



Jaarverslag 2019

jouw
vermogen,
jouw leven.

Inhoud

Voorwoord	4
Kerncijfers	5
Ontwikkelingen om ons heen in 2019	11
Missie, visie en ambitie	12
1 Financiële positie	13
1.1 Geen verlaging van de pensioenen in 2020	13
1.2 Dekkingsgraad	13
1.2.1 Totaal vermogen / totaal verplichtingen = dekkingsgraad	13
1.2.2 Beleidsdekkingsgraad	13
1.2.3 Reële dekkingsgraad	13
1.2.4 Dekkingsgraadontwikkeling 2019	13
1.2.5 Ontwikkeling dekkingsgraad 2015 – 2019	15
1.2.6 Analyse dekkingsgraadontwikkeling 2015 – 2019	16
1.3 Kans op verlagen nog steeds aanwezig	17
2 Goed pensioen	18
2.1 Samen en solidair	18
2.1.1 Nieuwe pensioenovereenkomst sociale partners in techniek	18
2.2 Meer dan alleen ouderdompensioen	18
2.2.1 Met pensioen gaan	18
2.2.2 Overlijden	19
2.2.3 Eerder stoppen met werken	19
2.2.4 Arbeidsongeschiktheid	19
2.2.5 Werkloosheid	19
2.2.6 Automatische overdracht van klein pensioen	20
2.3 Samenwerken aan verbetering	20
2.3.1 In gesprek met onze werkgevers, deelnemers en gepensioneerden	20
2.3.2 Samen met anderen staan we sterker	21
3 Betaalbaar pensioen	22
3.1 Premie	22
3.1.1 Premie 2019	22
3.1.2 Premiedekkingsgraad	22
3.2 Beleggen	23
3.2.1 Strategisch kader	23
3.2.2 Beleggingsbeginselen	23
3.2.3 Strategisch beleggingsbeleid	24
3.2.4 Beleggingsplan	25
3.2.5 Samenstelling van de portefeuille	27
3.2.6 Beleggingsresultaat 2019	28
3.2.7 Lange termijn resultaat	28
3.2.8 Beleggen in Nederland	29
3.2.9 Marktontwikkelingen per beleggingscategorie	30
3.3 Kosten	32

3.3.1	Totale uitvoeringskosten	32
3.3.2	Kosten pensioenbeheer	32
3.3.3	Kosten vermogensbeheer	33
3.3.4	Vergoedingen bestuur	36
4	Duurzaam pensioen	38
4.1	Maatschappelijk verantwoordelijk beleggen	38
4.2	MVB-ambities van PME	38
4.3	Uitvoering MVB-beleid langs vier pijlers	39
4.3.1	Beleggen met positieve impact	39
4.3.2	Betrokken aandeelhouderschap	40
4.3.3	ESG-integratie	42
4.3.4	Uitsluiting	42
4.4	Thema's klimaatverandering en arbeid	43
4.4.1	Klimaatverandering	43
4.4.2	Arbeid	45
4.5	Benchmarks	46
5	Persoonlijk pensioen	47
5.1	Pensioen op maat	47
5.2	Maatwerk in klantbediening	48
5.3	Innovaties	50
5.4	Klachten en geschillen	51
	Vooruitblik	52
	Integraal risicomanagement, compliance en extern toezicht	53
	Organisatie van PME	58
	Jaarrekening	63
	Intern toezicht en verantwoording	112
	Verslag intern toezicht	113
	Oordeel verantwoordingsorgaan	118
	Overige gegevens	122
	Actuariële verklaring	123
	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	125
	Assurance-rapport van de onafhankelijke accountant	132
	Personalia	135
	Bijlage 1: Rapportage Taskforce on Climate-related Financial Disclosures	139
	Bijlage 2: Naleving Code Pensioenfondsen	148

Voorwoord

In dit jaarverslag doen wij verslag over het jaar 2019, een jaar waarin onder meer het kabinet en sociale partners een pensioenakkoord sloten, waarin een mogelijke verlaging van de pensioenen dreigde, wij vernieuwingen in de klantbediening introduceerden, scherpere klimaatambities formuleerden en een nieuwe onafhankelijk voorzitter aanstelden. Bij het vaststellen en publiceren van dit jaarverslag is het eerste kwartaal van 2020 voorbij. Een jaar dat in het teken zal staan van een ongekennde wereldwijde crisis als gevolg van het coronavirus. De impact hiervan op de wereldbevolking en de economie is nu nog niet te duiden.

Geen verlaging van de pensioenen in 2020

PME sloot het jaar 2019 af met een dekkingsgraad van 98,9% (2018: 97,7%). Lang zag het er naar uit dat wij de pensioenen in 2020 moesten verlagen. Maar omdat minister Koolmees eind 2019 de pensioenfondsen één jaar langer de tijd gaf voor het herstel van de financiële situatie, is verlaging van de pensioenen in 2020 niet aan de orde. Dat was goed nieuws voor onze gepensioneerden en voor iedereen die pensioen opbouwt en heeft opgebouwd bij PME.

Wij staan achter de keuze van minister Koolmees om maatschappelijke rust en ruimte te creëren in 2020 bij de uitwerking van het – in juni 2019 gesloten – pensioenakkoord. Hervorming van het huidige pensioenstelsel is nodig. Dat blijkt ook uit de resultaten van afgelopen jaar. Het valt bijna niet uit te leggen aan mensen die pensioen ontvangen of opbouwen dat een bovengemiddeld hoog beleggingsrendement over 2019 van 18,3% niet voldoende is om de stijging van de verplichtingen te compenseren.

Het pensioenakkoord

De eerste hoofdlijnen voor de hervorming van het pensioenstelsel werden bekend bij het pensioenakkoord dat sociale partners en het kabinet in juni 2019 sloten. Naast afspraken over de temporisering van de verhoging van de AOW-leeftijd en het vervallen van boetes bij vroegpensioen, werd ook een tijdsplanning afgesproken voor het vervolg. Wij vertrouwen er op dat sociale

partners en het kabinet in 2020 belangrijke stappen zetten in de hervorming van het pensioenstelsel.

Ontwikkelingen pensioenuitvoering

In 2019 vernieuwden wij onze website, de portalen en introduceerden wij de Toekomstverkenner. Voor ons is het belangrijk dat wij nu en in de toekomst onze werkgevers en deelnemers in hun behoeften voorzien met persoonlijke dienstverlening op maat en met transparantie over de uitvoering. Dit vergt van onze eigen organisatie en uitvoerder MN een moderne en flexibele houding en systemen. In 2019 startte hiertoe ook het IT-vernieuwingsprogramma NPS van onze uitvoerder MN. Voor PME een belangrijk programma om de ambities voor een goed, betaalbaar, duurzaam en persoonlijk pensioen te kunnen realiseren.

Klimaatakkoord

Wij willen graag bijdragen aan een positieve verandering van het klimaat. Wij committeerden ons daarom in de zomer met andere pensioenfondsen, banken, verzekeraars en vermogensbeheerders aan de klimaatdoelen van het kabinet. In dit jaarverslag laten we ook zien welke initiatieven wij nemen met een positieve impact op het klimaat. Eind 2019 scherpten wij onze ambities ten aanzien van CO₂-uitstoot van onze beleggingen aan: in 2025 is de CO₂-uitstoot van onze aandelenportefeuille met 50% gereduceerd ten opzichte van de eerste meting in 2015.

Nieuwe onafhankelijk voorzitter

In 2019 namen wij, na ruim acht jaar, afscheid van onze onafhankelijk voorzitter Franswillem Briet. Wij zijn hem zeer erkentelijk voor hetgeen hij in al deze jaren voor PME heeft betekend. Hij stelde zijn functie per 1 september 2019 beschikbaar om vernieuwing en diversiteit in het algemeen bestuur te bevorderen. Wij zijn dan ook zeer verheugd met onze nieuwe onafhankelijk voorzitter die op 1 januari 2020 is gestart, Nicole Beuken. Wij hebben er alle vertrouwen in dat haar standvastige persoonlijkheid en ervaring in de pensioensector ons verder gaat helpen in deze uitdagende tijd.

Eric Uijen, voorzitter uitvoerend bestuur
Den Haag, 23 april 2020

Kerncijfers

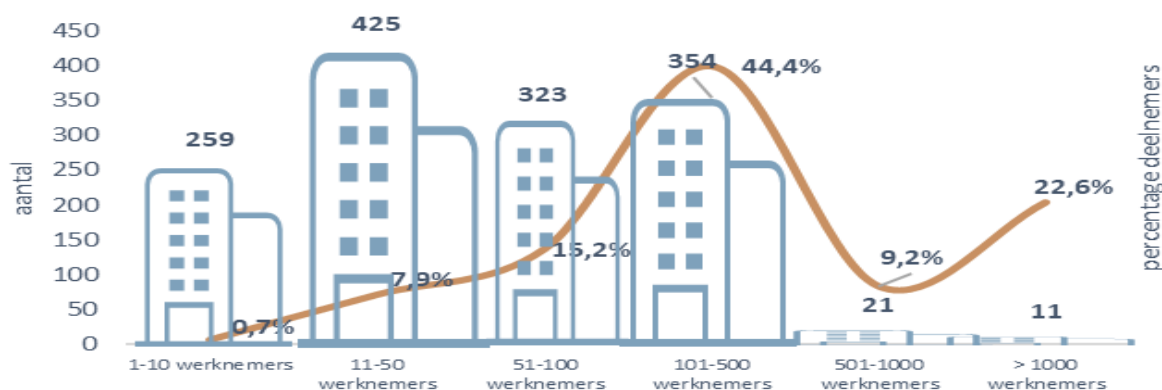
Werkgevers

(aantallen per 31 december)

Aangesloten werkgevers

	2019	2018	2017	2016	2015
Aangesloten werkgevers	1.393	1.380	1.376	1.339	1.298

PME is het pensioenfonds voor de werkgevers en werknemers in de metaal en technologische industrie. Onze **1.393 werkgevers** zijn onder meer actief in de machinebouw, auto-industrie, scheepsbouw, elektronische industrie, vliegtuig- en ruimtevaarttechniek. Onze werkgevers zijn gevestigd door het hele land, een concentratie is te zien rondom Eindhoven, Rotterdam, Amsterdam, Hengelo (OV), Helmond en Venlo. Kenmerkend voor onze sector is een klein aantal zeer grote bedrijven, waar een kwart van onze deelnemers werkt.



Premies

Premiepercentages

	2019	2018	2017	2016	2015
Premie ouderdoms- en partnerpensioen	22,7%	23,0%	22,9%	23,2%	23,6%
Premie overgangsregeling VPL	2,32%	2,35%	2,87%	2,91%	2,96%

Premiebijdragen (Bedragen x € 1 miljoen)

	2019	2018	2017	2016	2015
Premie ouderdoms- en partnerpensioen	1.164	1.089	1.002	945	936
Premie overgangsregeling VPL	115	116	123	116	115
Vrijwillige verzekeringen en koopsommen	53	49	46	41	46
Premie-inkomen totaal	1.332	1.254	1.171	1.102	1.097

Premievorderingen (Bedragen x € 1 miljoen)

	2019	2018	2017	2016	2015
Te vorderen premiebijdragen	25	29	29	21	21
Te vorderen premiebijdragen in percentage van het totale premie-inkomen	1,9%	2,3%	2,5%	1,9%	1,9%

Overig (Bedragen x € 1)

	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Salarisgrens	78.348	74.327	73.711	72.222	70.416	70.000
Maximumloon	110.111	107.593	105.075	103.317	101.519	100.000
Franchise ¹⁾	14.554	14.554	14.704	14.904	15.104	15.304
Inflatie (CPI-prijnsindex, juli-juli)	1,49	1,73	1,36	(0,32)	0,81	0,59

1) Per 1 januari 2006 is de pensioenregeling gewijzigd. Voor degenen geboren vóór 1950 blijft de pensioenregeling zoals die bestond vóór 1 januari 2006 grotendeels overeind. Voor deze groep geldt in 2019 voor de pensioenopbouw een franchise van € 19.093 (2020: € 19.093).

Deelnemers en pensioen- gerechtigden

(aantallen per 31 december)

	2019	2018	2017	2016	2015
Deelnemers	168.064	161.013	153.698	150.136	147.635
- waarvan werkzaam bij gedispenseerde onderneming	3.563	3.726	3.875	4.380	5.841
Deelnemers verplichte regeling (1)	164.501	157.287	149.823	145.756	141.794
- waarvan premiebetalend	156.512	149.329	141.713	138.372	135.595
- waarvan premievrij vanwege arbeidsongeschiktheid	7.989	7.958	8.110	7.384	6.199
Gewezen deelnemers (2)	294.270	306.817	307.778	306.595	302.435
Pensioengerechtigden (3)	167.036	167.223	167.548	166.419	165.715
Ouderdomspensioen (incl. TOP-regeling)	110.611	110.729	110.459	109.355	108.451
Partnerpensioen	54.815	54.967	55.527	55.479	55.666
Wezenpensioen	1.610	1.527	1.562	1.585	1.598
Totaal deelnemers (1+2+3)	625.807	631.327	625.149	618.770	609.944



Uitkeringen	2019	2018	2017	2016	2015
Uitkeringen (Bedragen x € 1 miljoen)					
Uitkeringen ouderdompensioen	958	938	914	894	868
Uitkeringen partnerpensioen	242	239	237	230	228
Uitkeringen wezenpensioen	3	3	3	3	3
Uitkeringen inzake Anw-pensioen	4	4	4	4	4
Afkopen	7	8	10	12	15
Uitkeringen totaal	1.214	1.192	1.168	1.143	1.118
Gemiddelde uitkeringen (Bedragen x € 1)					
Uitkeringen ouderdompensioen	8.695	8.515	8.359	8.248	7.972
Uitkeringen partnerpensioen	4.403	4.319	4.261	4.138	4.107
Uitkeringen wezenpensioen	1.990	2.007	1.986	1.873	1.846
Afkopen	1.862	1.889	2.196	1.420	964
Pensioenverplichtingen en pensioenvermogen	2019	2018	2017	2016	2015
(bedragen x € 1 miljoen)					
Pensioenverplichtingen					
Deelnemers	24.820	20.371	19.437	19.821	17.617
Gewezen deelnemers	12.167	9.968	9.621	9.465	8.295
Pensioengerechtigden	18.687	17.301	17.054	16.992	16.212
Gemoedsbezwaarden	4	4	4	3	3
Totaal pensioenverplichtingen (A)	55.678	47.644	46.116	46.281	42.127
Markttrente verplichtingen (UFR)	0,75%	1,40%	1,53%	1,36%	1,72%
Overige voorzieningen (VPL)	211	158	137	105	79
Bestemmingsreserve (premie-egalisatiepot)	-	-	115	132	112
Algemene reserve (B)	(630)	(1.108)	750	(1.779)	(1.630)
Vermogen t.b.v. dekkingsgraad (C=A+B)	55.048	46.536	46.869	44.502	40.497
Dekkingsgraad	2019	2018	2017	2016	2015
(per 31 december)					
Dekkingsgraad (D = C / A)	98,9%	97,7%	101,6%	96,2%	96,1%
Beleidsdekkingsgraad	96,9%	101,3%	100,1%	91,8%	97,6%
Reële dekkingsgraad ²⁾	78,1%	82,6%	81,2%	75,2%	79,3%

2) De reële dekkingsgraad geeft inzicht of een pensioenfonds in de toekomst de pensioenen kan verhogen op basis van de prijsindex. Een reële dekkingsgraad van 100% houdt in dat een fonds voldoende middelen in kas heeft om naast de nominale verplichtingen ook de voorwaardelijke indexatie (op basis van volledige prijsindex) te kunnen financieren. De voorgeschreven berekeningswijze is vastgelegd in de Pensioenwet (133bPW).

Waardeoverdrachten en afkopen

(Bedragen x € 1 miljoen)

	2019	2018	2017	2016	2015
Waardeoverdrachten inkomend	33	95	342	20	773
Waardeoverdrachten uitgaand	54	121	-	1	58
Afkopen (aantal)	3.602	4.400	4.603	8.469	15.806

Uitvoeringskosten

(Bedragen x € 1 miljoen)

Kosten (Bedragen x € 1 miljoen)

	2019	2018	2017	2016	2015
Pensioenuitvoeringskosten regulier	39	39	42	37	36
Pensioenuitvoeringskosten eenmalig / investering	-	-	-	5	3
Directe beleggingskosten	70	80	72	77	61
Totaal kosten in jaarrekening	109	119	114	119	100

Integrale beheerkosten, inclusief directe en indirecte beleggingskosten ³⁾	216	173	159	168	161
---	-----	-----	-----	-----	-----

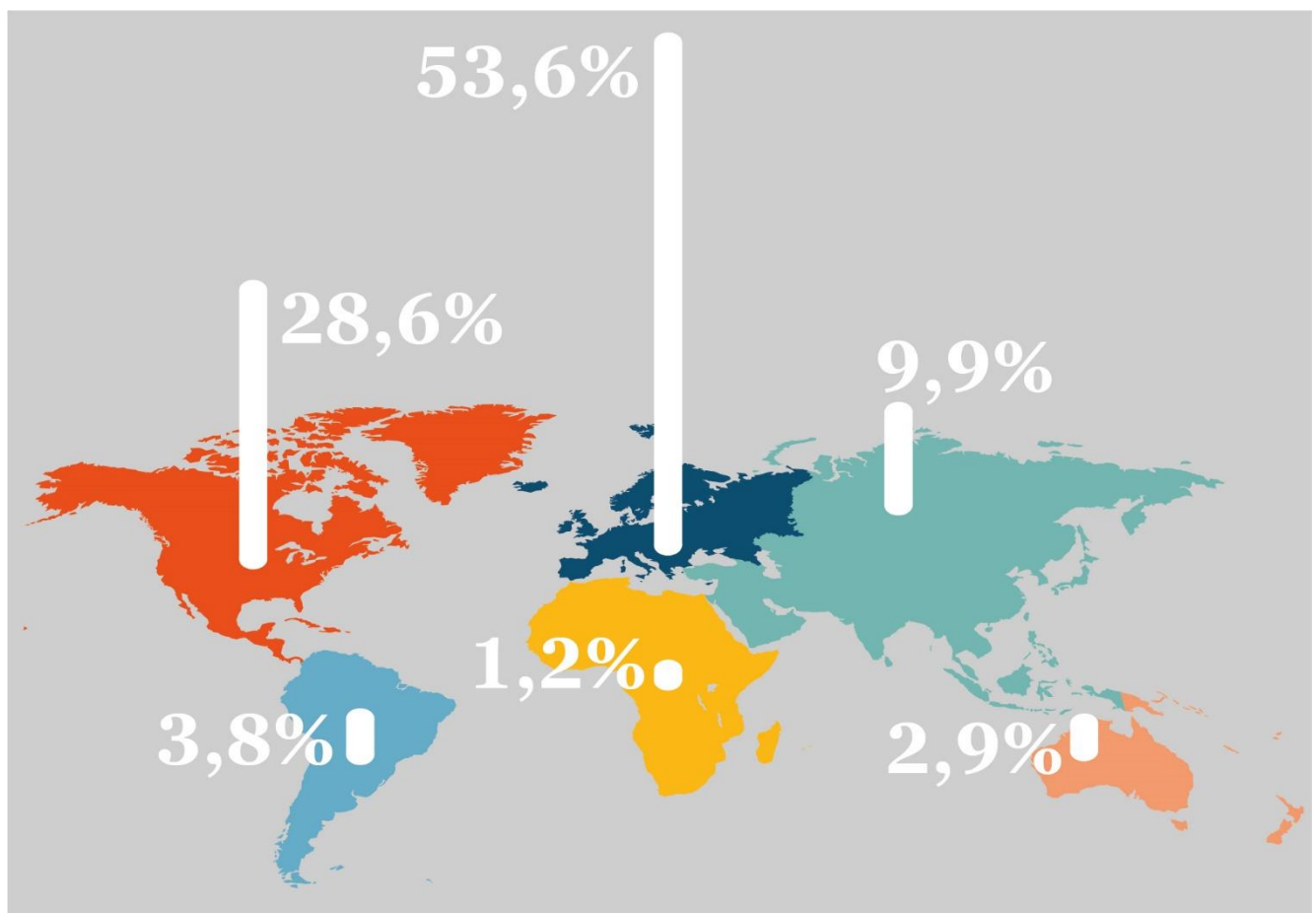
Uitvoeringskosten (uitgedrukt in euro per deelnemer en basispunten van vermogen)

Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer	116	120	132	133	126
- waarvan btw	16	19	20	21	13
Vermogensbeheerkosten in basispunten	41	37	35	39	40

3) De indirecte beleggingskosten zijn de kosten die verrekend zijn met het rendement op de beleggingen. Deze kosten worden niet apart in de jaarrekening gepresenteerd.

Beleggingen

	2019	2018	2017	2016	2015
Samenstelling portefeuille ⁴⁾ (Bedragen x € 1 miljoen)					
Vastgoedbeleggingen	2.265	2.183	2.050	1.500	2.020
Aandelen	20.614	15.704	17.507	17.896	14.960
Vastrentende waarden	31.397	27.843	26.689	24.588	22.112
Overige beleggingen	687	720	716	615	1.376
Totaal belegd vermogen	54.963	46.451	46.962	44.599	40.468
Samenstelling portefeuille ⁴⁾ (in %)					
Vastgoedbeleggingen	4,1%	4,7%	4,4%	3,4%	5,0%
Aandelen	37,5%	33,8%	37,3%	40,1%	37,0%
Vastrentende waarden	57,2%	59,9%	56,8%	55,1%	54,6%
Overige beleggingen	1,2%	1,6%	1,5%	1,4%	3,4%
Totaal belegd vermogen	100%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%



Spreiding van de beleggingsportefeuille over de werelddelen (eind 2019)

Beleggingen

Totaal rendement per categorie⁴⁾

(Bedragen x € 1 miljoen)

	2019	2018	2017	2016	2015
Vastgoedbeleggingen	272	249	114	144	220
Aandelen	4.270	(694)	1.596	1.616	1.105
Vastrentende waarden	2.621	434	-257	1.716	212
Overige beleggingen	284	188	(83)	171	(1.393)
Derivaten	1.060	(599)	707	471	287
Totaal rendement belegd vermogen	8.507	(422)	2.077	4.118	431

Totaal rendement per categorie⁴⁾ (in %)

Vastgoedbeleggingen	8,5%	10,7%	6,1%	9,1%	12,1%
Aandelen	25,9%	(6,9%)	14,8%	10,0%	4,2%
Vastrentende waarden	15,2%	1,7%	(2,0%)	9,9%	(1,9%)
Overige beleggingen	(26,1%)	(11,1%)	(1,5%)	15,7%	(4,4%)

Rendement over totaal belegd vermogen

Totaal rendement	18,3%	(0,9%)	4,7%	10,3%	1,0%
- waarvan direct rendement	2,4%	2,6%	2,8%	3,1%	3,2%

Z-score

Z-score per jaar	0,33	0,34	0,14	0,38	0,44
Performancetoets ⁵⁾	2,01	1,97	1,91	1,89	1,73
Koers euro/Amerikaanse dollar	1,12	1,14	1,20	1,05	1,09

4) In de kerncijfers en het bestuursverslag worden de beleggingscategorieën (samenstelling en rendement) gepresenteerd conform de wijze waarop het (strategisch) beleggingsbeleid wordt vormgegeven. Het beleggingsbeleid is in hoofdstuk 3 nader toegelicht.

5) De performancetoets geeft aan in hoeverre het feitelijk behaalde beleggingsrendement over een periode van vijf jaar afwijkt van het beleggingsrendement van de normportefeuille over diezelfde periode. De performancetoets is gehaald als de vermelde uitkomst groter of gelijk aan nul is.

Ontwikkelingen om ons heen in 2019

Op alle fronten was de wereld om ons heen in 2019 in beweging. Dynamiek op de financiële markten wereldwijd, een dreigende Brexit, nationale protesten van boeren, bouwers en andere burgers, overeenstemming over een Pensioenakkoord op nationaal niveau én onderhandelingen tussen sociale partners in onze eigen sector over een nieuw pensioencontract.

Ontwikkeling rente en financiële markten in 2019

Het jaar 2019 was uitzonderlijk. Rentes in Europa lieten historische dieptepunten zien en Amerikaanse aandelen bereikten recordhoogtes. Het escaleren van de handelsoorlog tussen de Verenigde Staten en China in mei 2019 leidde tot neerwaartse groeibijstellingen en afnemend vertrouwen. De centrale bank van de VS verlaagde tot drie keer de rente van 2,5% naar 1,75%. De Europese Centrale Bank (ECB) hervatte haar obligatie-aankopen na een korte pauze. Een duidelijk signaal voor de markten dat het monetair beleid voorlopig ruim blijft. Daarnaast sprong de Chinese overheid ook nog eens bij met extra stimuleringsmaatregelen.

Rentemarkten reageerden sterk en bereikten in Europa nieuwe dieptepunten. De negatieve rente wakkerde in Europa associaties aan met een “Japan-scenario” (structureel lage economische groei door structureel ouder wordende bevolking, schuldsanering en – dreigende – deflatie). Gelijkenissen zijn er, maar ook verschillen. Zo doet de ECB er alles aan om deflatie te voorkomen. Zorgen over een recessie in de VS sloegen over van de industrie- naar de dienstensector, maar zetten niet door. Op de aandelenmarkten werden de koersen positief gesteund door het dividendrendement en Amerikaanse aandelenmarkten bereikten recordhoogtes.

In Italië zorgde de populistische regering voor onrust, maar deze onrust hield maar kort stand. Ook in Oostenrijk verlieten de populistische regeringen na een schandaal. Daarnaast zorgde chaotische Brexit taferele voor onzekerheid. Minister President May vertrok en Johnson volgde haar op. Hij wilde het vertrek vóór 31 oktober geregeld hebben. De tijdlijnen van zijn Deal waren te kort om steun te krijgen en hij forceerde geen No Deal Brexit. Er

volgden nieuwe verkiezingen. Met de ruime meerderheid voor de conservatieven lijkt een disordelijke Brexit vermeden, maar niet volledig uitgesloten.

Ondanks al deze turbulentie, eindigde het jaar in rustiger vaarwater. De VS en China tekenden een handelsakkoord (fase 1) op 15 december, de economische groei stabiliseerde en rentes veerden in het najaar op van de historisch lage niveaus.

Onrustig jaar in Nederland, een nationaal pensioenakkoord én nieuwe afspraken in eigen sector

Ongekende grootschalige protesten en stakingen in Nederland in 2019 van onder meer boeren, bouwers, leraren, ziekenhuispersoneel en klimaatscholieren. Grote groepen mensen kwamen bijeen om te strijden voor meer loon, minder regels, ander klimaatbeleid en betere arbeidsomstandigheden.

Na jarenlange onderhandelingen sloot het kabinet met de werknemers- en werkgeversorganisatie in juni 2019 een pensioenakkoord. Hierin is onder meer afgesproken dat de AOW-leeftijd minder snel stijgt en er een verplichte arbeidsongeschiktheidsverzekering voor zelfstandigen komt. Ook zijn afspraken gemaakt voor mensen met zware beroepen én over een nieuw flexibeler en persoonlijker pensioenstelsel dat beter aansluit bij de huidige arbeidsmarkt. Als gevolg van het pensioenakkoord kondigde minister Koolmees een versoepeling van de regels rondom het verlagen van pensioenen aan. Partijen spraken ook een tijdspad af voor de verdere uitwerking van het pensioenakkoord. Na de zomer ging een stuurgroep hiermee aan de slag.

