0,706 | 0,927   | 0,927 | 81       | 0,863  | 0,863 | 0,969   | 0,969 |
| 56   | 0,711  | 0,711 | 0,928   | 0,928 | 82       | 0,870  | 0,870 | 0,970   | 0,970 |
| 57   | 0,717  | 0,717 | 0,930   | 0,930 | 83       | 0,877  | 0,877 | 0,972   | 0,972 |
| 58   | 0,722  | 0,722 | 0,931   | 0,931 | 84       | 0,884  | 0,884 | 0,973   | 0,973 |
| 59   | 0,728  | 0,728 | 0,933   | 0,933 | 85       | 0,891  | 0,891 | 0,975   | 0,975 |
| 60   | 0,733  | 0,733 | 0,934   | 0,934 | 86       | 0,897  | 0,897 | 0,977   | 0,977 |
| 61   | 0,739  | 0,739 | 0,936   | 0,936 | 87       | 0,904  | 0,904 | 0,978   | 0,978 |
| 62   | 0,745  | 0,745 | 0,937   | 0,937 | 88       | 0,911  | 0,911 | 0,980   | 0,980 |
| 63   | 0,751  | 0,751 | 0,939   | 0,939 | 89       | 0,918  | 0,918 | 0,981   | 0,981 |
| 64   | 0,757  | 0,757 | 0,940   | 0,940 | 90       | 0,925  | 0,925 | 0,983   | 0,983 |
| 65   | 0,763  | 0,763 | 0,942   | 0,942 | 91       | 0,933  | 0,933 | 0,985   | 0,985 |
| 66   | 0,768  | 0,768 | 0,944   | 0,944 | 92       | 0,940  | 0,940 | 0,986   | 0,986 |
| 67   | 0,774  | 0,774 | 0,945   | 0,945 | 93       | 0,948  | 0,948 | 0,988   | 0,988 |
| 68   | 0,780  | 0,780 | 0,947   | 0,947 | 94       | 0,955  | 0,955 | 0,990   | 0,990 |
| 69   | 0,786  | 0,786 | 0,948   | 0,948 | 95       | 0,963  | 0,963 | 0,992   | 0,992 |
| 70   | 0,792  | 0,792 | 0,950   | 0,950 | 96       | 0,970  | 0,970 | 0,993   | 0,993 |
| 71   | 0,798  | 0,798 | 0,952   | 0,952 | 97       | 0,978  | 0,978 | 0,995   | 0,995 |
| 72   | 0,805  | 0,805 | 0,953   | 0,953 | 98       | 0,985  | 0,985 | 0,997   | 0,997 |
| 73   | 0,811  | 0,811 | 0,955   | 0,955 | 99       | 0,993  | 0,993 | 0,998   | 0,998 |
| 74   | 0,818  | 0,818 | 0,957   | 0,957 | ≥ 100    | 1,000  | 1,000 | 1,000   | 1,000 |
| 75   | 0,824  | 0,824 | 0,959   | 0,959 |          |        |       |         |       |



**Ervaringssterfte Nettopensioenregeling**

| <b>Ervaringssterfte Nettopensioen</b> |                        |                 |                        |
|---------------------------------------|------------------------|-----------------|------------------------|
| <b>Leeftijd</b>                       | <b>Correctiefactor</b> | <b>Leeftijd</b> | <b>Correctiefactor</b> |
| ≤ 52                                  | 0,3799                 | 78              | 0,694                  |
| 53                                    | 0,38                   | 79              | 0,7114                 |
| 54                                    | 0,3808                 | 80              | 0,7285                 |
| 55                                    | 0,3832                 | 81              | 0,7453                 |
| 56                                    | 0,387                  | 82              | 0,7617                 |
| 57                                    | 0,3922                 | 83              | 0,7776                 |
| 58                                    | 0,3987                 | 84              | 0,7929                 |
| 59                                    | 0,4065                 | 85              | 0,8076                 |
| 60                                    | 0,4154                 | 86              | 0,8215                 |
| 61                                    | 0,4254                 | 87              | 0,8347                 |
| 62                                    | 0,4365                 | 88              | 0,847                  |
| 63                                    | 0,4485                 | 89              | 0,8584                 |
| 64                                    | 0,4614                 | 90              | 0,8693                 |
| 65                                    | 0,4752                 | 91              | 0,8802                 |
| 66                                    | 0,4896                 | 92              | 0,8911                 |
| 67                                    | 0,5047                 | 93              | 0,902                  |
| 68                                    | 0,5204                 | 94              | 0,9129                 |
| 69                                    | 0,5366                 | 95              | 0,9238                 |
| 70                                    | 0,5533                 | 96              | 0,9347                 |
| 71                                    | 0,5703                 | 97              | 0,9456                 |
| 72                                    | 0,5877                 | 98              | 0,9565                 |
| 73                                    | 0,6052                 | 99              | 0,9674                 |
| 74                                    | 0,6229                 | 100             | 0,9783                 |
| 75                                    | 0,6407                 | 101             | 0,9892                 |
| 76                                    | 0,6586                 | 102             | 0,9973                 |
| 77                                    | 0,6764                 | ≥ 103           | 1                      |