Dichter bij huis onderhandelden ook sociale partners in de metaal en technologische industrie over nieuwe pensioenafspraken voor 2020 en verder. Zij bereikten in september 2019 overeenstemming met elkaar. Dit heeft geresulteerd in een opdracht aan PME. Deze opdracht is door PME voor een periode van één jaar aanvaard. Meer hierover in hoofdstuk 2 van dit jaarverslag.

Missie, visie en ambitie

Missie

Een goed pensioen voor de mensen in de metaal en technologische industrie. Een pensioen dat past bij ieders omstandigheden en wensen. Dat is waar PME elke dag voor werkt.

Het geven van persoonlijke ondersteuning vinden we belangrijk. We ondersteunen deelnemers bij het maken van de beste keuzes, in heldere taal. Een leven lang.

Visie

Wij geloven dat je pensioen het beste **samen** regelt. PME is van werkgevers en werknemers in de bedrijfstak die samen de kosten en risico's delen van hun pensioen. Daardoor is iedereen beter af.

In onze sector werken makers, technici, ontwerpers, vernieuwers. Ze dragen bij aan **een betere toekomst**. En daar zijn we trots op.

Wij werken voor een sector die opereert in een concurrerende internationale markt. Die sector is altijd scherp op de kosten. Dat zijn wij ook. Een goed en betaalbaar pensioen draagt bij aan een aantrekkelijke positie van de technologische industrie op de arbeidsmarkt.

Wij staan voor een goede toekomst voor alle mensen in de metaal en technologische industrie. Om die toekomst **betaalbaar** te houden, beleggen we het pensioengeld tegen een beheersbaar risico voor een goed rendement.

Tegelijkertijd zijn we ervan overtuigd dat een goede toekomst om meer vraagt dan geld alleen. Daarom investeren we het pensioengeld op een manier die niet alleen financieel rendement oplevert, maar ook een positieve impact heeft op het klimaat, milieu en arbeidsomstandigheden wereldwijd. Want in een rechtvaardige, schone, **duurzame en stabiele wereld** geniet je meer van je pensioen.

Ambitie

Onze ambitie is gebouwd op vier pijlers

- een goed pensioen
- een betaalbaar pensioen
- een duurzaam pensioen
- een persoonlijk pensioen.

Goed pensioen

Een goed pensioen regel je samen en solidair. Door samen kosten en risico's te delen, is iedereen beter af. Waar wetten en regels een goed pensioen in de weg staan, strijden we voor verbetering. Dat doen we zoveel mogelijk met andere pensioenfondsen én met de sociale partners.

Betaalbaar pensioen

Wij letten op de kosten. Uit iedere ingelegde euro halen wij zoveel mogelijk pensioen. We beleggen het pensioengeld van de sector voor een goed lange termijn rendement.

Duurzaam pensioen

Wij zijn ervan overtuigd dat een goed pensioen meer waard is in een wereld die rechtvaardig, toekomstbestendig en schoon is. Met onze beleggingen willen we ook zorgen voor een positieve impact op het klimaat, milieu en arbeidsomstandigheden.

Persoonlijk pensioen

Iedereen is anders. Daarom bieden we een pensioen op maat, met veel keuzemogelijkheden. We helpen mensen bij het maken van de juiste keuzes. Door heldere taal te spreken en met persoonlijke service. Een leven lang. We trekken dagelijks door het hele land om uitleg te geven en te helpen. Dat doen we op de werkvloer, in kantines en in volle theaterzalen. En als het nodig is, komen we aan de keukentafel zitten.

1 Financiële positie

1.1 Geen verlaging van de pensioenen in 2020

Het hele jaar zag het er naar uit dat PME de pensioenaanspraken en uitkeringen in 2020 moest verlagen. Dit omdat in de Pensioenwet staat dat als de beleidsdekkingsgraad vijf jaar lang onder het minimaal vereist vermogen van 104,3% ligt, de pensioenaanspraken en uitkeringen verlaagd moeten worden. In het Pensioenakkoord dat in juni 2019 door het Kabinet en sociale partners is gesloten, zegt minister Koolmees toe dat verlagen niet nodig is als de dekkingsgraad eind 2019 ten minste 100% is. PME was hierover tevreden, aangezien PME zich hier bij de beleidsmakers in Den Haag hard voor heeft gemaakt.

Door de sterke daling van de rente in augustus 2019 daalden de dekkingsgraden van pensioenfondsen in Nederland fors. Opnieuw dreigde verlaging van pensioenen. Gezien de uitzonderlijke economische situatie, de maatschappelijke onrust over de verlaging van de pensioenen en de gewenste stabiliteit bij de uitwerking van een nieuw pensioenstelsel, heeft minister Koolmees eind 2019 een vrijstellingsregeling aangeboden. Hiermee mogen pensioenfondsen, onder voorwaarden, gebruik maken van één jaar uitstel van het moeten doorvoeren van een verlaging van de pensioenen.

PME besloot gebruik te maken van deze vrijstellingsregeling. Dit betekent dat PME in 2020 de pensioenaanspraken en uitkeringen niet hoeft te verlagen. Omdat de regeling slechts voor één jaar geldt, kan een verlaging in 2021 alsnog actueel worden. Op basis van de huidige regelgeving geldt dan weer de grens van 104,3%.

1.2 Dekkingsgraad

1.2.1 Totaal vermogen / totaal verplichtingen = dekkingsgraad

De actuele dekkingsgraad is de financiële graadmeter van een pensioenfonds. Het is de verhouding tussen het pensioenvermogen en de pensioenverplichtingen van een fonds. De waarde van de

verplichtingen berekend op basis van de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur (RTS) is het bedrag dat PME nu in kas moet hebben om de toegezegde pensioenen nu en in de toekomst uit te kunnen keren. Voor beleidsbeslissingen over de renteafdekking of bij collectieve waardeoverdrachten is deze dekkingsgraad een belangrijke graadmeter. De actuele dekkingsgraad is 98,9% op 31 december 2019 (31 december 2018: 97,7%).

1.2.2 Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden per maandeinde over de laatste twaalf maanden. Deze beleidsdekkingsgraad is leidend bij verschillende beleidsbeslissingen, zoals voor het wel of niet uitvoeren van individuele waardeoverdrachten of voor de bepaling of de buffers van het pensioenfonds voldoende zijn. De beleidsdekkingsgraad daalde van 101,3% eind 2018 naar 96,9% eind 2019.

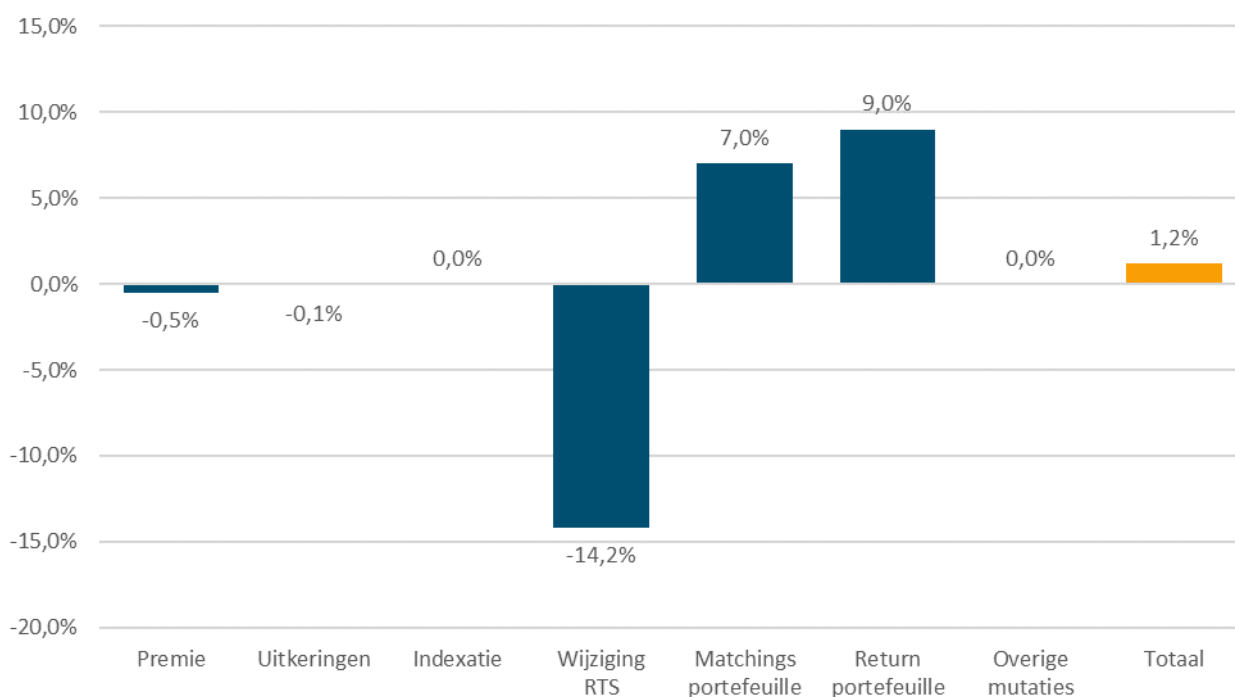
1.2.3 Reële dekkingsgraad

Naast de actuele dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad kent een pensioenfonds ook nog een reële dekkingsgraad. De reële dekkingsgraad geeft aan of een pensioenfonds in de toekomst de pensioenen kan verhogen op basis van een verwachte prijsindex. De verhoging is bedoeld om de koopkracht van de pensioenen te behouden. Een reële dekkingsgraad van 100% betekent dat een fonds voldoende middelen heeft om de nominale pensioenen te kunnen verhogen met de verwachte prijsindex. De reële dekkingsgraad van PME eind 2019 bedraagt 78,1% (2018: 82,6%).

1.2.4 Dekkingsgraadontwikkeling 2019

De actuele dekkingsgraad steeg 1,2 procentpunt in 2019 van 97,7% naar 98,9%. De hoogte van de marktrente en de rendementen op de beleggingen beïnvloeden in belangrijke mate de dekkingsgraad. In de volgende grafiek zijn de verschillende factoren die invloed hebben op de dekkingsgraad opgenomen.

Analyse van de ontwikkeling van de dekkingsgraad



Renterisico en dekkingsgraad

De balans van pensioenfondsen is gevoelig voor veranderingen van de marktrente, en daardoor ontstaat renterisico. Zowel de pensioenverplichtingen als de waarde van de beleggingen (het vermogen) zijn gevoelig voor veranderingen van de rente. Als de rente daalt, dan stijgen de pensioenverplichtingen.

Voorbeeld

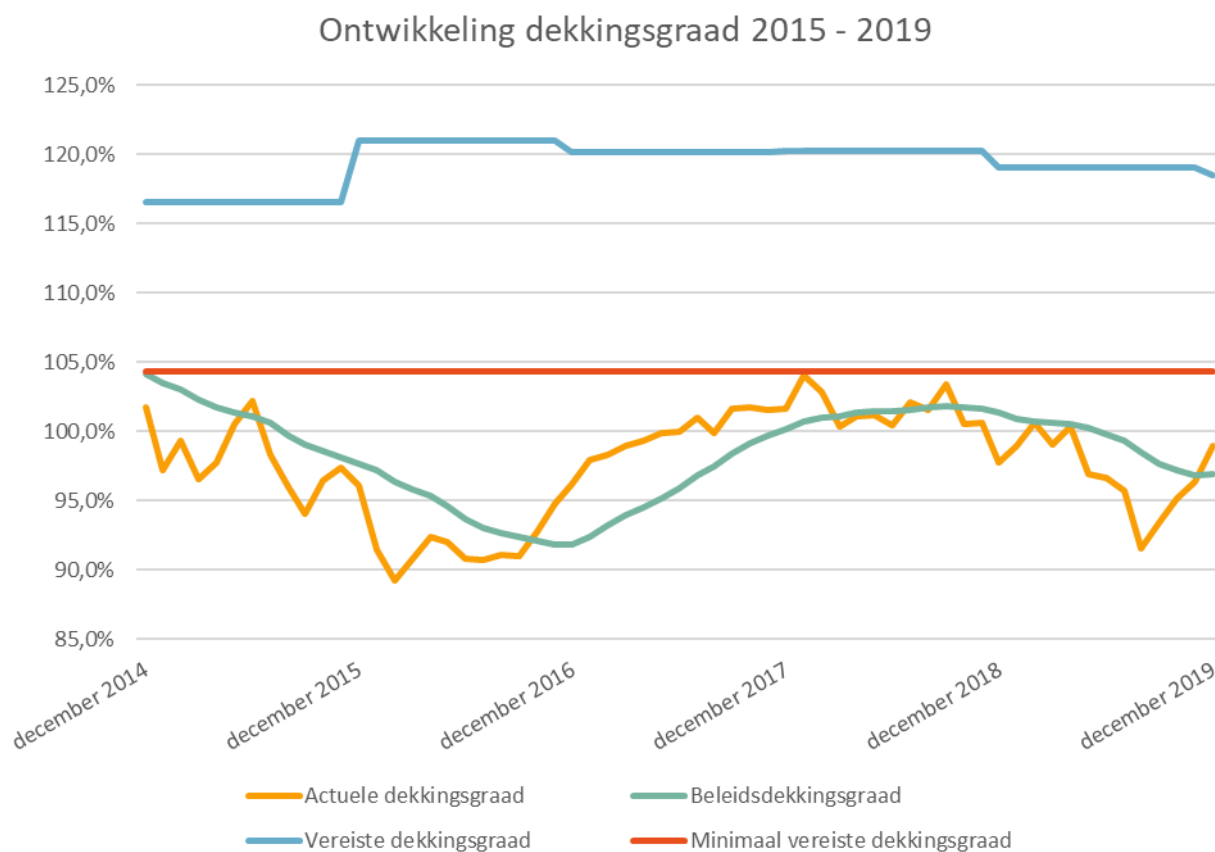
Als je over 20 jaar € 1.000 pensioen moet uitbetalen, en je rekent met een rente van 1%, dan moet je nu € 820 in kas hebben. Als je er op rekent dat je telkens een rente van 4% krijgt, dan moet je nu € 456 in kas hebben. Dus: hoe lager de rente, hoe hoger de pensioenverplichtingen.

Als de invloed van de rente op de pensioenverplichtingen anders is dan de invloed van de rente op de beleggingen ontstaat er een renterisico. PME kan dit risico kleiner maken door dit renterisico (gedeeltelijk) 'af te dekken' door te beleggen in onder andere (staats)obligaties en rentederivaten. Daarbij wordt bijvoorbeeld in obligaties geïnvesteerd die passen bij de looptijd van de pensioenverplichtingen.

De hoogte van de renteafdekking is mede afhankelijk van de risicobereidheid van PME. Bij deze keuze speelt de financiële positie van PME een belangrijke rol. In 2019 heeft PME 50% van het renterisico afgedekt (UFR basis). Omdat niet het gehele renterisico is afgedekt, heeft de rente nog steeds invloed op de dekkingsgraad. PME heeft hiervoor gekozen om herstelkracht te behouden: wanneer de rente daalt heeft dat een negatief effect op de dekkingsgraad. Maar stijgt de rente, dan profiteert de dekkingsgraad van PME van deze stijging.

Het bestuur sprak in 2019 verschillende keren over de werking van de renteafdekking en verschillende scenario's voor een eventuele aanpassing hiervan. Dit ter bescherming van de dekkingsgraad en het verkleinen van de kans op verlagen van de pensioenen. Het bestuur van PME besloot, op basis van de uitkomsten van een uitgebreide analyse om de hoogte van de renteafdekking (40% op marktwaarde) gedurende 2019 te handhaven.

1.2.5 Ontwikkeling dekkinggraad 2015 – 2019



Dekkingstekort: Sinds 31 december 2014 is de beleidsdekkinggraad van PME lager dan de minimaal vereiste dekkinggraad van 104,3%. Daarmee is sprake van een dekkingstekort. Omdat de beleidsdekkinggraad van PME eind 2019 nog steeds lager is dan 104,3%, had PME in 2020 op grond van de regels in de Pensioenwet de pensioenen moeten verlagen. Door gebruik te maken van de in paragraaf 1.1 genoemde vrijstellingsregeling is een verlaging in 2020 niet nodig.

Reservetekort: De beleidsdekkinggraad van PME is sinds 1 januari 2015 ook lager dan de vereiste dekkinggraad van 118,5%. Daarmee is sprake van een reservetekort. Vanaf die tijd stelt PME jaarlijks een herstelplan op. Hierin staat hoe PME verwacht binnen een periode van tien jaar op het niveau van het vereist eigen vermogen te komen. Zolang sprake is van een reservetekort, wordt het herstelplan jaarlijks geactualiseerd.

Actualisatie van het herstelplan: Omdat eind 2018 sprake was van een dekking- en reservetekort

heeft PME vóór 1 april 2019 een geactualiseerd herstelplan ingediend bij de toezichthouder, DNB. Uit dit herstelplan blijkt dat PME binnen de gestelde maximale termijn van tien jaar beschikt over het vereist eigen vermogen. PME rekent in het herstelplan met de maximale wettelijk toegestane rendementsparameters. DNB beoordeelde het herstelplan als concreet en haalbaar en stemde met het plan in.

Aangezien eind 2019 de dekkinggraad ook onder het vereiste niveau ligt, is in maart 2020 een nieuw herstelplan ingediend bij DNB. Hierbij is gemotiveerd aangegeven dat PME gebruik maakt van de - door minister Koolmees aangeboden - vrijstellingsregeling. Bij het besluit om gebruik te maken van deze regeling zijn de effecten hiervan voor de verschillende groepen in kaart gebracht. Op basis hiervan stelde het bestuur vast dat het gebruikmaken van de vrijstellingsregeling voldoende evenwichtig is. Ook de actuariële sleutelfunctiehouder bevestigde dat het bestuur voldoende met de belangen van alle betrokkenen rekening heeft gehouden.

1.2.6 Analyse dekkingsgraadontwikkeling 2015 – 2019

De dekkingsgraad van PME is in de afgelopen vijf jaar onder het minimaal vereist vermogen van 104,3% gebleven. Op 31 december 2014 was de actuele dekkingsgraad 101,7% en de beleidsdekkingsgraad 104,1%. PME is er niet in geslaagd om in deze vijf jaar voldoende te herstellen. In de volgende tabel laten wij zien hoe verschillende factoren de actuele dekkingsgraad van PME positief en negatief in de afgelopen vijf jaar hebben beïnvloed.

Daaruit volgt dat de dekkingsgraad in deze vijf jaar met 2,8 procentpunt van 101,7% naar 98,9% is gedaald en dat de rente en het rendement de grootste invloed op de ontwikkeling van de dekkingsgraad hebben. Alle factoren worden daarna toegelicht.

	premie	uitkering	toeslag/ verlaging	rente	rendement matching	rendement return	overig	totaal
2015	-/- 0,4%	-/- 0,1%	0,0%	-/- 5,9%	-/- 1,0%	2,0%	-/- 0,2%	-/- 5,6%
2016	-/- 0,2%	-/- 0,2%	0,0%	-/- 8,4%	4,2%	5,0%	-/- 0,3%	0,1%
2017	-/- 0,5%	-/- 0,1%	0,0%	1,3%	-/- 1,3%	5,9%	0,1%	5,4%
2018	-/- 0,5%	0,0%	0,0%	-/- 4,3%	1,3%	-/- 2,1%	1,7%	-/- 3,9%
2019	-/- 0,5%	-/- 0,1%	0,0%	-/- 14,2%	7,0%	9,0%	0,0%	1,2%
totaal	-/- 2,1%	-/- 0,5%	0,0%	-/- 31,5%	10,2%	19,8%	1,3%	-/- 2,8%

Premie

Op de inkoop van pensioenaanspraken is over de afgelopen vijf jaar jaarlijks verlies geleden. In totaal heeft dit een negatief effect van 2,1 procentpunt op de dekkingsgraad in de afgelopen vijf jaar.

In 2019 heeft de inkoop ook een negatief effect van 0,5 procentpunt op de dekkingsgraad. De premie-dekkingsgraad van PME voor de pensioenopbouw in 2019 bedraagt 79%. Bij een premiedekking van 100% of meer is de feitelijke premie voldoende om de pensioenopbouw te financieren. De feitelijke premie bedroeg in 2019 22,7% van de pensioengrondslag. De gedempte kostendeckende premie bedroeg in 2019 22,25%. Het overschot van 0,45% van de pensioengrondslag is toegevoegd aan het premie-egalisedepot. Per 31 december 2019 is de waarde van het premie-egalisedepot toegevoegd aan de algemene reserve. Dit effect is opgenomen onder 'overig'.

De pensioenopbouw is in 2019 ingekocht tegen de lage rente van begin 2019 (1,40%), terwijl in de premievaststelling uitgegaan is van een gedempte kostendeckende premie op basis van een verwacht lange termijn reële rendement van 2,5%, rekening houdend met de prijsinflatie.

Uitkering

Bij een dekkingsgraad lager dan 100% heeft het uitbetalen van de uitkeringen een negatief effect op

de dekkingsgraad. Bij een dekkingsgraad hoger dan 100% is er een positief effect. Omdat de dekkingsgraad in de afgelopen vijf jaar meestal onder de 100% lag, heeft het betalen van de pensioen-uitkeringen in totaal een negatief effect van 0,5% procentpunt.

Toeslagverlening / verlagen pensioen

Vanwege de financiële positie van het fonds heeft PME de afgelopen jaren de pensioenen niet kunnen verhogen (toeslagverlening). In de afgelopen vijf jaar zijn de pensioenen ook niet verlaagd.

Als minister Koolmees eind 2019 geen tijdelijke vrijstellingsregeling had aangeboden aan de pensioenfondsen, dan had PME de pensioenen in 2020 moeten verlagen. Omdat de actuele dekkingsgraad eind 2019 98,9% is, zouden de pensioenen in 2020, op basis van de huidige wetgeving, met ongeveer 5,2% zijn verlaagd.

Hierdoor zou de actuele dekkingsgraad van PME naar 104,3% gestegen zijn. Het bestuur stelde eerder in 2019 vast bij een verlaging van de pensioenen in 2020 geen onderscheid in het verlagingspercentage te maken tussen groepen actieven, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. De verlaging van 5,2% mag gespreid worden over meerdere jaren (maximaal tien jaar). Op basis van eerder in 2019 vastgestelde uitgangspunten had het bestuur van

PME er dan voor gekozen om deze verlaging voor pensioengerechtigden over twee jaar te spreiden.

Rente of rentetermijnstructuur (RTS)

De negatieve impact van de RTS op de dekkingsgraad is in de afgelopen jaren fors, te weten 31,5 procentpunt. De marktrente is gedurende deze vijf jaar gedaald van 1,93% (eind 2014) naar 0,75% (eind 2019), waardoor meer geld nodig is voor de (toekomstige) pensioenen. De RTS wordt bepaald door de marktrente en de ultimate forward rate (de UFR, de op lange termijn verwachte rente, die eind 2019 ongeveer 2,1% is). In 2019 dalen de marktrente en UFR opnieuw. Dit zorgt voor een daling van de dekkingsgraad in 2019 met 14,2 procentpunt.

Rendement matchingportefeuille

De matchingportefeuille heeft in de afgelopen vijf jaar een positief resultaat van 22,9% behaald. Dit zorgde voor een stijging van de dekkingsgraad met 10,2 procentpunt. Met de matchingportefeuille - gericht op het realiseren van het rendement nodig voor de pensioenverplichtingen - wordt onder meer het renterisico (deels) afgedekt. Dit gebeurt met obligaties en geldmarktinstrumenten die op basis van de marktrente zijn gewaardeerd. Omdat de marktrente daalde, is op de renteafdekking een positief resultaat behaald. In 2019 heeft de matchingportefeuille een positief rendement van 15,3% behaald. Dit leidt tot een stijging van de dekkingsgraad van 7,0%.

Rendement returnportefeuille

De returnportefeuille heeft over de afgelopen vijf jaar een positief rendement van 43,0% behaald. Dit leidde tot een stijging van de dekkingsgraad met 19,8 procentpunt. Het doel van de returnportefeuille is om gemiddeld een extra rendement van 3% te behalen bovenop de stijging van de waarde van de toekomstige pensioenverplichtingen. In 2019 heeft de returnportefeuille een positief rendement van 21,1% behaald. Dit leidt tot een stijging van de dekkingsgraad van 9,0%.

Overige mutaties

De overige mutaties bestaan uit wijzigingen van grondslagen en methoden voor de berekening van de voorziening voor de pensioenverplichtingen, individuele waardeoverdrachten en overige oorzaken.

Deze mutaties hebben per saldo de afgelopen vijf jaar een positieve invloed op de dekkingsgraad van 1,3 procentpunt. Het grote positieve effect in 2018, betreft de overgang op de Prognosetafel AG2018 (1,0 procentpunt) en de toevoeging van de middelen uit het premie-egalisatiedepot (0,3 procentpunt). Bij de invoering van de pensioenregeling per 1 januari 2015 is een premie-egalisatie depot gevormd. Een verschil tussen de feitelijke premie en de gedempte kostendeekkende premie wordt toegevoegd of onttrokken aan het premie-egalisatiedepot. Het bestuur besloot de middelen uit het premie-egalisatiedepot per eind december 2018 vrij te laten vallen ten gunste van de dekkingsgraad. Eind 2019 zijn de middelen die in 2019 zijn toegevoegd eveneens uit het depot vrijgevallen ten gunste van de dekkingsgraad. De inkomende en uitgaande collectieve waardeoverdrachten worden dekkingsgraadneutraal verwerkt en hebben dus nauwelijks invloed op de dekkingsgraad.

1.3 Kans op verlagen nog steeds aanwezig

PME maakt gebruik van de – door minister Koolmees aangeboden – tijdelijke vrijstellingsregeling, waardoor PME in 2020 de pensioenen niet hoeft te verlagen. Echter, de financiële situatie van PME is nog steeds onzeker en sterk afhankelijk van ontwikkelingen op de financiële markten in 2020. De stand van de dekkingsgraad op 31 december 2020 is erg belangrijk. Op basis van de huidige regelgeving geldt dan weer een minimale vereiste dekkingsgraad van 104,3%.

Verder is van belang of sociale partners en het kabinet er in slagen in 2020 het pensioenakkoord verder uit te werken en afspraken te maken over een overgangperiode naar het nieuwe pensioenstelsel toe. PME vindt het belangrijk dat in de toekomst verlagingen niet meer afhankelijk zijn van één moment, zoals nu het geval is.

Als er in 2021 toch moet worden verlaagd, kan het bestuur er voor kiezen om bij de verlaging onderscheid te maken tussen de groepen actieven, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Ook mag de verlaging worden gespreid over maximaal tien jaar. De intentie is om bij een verlaging van minder dan ongeveer 5% niet te spreiden.

2 Goed pensioen

Een goed pensioen regel je samen en solidair. Door samen kosten en risico's te delen, is iedereen beter af. Waar wetten en regels een goed pensioen in de weg staan, strijden we voor verbetering. Dat doen we zoveel mogelijk met andere pensioenfondsen én met de sociale partners.

2.1 Samen en solidair

2.1.1 Nieuwe pensioenovereenkomst sociale partners in techniek

PME voert de pensioenregelingen uit die sociale partners in de sector metaal en technologische industrie met elkaar afspreken. Eind 2019 liep de pensioenovereenkomst tussen PME en sociale partners in de techniek af. PME liet sociale partners eind 2018 al weten dat verlenging van de pensioenovereenkomst, hetzij door het maken van nieuwe afspraken, hetzij door het stilzwijgend verlengen, door PME wordt gezien als reden voor een hernieuwde opdracht aanvaarding en een hernieuwde toets op de financiële haalbaarheid. Verder wil PME graag vasthouden aan het uitgangspunt van een zoveel mogelijk gelijke pensioenregeling voor PMT en PME.

Op 4 september 2019 bereikten sociale partners in de techniek een principeakkoord over een nieuwe pensioenregeling voor de jaren 2020 t/m 2022. In de periode daarna was veelvuldig bestuurlijk overleg en afstemming met sociale partners. PME liet sociale partners weten dat aanvaarding van een opdracht op basis van het driejarige principeakkoord niet mogelijk is, omdat dit financieel niet haalbaar was.

PME deed hierbij sociale partners de suggestie om een overeenkomst voor drie jaar aan te gaan, waarin alleen een premie en een ambitie voor het jaar 2020 werd vastgelegd. PME zegde toe in 2020 sociale partners periodiek van actuele informatie te voorzien, waarmee zij in staat zijn om tijdig een financieel haalbare afspraak te maken voor de jaren 2021 en 2022. Sociale partners namen deze suggestie over en verzochten om een driejarige uitvoeringsovereenkomst met daarin een 'knip' voor latere besluitvorming over 2021 en 2022. Deze opdracht werd door PME aanvaard en op 2 december 2019 schriftelijk aan sociale partners bevestigd.



2.2 Meer dan alleen ouderdomspensioen

2.2.1 Met pensioen gaan

Deelnemers bouwen bij PME een levenslang ouderdomspensioen op. Vanaf het moment van pensionering tot aan het overlijden ontvangen gepensioneerden bovenop hun AOW-uitkering een ouderdomspensioen van PME. Enkele feiten:

- In 2019 gingen er 4.963 mensen met pensioen
- Gemiddeld was hun leeftijd 65,4 jaar
- De gemiddelde ouderdomspensioenuitkering bedraagt in 2019 € 8.695 bruto per jaar
- In 2019 overleden er 5.359 gepensioneerden
- De oudste gepensioneerde met een ouderdomspensioen is 104 jaar
- In totaal keerde PME in 2019 voor € 958 miljoen uit aan ouderdomspensioen
- De uitkeringen werden in 2019 niet verhoogd (en niet verlaagd).



2.2.2 Overlijden

Deelnemers bouwen bij PME ook nabestaandenpensioen (oftewel partnerpensioen) op. Als een deelnemer overlijdt dan ontvangt de partner een levenslang partnerpensioen. Een deel van het partnerpensioen wordt opgebouwd en een deel van het partnerpensioen is verzekerd op risicobasis. Minderjarige kinderen of studerende kinderen van deelnemers die overlijden ontvangen van PME een wezenpensioen.

Enkele feiten:

- In 2019 werden er 4.267 nieuwe partnerpensioenuitkeringen toegekend
- In 2019 werden er 325 nieuwe wezenpensioenen toegekend
- De gemiddelde partnerpensioenuitkering bedraagt € 4.403 bruto per jaar
- Het gemiddelde wezenpensioen bedraagt € 1.990 bruto per jaar
- De oudste pensioengerechtigde met een partnerpensioen is 107 jaar



2.2.3 Eerder stoppen met werken

PME kan deelnemers die eerder willen stoppen met werken op verschillende manieren faciliteren.

Overgangsregeling VPL

Vanaf eind 2005 heeft PME een voorziening gevormd voor de financiering van de overgangsregeling VPL voor deelnemers geboren vanaf 1 januari 1950 tot 1 januari 1973. Vanaf 2010 wordt deze overgangsregeling VPL mede door een aanvullende premie gefinancierd. Voor 2019 is hiervoor een premie geheven van 2,32% van de pensioengrondslag. Deze premie komt volledig voor rekening van de werkgevers en wordt volledig toegevoegd aan de voorziening voor de financiering van het VPL.

De VPL-aanspraken worden jaarlijks per geboortear ingekocht. Uiterlijk in 2020 moeten de VPL-aanspraken tot en met het geboortear 1972 zijn ingekocht. Gezien de huidige financiële middelen is het onzeker of de inkoop voor alle geboortearen volledig (met een reglementaire correctiefactor van 85%) kan gebeuren. Vanwege de beperkte financiële middelen besloot het bestuur eind 2019 om de VPL met een 80%-correctiefactor toe te kennen aan deelnemers geboren in 1959. Voor het laatste jaar (2020) besloot het bestuur de premie te verhogen naar 3,712%. Sociale partners zijn hierover schriftelijk geïnformeerd.

In onze bedrijfstak is de gemiddelde leeftijd dat mensen met pensioen gaan in de afgelopen jaren sterk gestegen. Steeds minder werknemers gaan vóór hun AOW-leeftijd met pensioen. De VPL-aanspraken worden met name benut om hun levenslange pensioen vanaf AOW te verhogen. In 2019 ging 24% van de werknemers vóór de AOW-datum met pensioen. In 2014 was dat nog meer dan 80%.

Generatiepact Metalektro

In 2019 sloten sociale partners een akkoord over het generatiepact. Werknemers van 60 jaar en ouder in de sector kunnen sinds 5 juli 2019 deelnemen aan het generatiepact. Dit zorgt er voor dat de werknemer minder uren gaat werken, maar wel deels krijgt doorbetaald én dat de pensioenopbouw volledig doorloopt. Deelname aan het generatiepact eindigt bij pensioeningang. In 2019 besloot het bestuur mee te werken aan het generatiepact en paste het pensioenreglement hierop aan. Eind 2019 namen 563 werknemers bij 267 werkgevers deel aan de generatiepactregeling.

2.2.4 Arbeidsongeschiktheid

Werknemers die (gedeeltelijk) arbeidsongeschikt (meer dan 35%) worden, ontvangen een WIA-uitkering van de overheid. Bij PME blijven deze (ex-)werknemers pensioen opbouwen voor het deel dat zij arbeidsongeschikt zijn. PME betaalt deze premie. In 2019 zijn er 7.989 deelnemers met premievrije deelname vanwege arbeidsongeschiktheid.

2.2.5 Werkloosheid

Als deelnemers werkloos worden of als zelfstandige gaan werken dan kunnen zij er voor kiezen om de

pensioenopbouw zelf vrijwillig voort te zetten. Zij betalen dan zelf de pensioenpremie. Voor werklozen met een WW-uitkering neemt PME een deel van de pensioenpremie voor de rekening. PME besloot in 2019 om tijdens het derde (private) WW jaar de vrijwillige voortzetting van pensioenopbouw ook mogelijk te maken en de risicodekking partnerpensioen en Anw-hiaatpensioen in stand te houden. Deze mogelijkheid wordt (ex-)deelnemers geboden omdat dit niet leidt tot extra financiële consequenties voor het fonds, omdat dit past binnen de juridische en fiscale kaders en de uitvoering eenvoudig gerealiseerd kan worden.

2.2.6 Automatische overdracht van klein pensioen

Sinds 1 augustus 2019 is het systeem van automatische waardeoverdrachten van kleine pensioenen (onder de grens van € 489,09) gestart. Dit om ervoor te zorgen dat kleine pensioenen hun pensioenbestemming blijven behouden en te voorkomen dat kleine pensioenen worden afgekocht. In dit proces worden kleine pensioenen bij wisseling van baan overgedragen naar de volgende pensioenuitvoerder van de (ex-)deelnemer.

DNB stelde zich in de zomer van 2019 op het standpunt dat strikt genomen kleine pensioenen die zijn ontstaan door collectieve beëindigingen niet zonder toestemming van de werkgever en de deelnemer automatisch mogen worden overgedragen. Dit is een belemmering voor de uitvoering van het proces van de automatische waardeoverdrachten. In september 2019 zijn hierover Kamer vragen gesteld en kondigde de minister aan te overwegen iets aan dit knelpunt te doen. Dat heeft in 2019 niet geleid tot aanpassing van de wet.

Vanwege het belang van de voortgang van het proces van de automatische waardeoverdrachten, besloot PME om nadere controlemaatregelen toe te passen om (mogelijke) collectieve beëindigingen uit het bestand van over te dragen kleine pensioenen te traceren en uit te sluiten.

PME heeft in 2019 1.609 uitgaande en 5.767 inkomende automatische waardeoverdrachten van klein pensioen verwerkt. Dit betrof aanspraken die zijn ontstaan in de periode tussen 1 januari 2018 en 31 januari 2019.

2.3 Samenwerken aan verbetering

2.3.1 In gesprek met onze werkgevers, deelnemers en gepensioneerden

In 2019 ging PME verschillende keren in gesprek met deelnemers, gepensioneerden en werkgevers. Bijvoorbeeld over maatschappelijk verantwoord beleggen. In 2 sessies sprak PME met deelnemers en gepensioneerden over het MVB beleid van PME. Ook gingen we dieper in op de thema's Arbeid en Klimaat. De deelnemers gaven hiervoor waardevolle input en benadrukten het belang van heldere communicatie hierover.

Verder bereidde PME zich in 2019 natuurlijk voor op de mogelijk verlaging van de pensioenen in 2020. En werden verschillende voorbeeldbrieven getoetst en besproken met deelnemers en gepensioneerden. Welke informatie vinden zij belangrijk? Welke informatie is overbodig? Op welke momenten willen zij geïnformeerd worden en op welke manier? Met deze inzichten kunnen wij onze deelnemers en gepensioneerden het beste informeren.

In 2019 werkte PME aan een vernieuwd PME magazine, het magazine dat twee maal per jaar aan alle deelnemers en gepensioneerden wordt gestuurd. Ook hier vroegen wij een groep deelnemers en gepensioneerden naar hun interesses en informatiebehoefte. In december 2019 werd het eerste vernieuwde magazine aan iedereen gestuurd. In 2020 volgt een digitale versie van PME Magazine.

Drie keer organiseerden wij een 'werkgeverstafel'. Werkgevers werden uitgenodigd om met elkaar te spreken over de uitvoering van pensioenen in de toekomst en maatschappelijk verantwoord beleggen. Eén van deze bijeenkomsten vond plaats bij onze uitvoerder, MN. Hier kregen de werkgevers een kijkje in de keuken bij de afdeling klantinformatie en accountbeheer én bij de afdeling vermogensbeheer.

Voor de gepensioneerden organiseert PME al jaren bijeenkomsten door het hele land. In 2019 werden in acht theaters bijeenkomsten gehouden. Door de dreigende verlaging van de pensioenen in 2020 vanwege de financiële situatie zagen we de bezoekersaantallen het afgelopen jaar flink oplopen. Maar ook bij gepensioneerdverenigingen van verschillende werkgevers geeft PME regelmatig acte de présence.

2.3.2 Samen met anderen staan we sterker

PME werkt op vele vlakken samen met andere partijen. PME is een actief lid van de Pensioenfederatie, de overkoepelende belangenbehartiger van bijna alle Nederlandse pensioenfondsen. De Pensioenfederatie vertegenwoordigt ongeveer 197 pensioenfondsen en de belangen van in totaal 5,8 miljoen deelnemers, 3,4 miljoen pensioengerechtigden en 10 miljoen gewezen deelnemers. De pensioenfondsen die aangesloten zijn bij de Pensioenfederatie beheren samen circa € 1.320 miljard euro. PME heeft zitting in verschillende commissies en werkgroepen van de Pensioenfederatie.

Verder heeft PME veelvuldig contact met andere grote pensioenfondsen, zoals ABP, PFZW, BPF Bouw en PMT. Informatie en kennis wordt uitgewisseld en indien gewenst met anderen gedeeld. In 2019 ontwikkelden deze fondsen een format voor de Eigen Risico Beoordeling (ERB). Dit format is uiteindelijk als Servicedocument van de Pensioenfederatie aan alle pensioenfondsen ter beschikking gesteld. Verder stimuleren deze grote pensioenfondsen ook hun uitvoerders APG, PGGM en MN tot verdergaande samenwerking en uitwisseling van technologische kennis en ervaring. In 2019 sloten deze fondsen ook een overeenkomst met Stichting Pensioenopleidingen (SPO) om de inhoud van de digitale leeromgeving van SPO aan te vullen en best-practices te delen met de sector.

Van oudsher werkt PME samen met PMT. Over het pensioenbeleid en de uitvoering daarvan vindt veel afstemming plaats. In 2019 werkten PME en PMT intensief samen aan de voorbereidingen voor de – verwachtte – verlaging van de pensioenen in 2020, aan de ondersteuning van sociale partners bij de totstandkoming van een nieuwe pensioenovereenkomst, aan een nieuw strategisch kader voor de MN-organisatie en bij de monitoring van het IT-vernieuingsprogramma NPS van MN.

PME is deelnemer van Eumedion en trekt in dat verband gezamenlijk op met andere Nederlandse institutionele beleggers om invloed uit te kunnen

oefenen tijdens de Algemene Vergaderingen van Aandeelhouders (AVA's) van Nederlandse beursgenoteerde bedrijven.

PME heeft de overtuiging dat een goed pensioen meer waard is in een wereld die toekomstbestendig, rechtvaardig en leefbaar is. Om hieraan een bijdrage te kunnen leveren werkt PME op nationaal en internationaal niveau samen met organisaties die dit ook nastreven. Zo is PME sinds 2006 ondertekenaar van de Principles for Responsible Investment (PRI). In het beleggingsbeleid van PME worden **de zes principes van PRI** gehanteerd. In lijn met de PRI sluit PME in haar beleggingsbeleid aan bij o.a. de volgende internationale verbanden en richtlijnen:

- United Nations Principles for Responsible Investment (UN PRI) en United Nations Global Compact
- OESO-richtlijnen voor Multinationale ondernemingen (Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling)
- International Corporate Governance Network (ICGN)
- Kernstandaarden International Labour Organisation (ILO)

Binnen het – in 2018 ondertekende – IMVB-convenant werken pensioenfondsen, NGO's, vakbonden en de overheid samen om de risico's van bedrijven waarin zij geïnvesteerd hebben te verkleinen. PME heeft in 2018 actief bijgedragen om dit convenant tot stand te laten komen en heeft in 2019 een actieve rol ingenomen in het IMVB-convenant door kennis en ervaringen met anderen te delen.

PME participeert ook in het internationale samenwerkingsverband Climate Action 100+, bestaande uit meer dan 450 beleggers (samen goed voor meer € 40.000 miljard belegd vermogen), die gezamenlijk optrekken om in gesprek te gaan met de top 100(+) ondernemingen die de meeste CO₂ uitstoten. Via deze dialoog wordt van bedrijven gevraagd het thema klimaat stevig te verankeren in bestuursprocessen, CO₂-emissies terug te dringen in lijn met de doelstelling van het Klimaatakkoord van Parijs en volgens het TCFD-raamwerk (Taskforce Climate-related Financial Disclosure) over de voortgang hiervan te rapporteren.

3 Betaalbaar pensioen

Wij letten op de kosten. Uit iedere ingelegde euro halen wij zoveel mogelijk pensioen. We beleggen het pensioengoed van de sector voor een goed lange termijn rendement.

3.1 Premie

Werkgevers betalen pensioenpremie aan PME. Een deel van deze premie mogen zij inhouden op het salaris van de werknemers. De pensioenpremies worden belegd om rendement te behalen. Want de premies alleen zijn niet voldoende om alle toegezegde pensioenen nu en in de toekomst te kunnen betalen.

3.1.1 Premie 2019

In 2019 is de premie voor de basispensioenregeling 22,7% van de pensioengrondslag (2018: 23,0%). Maximaal 10,89% van de pensioengrondslag wordt

ingehouden op het salaris van de werknemer. In totaal werd in 2019 € 1,332 miljard premie in rekening gebracht. (2018: € 1,254 miljard).

PME hanteert een strikt incassobeleid. Wordt de premienota niet op tijd betaald, dan ontvangt de werkgever een herinnering, gevolgd door een aanmaning. Bij uitblijven van de betaling na een aanmaning, kan de vordering overgedragen worden aan de gerechtsdeurwaarder of incassobureau. Eind 2019 had PME 14 dossiers overgedragen aan een deurwaarder ter waarde van € 1,4 miljoen.

(Bedragen x € 1 miljoen)	2019	2018	2017	2016
In rekening gebrachte premie	1.332	1.254	1.171	1.102
Openstaande premies per 31-12-2019	25	29	29	21

3.1.2 Premiedekkingsgraad

De pensioenpremie 2019 is bestemd voor de inkoop van de pensioenaanspraken over het jaar 2019. Bij het afsluiten van de pensioenovereenkomst tussen sociale partners en PME in 2015 zijn afspraken gemaakt over de hoogte van de premies tot en met 2019. Hiernaast is afgesproken dat bij het vaststellen van de gedempte kostendekkende premie tot en met het jaar 2020 rekening wordt gehouden met een vast verwacht rendement van 2,5%. Hiermee is voorzien dat de premie voldoende is voor de jaarlijkse opbouw van 1,875% van de pensioengrondslag.

De daadwerkelijke inkoop van pensioenaanspraken vindt plaats op basis van de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur (RTS). Deze RTS ligt in de afgelopen jaren lager dan het – in de gedempte kostendekkende premie opgenomen – verwachte rendement van 2,5%. De kosten voor de inkoop van pensioenaanspraken zijn daardoor hoger dan de premieopbrengsten. Als de premieopbrengsten en de kosten van pensioenaanspraken gelijk aan elkaar zijn, is er een premiedekkingsgraad van 100%. De premiedekkingsgraad voor 2019 wordt berekend op basis van de RTS per 31 oktober 2018 (toetsmoment) en bedraagt 79% (2018: 81%).

(Bedragen x € 1 miljoen)	2019	2018	2017	2016
Kostendekkende premie (nodig o.b.v. RTS)	1.787	1.629	1.619	1.345
Gedempte kostendekkende premie (o.b.v. 2,5%)	1.186	1.117	1.064	972
Premiedekkingsgraad (per 31 oktober)	79%	81%	73%	83%

Het bestuur van PME sprak in 2019 meerdere keren met sociale partners over de mogelijkheden om de premiedekkingsgraad te verbeteren. Sociale partners hechten aan de stabiliteit van de premie en de opbouw. Gezien het feit dat het jaar 2020 het laatste jaar is van de vijf-jaars-periode voor de

gedempte kostendekkende premie, besloot het bestuur van PME eind 2019 de lage premiedekkingsgraad voor het jaar 2020 nog te accepteren. Het bestuur woog hier de brief van minister Koolmees van 19 november 2019 mee, waarin hij stelt dat het voor de uitwerking van het pensioenakkoord op de

korte termijn belangrijk is rust te bieden rond het korten van pensioenaanspraken en -rechten,

alsmede rond de stabiliteit in pensioenpremies en pensioenopbouw.

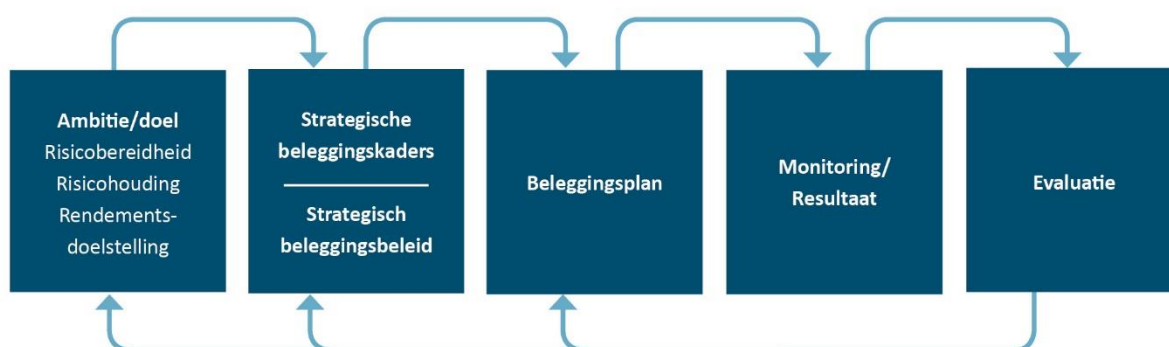
3.2 Beleggen

PME streeft naar een zo goed mogelijk en betaalbaar pensioen voor zijn deelnemers. Om dit doel te bereiken is het nodig om het pensioenvermogen te beleggen.

De pensioenpremies alleen zijn onvoldoende voor de (toekomstige) pensioenuitkeringen.

Het beleggingsproces van PME ziet er als volgt uit:

Beleggingsproces PME



3.2.1 Strategisch kader

Onze strategische beleggingskaders zijn het uitgangspunt voor het beleggingsbeleid. De beginselen en uitgangspunten vormen een toetssteen voor elke beleggingsbeslissing. In 2019 is het strategisch beleggingskader herzien. De beleggingsbeginselen, de beschrijving van de doelstelling en de uitgangspunten voor de uitvoering en risicomanagement zijn aangepast. Het document is te vinden op onze [website](#). Om onze financiële ambitie te realiseren wordt de manier waarop PME belegt als volgt gekaderd:

- **Beleggingsbeginselen:** in de beleggingsbeginselen (ook wel *investment beliefs* genoemd) wordt vastgelegd waar en op welke wijze PME rendement wil en denkt te kunnen halen. Het zijn de overtuigingen die PME hanteert over de werking van de economie en financiële markten in relatie tot de doelstelling van PME.

- **Uitgangspunten voor de uitvoering:** deze leggen de organisatie en praktische uitvoering van het beleggingsproces vast.
- **Uitgangspunten voor het risicomanagement:** dit zijn de uitgangspunten voor het evalueren en bijsturen van het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille.

3.2.2 Beleggingsbeginselen

Beleggingsbeginselen vormen het uitgangspunt van PME voor nadere uitwerking van het beleggingsbeleid.

In 2019 zijn de beleggingsbeginselen van PME herzien als onderdeel van een fundamentele revisie van het strategisch beleggingskader van PME. Een uitgebreid overzicht van de beginselen en een uitgebreidere toelichting daarop is te vinden op de [website](#).

BELEGGINGSBEGINSELEN PME

1. **Bij de inrichting van de portefeuille staat de toezegging van een nominaal pensioen en de ambitie van een waardevast pensioen voor de deelnemers centraal.**
PME maakt een integrale afweging van het beleggingsbeleid in relatie tot de lange termijn pensioenverplichtingen.
2. **PME is ervan overtuigd dat het nemen van beleggingsrisico op de lange termijn wordt beloofd.**
PME hanteert een lange termijn beleggingshorizon en lange termijn risicopremie-aannames voor de vormgeving van de strategische beleggingsportefeuille.
3. **PME kiest voor kredietvergoeding, waardestijging en (huur)inkomsten als belangrijkste bronnen van rendement.**
PME belegt in zakelijke waarden als bedrijfsleningen, aandelen en vastgoed.
4. **PME gelooft dat het aangaan van illiquide beleggingen op lange termijn additioneel wordt beloofd.**
PME kiest ook voor het beleggen in niet-beursgenoteerde markten.
5. **PME verwacht dat het nemen van rente- en valutarisico op de lange termijn niet wordt beloofd.**
PME dekt het rente- en valutarisico voor een belangrijk deel af.
6. **Spreiding van beleggingen verbetert het totale risicorendementsprofiel van de portefeuille.**
PME spreidt over beleggingscategorieën, regio's, sectoren en individuele posities.
7. **PME houdt er rekening mee dat onevenwichtigheden in markten kunnen ontstaan die in extreme gevallen de strategische doelstelling in gevaar kunnen brengen.**
Met balansmanagement evalueert PME regelmatig de portefeuille en toetst het fonds het beleid aan economische scenario's. Indien de doelstellingen naar verwachting niet gerealiseerd worden stuurt PME de portefeuille bij.
8. **PME gelooft dat het moeilijk is om markten consistent over langere periodes te verslaan.**
Passief beheer is het vertrekpunt in de uitbesteding en benchmarkconstructie is een middel om het strategische doel te realiseren.
9. **PME is ervan overtuigd dat beleggingen die rekening houden met milieu, sociale en governance-factoren op de lange termijn een beter risico-rendementsprofiel opleveren voor de portefeuille.**
PME integreert ESG in portefeuilleconstructie, alle beleggingscategorieën en beleggingsbeslissingen.
10. **Met zijn beleggingen draagt PME bij aan een toekomstbestendige economie en maatschappij.**
Het uitgangspunt voor het MVB-beleid en betrokken aandeelhouderschap.

3.2.3 Strategisch beleggingsbeleid

In 2019 is gewerkt aan een nieuw strategisch beleggingsbeleid voor de periode 2020 – 2025.

Eind 2019 stelde het bestuur het nieuwe beleid vast. Dit vervangt het strategisch beleggingsbeleid 2015 – 2020. Met het nieuwe strategisch beleggingsbeleid wordt naar verwachting een hoger overrendement gerealiseerd met een lager risico.

De belangrijkste wijziging in het strategisch beleid is het geleidelijk ophogen van de renteafdekking van 40% naar 60% in combinatie met het ophogen van de returnportefeuille naar 60%. Binnen de returnportefeuille wordt een betere diversificatie aangebracht door uitbreiding van hoogrentende categorieën en onroerend goed. Dit in aanvulling op de beoogde uitbreiding van private equity en real assets.

Beleggingscategorie	Strategische portefeuille 2020-2025	Strategische portefeuille 2015-2020
Vastrentende waarden, matchingportefeuille	40,0%	50,0%
Aandelen	25,0%	25,0%
Vastrentende waarden, hoogrentend	15,0%	7,5%
Vastgoed	10,0%	7,5%
Private equity	5,0%	5,0%
Real assets	5,0%	5,0%

Benodigd rendement en risicobereidheid

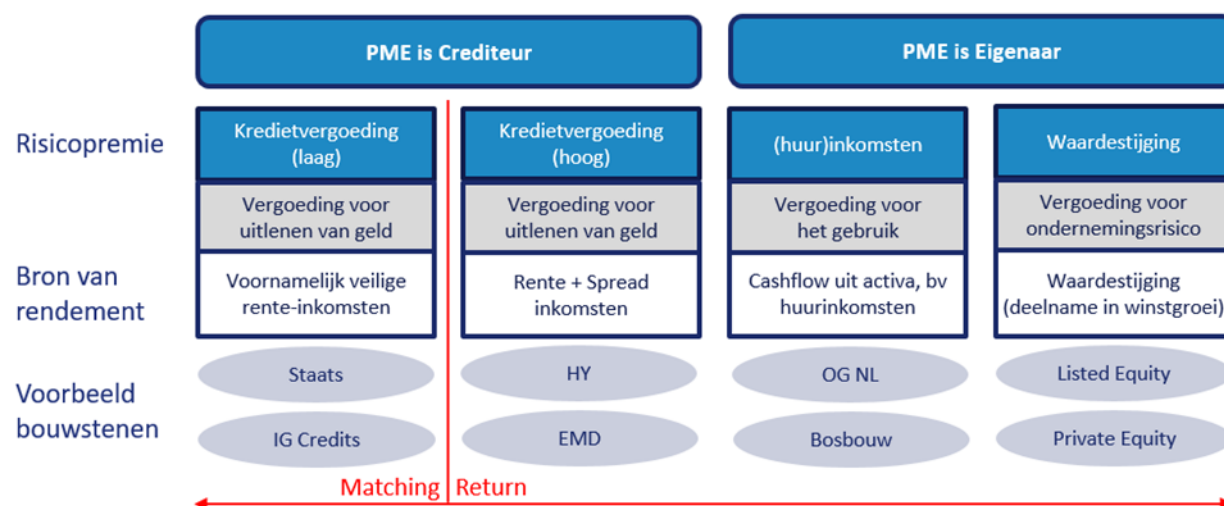
Om een goed en betaalbaar pensioen te behalen moet het rendement op de beleggingen op de lange termijn jaarlijks gemiddeld ten minste 1,5% hoger zijn dan de waardeverandering van de verplichtingen (overrendement).

De beleggingsportefeuille van PME is ingedeeld in een matching- en een returnportefeuille. Als onderdeel van de fundamentele herziening van het strategisch beleggingskader werden in 2019 ook kaders voor de matching- en returnportefeuille van PME vastgesteld.