**Actuariële overgangskansen**

| Leeftijd | Intreedverdeling | Startsalaris | Ontslagkansen | Promotiekansen | AO-kansen |
|----------|------------------|--------------|---------------|----------------|-----------|
| 21       | 0,000%           | 40.000       | 12,5%         | 8,30%          | 0,0278%   |
| 22       | 0,000%           | 40.000       | 12,5%         | 8,30%          | 0,0424%   |
| 23       | 2,900%           | 40.000       | 12,5%         | 8,30%          | 0,0570%   |
| 24       | 2,900%           | 40.000       | 12,5%         | 8,30%          | 0,0716%   |
| 25       | 5,800%           | 40.000       | 12,5%         | 8,30%          | 0,0841%   |
| 26       | 5,800%           | 40.000       | 11,0%         | 8,30%          | 0,0948%   |
| 27       | 5,800%           | 40.000       | 11,0%         | 8,30%          | 0,1040%   |
| 28       | 5,800%           | 43.000       | 11,0%         | 8,30%          | 0,1118%   |
| 29       | 5,800%           | 47.000       | 11,0%         | 8,30%          | 0,1184%   |
| 30       | 5,800%           | 51.000       | 11,0%         | 8,30%          | 0,1241%   |
| 31       | 3,000%           | 55.000       | 7,5%          | 5,40%          | 0,1291%   |
| 32       | 3,000%           | 58.500       | 7,5%          | 5,40%          | 0,1334%   |
| 33       | 3,000%           | 61.500       | 7,5%          | 5,40%          | 0,1373%   |
| 34       | 3,000%           | 65.000       | 7,5%          | 5,40%          | 0,1408%   |
| 35       | 3,000%           | 68.000       | 7,5%          | 5,40%          | 0,1443%   |
| 36       | 3,000%           | 70.500       | 7,5%          | 3,30%          | 0,1477%   |
| 37       | 3,000%           | 73.000       | 7,5%          | 3,30%          | 0,1512%   |
| 38       | 3,000%           | 75.500       | 7,5%          | 3,30%          | 0,1549%   |
| 39       | 3,000%           | 77.500       | 7,5%          | 3,30%          | 0,1589%   |
| 40       | 3,000%           | 79.500       | 7,5%          | 3,30%          | 0,1633%   |
| 41       | 2,100%           | 81.500       | 6,5%          | 2,70%          | 0,1682%   |
| 42       | 2,100%           | 83.000       | 6,5%          | 2,70%          | 0,1736%   |
| 43       | 2,100%           | 84.000       | 6,5%          | 2,70%          | 0,1796%   |
| 44       | 2,100%           | 85.500       | 6,5%          | 2,70%          | 0,1862%   |
| 45       | 2,100%           | 86.500       | 6,5%          | 2,70%          | 0,1935%   |
| 46       | 2,100%           | 87.000       | 6,5%          | 2,60%          | 0,2015%   |
| 47       | 2,100%           | 87.500       | 6,5%          | 2,60%          | 0,2102%   |
| 48       | 2,100%           | 88.000       | 6,5%          | 2,60%          | 0,2197%   |
| 49       | 2,100%           | 88.000       | 6,5%          | 2,60%          | 0,2298%   |
| 50       | 2,100%           | 88.000       | 6,5%          | 2,60%          | 0,2406%   |
| 51       | 1,100%           | 88.000       | 6,5%          | 2,00%          | 0,2521%   |
| 52       | 1,100%           | 87.500       | 6,5%          | 2,00%          | 0,2642%   |
| 53       | 0,900%           | 87.000       | 6,5%          | 2,00%          | 0,2768%   |
| 54       | 0,800%           | 86.000       | 6,5%          | 2,00%          | 0,2900%   |
| 55       | 0,800%           | 85.000       | 6,5%          | 2,00%          | 0,3036%   |
| 56       | 0,700%           | 84.000       | 8,0%          | 1,60%          | 0,3176%   |
| 57       | 0,600%           | 82.500       | 8,0%          | 1,60%          | 0,3319%   |
| 58       | 0,600%           | 80.500       | 8,0%          | 1,60%          | 0,3463%   |
| 59       | 0,500%           | 79.000       | 8,0%          | 1,60%          | 0,4228%   |
| 60       | 0,400%           | 77.000       | 8,0%          | 1,60%          | 0,3641%   |
| 61       | 0,300%           | 74.500       | 9,0%          | 0,50%          | 0,3055%   |
| 62       | 0,300%           | 72.000       | 9,0%          | 0,50%          | 0,2468%   |
| 63       | 0,200%           | 69.500       | 9,0%          | 0,50%          | 0,1881%   |
| 64       | 0,100%           | 66.500       | 9,0%          | 0,50%          | 0,1295%   |

| Leeftijd | Intreedverdeling | Startsalaris | Ontslagkansen | Promotiekansen | AO-kansen |
|----------|------------------|--------------|---------------|----------------|-----------|
| 65       | 0,000%           | 63.500       | 9,0%          | 0,50%          | 0,0708%   |
| 66       | 0,000%           | 60.500       | 9,0%          | 0,50%          | 0,0000%   |
| 67       | 0,000%           |              | 9,0%          | 0,50%          | 0,0000%   |