Het doel van de matchingportefeuille is om het renteniveau en de rentegevoeligheid van de verplichtingen met zo min mogelijk risico te

repliceren. Voor de beleggingen binnen de matchingportefeuille komt dat neer op het uitlenen van vermogen, waarvoor PME een rentevergoeding ontvangt. Het rendement en risico bestaat voornamelijk uit de rentegevoeligheid van de beleggingen en de risicopremie die vereist wordt ter vergoeding van het kredietrisico dat gelopen wordt op obligaties.

Het doel van de returnportefeuille is het generen van overrendement (ten minste 3%) ten opzichte van de pensioenverplichtingen voor het behalen van de financiële ambitie. De returnportefeuille is ingericht op de lange termijn, waarbij PME risico's loopt. Het rendement bestaat voornamelijk uit kredietvergoeding, vergoeding voor het gebruik (huurinkomsten) of waardeinstijgingen (en dividend).



3.2.4 Beleggingsplan

Het strategisch beleggingskader en het strategisch beleggingsbeleid vormen de basis voor het jaarlijkse beleggingsplan. Hierin legt PME de normportefeuille voor dat jaar vast én de afspraken met MN voor het portefeuillebeheer.

Het beleggingsplan 2019 is gebaseerd op het strategisch beleggingsbeleid 2015 – 2020.

Strategische beleggingsportefeuille en normportefeuille begin en eind 2019

Beleggingscategorie	Normportefeuille eind 2019	Normportefeuille begin 2019	Strategische portefeuille 2015-2020
Vastrentende waarden, matchingportefeuille	50,0%	50,0%	50,0%
Aandelen	31,1%	31,8%	25,0%
Vastrentende waarden, hoogrentend	9,3%	9,5%	7,5%
Vastgoed	5,3%	4,9%	7,5%
Private equity	2,6%	2,2%	5,0%
Real assets	1,4%	1,4%	5,0%
	100%	100%	100%

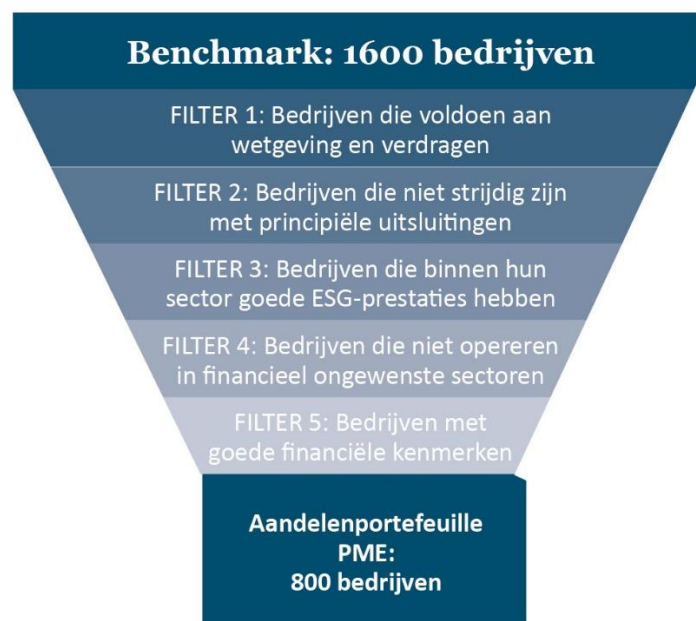
Toelichting op Bewuste selectie

PME heeft in 2019 de strategie voor de passief beheerde aandelenportefeuille in ontwikkelde landen herzien. De strategie 'Bewuste selectie' heeft als uitgangspunt dat PME bewuste keuzes maakt in welke aandelen we willen beleggen. De inbreng van deelnemers is hierbij belangrijk, net als het terugdringen van het klimaatrisico in de portefeuille.

Er zijn randvoorwaarden opgesteld waar aandelen aan moeten voldoen voordat er in wordt belegd. Deze uitgangspunten houden rekening met ESG-factoren (Environmental, Social en Governance). Zo wil PME niet beleggen in producten die schadelijk of immoreel zijn. Voorbeelden hiervan zijn de tabaksindustrie, de bontindustrie, clustermunitie en kernwapens.

Ook gelooft PME dat alleen bedrijven met een goede bedrijfsvoering en die rekening houden met milieu, mensen en de maatschappij op lange termijn goed presteren. In de randvoorwaarden staan ook financiële criteria. PME wil niet beleggen in sectoren waar al op een andere manier in de portefeuille risico gelopen wordt, zoals bepaalde bedrijven in de financiële sector. Daarnaast wil PME alleen beleggen in bedrijven die op lange termijn levensvatbaar zijn, en dus geen hoge faillissementskansen of slechte financiële karakteristieken hebben.

Door deze eigen uitgangspunten op te stellen is de aandelenportefeuille behoorlijk veranderd. Bedrijven zitten alleen in de nieuwe aandelenportefeuille als ze aan alle vastgestelde randvoorwaarden voldoen. De helft van de bedrijven in de standaard benchmark is hierdoor afgefallen. Van de 1.600 bedrijven in de benchmark zijn na de bewuste selectie nog ongeveer 800 bedrijven over.



Voorbeelden:

PME heeft geen aandelen in Amazon

PME belegt niet in de bekende internetwinkel Amazon, omdat Amazon – naar de mening van PME – niet goed omgaat met zijn werknemers door ze soms weinig salaris te betalen en te weinig te doen aan de werkomstandigheden van de werknemers van Amazon. In de toekomst kan PME weer investeren in Amazon als deze praktijk zou verbeteren.

PME belegt niet in Philip Morris

PME belegt ook niet in Philip Morris. Deze onderneming is de fabrikant van tabak en tabaksproducten zoals sigaretten. PME vindt dat de gevolgen hiervan dermate slecht voor de gezondheid zijn, dat we niet meer in deze ondernemingen willen investeren.

Klimaatrisico bij Uniper

PME wil met de nieuwe portefeuille ook het klimaatrisico terugdringen. Daarom heeft PME bijvoorbeeld geen aandelen meer in Uniper, dat als energiebedrijf relatief slecht scoort op klimaatrisico in vergelijking met andere energiebedrijven.

Toelichting op De Betrokken Belegger

Naast de passief beheerde aandelenportefeuille, heeft PME ook een actieve, lange termijn en duurzame aandelenportefeuille 'De Betrokken Belegger'. Dit is een geconcentreerde portefeuille waarbij actief op basis van fundamentele analyse een beperkt aantal Europese bedrijven wordt geselecteerd die een bijdrage leveren aan een stabiele en duurzame samenleving. De portefeuille heeft een lange termijn beleggingshorizon van 10 jaar. Dit stelt ons in staat om een zinvolle interactie te hebben met het management van de ondernemingen uit de portefeuille.

PME gebruikt voor De Betrokken Belegger dezelfde ESG uitgangspunten als voor de passief beheerde aandelenportefeuille (Bewuste Selectie). Wel is PME voor deze portefeuille nog ambitieuzer. Zo gelden op deze portefeuille meer uitdagende doelstellingen dan de CO₂ en SDI-doelstellingen op het totale portefeuilleniveau van PME.

PME is in 2014 begonnen met de opbouw van De Betrokken Belegger portefeuille. In 2019 heeft PME de strategie van 2014 geëvalueerd en aan de hand van deze evaluatie is de strategie verder doorontwikkeld. Zo is bijvoorbeeld het maximale aantal bedrijven in de portefeuille vergroot van 30 naar 40 bedrijven. Door deze strategiewijziging is het mogelijk gemaakt om een groter deel van de aandelenportefeuille volgens deze aanpak te beleggen.

De Betrokken Belegger heeft in 2019 met een rendement van ruim 30% aanzienlijk hoger gepresteerd dan de benchmark. Dit komt voornamelijk door de goede sectorallocatie.

3.2.5 Samenstelling van de portefeuille

De feitelijke beleggingsportefeuille ultimo 2019 en de verschuiving ten opzichte van ultimo 2018 is als volgt:

Beleggingscategorie	Feitelijke portefeuille eind 2019	Feitelijke portefeuille eind 2018	Verschuiving
Vastrentende waarden, matchingportefeuille	47,1%	51,5%	-4,4%
Aandelen	34,9%	31,6%	3,3%
Vastrentende waarden, hoogrentend	9,7%	8,3%	1,4%
Vastgoed	4,1%	4,8%	-0,7%
Private equity	2,8%	2,2%	0,6%
Real assets	1,4%	1,6%	-0,2%
	100%	100%	0,0%

3.2.6 Beleggingsresultaat 2019

Het rendement bedroeg over 2019 18,3%.

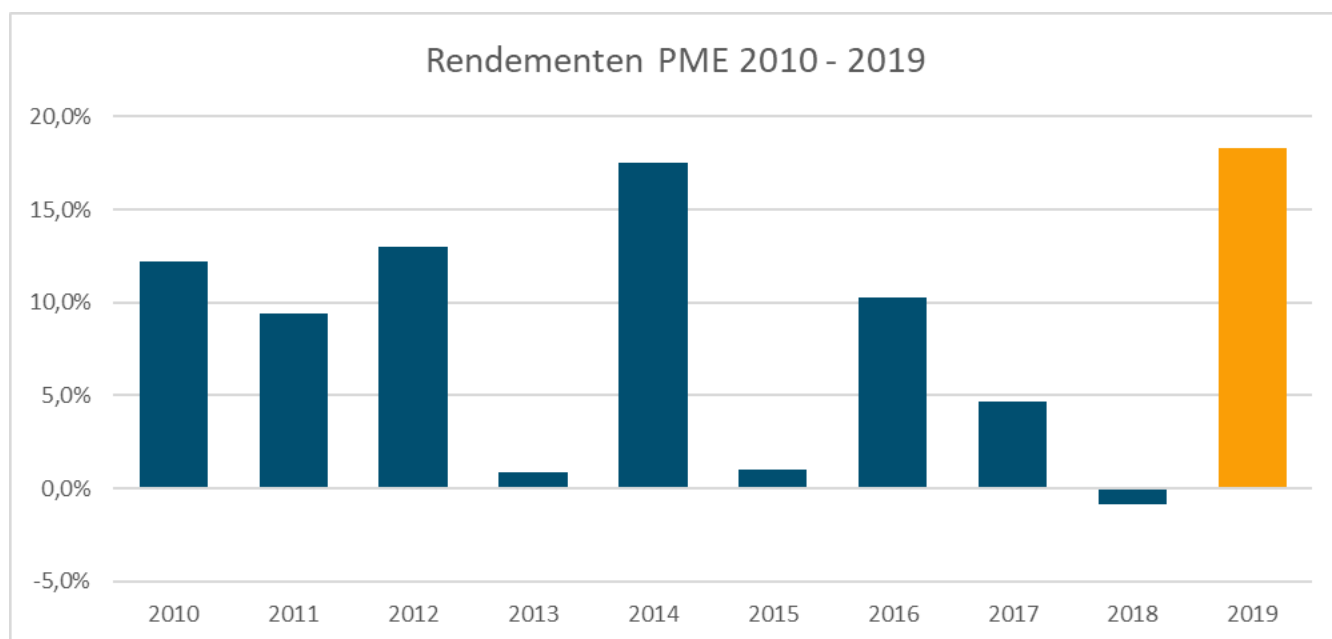
Rendement 2019	Portefeuille	Benchmark	Outperformance*
Rendement inclusief renteafdekking	18,3%	18,2%	0,1%
<i>* Er is sprake van afrondingsverschillen</i>			
Vastrentende waarden, matchingportefeuille	15,3%	15,3%	0,0%
Aandelen	26,6%	25,6%	1,1%
Hoogrentende waarden	14,2%	14,3%	-/- 0,1%
Vastgoed	8,4%	10,2%	-/- 1,8%
Private equity	16,2%	16,2%	0,0%
Real assets	-/- 5,7%	4,7%	-/- 10,4%

3.2.7 Lange termijn resultaat

Het gemiddelde beleggingsrendement van PME over de afgelopen vijf jaar komt uit op 6,5%.

Het gemiddelde beleggingsrendement van PME over de afgelopen tien jaar komt uit op 8,6%.

Over de afgelopen jaren was het beleggingsresultaat als volgt:



Z-score en performancetoets

De z-score laat zien of een pensioenfonds de normportefeuille al dan niet heeft verslagen. De maatstaf voor de performancetoets, de gemiddelde z-score over vijf jaar, is 0 of hoger. De z-score van PME in 2019 bedraagt 0,33. Het totale rendement was over de periode 2015 tot en met 2019 met een jaarlijks gemiddelde van 6,5% ruim positief. De score voor de performancetoets was in 2019 2,01.

	2019	2018	2017	2016	2015
Feitelijk rendement	18,3%	-0,88%	4,7%	10,3%	1,0%
Normrendement*	17,8%	-1,42%	4,42%	10,1%	0,9%
Z-score	0,33	0,34	0,14	0,38	0,44
Performancetoets	2,01	1,97	1,91	1,89	1,73

* Het normrendement ten behoeve van de z-score wijkt af van het benchmarkrendement, omdat hier voor enkele categorieën andere benchmarks gelden.

3.2.8 Beleggen in Nederland

PME staat positief tegenover het beleggen van pensioengelden in Nederland om bij te dragen aan de economische groei. Die groei is goed voor bedrijven en de werkgelegenheid en daarmee voor de aangesloten werkgevers en deelnemers.

Uiteraard blijft bij het beleggen in Nederland het doel van een goed rendement tegen een beperkt risico voorop staan. In de volgende tabel zijn de beleggingen in Nederland opgenomen. Ruim 12% van de beleggingsportefeuille is in Nederland belegd.

Beleggingen in Nederland beleggingscategorie	Bedragen (x € 1 miljoen)	In %
Staatsobligaties	1.041	1,9%
Bedrijfsobligaties	1.663	3,0%
Hypotheken	2.687	4,9%
Aandelen	272	0,5%
Vastgoed	1.179	2,1%
Overig	-117	-0,2%
Totaal in Nederland	6.725	12,2%
Totaal belegd vermogen	54.963	

Vastgoed en Hypotheken

PME belegt in de Nederlandse woningenmarkt en in Nederlandse hypotheek. Binnen de Nederlandse woningenmarkt focust PME op het thema betaalbare huisvesting in de vrije sector, waarbij voornamelijk in het middelhoge huursegment wordt geïnvesteerd.

Innovation Industries

Via het beleggingsfonds 'Innovation Industries' belegt PME in Nederlandse startende technologiebedrijven met groeipotentieel. Door te beleggen in Innovation Industries is PME in staat om een impuls te geven aan de eigen sector. De geselecteerde startende bedrijven in nieuwe technologie krijgen door het investeringsfonds toegang tot financiering waardoor zij kunnen uitgroeien tot succesvolle bedrijven die zorgen voor economische groei en werkgelegenheid in Nederland. Het investeringsfonds werkt samen met drie technische universiteiten in Nederland en een aantal Nederlandse high-tech bedrijven uit de achterban van PME.

Investering in grootste zonne-energiepark in Nederland

'Scaldia' is het grootste zonne-energiepark in Nederland. PME investeert daar in via een van haar infrastructuur fondsen die beleggen in hernieuwbare energie. Scaldia levert een belangrijke bijdrage aan het verminderen van de CO₂-uitstoot. Het zonne-energiepark voorkomt in 30 jaar zo'n 738.000 ton CO₂-uitstoot, te vergelijken met het energieverbruik van zo'n 14.000 gezinnen per jaar. Het zonne-energiepark draagt niet alleen bij aan een beter klimaat, maar zorgt ook voor meer werkgelegenheid.

3.2.9 Markontwikkelingen per beleggingscategorie

Vastrentende waarden

Staats- en bedrijfsobligaties ontwikkelde landen

De rente daalde sterk in 2019. Onzekerheid over de wereldwijde economische groei en de handelsoorlog tussen China en de Verenigde Staten droegen hieraan bij. Centrale banken hebben als reactie de beleidsrente weer verlaagd. Tegen het einde van het jaar is er een akkoord bereikt tussen China en de Verenigde Staten en steeg de rente weer. De langlopende eurostaatsobligaties realiseerden een rendement van ruim 10%. PME belegt ook buiten de eurozone in staatsobligaties van ontwikkelde landen met de hoogste kredietwaardigheid. Het rendement in 2019 voor deze obligaties was 5,9%.

In mei 2019 is PME begonnen met het opbouwen van de Kortlopende Obligatie Portefeuille. Dit komt voort uit het integraal beheer van de matching-portefeuille met mogelijke uitruil tussen staatsobligaties met cash en renteswaps. Daarnaast voorziet het in een snelle en goedkope manier om aan de onderpandverplichtingen te voldoen en overtollige liquiditeiten tijdelijk op te vangen. De portefeuille bestaat voor ongeveer twee derde uit kortlopende staatsobligaties, en een derde uit kortlopende bedrijfsobligaties.

Euro investment grade bedrijfsobligaties rendeerden in 2019 5,4%. 2019 was ook een sterk jaar voor Amerikaanse investment grade bedrijfsobligaties, met een rendement van ruim 7%. Bedrijven wisten hun winsten op peil te houden. Daarnaast verbeterde de kredietkwaliteit van vooral bedrijven met een lagere rating. De spreads namen gedurende 2019 af.

Verzekeringsgroep Metaalindustrie (VGMI)

PME ontvangt rentevergoedingen over onderhandse leningen aan de Verzekeringsgroep Metaalindustrie (VGMI), die voortkomen uit een voormalige herverzekering van pensioenverplichtingen. Deze leningen worden sinds 1 januari 2009 in dertig jaar geleidelijk afgelost.

Het rendement van de VGMI-portefeuille bedroeg in 2019 ruim 10%. Dit rendement was voornamelijk het gevolg van lagere kredietopslagen van de financiële instellingen.

Hypotheken

De eerste zes maanden van 2019 lieten vermoeden dat de jaarhypotheekomzet behoorlijk lager zou uitvallen dan in het topjaar 2018. In het derde kwartaal was er echter sprake van een sterk herstel. De hypotheekomzet steeg bijna 20% ten opzichte van het voorgaande kwartaal. Met de stijgende huizenprijzen steeg in 2019 ook de gemiddelde hypotheeksom en bereikte in het derde kwartaal een nieuw record. In het tweede halfjaar liepen de spreads tijdelijk op toen de hypotheektarieven de behoorlijke dalingen van de rente op de kapitaalmarkt niet parallel volgden. De daling van de tarieven werd richting jaareinde alsnog ingezet, waardoor de spreads weer afnamen.

Hoogrentende waarden

Hoogrentende waarden zijn leningen met een hoger risicoprofiel en een bijbehorend verwacht rendement. Het totaal rendement bedroeg voor Europese hoogrentende bedrijfsobligaties 9,8% en voor Amerikaanse hoogrentende bedrijfsobligaties 12,5%. In 2019 bleken de Europese en Amerikaanse centrale bank bereid tot een stimulerend rentebeleid, terwijl tot eind 2018 nog op een restrictiever beleid werd gehint. Hierop ebde de recessieangst weg en keerden investeerders terug naar de vermogenscategorie. De risico-opslagen namen af.

Obligaties uit opkomende landen hadden een positief jaar. De Amerikaanse rente daalde fors, evenals de risico-opslag wat positief bijdroeg aan het totaalrendement. Hierbij presteerden obligaties die zijn uitgegeven in lokale valuta met een rendement van 17% het beste, gevolgd door obligaties die zijn uitgegeven in Amerikaanse dollar met een rendement van 14,7%.

Zakelijke waarden

Aandelen

De belangrijkste thema's dit jaar onder aandelenbeleggers waren de handelsoorlog tussen Amerika en China, het beleid van de centrale banken en de Brexit. De aandelen uit ontwikkelde landen lieten in 2019 sterke stijgingen noteren, waarbij de

Amerikaanse beurzen de hoogste rendementen (in Euro-termen) noteerden.

Binnen de categorie ‘aandelen ontwikkelde landen’ werd de Bewuste Selectie portefeuille geïmplementeerd, met volledige implementatie van ESG criteria. Een onderdeel hiervan is dat binnen een aantal klimaatgevoelige sectoren alleen wordt belegd in de 50% best scorende bedrijven op het gebied van de beheersing van klimaatrisico's. Ook aandelen uit Opkomende Landen lieten in 2019 een positief jaarrendement zien. De aandelenmarkten in de opkomende landen profiteerden onder meer van het ruime monetaire beleid dat nog steeds gevoerd wordt door veel centrale banken.

Private Equity

In 2019 werd opnieuw meer kapitaal opgehaald. De gemiddelde fondsgrootte van Private Equity fondsen is wederom gegroeid vergeleken met voorgaande jaren. De lage rente heeft de transactiepreizen sterk doen oplopen. Ondanks deze hoge prijzen investeerden de meeste fondsen hun kapitaal sneller dan voorheen. Met zoveel kapitaal in de markt is er duidelijk sprake van concurrentie tussen private equity partijen en strategische investeerders.

Maatschappelijk verantwoord beleggen krijgt steeds meer aandacht binnen Private Equity, waarbij in 2019 verhoogde nadruk werd gelegd op een verbeterde “Social Responsible Investing” rapportage en diversiteit. In 2019 is, na een aarzelende start in 2017, het co-investeringsprogramma, op stoom geraakt. Hierbij wordt samen met de private equity manager(s) direct in een fondsonderneming geïnvesteerd.

Vastgoed

Op de Nederlandse woningmarkt blijft er sprake van krapte; er blijft een groot tekort aan (betaalbare) huurwoningen in het vrije sector huursegment. De huurwoningenmarkt blijft een aantrekkelijk beleggingsproduct, mede door de grote vraag naar betaalbare huurwoningen in combinatie met een achterblijvend aanbod. Ook buitenlandse beleggers zijn actief op de Nederlandse woningmarkt, waardoor er veel concurrentie blijft bestaan. In 2019 zijn de waardes flink gestegen; de woningbenchmark over 2019 (tot en met het derde kwartaal) laat een rendement zien van circa 15%, met name gedreven door waardeestijging.

Naast vastgoed in Nederland, belegt PME ook in vastgoed in het buitenland en focust hierbij op Europees vastgoed met een laag risico. In het algemeen was er in 2019 in de Europese vastgoedmarkt sprake van een beperkte waardeestijging. Dit komt vooral door de sectoren kantoren, woningen en logistiek. De winkelsector liet daarentegen een negatieve waardeontwikkeling zien. Dit komt voornamelijk door online winkelen. Het rendement op de gehele vastgoedportefeuille kwam uit op ruim 8%.

Real Assets

PME heeft in 2019 besloten om real assets in de beleggingsportefeuille uit te breiden. Real assets bestaat uit de reeds aanwezige beleggingen in Bosbouw en Infrastructuur. De doelstelling is om deze assets uit te breiden tot een allocatie van totaal 5%. Ultimo 2019 vormden de real assets totaal 1,3% van de beleggingsportefeuille. Het afgelopen jaar zijn er nieuwe beleggingen gedaan in Infrastructuur die betrekking hebben op schone energie.

3.3 Kosten

PME legt transparant verantwoording af over zijn uitvoeringskosten. Dit gebeurt op basis van de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie.

Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen de kosten voor pensioenbeheer, vermogensbeheer en transactiekosten.

De bestuurskosten - waaronder de vergoedingen van alle bestuurlijke organen van PME - worden voor de helft aan pensioenbeheer en voor de helft aan vermogensbeheer toegerekend.

3.3.1 Totale uitvoeringskosten

De totale uitvoeringskosten van PME stegen van € 211,6 miljoen (2018) naar € 254,6 miljoen (2019).

De absolute kosten voor pensioenbeheer bleven ongeveer gelijk, maar door een stijging van het aantal deelnemers daalden de kosten (uitgedrukt in een kostprijs per deelnemer) voor het pensioenbeheer van € 120 (2018) naar € 116 in 2019.

Uitgedrukt als percentage van het gemiddeld belegd vermogen gedurende het jaar zijn de vermogensbeheerkosten gestegen van 0,37% (2018) naar 0,41% in 2019.

	2019 x € 1 miljoen	Verhouding	2018 x € 1 miljoen	Verhouding
Kosten pensioenbeheer	38,5	15%	38,8	18%
Kosten vermogensbeheer (incl. transactiekosten)	216,1	85%	172,8	82%
Totale uitvoeringskosten PME	254,6	100%	211,6	100%

3.3.2 Kosten pensioenbeheer

De kosten van het pensioenbeheer bestaan uit:

- de kosten van de pensioenuitvoering, welke is uitbesteed aan (met name) uitvoeringsorganisatie MN (werkgevers- en deelnemersadministratie, klantbediening, gegevens- en financieel beheer);
- btw-lasten over de uitbesteede diensten;
- 50% van de algemene kosten voor het besturen van het pensioenfonds (bestuur, commissies, bestuursbureau, externe controle, adviseurs, toezichthouders, etc.);
- eventuele project- en/of eenmalige kosten.

Uitgedrukt in een kostprijs per deelnemer, zijn de kosten voor het pensioenbeheer in 2019 gedaald naar € 116 (2018: € 120).

PME vergelijkt zijn eigen uitvoeringskosten en kwaliteit met die van ander grotere pensioenfondsen. PME vindt de kosten voor het pensioenbeheer te hoog, omdat deze nog steeds niet marktconform zijn. Een verdere verlaging van het kostenniveau blijft daarom noodzakelijk en vormt een belangrijk onderwerp van gesprek met de uitvoerder.

	Kosten		Kosten per deelnemer (actieven en pensioengerechtigden)	
	x € 1.000		x € 1	
	2019	2018	2019 # 331.537	2018 # 324.510
Regulier				
Pensioenuitvoering	28.600	29.054	86	90
Btw-lasten	5.217	6.225	16	19
Besturing pensioenfonds	4.729	4.911	14	15
Totale reguliere kosten pensioenbeheer	38.546	40.190	116	124
Incidenteel				
Project- en/of eenmalige kosten	-	-1.347	-	-4
Totale kosten pensioenbeheer	38.546	38.843	116	120

3.3.3 Kosten vermogensbeheer

Bij het vermogensbeheer maakt PME altijd een integrale afweging tussen rendement, risico en kosten. Om die reden moeten de vermogensbeheerkosten altijd in relatie worden gezien tot het beoogde rendement en risico. Het streven naar lage kosten en waar mogelijk verdere kostenverlagingen (in basispunten) komt tot uiting in het beleggingsbeleid van PME. Het fonds belegt alleen in beleggingscategorieën met hoge kosten als hier naar verwachting een hoger nettorendement na kosten tegenover staat. Ook belegt PME in beginsel passief tegen lage kosten en wordt kostenbewust de verdeling in beleggingscategorieën vastgesteld. Per beleggingscategorie verschillen de kosten namelijk sterk.

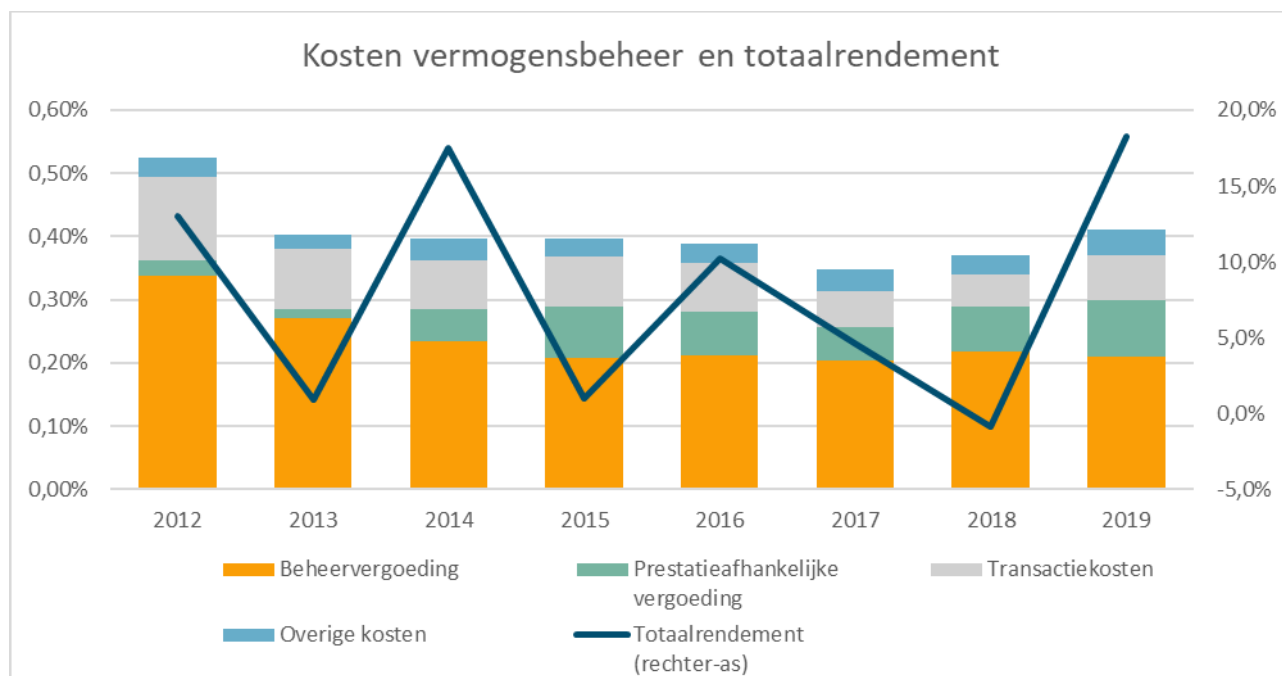
Overzicht vermogensbeheerkosten

In 2019 zijn de relatieve vermogensbeheerkosten (als percentage van het totaal belegd vermogen) hoger dan die in 2018. Het brutorendement van de beleggingsportefeuille bedroeg over 2019 18,73% en het nettorendement 18,32%. Het verschil tussen bruto en netto, afgerond 0,41% (41,4 basispunten),

geeft de totale vermogensbeheerkosten weer. Die bestaan hoofdzakelijk uit reguliere vaste beheerkosten, performance-gerelateerde beheerkosten en transactiekosten. De beheerkosten omvatten de kosten van zowel de beleggingen in eigen bezit als het vermogen in beleggingsfondsen.

De absolute vermogensbeheerkosten bedroegen in 2019 € 169,8 miljoen (2018: € 144,9 miljoen). Daarnaast zijn er in 2019 transactiekosten gemaakt van in totaal € 46,2 miljoen, inclusief doorkijk naar onderliggende beleggingsfondsen (2018: € 28,0 miljoen). De totale kosten kwamen daardoor uit op € 216,1 miljoen (2018: € 172,8 miljoen). Dit betekent een stijging van de absolute kosten, mede door de stijging van het totaal belegd vermogen in 2019. Uitgedrukt als percentage van het gemiddeld belegd vermogen gedurende het jaar zijn de vermogensbeheerkosten in 2019 0,41% (2018: 0,37%).

Van de totale vermogensbeheerkosten heeft € 28,9 miljoen betrekking op uitvoeringsorganisatie MN (2018: € 29,7 miljoen).



Toelichting kosten vermogensbeheer

PME belegt vrijwel volledig passief in de meest liquide beleggingscategorieën, zoals staatsobligaties en aandelen ontwikkelde landen. Deze beleggingscategorieën kennen hierdoor de laagste beheerkosten. Ook zorgt de hoge mate van liquiditeit van deze beleggingen ervoor dat de transactiekosten laag zijn. Actief beheer voor (hoogrentende) bedrijfsobligaties en emerging market debt leiden tot hogere kosten in deze beleggingscategorieën. Ook zijn de transactiekosten iets hoger omdat deze beleggingen iets minder liquide zijn.

De beleggingscategorieën private equity, internationaal onroerend goed en real assets (zoals infrastructuur en bosbouw) kennen de hoogste kosten. Het beheer van deze beleggingen vereist

specialistische kennis, waarvoor hogere vergoedingen worden gevraagd.

Voor private equity bedroeg het totaal aan beheerkosten en prestatiegerichte beloningen 6,12%, voor internationaal onroerend goed 0,90% en voor real assets 2,04% van het in deze beleggingscategorieën belegde vermogen. De prestatieafhankelijke vergoedingen en daarmee extra kosten zijn ten opzichte van 2018 gestegen. De rendementen van de categorieën waarvoor deze prestatieafhankelijke vergoedingen van toepassing zijn, waren (met name voor Private Equity) in 2019 hoog. De prestatieafhankelijke vergoedingen vormden in 2019 met € 49,7 miljoen circa 23% van de totale vermogensbeheerkosten van PME.

Ontwikkeling totale kosten vermogensbeheer

	2019		2018	
	x € 1 miljoen	% van beheerd vermogen	x € 1 miljoen	% van beheerd vermogen
Directe kosten (1)	63,5	0,12%	59,4	0,13%
Vaste beheerkosten	54,3	0,10%	56,3	0,12%
Prestatieafhankelijke kosten	7,0	0,01%	0,0	0,00%
Incidentele kosten	2,2	0,00%	3,1	0,01%
In fondsen verwerkte kosten (2)	98,0	0,19%	77,0	0,16%
Vaste beheerkosten	55,3	0,11%	42,8	0,09%
Prestatieafhankelijke kosten	42,6	0,08%	34,2	0,07%
Overige kosten (3)	8,4	0,02%	8,5	0,02%
Kosten custody, advies, controle, bestuursbureau	8,4	0,02%	8,5	0,02%
Totaal beheerkosten (1+2+3)	169,8	0,33%	144,9	0,31%
Transactiekosten (4)	34,0	0,07%	22,6	0,05%
a.g.v. operationeel portefeuillebeheer	24,4	0,05%	21,4	0,05%
a.g.v. strategische herschikking	9,6	0,02%	1,2	0,00%
Doorkijk naar kosten verwerkt in onderliggende beleggingsfondsen (5)	12,2	0,02%	5,4	0,01%
In fondsen verwerkte kosten	12,2	0,02%	5,4	0,01%
Integrale beheerkosten (1+2+3+4+5)	216,1	0,41%	172,8	0,37%
Gemiddeld belegd vermogen en behaald netto rendement over kalenderjaar	52.101,5	18,3%	47.116,1	-0,88%

Kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie in relatie tot het rendement

	Allo- catie x € 1 mln	Allo- catie in %	Bruto rende- ment ¹	Kosten	Netto rende- ment	Bench- mark	Netto perfor- mance
Staatsobligaties	12.513	22,8%	9,00%	0,01%	8,99%	9,02%	-0,02%
Bedrijfsobligaties	9.455	17,2%	6,51%	0,06%	6,45%	6,37%	0,08%
Hypotheken	2.696	4,9%	7,40%	0,29%	7,11%	7,21%	-0,10%
Liquide middelen en derivaten	1.144	2,1%			3,75%		3,75%
Hoogrentend bedrijfsobligaties ²	1.611	2,9%	11,34%	0,32%	11,03%	11,28%	-0,25%
Hoogrentend obligaties EMD	3.723	6,8%	16,02%	0,25%	15,77%	15,74%	0,03%
Aandelen ontwikkelde landen	16.207	29,5%	27,01%	0,03%	26,98%	26,41%	0,57%
Aandelen opkomende landen	3.053	5,6%	25,42%	0,64%	24,79%	21,07%	3,71%
Private equity	1.534	2,8%	22,28%	6,12%	16,17%	16,16%	0,00%
Nederlands onroerend goed	1.459	2,7%	10,55%	0,56%	9,99%	11,24%	-1,25%
Internationaal onroerend goed	792	1,4%	6,03%	0,90%	5,13%	8,03%	-2,90%
Real assets	779	1,4%	-3,68%	2,04%	-5,72%	4,70%	-10,42%

¹⁾ De transactiekosten zijn al verwerkt in het brutorendement.

²⁾ Voor de categorie Liquide middelen en derivaten is de bijdrage aan het totaalrendement weergegeven, omdat dit beter aansluit bij het karakter van de categorie. Om deze reden zijn het brutorendement en benchmarkgegevens niet opgenomen.

CEM-benchmark

De CEM-benchmark wordt met een vertraging van een jaar gepubliceerd. CEM geeft aan dat de informatie over de transactiekosten nog altijd niet goed vergelijkbaar is vanwege verschillen in transparantie van de fondsen. Dit betekent dat het navolgende cijfers alleen betrekking heeft op de beheerkosten van PME over 2018. Deze kosten zijn vergeleken met een peer groep.

De totale beheerkosten, exclusief transactiekosten, bedroegen in 2018 voor PME 30,1 basispunten, een kostenniveau dat onder het niveau van het Nederlandse gemiddelde (43,3 basispunten) ligt.

Om een goede vergelijking te maken, corrigeert CEM ook voor de strategische keuzes en heeft zij een benchmark samengesteld op basis van de feitelijke beleggingsmix van PME. Deze bedroeg 30,3

basispunten over 2018. De kosten van PME waren dus (afgerond) 0,2 basispunten lager dan de gecorrigeerde benchmark.

Verwachte ontwikkeling vermogensbeheerkosten in de komende jaren

De langjarige opbouw van verschillende illiquide beleggingscategorieën, zoals private equity en onroerend goed zullen ook in 2020 en verder doorgezet worden. De beheerkosten van deze categorieën zijn hoger dan die van liquide categorieën, zoals beursgenoteerde aandelen. Als gevolg hiervan zullen de totale beheerkosten van PME naar verwachting verder toenemen in de komende jaren. Tegenover de hogere beheervergoedingen staat een hoger verwacht nettorendement en een bijdrage aan de spreiding (diversificatie) over verschillende beleggingen.

3.3.4 Vergoedingen bestuur

Leden van het niet-uitvoerend bestuur, onafhankelijke leden, adviseurs van een bestuurscommissie en leden van het verantwoordingsorgaan hebben recht hebben op een vergoeding. Dit is vastgelegd in het vergoedingenreglement van PME. De vergoeding bestaat uit een vaste vergoeding per jaar en een reiskostenvergoeding. Leden van het uitvoerend bestuur zijn in dienst van het pensioenfonds, hebben dus een arbeidsovereenkomst en ontvangen een salaris. Het vergoedingenreglement en de arbeidsovereenkomsten bij PME kennen geen variabele beloningen en bonussen.

DNB hanteert voor bestuursleden van grote pensioenfondsen een fte-norm van 0,4. Sinds 1 juli 2014 hanteerde PME voor het bepalen van de vergoeding een norm van 0,3 fte. Gezien de daadwerkelijk tijdsbesteding van de bestuursleden besloot het bestuur eind 2018 om vanaf 1 januari 2019 de lijn van DNB te volgen en de vergoeding ook te baseren op een norm van 0,4 fte.

Tegelijkertijd besloot het bestuur om het basisbedrag (op fulltimebasis) te verlagen van € 156.276 naar € 140.000. De fte-norm van de onafhankelijk voorzitter is 0,6. Naast de vaste vergoeding ontvangen bestuursleden een reiskostenvergoeding van € 0,30 per kilometer, dan wel de werkelijke kosten van openbaar vervoer.

De vergoedingen in het vergoedingenreglement worden normaal gesproken jaarlijks verhoogd met eenzelfde percentage als de lonen in de CAO Metalektro van het afgelopen jaar. Eind 2019 besloot het niet-uitvoerend bestuur om af te zien van de verhoging van 2,5% (gelijk aan verhoging per 1 februari 2019 uit de CAO Metalektro) en de vergoedingen per 1 januari 2020 voor het niet-uitvoerend bestuur, onafhankelijke leden en adviseurs van bestuurscommissies ongewijzigd te laten. Al eerder in 2019 besloten de leden van het verantwoordingsorgaan eveneens hiertoe.

Naam	Functie	Vaste vergoeding in € (excl. btw)
Franswillelm Briët (0,6 fte) <i>(tot 1 september 2019)</i>	Onafhankelijk Voorzitter Lid HR-commissie	70.000
Theo Bruinsma (0,4 fte)	Niet-uitvoerend bestuurslid Lid commissie balans- en vermogensbeheer Lid commissie pensioenbeleid en -communicatie	56.000
Willem van Houwelingen (0,4 fte) *	Niet-uitvoerend bestuurslid Lid audit risk en compliance commissie	56.000
Dries Nagtegaal (0,4 fte)	Niet-uitvoerend bestuurslid Lid audit risk en compliance commissie	56.000
Willem Noordman (0,4 fte) *	Niet-uitvoerend bestuurslid Lid commissie pensioenbeleid en -communicatie	56.000
Monique van der Poel (0,4 fte) *	Niet-uitvoerend bestuurslid Lid commissie pensioenbeleid en -communicatie	56.000
Lex Raadgever (0,4 fte) *	Niet-uitvoerend bestuurslid Lid commissie balans- en vermogensbeheer	56.000
Geert van Til (0,4 fte)	Niet-uitvoerend bestuurslid Lid commissie balans- en vermogensbeheer	56.000
Wouter Vlasblom (0,4 fte)	Niet-uitvoerend bestuurslid Lid commissie pensioenbeleid en -communicatie Lid HR-commissie	56.000

* *bestuursleden die in dienst zijn van een vakorganisatie of een werkgeversvereniging ontvangen de vergoeding niet zelf. Deze wordt afgedragen aan de betreffende organisatie*

De hoogte van de vaste vergoeding van de onafhankelijke leden of adviseurs van commissies bedraagt in 2019 (en 2020) € 18.552 per jaar. Is een onafhankelijk lid ook voorzitter van een commissie, dan ontvangt hij/zij een extra vergoeding van € 5.000 per jaar.

Voor bestuursleden die lid zijn van commissie, geldt dat de activiteiten hiervoor in de vaste vergoeding voor het bestuurslidmaatschap vallen. Er wordt dus geen extra vergoeding verstrekt voor deelname aan een commissie.

De hoogte van de vaste vergoeding voor leden van het verantwoordingsorgaan was in 2019 (en 2020) € 2.564. Voor de leden van het dagelijks bestuur van het verantwoordingsorgaan is er daarnaast nog een vergoeding van € 50 per maand.

De leden van het uitvoerend bestuur zijn in dienst van het pensioenfonds en ontvangen een salaris.

De leden van het uitvoerend bestuur zagen af van een verhoging van hun salaris per 1 februari 2019 (van 2,5%, conform de verhoging in de CAO Metalektro).

Naam	Bruto jaarsalaris	Pensioen-, sociale en overige lasten	Totaal*
Marcel Andringa	217.146	30.534	247.680
Eric Uijen	217.590	34.801	252.391
Roos Vermeij (0,9 fte)	153.758	23.441	177.199

* *excl. de kosten van een leaseauto*

De totale kosten van het niet-uitvoerend bestuur waren in 2019 in totaal € 650.001 (in 2018: € 573.021). Dit betreft vergoedingen voor bestuursleden en organisaties, alsmede reiskosten. Het verschil is vooral te verklaren door de wijziging van de grondslag voor het bepalen van de hoogte van de vergoeding en vanwege het feit dat in 2019 twee nieuwe jonge trainees zijn aangesteld als niet-uitvoerend bestuursleden.

De totale kosten van het uitvoerend bestuur waren in 2019 totaal € 753.929 (2018: € 768.985). Dit bedrag bestaat uit salaris, sociale lasten,

pensioenlasten en overige personeelskosten (waaronder reiskosten).

Voor onafhankelijke leden van commissies is in totaal € 121.266 aan vergoedingen uitgekeerd (2018: € 74.487). Dit verschil is met name te verklaren omdat de kosten voor de sleutel-functionarissen hierin zijn begrepen.

Leden van het verantwoordingsorgaan ontvingen in totaal € 75.427 (2018: € 74.551), inclusief reiskosten.

4 Duurzaam pensioen

Wij zijn ervan overtuigd dat een goed pensioen meer waard is in een wereld die rechtvaardig, toekomstbestendig en schoon is. Met onze beleggingen willen we ook zorgen voor een positieve impact op het klimaat, milieu en arbeidsomstandigheden.

4.1 Maatschappelijk verantwoordelijk beleggen

PME heeft een maatschappelijke verantwoordelijkheid als institutionele belegger en handelt daar naar. Dit betekent dat PME in zijn beleggingsbeleid rekening houdt met milieu, sociale factoren en goed ondernemingsbestuur (de zogenaamde ESG criteria: environment, social en governance). PME is ervan overtuigd dat maatschappelijk verantwoord beleggen en het adequaat vervullen van de aandeelhouderrol bijdragen aan een toekomstbestendige en stabiele samenleving en daarmee aan een stabiel rendement. PME streeft er naar om:

- zo maatschappelijk verantwoord mogelijk te beleggen, in aansluiting op de wensen van de deelnemer;
- ESG en financiële criteria mee te nemen in alle beleggingsbeslissingen;
- negatieve maatschappelijke effecten van zijn beleggingen te voorkomen en waar mogelijk ook om positieve maatschappelijke impact te realiseren.

In 2019 heeft PME tweemaal een bijeenkomst, zogenaamde focusgroepen, georganiseerd voor deelnemers en gepensioneerden. Tijdens deze sessies werden deelnemers en gepensioneerden uitgedaagd om hun opvattingen en voorkeuren ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen met PME te delen. Daarnaast zijn de deelnemers en gepensioneerden met medewerkers van PME in een kleine setting in gesprek gegaan over de MVB-thema's klimaatverandering en arbeid. De focusgroepen hebben voor PME waardevolle inzichten opgeleverd over de koers en keuzes ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen.

Ook de wetgever en toezichthouders hechten steeds meer belang aan maatschappelijk verantwoord

beleggen en de wet- en regelgeving op dit gebied neemt toe. De meest in het oog springende verandering in 2019 was de inwerkingtreding van de EU-richtlijn lange termijn betrokkenheid aandeelhouders. De richtlijn maakt aandeelhouders zoals PME meer verantwoordelijk voor betrokken aandeelhouder-schap, en verplicht aandeelhouders hierover meer en duidelijkere informatie openbaar te maken. Zo moeten beleggers in hun beleid beschrijven hoe zij betrokkenheid bij ondernemingen vormgeven, en hoe zij hier uitvoering aan geven. PME heeft hiervoor een betrokkenheidsbeleid en een stembeleid. PME laat in dit jaarverslag ook zien hoe we onze betrokkenheid hebben uitgevoerd in 2019. Naast een aantal verplichtingen geeft de nieuwe richtlijn aandeelhouders ook een aantal nieuwe rechten. Zo hebben aandeelhouders het recht om het beloningsbeleid van ondernemingen vast te stellen, en in elk geval jaarlijks over het rapport hierover te stemmen.

4.2 MVB-ambities van PME

PME heeft zich een aantal concrete ambities ten doel gesteld:

1. Jaarlijks wordt de CO₂-voetafdruk (CO₂ uitstoot) van de aandelenportefeuille in kaart gebracht en in 2025 moet de CO₂-voetafdruk met 50% verlaagd zijn ten opzichte van de CO₂-voetafdruk meting over 2015 (zie paragraaf 4.4).
2. Jaarlijks committeert PME € 250 miljoen aan 'pure' impact investeringen, waarmee PME bijdraagt aan de energietransitie, afvalverwerking (recycling), toegang tot financiering en betaalbare huisvesting (zie paragraaf 4.3.1).
3. Eind 2021 is ten minste 10% van de investering van PME geclassificeerd als sustainable development investment (SDI), in lijn met de sustainable development goals van de VN (zie paragraaf 4.3.1).
4. Integratie van financiële en ESG-criteria in de gehele portefeuille (zie paragraaf 4.3.3).

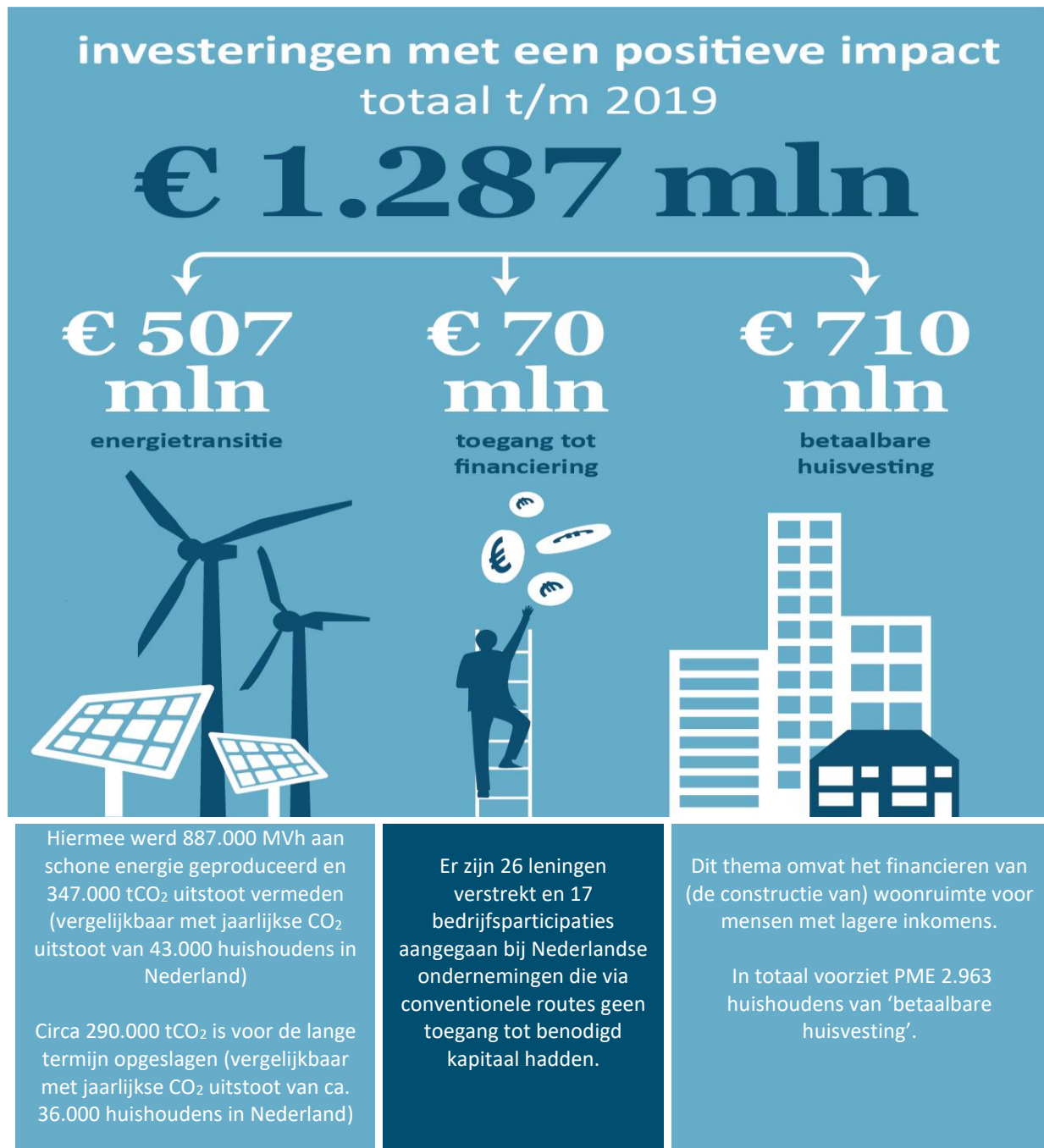
4.3 Uitvoering MVB-beleid langs vier pijlers

Het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid van PME wordt uitgevoerd langs vier pijlers:

1. Beleggen met positieve impact
2. Betrokken aandeelhouderschap
3. ESG-integratie
4. Uitsluiting

4.3.1 Beleggen met positieve impact

Met impact investeringen wil PME oplossingen bieden voor bestaande maatschappelijke problemen en toekomstige maatschappelijke problemen voorkomen. Het gaat bij deze investeringen om het bereiken van een positieve impact op het gebied van milieu- en sociale factoren met daarbij een financieel rendement. PME heeft inmiddels voor € 1.287 miljoen aan impact investeringen in de beleggingsportefeuille.



Verder meet PME in hoeverre de beleggingsportefeuille geassocieerd wordt als sustainable development investment (SDI), in lijn met de sustainable development goals (SDG's) van de Verenigde Naties (VN). SDI's zijn investeringen die bijdragen aan oplossingen voor de SDG's van de VN. Deze investeringen hebben risico-rendement karakteristieken die passen binnen de bestaande beleggingsmandaten en dragen bij aan een positieve milieu- of sociale impact door hun producten of diensten. Sterk leiderschap binnen een bepaald thema of sector voldoet ook.

De zeventien SDG's zijn door de VN opgesteld om in 2030 een einde te maken aan armoede, ongelijkheid en klimaatverandering. De doelen ondersteunen landen, bedrijven en andere organisaties bij beleidsvorming en acties voor meer welvaart, waarbij tegelijkertijd de planeet wordt beschermd.

PME heeft zichzelf ten doel gesteld dat eind 2021 ten minste 10% van zijn investeringen geassocieerd wordt als SDI. De meting eind 2019 toont aan dat 12,2% van de totale beleggingsportefeuille geassocieerd wordt als SDI.



4.3.2 Betrokken aandeelhouderschap

PME wil een betrokken aandeelhouder zijn van de bedrijven waarin we beleggen. Dat doet PME door:

- het gesprek aan te gaan met bedrijven (dialogue)
- te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen
- juridische procedures te starten.

Door betrokken aandeelhouderschap kunnen we de belangen van onze deelnemers over het voetlicht brengen bij de ondernemingen waarin we beleggen. Dat doen we door in dialoog te treden met deze ondernemingen en door te stemmen tijdens de algemene vergadering. Voor PME vormt de Nederlandse Stewardship Code het belangrijkste kader om invulling te geven aan betrokken aandeelhouderschap. Deze code bevat 11 principes

rond engagement en stewardship, en is op 1 januari 2019 in werking getreden.

De Nederlandse Stewardship Code is opgesteld door Eumedion, de Nederlandse belangenbehartiger voor institutionele beleggers op het terrein van corporate governance en duurzaamheid. PME is als deelnemer verbonden aan Eumedion. De belangrijkste doelstelling van Eumedion is de bevordering van goed ondernemingsbestuur en duurzaamheidsbeleid bij Nederlandse beursvennootschappen, en de bevordering van betrokken en verantwoord aandeelhouderschap. PME was in 2019 vertegenwoordigd in de beleggingscommissie en in het dagelijks bestuur van Eumedion.

Dialogo

De bereidheid om met ondernemingen in dialoog te treden is één van de uitgangspunten van de Nederlandse Stewardship Code. Het dialoogprogramma van PME is erop gericht om de negatieve effecten van activiteiten van bedrijven op de maatschappij en op het beleggingsresultaat te beperken. We trekken in ons dialoogprogramma zoveel mogelijk samen op met andere beleggers om zo de invloed van de dialoog te vergroten.

De twee belangrijkste onderwerpen van ons dialoogprogramma zijn klimaatverandering en leefbaar loon. Om de voortgang bij bedrijven waarmee we in gesprek zijn te beoordelen, stellen we doelen op. Als de dialoog leidt tot onvoldoende resultaat bij een bedrijf, of wanneer een bedrijf niet met ons in gesprek wil, kunnen we besluiten niet langer in een onderneming te beleggen. Naast het voeren van een dialoog beschikken we als aandeelhouder nog over andere middelen om onze belangen kracht bij te zetten. Zo kunnen we een publieke verklaring publiceren waarin we onze zorgen uiteenzetten of kunnen we een aandeelhoudersresolutie indienen, of steunen we aandeelhoudersresoluties wanneer de strekking van deze resoluties overeenkomen met onze uitgangspunten.

Stemmen

Het stemrecht is één van de belangrijkste zeggenschapsrechten van een aandeelhouder. PME brengt een stem uit op vrijwel alle aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven waarvan we aandelen hebben. Zo tonen we onze betrokkenheid bij deze bedrijven en bevorderen we verantwoord ondernemen en goed ondernemingsbestuur. De richtlijnen voor ons stemgedrag zijn vastgelegd in het [stembeleid](#) van PME. Voor het uitvoeren van het stembeleid maakt PME gebruik van Institutional Shareholder Services (ISS). Op onze website is per jaar, per onderneming, en per stempunt te vinden hoe we hebben gestemd tijdens de algemene vergaderingen. In 2019 heeft het bestuur van PME het stembeleid geëvalueerd. Dit heeft niet geleid tot aanpassing van het beleid.

In 2019 is namens PME op 3.831 vergaderingen gestemd, dit komt overeen met 95,2% van alle vergaderingen waar wij mochten stemmen.

Hieronder wordt een toelichting gegeven op een aantal belangrijke stemmingen in 2019. Belangrijke stemmingen zijn bijvoorbeeld agendapunten die veel maatschappelijke aandacht hebben gekregen, van bijzonder economisch belang zijn of waar wordt afgeweken van de aanbeveling van het ondernemingsbestuur.

Onderneming	Categorie	Stem bestuur	Stem PME
ING Groep NV	Decharge bestuurders	Voor	Tegen
Toelichting: het verlenen van decharge aan directie en bestuur is een vast onderdeel van de agenda. Het tegenstemmen kan worden gebruikt als een stevig signaal over de bedrijfsvoering, en zo is de tegenstem ook hier gebruikt. In 2018 trof ING een schikking met de staat over het gebrek aan toezicht op fraude via ING-rekeningen, een boete die direct ten koste gaat van de aandeelhouderswaarde. Het bestuur heeft zich dit – naar de mening van PME – onvoldoende aangetrokken. Ook de beloning van de CEO waarover de RvC een voorstel moest intrekken, was – naar de mening van PME – geen teken van goed toezicht of een functionerende maatschappelijke antenne. De omgang van bestuur en RvC met deze twee zaken achtte PME onvoldoende.			
Alphabet (moederbedrijf Google)	Aandeelhoudersvoorstellen	Tegen	Voor
Toelichting: op de agenda stond een aandeelhoudersvoorstel om een werknemerslid toe te voegen als niet-uitvoerend bestuurder. Alphabet adviseerde ‘tegen’ omdat ze een bestuurspositie te complex vinden om door een gewone werknemer te worden uitgevoerd. PME stemde voor omdat PME van mening is dat – vanwege de verschillende belangen van diverse stakeholders – voor een evenwichtig toezicht en een brede blik op diverse onderwerpen, ook vertegenwoordigers van werknemers betrokken moeten zijn bij het toezicht.			

Juridische procedures

Als er sprake is van fraude of misleiding bij bedrijven waarin PME belegt en het fonds daarvan financiële schade ondervindt, nemen wij deel aan juridische procedures. Met juridische procedures proberen wij de verliezen terug te halen. Tegelijkertijd streven wij daarbij ook naar verbetering van het ondernemingsbestuur en het risicomanagement bij beursgenoteerde ondernemingen.

In actieve zaken neemt PME als eisende partij deel aan de aangespannen rechtszaken. In dergelijke zaken leveren wij een bijdrage aan het aansturen van advocaten en het nemen van tactische en strategische beslissingen. Ook leveren wij informatie en documentatie aan om de zaak te onderbouwen en de claims te bewijzen. PME is betrokken bij drie actieve zaken: Volkswagen / Porsche, BP en Fortis. PME neemt tevens deel aan vijftien zaken als passieve participant. In 2019 is er geen noemenswaardige voortgang in deze zaken geboekt.

4.3.3 ESG-integratie

PME benadert maatschappelijk verantwoord beleggen als een integraal onderdeel van het beleggingsproces. ESG-factoren worden inmiddels meegewogen in elke investeringsbeslissing. Ook worden bij de selectie, aanstelling, monitoring en ontslag van vermogensbeheerders ESG-risico's en kansen meegewogen. Voorbeelden in 2019 zijn:

- de implementatie van de bewuste selectie strategie voor de passief beheerde aandelenportefeuille ontwikkelde markten (zie par. 3.2.4);
- de evaluatie van de Betrokken Belegger strategie voor de actieve lange-termijn duurzame Europese aandelenportefeuille (zie par. 3.2.4);
- het vaststellen van een nieuwe strategie voor de beleggingscategorie infrastructuur aandelen, waarin de helft van de belegging in deze categorie wordt geïnvesteerd in het thema energietransitie;
- het vaststellen van een nieuwe strategie voor de beleggingscategorie infrastructuur leningen, waarin aandacht is voor een positieve bijdrage aan de positieve impactthema's die PME heeft vastgesteld, te weten energietransitie, circulaire economie, toegang tot financiering en betaalbare huisvesting;

- de strategieherziening voor aandelen opkomende landen, waarbij ESG-factoren een belangrijke rol hebben en waarbij onderzocht wordt of de bewuste selectiecriteria voor de aandelenportefeuille ontwikkelde markten ook passend zijn voor aandelen opkomende landen.

PME ziet erop toe dat (externe) vermogensbeheerders op dezelfde manier met verantwoord beleggen omgaan als PME. Bij de selectie en monitoring van externe vermogensbeheerders wordt daarom een Planet-score gegeven. Daarbij worden punten toegekend aan het niveau van beleid, de ESG-integratie en de ESG-rapportage.

Voor vastgoedmanagers is deelname aan de duurzaamheidsbenchmark GRESB verplicht. Voor vermogensbeheerders in andere beleggingscategorieën wil PME dat die ondertekenaar zijn van de Principles for Responsible Investment (PRI) en een duidelijk ESG-beleid en een goed proces van ESG-integratie voor de beleggingen hebben. Dit wordt ieder jaar geëvalueerd en met externe vermogensbeheerders besproken.

4.3.4 Uitsluiting

Sommige producten en diensten passen niet bij de uitgangspunten van PME of bij de overtuiging van onze deelnemers. Wij betrekken onze deelnemers bij ons beleggingsbeleid door hen te raadplegen ten aanzien van relevante onderwerpen en door met hen in gesprek te gaan (zie par. 2.3.1). Als gevolg hiervan hebben we in 2019 ons uitsluitingsbeleid uitgebreid met de volgende uitsluitingsgronden:

- handvuurwapens voor civiel gebruik (productie en verkoop);
- pornografie;
- kernwapens;
- en bont.

PME kan ook besluiten tot uitsluiting van een onderneming wanneer een dialoog met een onderneming niet het vooraf beoogde resultaat heeft bereikt of wanneer een onderneming niet bereid is tot een dialoog. Vanwege onvoldoende voortgang in de dialoog over hoe het bedrijf vordert in de energietransitie werden Tauron Polska en Huaneng Power International in 2018 uitgesloten. Ook besloot PME tot uitsluiting van Exxon Mobil omdat de onderneming

onvoldoende bereidheid toonde voor dialoog. PME belegt tevens niet in staatsobligaties van landen die vallen onder internationale sancties.

Eind 2019 sloot PME een totaal van 12 landen en 307 bedrijven uit. Andere nieuwe bedrijven op de uitsluitingslijst zijn LIG Nex1 Co. Ltd in verband met betrokkenheid bij de productie van clusterwapens en China Coal Energy Company Limited in verband met betrokkenheid bij de productie van steenkolen. Het Amerikaanse bedrijf Walmart en Indiase bedrijf Gail India blijven net als vorig jaar uitgesloten omdat de dialoog over respectievelijk arbeidsrechten en mensenrechtenschendingen niet succesvol was.

4.4 Thema's klimaatverandering en arbeid

4.4.1 Klimaatverandering

Klimaatverandering heeft grote gevolgen voor de economie en de maatschappij, en daarmee een grote invloed op onze investeringen. Tegelijkertijd hebben onze investeringen ook een effect op klimaatverandering. Daarom is dit voor PME een heel belangrijk onderwerp. We proberen klimaatverandering te beperken door voor beleggingen te kiezen die de CO₂-uitstoot terugdringen. Ook investeren we in schone energie om zo de energietransitie te bevorderen. In de eerste plaats kiezen we bij de beleggingen in de olie- en gassector, nutsbedrijven, edelmetaal, de luchtvaart en de staalsector voor *best-in-class* aandelen. Dat zijn aandelen in bedrijven die het beste omgaan met de aanpak van klimaatrisico's. We beleggen niet in bedrijven in de steenkool-industrie. We investeren daarnaast in bedrijven die een positieve bijdrage leveren aan de energietransitie, zoals wind- en zonneparken. Dit soort bedrijven zorgt daarnaast voor extra banen in onze eigen sector.

Tot slot sluiten we ons aan bij (internationale) initiatieven die zichtbaar willen bijdragen aan een positieve verandering van het klimaat (zoals het Klimaatakkoord van Parijs en het Nederlandse klimaatakkoord). In dat kader ondersteunt PME ook de sustainable finance agenda van de EU en houden we goed in de gaten hoe PME kan bijdragen aan bijvoorbeeld een classificatie systeem voor het identificeren van economische activiteiten die

Canadian Oil Sands Limited is verwijderd van de uitsluitingslijst in verband met de overname door Suncor Energy. Suncor Energy staat overigens nog wel op de lijst in verband met betrokkenheid bij productie van teerzandolie.

Het land Eritrea wordt niet langer uitgesloten aangezien de VN-Veiligheidsraad een resolutie heeft aangenomen waarin sancties (wapenembargo, reisverbod en bevriezing van activa) tegen Eritrea worden opgeheven. De volledige lijst van uitgesloten landen en bedrijven is te vinden op de [website](#) van PME.

kunnen bijdragen aan klimaatverandering om zo een gemeenschappelijke taal te introduceren voor wat als 'groen' wordt beschouwd. Dit maakt de markt transparanter. In 2019 heeft MN hier namens PME gesprekken over gevoerd, zowel via de Pensioenfederatie als rechtstreeks met de EU.

CO₂-voetafdruk PME

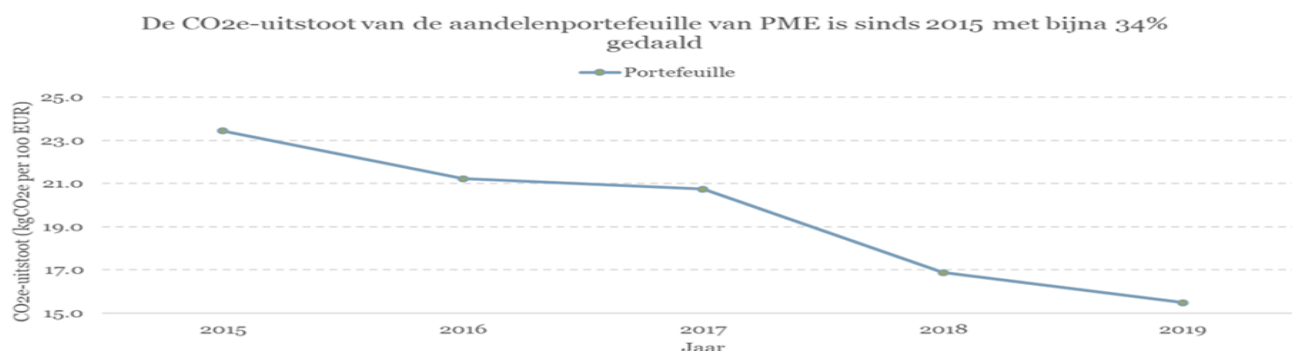
Jaarlijks wordt de CO₂-voetafdruk (CO₂ uitstoot) van de aandelenportefeuille van PME in kaart gebracht. PME stelde zich eerder ten doel de CO₂-voetafdruk in vijf jaar tijd met 25% te verlagen. In 2018 werd dit doel al bereikt. Eind 2019 scherpten wij onze ambities ten aanzien van CO₂-uitstoot van onze beleggingen aan. In 2025 is de CO₂-uitstoot van onze beleggingsportefeuille met 50% gereduceerd ten opzichte van de eerste meting in 2015.

De uitstoot-intensiteit van de gehele aandelenportefeuille van PME is in vergelijking met de meting van 2018 opnieuw gedaald. Ten opzichte van 2015 is de daling 34%. Dit resultaat is het gevolg van drie strategiewijzigingen die in de afgelopen jaren door PME zijn doorgevoerd:

- Het uitsluiten van producenten van steenkolen
- Het uitsluiten van enkele van de grootste uitstoters volgend op het top tien uitstotersprogramma
- Implementatie van Best in Class inzake klimaatrisico's

CO _{2eq} reductie aandelenportefeuille	2019	2018	2017	2016	2015
Waarde aandelen (x € 1 miljoen)*	14.622	16.646	17.057	14.037	12.601
CO _{2eq} -uitstoot (in ton)	2.265.609	2.810.504	3.537.457	2.979.346	2.953.557
CO _{2eq} -uitstoot per € 100 vermogen	15,5	16,9	20,7	21,2	23,4
Vermindering CO _{2eq} -uitstoot in % t.o.v. 2015	-34%	-28%	-12%	-9%	-

* waarde aandelen ultimo voorgaand jaar

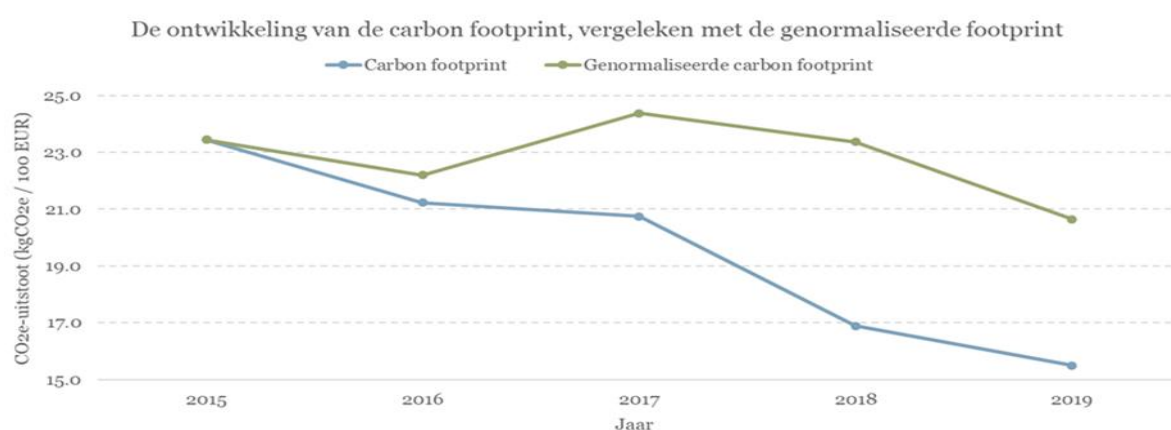


De intensiteit van de portefeuille kan ook worden berekend op basis van een genormaliseerd vermogen waarbij de waardeverandering als gevolg van het behaalde beleggingsrendement buiten beschouwing wordt gelaten. Het voordeel van deze berekening is dat de bewegelijkheid van de markt geen invloed heeft op de gemeten CO₂-uitstoot van de portefeuille. Het nadeel is dat er geen rekening

wordt gehouden met de relatie tussen de economische groei en CO₂-uitstoot. Bij economische groei neemt de productie door ondernemingen toe, wat naar verwachting gepaard gaat met hogere CO₂-uitstoot.

De genormaliseerde carbon footprint van de aandelenportefeuille van dit jaar 12,1% lager is dan de genormaliseerde carbon footprint van 2018.

CO _{2eq} reductie aandelenportefeuille	2019	2018	2017	2016	2015
Genormaliseerde CO _{2eq} -uitstoot per € 100 vermogen	20,6	23,4	24,4	22,2	23,4
Vermindering genormaliseerde CO _{2eq} -uitstoot in % t.o.v. 2015	-12%	-	4%	-5%	-



PME streeft transparantie na met betrekking tot de kansen en risico's die zijn verbonden aan klimaatverandering. Dat kunnen financiële kansen en risico's zijn voor de beleggingen, maar ook fysieke gebeurtenissen die deze risico's beïnvloeden. De Task Force on Climate-related Financial Disclosure

(TCFD), ontwikkeld door de Financial Stability Board, is een verslagleggingsstandaard voor organisaties waarmee zij verantwoording kunnen afleggen over klimaatrisico's. De TCFD vraagt van aandeelhouders om ten aanzien van de governance, de strategie, risicobeheer, kerncijfers en doelstellingen te

rapporteren over klimaatrisico's. Al deze elementen zijn onderdeel van onze TCFD-rapportage, dat wij voor het derde opeenvolgende jaar publiceren (zie bijlage 1 van dit jaarverslag).

4.4.2 Arbeid

Veel mensen zijn voor hun welvaart afhankelijk van een baan. We zien dat grote maatschappelijke veranderingen bij veel mensen leiden tot onzekerheid over werk en inkomen. We vinden dat arbeid moet lonen en bijdragen aan het welzijn en de kwaliteit van leven van mensen. We vinden dat welvaart van de één niet ten koste mag gaan van welvaart van de ander. En dat welvaart nu niet ten koste mag gaan van de welvaart van latere generaties. Wij willen met onze beleggingen bijdragen aan gelijkheid en voorspoed voor zoveel mogelijk mensen. We vragen daarom aan bedrijven, vooral in lagelonenlanden, om hun werknemers een leefbaar loon te betalen. Een leefbaar loon is een loon waarmee iemand in zijn of haar basisbehoeften kan voorzien. Ook vragen we van bedrijven om werknemers de kans te geven zich bij- of om te scholen, zodat zij ook in de toekomst werk kunnen vinden. We gebruiken onze invloed als aandeelhouder om bij bedrijven aan te dringen op diversiteit in het bestuur en in de overige lagen van het bedrijf. We vinden ook dat de beloning van het bestuur van bedrijven redelijk moet zijn. We vinden dat bedrijven in het beloningsbeleid van hun bestuur rekening moeten houden met maatschappelijke gevoelens en de groeiende ongelijkheid.

Leefbaar loon

MN is namens PME één van de oprichters van het Platform Living Wage Financials (PLWF). Het platform wordt door PME ondersteund. Sinds de officiële lancering van het PLWF in 2018 is het aantal financiële samenwerkingspartners gegroeid tot twaalf (per december 2019) en werd in 2019 de initiële focus op de textielsector verbreed met andere arbeidsintensieve sectoren, zoals de agrarische en retailsector. Als erkenning voor haar pionierswerk op het gebied van leefbaar loon heeft het PLWF in 2019 de PRI-prijs (Principles for Responsible Investments) gewonnen voor beste initiatief op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen en actief aandeelhouderschap. De investeerders van het PLWF, waaronder MN namens PME, voeren dialoog met bedrijven in deze sector.

In 2019 voerde MN namens PME dialoog met vijftien bedrijven (elf textielbedrijven en vier voedingsproducenten). Een belangrijk onderdeel hiervan is dat bedrijven jaarlijks worden gescoord op hun voortgang. In 2018 is een extern gevalideerde methode ontwikkeld om de voortgang van bedrijven op leefbaar loon in de textielsector te volgen. De volgende infografic toont de resultaten voor 2019 van de bedrijven waar namens PME mee is gesproken.



In 2019 is de initiële focus op leefbaar loon in de textielsector door het platform uitgebreid met het inkomen van boeren in de toeleveringsketen van voedsel- en landbouwsector. Op basis van een materialiteitsanalyse is ervoor gekozen zich te focussen op de toeleveringsketens van koffie- en cacao producenten. Voor de ontwikkeling van een meetmethodiek voor deze nieuw werkstroom is een expertconsultatie gehouden over leefbaar inkomen en leefbaar loon in de voedsel- en landbouwsector. Beoordeling via deze methode zal inzichten geven in waar voedingsproducenten staan op het gebied van leefbaar inkomen en leefbaar loon en stelt het platform in staat voortgang te meten.

Tegengaan van kinderarbeid

Kobalt is in toenemende mate een belangrijke grondstof, onder meer om de Parijse energie-ambities te vervolmaken. Immers, voor energieopslag, oplaadbare batterijen, en het produceren van batterijen voor elektrische auto's, is kobalt een essentieel onderdeel. PME zet zich in voor een verantwoorde manier van kobaltwinning. Kobalt wordt in de Democratische Republiek Congo (DRC) onder de meeste ernstige arbeidsomstandigheden gemijnd, vaak in kleine, informele en onveilige mijnen. Kinderen worden hiervoor ingezet. PME zet zich met uitvoerder MN en andere institutionele investeerders in om kinderarbeid uit te bannen. Zo wordt al enige tijd een dialoog gevoerd met Apple. Apple gebruikt voor haar producten kobalt in de batterijen. Alhoewel Apple

een uitgebreide rapportage maakt van de inkoop van materialen en de omstandigheden van de productielocaties, waarin zij hun producten laten maken, zijn er nog een aantal zaken onvoldoende duidelijk.

4.5 Benchmarks

De Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) beoordeelt de prestaties van Nederlandse pensioenfondsen op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen. Jaarlijks brengt ze een onderzoek uit waarin de 50 grootste Nederlandse pensioenfondsen worden beoordeeld. Het onderzoek van VBDO gaat in op onderwerpen als beleggingsbeleid, implementatie van het beleid, governance en toerekenbaarheid ('accountability'). PME behaalde dit jaar opnieuw een goede score in de prestaties op het gebied van verantwoord beleggen: het fonds handhaafde de hoge notering in de VBDO-benchmark 2019 en behoort hiermee tot de top 10 van verantwoorde beleggers.

PME behaalde in het jaarlijkse onderzoek van de United Nations Principles for Responsible Investment (PRI) de hoogste scores. Bij dit onderzoek vullen vermogensbeheerders en pensioenfondsen een gedetailleerde vragenlijst in over het gebruik van duurzame principes in hun beleggingsprocessen. PME behaalde in 2019 – net als in 2018 – voor alle onderdelen een A of A+. Dit zijn de hoogst mogelijke scores.

5 Persoonlijk pensioen

Iedereen is anders. Daarom bieden we een pensioen op maat, met veel keuzemogelijkheden. We helpen mensen bij het maken van de juiste keuzes. Door heldere taal te spreken en met persoonlijke service. Een leven lang. We trekken dagelijks door het hele land om uitleg te geven en te helpen. Dat doen we op de werkvloer, in kantines en in volle theaterzalen. En als het nodig is, komen we aan de keukentafel zitten.

5.1 Pensioen op maat

PME biedt méér dan alleen de basispensioenregeling voor haar deelnemer. Werkgevers en deelnemers kunnen op verschillende momenten diverse keuzes te maken. Denk aan arbeidsongeschiktheid, een nieuwe baan, trouwen of samenwonen. Wij zijn onze deelnemers en hun partners op verschillende belangrijke momenten in het leven van dienst.

De salarisingrens voor pensioenopbouw in de basisregeling is bij PME in 2019 € 74.327. Deelnemers kunnen ook voor het salaris boven deze salarisingrens nog pensioen opbouwen (tot maximaal de salarisingrens van € 107.593) als de werkgever de aanvullende pensioenregeling heeft afgesloten. Er zijn in 2019 in totaal 11.051 deelnemers die pensioen opbouwen in deze aanvullende regeling.

Deelnemers kunnen ook nog kiezen voor extra pensioen voor hun partner bij overlijden door het afsluiten van een Anw-hiaatpensioen.

In 2018 besloot het bestuur om gezondheidswaarborgen te vragen aan deelnemers die meer dan drie maanden na één van de natuurlijke momenten (indiensttreding, huwelijk of geregistreerd partner-

schap) een aanvraag indienen voor deelname aan de Anw-hiaatverzekering. Dit wordt in de vorm van een schriftelijke validatieverklaring van de deelnemer gedaan. Mocht deze verklaring aanleiding geven tot verder onderzoek, dan volgt een aanvullende beoordeling door een medisch adviseur. In 2019 stelde het bestuur hier de acceptatiecriteria voor vast (deelnemers die door de medisch adviseur worden ingedeeld in de categorie met sterk verhoogd risico op overlijden: meer dan 4 keer de overlijdenskans van een gezond persoon, worden uitgesloten van de verzekering).

Werkgevers kunnen daarnaast ook nog een WIA-excedentpensioen verzekering afsluiten voor werknemers waarvan het salaris hoger is dan het maximumsalaris waarover de overheid de WIA-uitkering berekent.

Werknemers die van baan wisselen kunnen hun pensioen overdragen. In 2019 zijn er 1.395 inkomende waardeoverdrachten en 906 uitgaande waardeoverdrachten geweest. Vanaf juli 2019 moest PME de uitvoering van de waardeoverdrachten opschorten omdat de beleidsdekkingsgraad onder de 100% kwam te liggen.

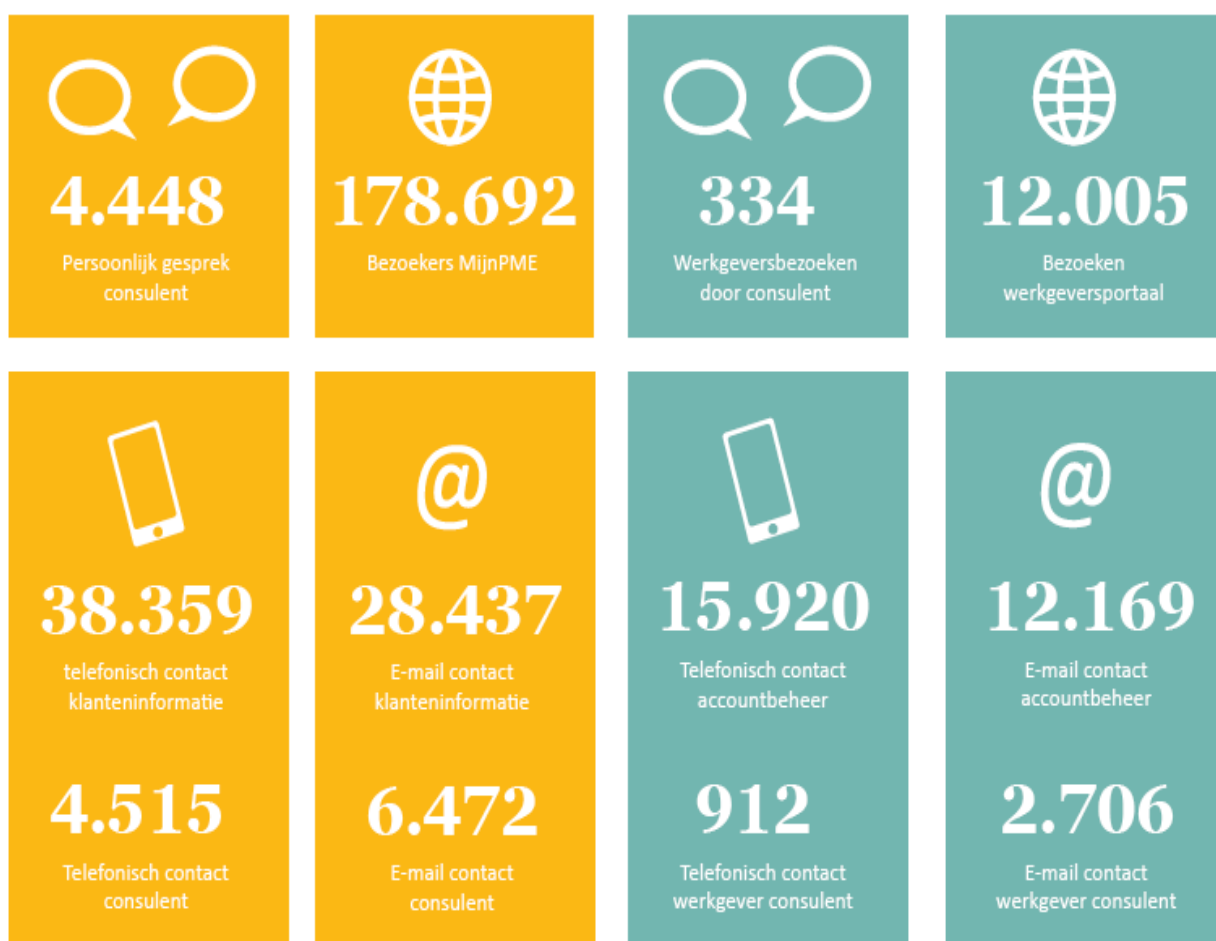
	2019	2018	2017	2016	2015
Aantal deelnemers met aanvullende regeling boven salarisingrens	11.051	8.762	8.194	7.660	7.530
Aantal deelnemers met aanvullende regeling Anw-hiaatpensioen verzekering	10.602	10.510	9.468	8.842	8.878
Aantal deelnemers met aanvullende regeling WIA-excedentpensioen verzekering	5.145	5.104	5.079	5.024	4.987

5.2 Maatwerk in klantbediening

PME helpt deelnemers, gepensioneerden en werkgevers zowel digitaal als persoonlijk. De afdeling klanteninformatie van PME staat dagelijks voor (ex-)deelnemers en gepensioneerden klaar om vragen via de telefoon of per e-mail te beantwoorden. Daarnaast biedt PME voor deelnemers die meer willen weten over hun persoonlijk pensioen gratis gesprekken aan met onze pensioenconsulenten. Tijdens gepensioneerdenuitkomsten gaat PME in gesprek over de actuele stand van zaken rondom

het pensioen en het pensioenfonds. Tenslotte komt de digitale dienstverlening van PME naar voren op de vernieuwde website (pmepensioen.nl) en kunnen (ex-)deelnemers en gepensioneerden inloggen op MijnPME voor informatie op maat.

Voor werkgevers is persoonlijk contact mogelijk via de pensioenconsulenten en accountbeheer. Verder kunnen zij inloggen op het werkgeversportaal PME Online voor relevante werkgeversinformatie en het doen van administratieve mutaties.



In 2019 zijn twee webinars georganiseerd. Eén van de webinars ging over de dreigende verlagingen. Het andere webinar ging over de keuzes die (ex-)deelnemers kunnen maken voorafgaand aan het pensioneren.

Voor PME zijn de gepensioneerdenuitkomsten belangrijke momenten om met de gepensioneerden van het fonds te communiceren.

In theaterzalen door heel het land gaan de uitvoerend bestuurders het gesprek aan. In 2019 stonden deze bijeenkomsten voornamelijk in het teken van de mogelijke verlaging van de pensioenen in 2020. Gedurende het jaar zag PME de bezoekersaantallen van de bijeenkomsten gestaag toenemen. In 2019 zijn er 8 bijeenkomsten geweest. Circa 4.000 gepensioneerden bezochten deze bijeenkomsten.

Tot slot bracht PME in 2019 12 digitale nieuwsbrieven voor deelnemers, gepensioneerden en werkgevers uit en verscheen er vier keer een PME Magazine voor deelnemers en gepensioneerden. In december 2019 verscheen het PME Magazine in vernieuwde vorm. Doelstelling hiervan is om een

persoonlijker, moderner magazine te maken, welke ook digitaal beschikbaar is. Hiermee geven we ook invulling aan de doelstelling van duurzaam pensioen. Qua communicatie boodschap staan de persoonlijke verhalen en vragen van onze deelnemers en gepensioneerden centraal.



5.3 Innovaties

Toekomstverkenner

Direct na de zomer in 2019 introduceerde PME de Toekomstverkenner. De Toekomstverkenner geeft inzicht in alle inkomsten en uitgaven wat je pensioen is als je niets doet of als je eerder wilt stoppen met werken. De Toekomstverkenner haalt data uit diverse bronnen zodat de klant binnen een kwartier inzicht krijgt. Voor werkgevers van PME is de Toekomstverkenner eveneens een passend instrument voor de zorgplicht die zij hebben voor financiële fitheid van werknemers (als onderdeel van de CAO).

De Toekomstverkenner is eerst middels een zogenaamde fluistercampagne geleidelijk uitgerold naar werkgevers. De pensioenconsulenten van PME zullen vanaf 2020 de Toekomstverkenner ook expliciet gaan gebruiken in hun gesprekken met deelnemers en werkgevers. Daarnaast wordt de Toekomstverkenner – samen met andere gebruikers – doorontwikkeld en wordt samen bekeken hoe het bereik verder kan groeien.



Nieuwe website PME

In 2019 is gewerkt aan een nieuwe website. De 'oude' website stamde uit 2015 en zowel de inhoud, de techniek als de stijl waren aan vernieuwing toe. Onderdeel van onze ambities is om pensioen zo helder mogelijk te maken en handelingsperspectief te bieden. De website is dan een belangrijk kanaal, want bereikt elke maand ruim 30.000 bezoekers. Naast digitale communicatie biedt PME ook persoonlijke dienstverlening. En juist dat aspect komt ook terug in de digitale wereld. Onze doelstelling is om op de website heldere taal te spreken, de teksten kort te houden en makkelijk leesbaar, informeel te zijn en zo min mogelijk pensioen jargon te gebruiken. De pensioenconsulenten van PME vertellen in 16 korte video's wanneer pensioen relevant is. Daarnaast zijn er video's te vinden over o.a. de kracht van het collectieve pensioenstelsel en wordt ook de Toekomstverkenner meer in de schijnwerpers gezet. De website is op telefoons en tablets goed leesbaar en tenslotte is er gebruik gemaakt van mooie sprekende foto's. Op 14 januari 2020 ging de nieuwe website live.



Uw werknemers financieel fit? De Toekomstverkenner helpt

Het digitale huishoudboekje van de toekomst, zodat uw werknemers duurzaam inzetbaar zijn

Duurzaam inzetbare werknemers zijn vaak minder ziek, gemotiveerd en hebben minder stress. Wat hebben werknemers nodig om het werk gezond te blijven doen? Dat is ook inzicht in financiële mogelijkheden om later keuzes te maken. Bijvoorbeeld om minder te gaan werken.

De Toekomstverkenner helpt werknemers om te bekijken of deze wens financieel haalbaar is. Voor u als werkgever een passend instrument voor financiële fitheid (als onderdeel van de nieuwe CAO).

Bekijk het filmpje
Met de Toekomstverkenner weten uw werknemers binnen een kwartier meer over hun inkomsten en uitgaven. En de impact op pensioen als men eerder minder werkt. Kortom een digitale check van de financiële fitheid.

De toekomstverkenner is te vinden op:
www.toekomstverkenner.nl/pme



5.4 Klachten en geschillen

Iedere uiting van onvrede die per brief of e-mail wordt ontvangen, wordt geregistreerd als een klacht. De klachten worden binnen uiterlijk vijftien werkdagen beantwoord.

In totaal zijn er in 2019 159 klachten ingediend. De aard van de klachten zijn:

- klachten over de dekkingsgraad of beleggingsbeleid van PME (51);
- klachten over de pensioenuitkering (47);
- klachten over de hoogte van het pensioen (7);
- overige onderwerpen (54).

Een geschil is een beroep (op de hardheidsclausule) of een bezwaar. Onder beroep wordt verstaan een gemotiveerde uiting van ongenoegen ten aanzien van een reactie of beslissing met betrekking tot een eerder ingediende klacht. Een bezwaar heeft betrekking op een besluit op grond van de reglementen of beleidsregels van PME. Een beroep op hardheid is een verzoek aan het bestuur om in bijzondere gevallen in het voordeel van de belanghebbende af te wijken van toepassing van het reglement wanneer de toepassing leidt tot een onredelijke uitkomst.

	2019	2018	2017	2016
Aantal klachten	159	192	82	63
Aantal geschillen	24	27	40	63

Het aantal geschillen neemt jaarlijks af. Van de 24 geschillen in 2019 waren er eind 2019 nog 4 in behandeling.

Ingediend	24
Afgehandeld :	
• deelnemer is in het gelijk gesteld	11
• deelnemer is niet in het gelijk gesteld	8
• deelnemer is gedeeltelijk in het gelijk gesteld	1
Nog in behandeling	4

De onderwerpen van de geschillen zijn:

- voortzetting pensioenopbouw (premienvrije voortzetting/ vrijwillige voortzetting) (8);
- pensioenaanspraken (5);
- aanvullende verzekeringen (1);
- overgangsregelingen (1);
- herschikkezues (1);
- vrijstellingsverzoek (3);
- overige onderwerpen (5).

Vooruitblik

Uitwerking pensioenakkoord en nieuwe wetgeving

PME ziet uit naar de verdere uitwerking van de afspraken uit het pensioenakkoord door sociale partners en het kabinet. Er lijkt voortgang te zijn in de stuurgroep die minister Koolmees heeft ingesteld en dat is goed nieuws. Het is goed om te zien dat de verschillende partijen aan tafel tot overeenstemming willen komen. Want dat is wat er nodig is voor een nieuw toekomstbestendig, betaalbaar én goed pensioen. PME verwacht in de zomer van 2020 meer duidelijkheid over deze uitwerking en de planning van nieuwe wetgeving over pensioen, zoals verdeling van pensioen bij scheiding, nabestaandenpensioen en uitkering ineens.

Wereld in de ban van corona

In het eerste kwartaal van 2020 wordt de wereld geconfronteerd met de opkomst en verspreiding van het coronavirus (COVID-19). De gezondheids crisis vertaalt zich in een economische crisis. In een korte periode is het coronavirus een mondiaal fenomeen geworden en overheerst het de wereldmedia. Verschillende maatregelen om verspreiding van het virus tegen te gaan, van lokaal tot internationaal, leiden in maart 2020 tot forse dalingen van de beurskoersen en het instorten van de olieprijs. Er ontstaat angst voor een economische recessie. Verschillende werkgevers in onze bedrijfstak verkeren hierdoor in liquiditeitsproblemen. PME komt deze werkgevers eind maart tegemoet door verlenging van de betaaltermijn van de pensioenpremies. Het is lastig om op dit moment een inschatting te geven van de financiële gevolgen van deze crisis op de pensioenaanspraken en -rechten van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden van PME. In het eerste kwartaal 2020 daalde de actuele dekkinggraad van 98,9% (per 31 december 2019) naar 86,4% (per 31 maart 2020).

Kans op verlagen

Economische ontwikkelingen zijn van invloed op de financiële positie van de pensioenfondsen. Factoren als het coronavirus, maar ook de lage rentestand, Brexit en handelsconflicten hebben hier invloed op. Het is nog te vroeg nu al vooruit te lopen op

mogelijke gevolgen en de impact. Gezien de financiële positie van PME is de kans op verlagen van de pensioenen nog steeds aanwezig. Vanaf 2020 rekenen pensioenfondsen met de – in 2019 – gepresenteerde parameters door de commissie Parameters onder leiding van J. Dijsselbloem. Deze nieuwe parameters en de hiervoor genoemde ontwikkelingen vergroten de kans op verlaging van de pensioenen in 2021. Het relevante meetmoment hiervoor is 31 december 2020.

Nieuwe afspraken met sociale partners

PME kwam in 2019 met sociale partners in de eigen bedrijfstak in 2019 een overeenkomst voor drie jaar overeen, waarin alleen een premie en een ambitie voor het jaar 2020 werd vastgelegd. PME zegde toe in 2020 sociale partners periodiek van actuele informatie te voorzien, waarmee zij in staat zijn om tijdig een financieel haalbare afspraak te maken voor de jaren 2021 en 2022. Voor PME is het ook van belang om op tijd een aantal kaders vast te stellen voor de opdrachtaanvaarding voor 2021 en 2022. De voorbereidingen zijn inmiddels gestart.

Investeren in klimaat en arbeid

Klimaat zal ook in 2020 een belangrijk thema zijn voor de beleggingen van PME. In de beleggingscategorieën die het pensioenfonds aankomend jaar evalueert wordt specifiek gekeken naar klimaatrisico's en klimaatkansen. Tevens wordt in 2020 gewerkt aan nieuwe methodieken om inzichten in klimaatrisico's in kaart te brengen en criteria voor managerselectie en -monitoring verder aan te scherpen teneinde onze portefeuille verder in lijn te brengen het Klimaatakkoord van Parijs. Ten slotte blijven we investeren in nationale en internationale samenwerkingsverbanden die tot doel hebben klimaatverandering te stimuleren en een positieve bijdrage te leveren aan arbeidsomstandigheden. In 2020 zal PME wederom een uitvraag doen onder deelnemers op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen. Zo staat PME goed in contact met de voorkeuren en wensen van deelnemers.

Integraal risicomanagement, compliance en extern toezicht

Integraal risicomanagement speelt een essentiële rol bij het behalen van de doelstellingen van PME. Bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering ervan wordt het fonds geconfronteerd met ontwikkelingen met een mogelijk negatief effect (risico's). Integraal risicomanagement stelt het fonds in staat om op een efficiënte wijze met onzekerheid en de hieraan verbonden risico's om te gaan. In een continu integraal proces worden risico's geïdentificeerd, geanalyseerd, gemonitord en geëvalueerd. Dit resulteert in de acceptatie, de mitigatie of het vermijden van risico's. Eind 2019 stelde PME vast dat het integrale risicomanagement bij PME nog niet het gewenste volwassenheidsniveau heeft. PME heeft daarom de verbetering en actualisering van het integraal risicomanagement voor 2020 als een belangrijk thema geïdentificeerd.

Risicoraamwerk

PME streeft naar continue verbetering van zijn risicomanagementproces en heeft de ambitie om het risicomanagement naar een niveau te brengen, waarbij de organisatie zelflerend is, proactief handelt, de geselecteerde beheersmaatregelen toetst op werking en zichzelf periodiek evalueert. PME hanteert een integraal risico-control raamwerk, waarin alle financiële en niet-financiële risico's (verdeeld over vier domeinen: strategisch, financieel, compliance en operationeel) zijn opgenomen. Dit raamwerk draagt bij aan de wens tot continue verbetering van het risicomanagementproces. Het hebben van en werken met het integrale risico-control raamwerk zorgt voor inzicht in de risico's en de samenhang daartussen. Het leidt verder tot verhoging van risicobewustzijn en meer zekerheid over de naleving en opvolging van beleid en beheersmaatregelen.

Risicobereidheid

De risicobereidheidsverklaring van PME is gedefinieerd langs de volgende vier domeinen: strategisch, financieel, compliance en operationeel. Eerder bracht het bestuur op alle domeinen de risicobereidheid in kaart. Voor de eerste helft van 2020 staat de uitwerking van een integrale risicobereidheidsverklaring op de bestuurlijke agenda,

waarbij de risicobereidheid kwalitatief is gedefinieerd en kwantitatief kan worden gemeten.

Risicobereidheid hoog op financiële domein

PME streeft enerzijds naar het behalen van een maximaal lange-termijn rendement binnen de vastgestelde risicokaders en anderzijds naar het inperken van het risico dat kortingen zich kunnen voordoen. Voor het realiseren van de doelstelling is het nemen van beleggingsrisico's noodzakelijk. PME accepteert beleggingsrisico's waarvan wordt verwacht dat hier een structurele vergoeding tegenover staat in de vorm van een adequaat verwacht rendement. PME accepteert in de beleggingen substantiële financiële risico's binnen de vastgestelde risicokaders, teneinde een bepaald overrendement ten opzichte van de waardeverandering van de verplichtingen te behalen. Met betrekking tot het financiële domein is de risicobereidheid derhalve als hoog te typeren.

Risicobereidheid laag op niet-financiële domeinen

De risicobereidheid voor de niet-financiële domeinen (strategisch, compliance en operationeel) is als laag te typeren. Deze risico-averse insteek ondersteunt onder meer de juiste, tijdige en volledige uitvoering van de pensioenadministratie. Ook vindt sturing plaats op wendbaarheid, toekomstbestendigheid en marktconformiteit op strategisch en operationeel vlak. Daarnaast voldoet PME aan alle geldende wet- en regelgeving en minimaliseert het de integratie-risico's zoveel als mogelijk.

Naar aanleiding van de uitkomsten van een on-site onderzoek van DNB naar het risicobeheer concludeerde het bestuur eind 2019 dat het risicomanagementbeleid en risicobereidheid op onderdelen verbeterd en geactualiseerd moet worden. Een plan van aanpak hiervoor werd begin 2020 vastgesteld.

Risicohouding en haalbaarheidstoets

Op grond van het Financieel Toetsingskader (FTK) leggen pensioenfondsen hun risicohouding vast.

Deze geeft aan in hoeverre het pensioenfonds risico's kan en wil lopen. De risicohouding van PME is zowel kwalitatief als kwantitatief beschreven. Jaarlijks beoordeelt het bestuur via de zogenoemde haalbaarheidstoets in hoeverre de doelstellingen van PME (het pensioenresultaat) realiseerbaar zijn. De vastgestelde premiekaders en de ambitie van sociale partners worden hierbij betrokken.

Kwalitatieve risicohouding

PME voert de door sociale partners overeengekomen pensioenregelingen uit. De premies zijn voor de periode van 2015 t/m 2019 vastgelegd. Vanuit de vastgestelde premie streeft het bestuur naar een stabiele opbouw van de pensioenaanspraken. PME zegt een nominaal pensioen toe en heeft de ambitie een waardevast pensioen uit te voeren. Om deze gecombineerde doelstelling te realiseren belegt PME in een zorgvuldig gekozen combinatie van veilige beleggingen en risicovolle beleggingen. Door de combinatie van het streven naar een stabiele pensioenopbouw met het behoud van koopkracht wordt substantieel beleggingsrisico gelopen. Mede als gevolg daarvan bestaat het risico op het verlagen van de pensioenen. PME zet het verlagen van de pensioenen alleen in als noodmaatregel.

Kwantitatieve risicohouding

PME heeft de risicohouding in kwantitatieve zin als volgt geconcretiseerd:

- De ondergrens voor het pensioenresultaat is 80% van een pensioenresultaat bij volledige pensioenopbouw en volledige toeslagverlening. In slechtweersscenario's mag het pensioenresultaat hier niet meer dan 37,5% onder liggen;
- In het financiële crisisplan 2019 wordt een beleidsdekkingsgraad van 91% als de kritieke ondergrens gezien. PME wil met zijn beleid vermijden onder deze kritieke ondergrens te komen.

In 2019 presenteerde de commissie Parameters onder leiding van J. Dijsselbloem nieuwe parameters. Door deze nieuwe parameters stijgt de kritieke dekkingsgraad in 2020 aanzienlijk. De impact hiervan wordt in 2020 nauwlettend gevolgd.

Haalbaarheidstoets

In 2019 voerde PME de jaarlijkse haalbaarheidstoets uit. Met deze toets wordt bepaald of de verwachte pensioenresultaten worden behaald in de verschillende door DNB voorgeschreven economische

scenario's. Worden de vastgestelde grenzen van de risicohouding overschreden, dan moet PME met sociale partners in overleg treden over eventuele maatregelen, zoals een lagere opbouw en/of een hogere premie.

Uit de haalbaarheidstoets in 2019 blijkt dat het verwachte pensioenresultaat in het gemiddelde economische scenario over een periode van 60 jaar uitkomt op 83,9% (2018: 88,3%). Dit pensioenresultaat ligt boven de grens van 80%. De spreiding tussen het verwachte pensioenresultaat in het gemiddelde - en het slechtweersscenario blijft met 29,4% ook binnen de grens van maximaal 37,5%. De uitkomsten van de haalbaarheidstoets geven op zich geen aanleiding om in gesprek te gaan met sociale partners over de financiële opzet van de pensioenregeling.

Organisatie van risicomanagement

Three lines of defense

PME hecht belang aan een sterke risicocultuur gecombineerd met een scherpe focus op drie effectieve verdedigingslijnen, de zogenaamde 'three-lines-of-defense', het lijnmanagement, het risicomanagement en de compliance- en auditfunctie. Deze verdedigingslijnen worden gehanteerd om binnen de organisatie de onafhankelijkheid van de risicomanagement- en compliance functie ten opzichte van de bedrijfsvoering te bewerkstelligen en te borgen:

- *Eerste lijn:* het lijnmanagement is primair verantwoordelijk voor de resultaten, uitvoering, compliance en effectieve controle van risico's die betrekking hebben op de organisatie.
- *Tweede lijn:* vanuit een onafhankelijke positionering zorgt de risicomanagementfunctie voor het coördineren, overzien en objectief toetsen van uitvoering, beheersing, monitoring, bijsturing van en rapportage over risico's.
- *Derde lijn:* vanuit een onafhankelijke positie levert de auditfunctie een oordeel op het ontwerp en de effectiviteit van interne beheersmaatregelen, inclusief de eerste en tweede lijn. Bij PME wordt dit door het niet-uitvoerend bestuur verricht, die hierbij ondersteund wordt door de commissie Audit, Risk & Compliance (ARC).

PME heeft het pensioen- en vermogensbeheer uitbesteed aan MN. Ook MN kent een ‘three-lines-of-defense’ model voor het risicomanagement.

Sleutelfuncties in 2019

Ondersteunend aan het ‘three-lines-of-defense’ model heeft PME in 2019 de volgende drie sleutelfuncties ingericht:

- Interne auditfunctie, voor het periodiek evalueren van de adequaatheid en doeltreffendheid van de interne controlemechanismen en andere procedures en maatregelen ter waarborging van de beheerste en integere bedrijfsvoering, inclusief uitbestede werkzaamheden;
- Risicobeheerfunctie, voor de beoordeling, monitoring en rapportage over het risicobeheersysteem;
- Actuariële functie, de actuariële activiteiten zoals deze zijn opgenomen in artikel 22b van het Besluit FTK, waaronder het houden van toezicht op de berekening van de technische voorzieningen. De actuariële functie is in zijn geheel uitbesteed aan de certificerende actuaris.

Risicobeheersing

Het bestuur is verantwoordelijk voor de opzet, het bestaan en de werking van het integrale risico-control-raamwerk. Het raamwerk maakt de monitoring van de risico’s en de werking van de beheersmaatregelen mogelijk. Het bestuur oordeelt hierover aan de hand van verschillende rapportages en verklaringen, zoals de ISAE-3402-rapportages, de uitkomsten van gegevensgerichte controles en diverse audits. Naar aanleiding van de uitkomsten van het on-site onderzoek van DNB naar het risicobeheer concludeerde het bestuur eind 2019 dat één adequate integrale risicorapportage voor het pensioenfonds gewenst is.

Belangrijkste ontwikkelingen in de risico’s

Ontwikkelingen strategische risico’s

Eind 2017 voerde PME een uitgebreide strategische risicoanalyse uit op basis van tien – door DNB – benoemde indicatoren. Deze analyse is in 2018 en ook in 2019 door het bestuur van ge-update. Op vier van de tien indicatoren ziet het bestuur het risico toenemen.

Ontwikkeling strategische risico’s		delta
1	Risicobeheersing en financiële opzet	↑
2	Financiële afhankelijkheid sponsor	↑
3	Budget voor veranderingen	=
4	Houding t.o.v. veranderen	↓
5	Veranderkennis en kunde	=
6	Toekomstvastheid van regeling	↑
7	Strategische kracht PUO	=
8	Houding sociale partners	=
9	Draagvlak bij werkgever	=
10	Draagvlak deelnemer	↑

De risicoanalyse is nog steeds ingestoken vanuit het generieke raamwerk dat DNB in 2017 aangereikte. Een aantal indicatoren zijn minder passend bij de specifieke situatie en het risicoraamwerk van PME. Het streven is om in 2020 de strategische risicoanalyse explicieter aan te sluiten bij de strategische risico’s die door PME zelf zijn geïdentificeerd. Daarbij kunnen deze risico’s dan worden gebruikt in scenario-analyses, bijvoorbeeld in het kader van de eigenrisicobeoordeling (ERB).

Ontwikkelingen financiële risico’s

Ondanks de positieve beleggingsresultaten blijft het overrendement in 2019 achter bij de doelstelling van het fonds. Dit is met name toe te wijzen aan de aanzienlijke rentedaling in 2019 waardoor het renterisico negatief bijdroeg. Dit werd voor een belangrijk deel gecompenseerd door het genomen marktrisico (bijv. via aandelen) dat positief bijdroeg. Hoewel over de afgelopen 5 jaar het overrendement wel de doelstelling haalde vergroot de ontwikkeling in 2019 de druk op de houdbaarheid van de financiële opzet. De beheersing van het rente- en marktrisico is binnen de gestelde bandbreedtes van het beleid en daarmee naar de mening van het bestuur op orde.

Ontwikkelingen compliance risico’s

In 2019 werden de ontwikkelingen en mogelijke impact rondom de Brexit, pensioenakkoord, temporisering AOW, etc. nauwlettend gevolgd, besproken en zo nodig verwerkt in beleid van PME. Onderdeel van het compliancerisico is eveneens het integriteitsrisico. Ter beheersing hiervan werd ook in 2019 een systematische integriteitsrisico analyse (SIRA) uitgevoerd.

Ontwikkelingen operationele risico's

In de dagelijkse uitvoering van het pensioen- en vermogensbeheer zijn de risico's beheerst, getuige ook het beperkt aantal bevindingen uit gegevensgerichte controles en ISAE 3402 rapportages van de uitvoerder MN. Voor de uitbesteding van het vermogensbeheer heeft de externe accountant van MN over 2019 een verklaring met een beperking afgegeven. Deze heeft betrekking op de kostenrapportage alternatieve beleggingscategorieën gedurende het eerste en tweede kwartaal 2019. Deze heeft op basis van nadere analyse geen impact gehad op de activiteiten van PME. Over de toekomstvastheid en het verandervermogen van de uitvoerder zijn grotere zorgen en beoordeelt het bestuur de hiermee samenhangende risico's als hoog. In de beheersing van dit risico werkt PME aan verschillende scenario's.

Ontwikkelingen in risicomanagement

Eigenrisicobeoordeling (ERB)

Een nieuw instrument in het kader van risicobeheer is de eigenrisicobeoordeling (ERB). In 2019 werkte de risicomangers van PME samen met ABP, PFZW, Bpf Bouw en PMT aan een format voor de ERB. Het eindresultaat werd als servicedocument door de Pensioenfederatie aangeboden aan de pensioensector. Hiermee kreeg de sector een handvat aangereikt om tot een proportionele invulling van de eigenrisicobeoordeling te komen. Het servicedocument is opgebouwd rond de eindrapportage eigenrisicobeoordeling. Synchroon aan de totstandkoming van het servicedocument werkte de risicomangers van PME in 2019 aan de invulling van de eigenrisicobeoordeling van PME. Tijdens een tweedaagse conferentie van het bestuur eind 2019 werden vervolgens verschillende scenario's met materiële risico's doorleefd en uitgewerkt. Deze 'droog oefening' in 2019 leverde voldoende input voor de eerste eigenrisicobeoordeling van PME in 2020.

Extern toezicht

Toezicht door DNB in 2019

PME had in 2019 meerdere keren en in verschillende samenstellingen overleg met DNB. Ieder kwartaal vindt overleg plaats tussen DNB en het uitvoerend

bestuur, ieder halfjaar met een delegatie van het algemeen bestuur, eenmaal per jaar met een delegatie van het niet-uitvoerend bestuur en eenmaal per jaar met de externe accountant en actuaaris van het fonds. In 2019 waren de financiële positie, de benoeming van de sleutelfunctiehouders, het verandervermogen van PME en uitvoerder MN én de pilot PUO-gericht toezicht belangrijke gespreksonderwerpen. In 2019 voerde DNB drie pilots uit met direct toezicht via pensioen-uitvoeringsorganisaties (APG, PGGM en MN). Voor PME en MN betrof dit een on-site onderzoek naar het functioneren van het risicomanagement op rechtenbeheer bij MN, inclusief een onderzoek naar de aansluiting van het risicomanagement tussen MN en het pensioenfonds.

On-site onderzoek risicomanagement op rechtenbeheer

In de pilot die DNB in 2019 uitvoerde met direct toezicht op de pensioenuitvoeringsorganisatie MN maakte DNB in het onderzoek onderscheid tussen de uitvoerende en de eindverantwoordelijke partij. MN was de uitvoerende partij en PME over het algemeen de eindverantwoordelijke. Vooraf werden afspraken gemaakt tussen alle partijen, bijvoorbeeld over het delen van informatie, de wijze van rapportage door DNB. Eind 2019 ontvingen zowel PME als MN de bevindingen van DNB. Deze hadden voornamelijk betrekking op het actualiseren en vaststellen van risicomanagementbeleid en risicobereidheid, het aantoonbaar identificeren van uitbestedingsrisico's en het ontwikkelen van adequate risicomanagementrapportages en stuurinformatie.

Verandervermogen PME en MN

DNB monitort, mede via PME, het verandervermogen en het IT-vernieuwingsprogramma (NPS) van onze uitvoerder MN. DNB vroeg PME om een bestuurlijk oordeel én gaf vervolgens zelf eind 2019 op drie disciplines ook een oordeel op het programma, namelijk de aansturing van het programma, de risicobeheersing en de projectexecutie. DNB concludeerde dat NPS op onderdelen nog achterblijft op de vooraf vastgestelde verwachtingen en (nog) niet het vertrouwen geeft op een beheerste en integere pensioenadministratie in de toekomst. DNB blijft de voortgang van het programma daarom volgen.

AFM

De Autoriteit Financiële Markten deed in 2019 een onderzoek naar de informatie over het verlagen van pensioen bij PME. AFM vroeg PME om het communicatieplan Verlagen, voorbeeldinformatie per doelgroep en generieke informatie over verlagen. De AFM voerde dit onderzoek uit bij een aantal pensioenfondsen. In december 2019 koppelde AFM sterke punten en verbeterpunten terug in een schriftelijke reactie. Een mondelinge toelichting hierop volgde nog begin 2020. AFM beoordeelde het specifieke communicatieplan voor het verlagen van pensioenen, de aanwezigheid van een speciaal onderdeel van de website hiervoor, de inzet van visuele hulpmiddelen en de korte, heldere conceptbrieven die ook getoetst waren onder de doelgroepen als positief. AFM adviseerde PME om de wettelijke begrippen correct, duidelijk en evenwichtig in het communicatieplan te verankeren, de evenwichtigheid van de financiële informatie te toetsen en in brieven persoonlijke bedragen in euro's te noemen.

Autoriteit Persoonsgegevens (AP) en privacy officer

Sinds 1 mei 2018 heeft PME een interne privacy officer, te weten Christian Sandee. De meeste gegevensverwerkingen van PME vinden plaats bij MN, die volgens de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) als verwerker optreedt. PME is de verwerkingsverantwoordelijke en ziet toe op de naleving van de AVG bij MN door periodieke overleggen en rapportages. Datalekken worden binnen PME geregistreerd en, indien nodig op grond van de AVG, gemeld bij de Autoriteit Persoonsgegevens (AP).

In 2019 registreerde PME in totaal 25 datalekken, waarvan er 15 als meldingsplichtig werden beoordeeld. Deze 15 datalekken vonden plaats bij MN en zijn daarom door MN namens PME aan de AP gemeld. De toezichthouder zag in geen van deze gevallen reden voor nader onderzoek.

Over het jaar 2019 verklaart Christian Sandee:

“Ik heb in de hoedanigheid van privacy officer van PME in 2019 toegezien op de naleving van de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) door PME. PME beschikt over privacy beleid, een privacy statement, een procedure rondom datalekken, een verwerkingenregister en verwerkersovereenkomsten met alle partijen die, voor zover bekend, gegevens namens PME beheren en/of verwerken. Hiermee geeft PME tevens invulling aan de Gedragslijn Verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen, zoals per 1 juli 2019 vastgesteld door de Pensioenfederatie”

drs. Christian Sandee
privacyofficer PME

Compliance officer en naleving gedragscode

Per 1 januari 2019 benoemde PME een nieuwe externe compliance officer, te weten Ellen Hoving van Compliance & Advisory. Na overleg is besloten de samenwerking per 1 januari 2020 te beëindigen. Per deze datum besloot het bestuur van PME de compliance functie in zijn geheel intern te beleggen en benoemde voor de periode van één jaar een interne compliance officer, te weten Annemie Plat.

Over het jaar 2019 verklaart Ellen Hoving:

“Ik heb in de hoedanigheid van compliance officer van PME in 2019 toegezien op de naleving van de gedragscode door alle verbonden personen binnen PME. PME beschikt over een gedragscode, die geldt voor alle verbonden personen van PME. Deze gedragscode is openbaar en bevat normen met betrekking tot onder meer nevenfuncties, financieel belang, relatiegeschenken, giften, uitnodigingen en privé-beleggingstransacties.

Alle verbonden personen hebben aan mij verklaard de gedragscode over het jaar 2019 te hebben nageleefd.”

mr. Ellen Hoving
compliance officer PME

Organisatie van PME

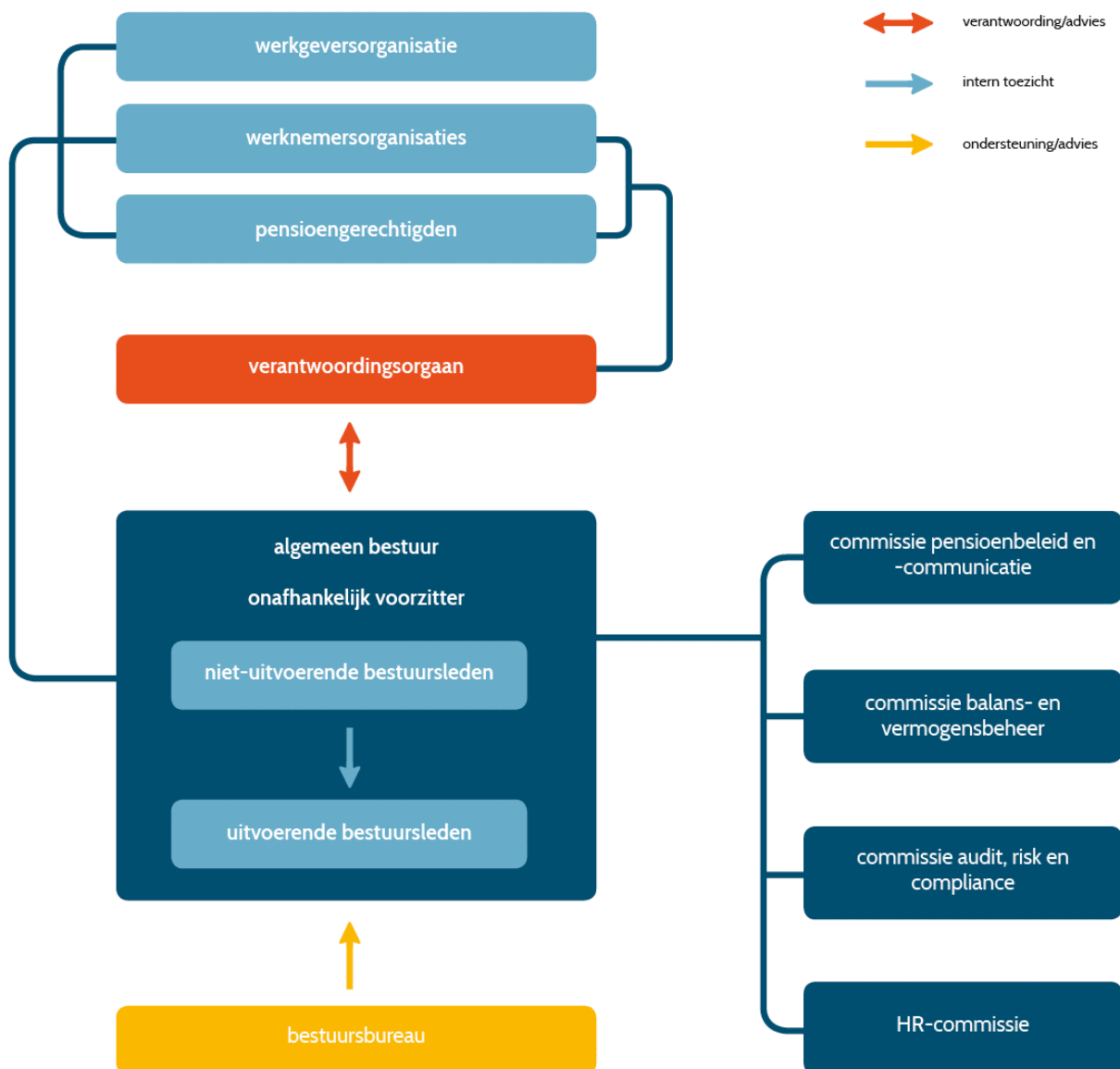
PME is verantwoordelijk voor een verantwoorde en evenwichtige uitvoering van de pensioenregeling voor alle belanghebbenden. Het bestuur is hiervoor eindverantwoordelijk en heeft de regie over alle werkzaamheden van PME. Het vermogensbeheer en de pensioenuitvoering zijn door het bestuur uitbesteed aan MN.

Het bestuur draagt zorg voor een beheerste en integere bedrijfsvoering en een adequate werking van het bestuursmodel. Periodieke evaluatie en naleving van de Code Pensioenfondsen dragen hieraan bij.

Bestuurlijke organisatie

De bestuurlijke organisatie van PME is ingericht volgens het omgekeerd gemengd bestuursmodel. Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen:

- **de bestuurlijke taak**, ingevuld door het algemeen bestuur (AB) en het uitvoerend bestuur (UB);
- **de interne toezichtstaak**, door het niet-uitvoerend bestuur (NUB);
- **verantwoording en advies**, respectievelijk aan en door het verantwoordingsorgaan (VO);
- **beleidsadvies** door de bestuurlijke commissie.



Bestuur

Het algemeen bestuur bestaat uit een onafhankelijk voorzitter, vier niet-uitvoerend bestuurders vanuit de werkgevers, twee niet-uitvoerend bestuurders vanuit de werknemers, twee niet-uitvoerend bestuurders namens de pensioengerechtigden en drie onafhankelijke uitvoerend bestuurders.

Binnen het omgekeerd gemengd bestuursmodel is het algemeen bestuur verantwoordelijk voor het bestuur van het pensioenfonds. Vanuit deze verantwoordelijkheid worden taken en bevoegdheden toegekend aan de verschillende onderdelen van het bestuur. PME past de volgende verdeling toe:

Het algemeen bestuur stelt het strategisch beleid en de strategische uitgangspunten van PME vast. Ook is het verantwoordelijk voor het vaststellen van het bestuursverslag, de jaarrekening én voor alle besluiten waarvoor een belangenafweging moet plaatsvinden. In vergaderingen staan daarnaast niet-reguliere zaken, actuele ontwikkelingen, toekomstscenario's, DNB-gerelateerde onderwerpen, jaarwerk, begroting en strategie op de agenda. Daarnaast komen alle onderwerpen aan de orde waarvan het algemeen bestuur heeft bepaald dat onderlinge afstemming gewenst is.

Het uitvoerend bestuur is belast met het dagelijks besturen van PME en het opstellen en uitvoeren van het beleid, met inachtneming van de strategische kaders zoals vastgesteld door het algemeen bestuur. Verder voert het uitvoerend bestuur de regie over alle uitbestedingspartners, waaronder MN (onderhandelen en sluiten, monitoren en evalueren van overeenkomsten). In de vergadering van het uitvoerend bestuur worden eveneens beslissingen genomen over individuele zaken.

De uitvoerend bestuurders zijn in dienst van het fonds. Zij geven leiding aan het bestuursbureau dat de ondersteuning van het bestuur vanuit verschillende specialismen verzorgt.

Intern toezicht

Het niet-uitvoerend bestuur is verantwoordelijk voor het intern toezicht. In dit kader heeft het niet-uitvoerend bestuur vier keer per jaar kwartaal-overleg met het uitvoerend bestuur. In het kwartaaloverleg wordt de verantwoordings-rapportage van het uitvoerend bestuur besproken.

Ook vindt overleg plaats over onderwerpen waarvan het niet-uitvoerend bestuur of het uitvoerend bestuur heeft bepaald dat afstemming of overleg gewenst is. Tussen de niet-uitvoerende bestuursleden is een portefeuillevdeling naar de verschillende aandachtsgebieden gemaakt.

Op 1 september 2019 nam Franswilleem Briët na ruim acht jaar afscheid als onafhankelijk voorzitter van PME. Zijn zittingstermijn zou medio 2020 aflopen, maar hij besloot zijn zetel eerder beschikbaar te stellen om de vernieuwing en diversiteit in het bestuur te stimuleren. Nicole Beuken volgt per 1 januari 2020 Franswilleem Briët op als de nieuwe onafhankelijk voorzitter van PME. Op 31 december 2019 trad Willem Noordman af als niet-uitvoerend bestuurslid van PME als gevolg van een nieuwe functie als penningmeester binnen de FNV. PME dankt hem voor zijn jarenlange inzet. Zijn opvolger per 1 januari 2020 is Susan Eijgermans. Eric Uijen werd per 15 juni 2019 herbenoemd als voorzitter van het uitvoerend bestuur.

Verantwoording en advies

Het uitvoerend bestuur legt, onder andere met een verantwoordingsrapportage, verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan. Verder worden iedere vergadering van het verantwoordingsorgaan actuele onderwerpen mondeling toegelicht en komen in de vergadering van het verantwoordingsorgaan alle onderwerpen aan de orde waarover het verantwoordingsorgaan advies uitbrengt. In 2019 gaf het verantwoordingsorgaan advies over onder meer de actuariële bedrijfstechnische nota (Abtn), het beloningsbeleid, de premie in 2020, het herstelplan en de gekozen rekenmethode ter invulling van de uniforme rekenmethodiek.

Het niet-uitvoerend bestuur legt eveneens verantwoording af over de uitvoering van zijn taken aan het verantwoordingsorgaan. Tijdens een periodiek overleg wordt gesproken over de ontwikkelingen

bij het fonds en de voortgang in de werkzaamheden van het bestuur. Verder vindt overleg plaats over onderwerpen waarvan het niet-uitvoerend bestuur of het verantwoordingsorgaan heeft bepaald dat afstemming of overleg gewenst is.

Beleidsadvies

PME kent de volgende bestuurscommissies:

- de commissie pensioenbeleid en -communicatie;
- de commissie balans- en vermogensbeheer;
- de commissie audit, risk en compliance (ARC);
- de HR-commissie.

De commissies zijn verantwoordelijk voor de advisering aan het uitvoerend en/of algemeen bestuur over (het risicomanagement in relatie tot) hun deskundigheidsgebied. De commissies fungeren daarnaast als klankbord voor het uitvoerend bestuur en het algemeen bestuur voor hun deskundigheidsgebieden en de monitoring van de uitbestede diensten.

De ARC houdt eveneens toezicht op de integrale risicobeheersing, het beleggingsbeleid en de financiële informatieverzorging door het fonds. Dit gebeurt ter voorbereiding van de uitoefening van het intern toezicht door het niet-uitvoerend bestuur.

De HR-commissie monitort het kader van arbeidsvoorwaarden en de beloningen van het uitvoerend bestuur en de leden van de bestuurlijke organen. Zij adviseert hierover aan het niet-uitvoerend en het algemeen bestuur. De HR-commissie is verder betrokken bij de werving en selectie van de (niet-)uitvoerend bestuurders en is betrokken bij de verzorging van de functioneringsgesprekken met de leden van het uitvoerend bestuur.

In de ARC en de commissie balans- en vermogensbeheer hebben, naast de bestuursleden, ook onafhankelijke leden zitting. Alfred Slager is lid van de commissie balans- en vermogensbeheer. Peggy Bracco Gartner, Conchita Mulder en Susan Eijgermans waren in 2019 onafhankelijk lid van de ARC. Naar aanleiding van de aanstelling van Conchita Mulder als sleutelfunctiehouder interne audit en van Susan Eijgermans als sleutelfunctie-

houder risicobeheer eindigde hun lidmaatschap van de ARC in 2019. Gezien hun rol als sleutelfunctiehouder zijn zij wel als vaste toehoorders aanwezig bij de vergaderingen van de ARC. Omdat Susan Eijgermans per 1 januari 2020 toetrad tot het niet-uitvoerend bestuur, ontstond er op dat moment een vacature voor de sleutelfunctiehouder risicobeheer. Op 1 maart 2020 stelde PME Ilse van Eekelen aan als sleutelfunctiehouder risicobeheer. De onafhankelijk voorzitter van het fonds, Nicole Beuken, vervult per 1 januari 2020 de rol van voorzitter van de ARC.

Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen (de code), opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, geeft de normen voor goed pensioenfondsbestuur weer. Eind 2018 werd er een nieuwe code uitgebracht. De code bevat bepalingen voor het functioneren van het bestuur en de overige gremia binnen een pensioenfonds. Daarnaast bevat de code normen voor onder andere integraal risicomanagement, beloningen, communicatie, diversiteit en verantwoord beleggen. De normen in de code zijn voor PME leidend, maar bieden het bestuur ook ruimte om eigen, fondsspecifieke keuzes te maken. Dit wordt ook wel het 'pas-toe-of-leg-uit-beginsel' genoemd.

Eind 2019 kijkt PME op vier onderdelen af van deze code. Dit wordt hierna toegelicht.

Onafhankelijk voorzitter zonder stemrecht

In afwijking van de code heeft PME gekozen voor een onafhankelijk voorzitter zonder stemrecht. PME benadrukt en waarborgt hiermee de onafhankelijke positie van de voorzitter. Specialisten geven geen eenduidig advies over de (on)mogelijkheid van die keuze. Gezien de goede ervaringen met een onafhankelijk voorzitter, houdt PME aan deze opzet vast.

Diversiteit

Het bestuur evalueerde en herijkte in 2019 het diversiteitbeleid en integreerde dit beleid in het geschiktheidsbeleid. De diversiteitsdoelstelling is in 2019 wel binnen het bestuur, maar niet binnen het verantwoordingsorgaan behaald (geen vrouw in het verantwoordingsorgaan en geen persoon jonger dan 40 jaar). Bij de - voor het verantwoor-

dingsorgaan - benoemde organisaties wordt het diversiteitsbeleid wel onder de aandacht gebracht, maar tot op heden zijn nog geen vrouwen of jongeren benoemd.

Evaluatie accountant en actuaris

Het bestuur dient ten minste eenmaal per vier jaar het functioneren van de accountant en de actuaris te evalueren en te bespreken met de betrokken functionarissen (en de betrokken organisaties). Een uitgebreide evaluatie van dit functioneren heeft in de afgelopen vier jaar niet plaatsgevonden, mede vanwege het feit dat PME te maken had met wisseling van de verantwoordelijk partners in de afgelopen vier jaar. De evaluatie is per 1 januari 2019 in de Abtn opgenomen. In het kader van de aanwijzing van PME als organisatie van openbaar belang (OOB), geldt dat PME vanaf 2020 eens in de tien jaar van accountantsorganisatie moet wisselen.

Communicatiebeleidsplan

Het communicatiebeleid is beschreven in een meerjarig communicatiebeleidsplan. De evaluatie van dit plan is in verschillende werkgroepen in 2019 wel opgestart, maar nog niet bestuurlijk afgerond. In 2020 vindt dit plaats en wordt het nieuwe communicatiebeleidsplan 2020 - 2025 opgesteld.

Voor een volledige rapportage over de naleving van de code zie bijlage 2.

Geschied pensioenfondsbestuur

PME heeft een geschiktheidsbeleid voor bestuurders en permanente aandacht voor de geschiktheidsbevordering van de verschillende bestuursleden. Bij de voordracht en de benoeming van bestuursleden spelen kwaliteit, kennis en ervaring een hoofdrol. Bestuursleden van PME volgen regelmatig opleidingen, cursussen en seminars om de al aanwezige kennis aan te scherpen en actueel te houden. Waar nodig biedt PME het bestuur opleidingen op maat. Zo worden er jaarlijks meerdere themadagen en conferenties georganiseerd.

In 2019 evalueerde en herijkte het bestuur het geschiktheidsbeleid én het diversiteitsbeleid van PME. Aangezien diversiteit gezien kan worden als

een integraal onderdeel van collectieve geschiktheid is ervoor gekozen om het diversiteitsbeleid te integreren in het geschiktheidsbeleid. Op hoofdlijnen is het beleid ongewijzigd. Een aantal aanpassingen is gedaan, zoals de toevoeging van het deskundigheidsgebied IT-ontwikkelingen en een stappenplan diversiteit.

Om diversiteit in de pensioensector te bevorderen stelde PME weer twee vacatures in het algemeen bestuur open voor twee jonge trainees, waarbij de eventuele kandidaten jonger dan 35 jaar dienden te zijn. Op 1 april 2019 startten Sanne Rog en Ruben van der Aa als trainees bij PME.

In 2019 vonden er meerdere themasessies voor het algemeen bestuur plaats over integraal risicomanagement, uitvoeringsscenario's, integriteitsbeleid, megatrends en klimaatrisico's. Verder namen individuele bestuursleden deel aan opleidingen, seminars en congressen.

Ook faciliteerde het bestuur het verantwoordingsorgaan in 2019 met het volgen van verschillende opleidingen, mede gezien het feit dat in 2018 veel nieuwe leden werden benoemd. Het verantwoordingsorgaan streeft voor alle leden een deskundigheidsniveau A na. Verder werd – in samenwerking met een extern bureau – in 2019 gekeken hoe de samenwerking tussen het bestuur en het verantwoordingsorgaan geoptimaliseerd kan worden.

Tot slot heeft eind 2019 een zelfevaluatie plaatsgevonden van alle gremia van het pensioenfonds. Deze zelfevaluatie bestond uit een online vragenlijst en een drijfverentool. De uitkomsten hiervan zijn verwerkt in een eindrapportage, hetgeen een goede handreiking geeft voor de nieuwe onafhankelijk voorzitter in 2020.

Uitbesteding

Uitbesteding vermogensbeheer

Het fiduciaire advies en beheer zijn door PME uitbesteed aan MN. PME heeft als opdrachtgever nadrukkelijk de regie, stelt het beleggingsbeleid vast en besluit zelf bij welke partij mandaten worden ondergebracht. Gestreefd wordt naar een

voortdurende verbetering van de kwaliteit van de uitbestede dienstverlening.

Naast de monitoring van de dienstverlening via de maand- en kwartaalrapportages evalueert PME jaarlijks de dienstverlening van MN op basis van de SLA-afspraken voor het fiduciaire advies en het beheer. Op basis daarvan worden resultaatafspraken voor het komende jaar gemaakt. Daarnaast levert MN jaarlijks een ISAE 3402 verklaring.

Over het jaar 2019 rapporteerde de accountant van MN een verklaring met een beperking in de ISAE3402-rapportage. De bevinding heeft betrekking op een onjuiste weergave van kosten in een rapportage over de eerste twee kwartalen van 2019. Gezien het beperkte belang van de betreffende kosteninformatie voor de beheersing en besluitvorming door PME zien wij slechts beperkt materiële risico's als gevolg van deze bevinding. MN heeft de fout in 2019 al gecorrigeerd en inmiddels voldoende maatregelen getroffen ter voorkoming hiervan.

Uitbesteding pensioenuitvoering

De pensioenuitvoering (pensioenadministratie en de klantbediening) is door PME uitbesteed aan MN. Eind

2018 sloot PME een nieuwe dienstverlenings-overeenkomst met MN, waarin nieuwe afspraken zijn vastgelegd over de kwaliteit van de dienstverlening, de modernisering daarvan en het kostenniveau.

PME evalueert de uitbesteding aan MN. Ieder kwartaal wordt teruggeblikt op de uitvoering en de resultaten. Dat gebeurt sinds 2019 aan de hand van de kwartaalrapportages die het fonds van MN ontvangt. Aan de hand daarvan worden nieuwe afspraken gemaakt. Belangrijkste uitkomsten van de evaluaties gedurende 2019 waren dat PME tevreden is over de reguliere uitvoering, maar grote zorgen blijft houden over de vernieuwing van de pensioenadministratie en klantbediening.

Verder is PME tevreden met de ondersteuning van MN bij de voorbereidingen op de mogelijke verlaging van de pensioenen en de introductie van de – door PGGM en Ortec ontwikkelde – Toekomstverkener.

Den Haag, 23 april 2020

namens het algemeen bestuur van PME

Nicole Beuken, onafhankelijk voorzitter

Eric Uijen, voorzitter uitvoerend bestuur

Jaarrekening

Inhoudsopgave

1	Balans per 31 december (na resultaatbestemming)	66
2	Staat van baten en lasten	67
3	Kasstroomoverzicht	68
4	Algemene toelichting	69
5	Toelichting op de balans per 31 december	80
6	Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen	91
7	Risicoparagraaf	92
8	Toelichting op de staat van baten en lasten	104
9	Gebeurtenissen na balansdatum	110
10	Actuariële analyse	111

1 Balans per 31 december (na resultaatbestemming)

(bedragen x € 1 miljoen)

Activa	2019	2018
Beleggingen voor risico pensioenfonds		
1 Vastgoedbeleggingen	2.269	2.584
2 Aandelen	19.068	14.241
3 Vastrentende waarden	30.465	27.803
4 Derivaten	2.818	674
5 Overige beleggingen	3.485	3.078
6 Totaal beleggingen	58.105	48.380
7 Deelnemingen	3	4
8 Vorderingen uit hoofde van beleggingen	343	111
9 Overige vorderingen en overlopende activa	31	39
Overige activa		
10 Liquide middelen	287	226
Totaal activa	58.769	48.760

Passiva	2019	2018
11 Stichtingskapitaal en reserves		
Algemene reserve	(630)	(1.108)
Bestemmingsreserve (premie-egalisatiedepot)	-	-
Totaal reserve	(630)	(1.108)
12 Technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	55.674	47.640
Spaarfonds gemoedsbezwaarden	4	4
Totaal technische voorzieningen	55.678	47.644
13 Overige voorzieningen (VPL)	211	158
14 Verplichtingen uit hoofde van beleggingen	3.485	2.040
15 Overige schulden en overlopende passiva	25	26
Totaal passiva	58.769	48.760

2 Staat van baten en lasten over het boekjaar

(bedragen x € 1 miljoen)

Baten		2019	2018
16	Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)	1.332	1.254
17	Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	8.507	(422)
18	Overige baten	-	1
	Totaal baten	9.839	833

Lasten		2019	2018
19	Pensioenuitkeringen	1.214	1.192
20	Pensioenuitvoeringskosten	39	39
21	Mutatie voorziening pensioenverplichtingen		
	Pensioenopbouw	1.407	1.258
	Interesttoevoeging	(114)	(121)
	Onttrekking voor uitkeringen	(1.204)	(1.186)
	Effect wijziging marktrente	7.879	2.042
	Schattingswijzigingen	-	(504)
	Inkoop voorwaardelijke aanspraken	85	90
	Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten	(24)	(31)
	Overige mutaties	5	(20)
	Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen	8.034	1.528
	Mutatie voorziening gemoedsbezwaarden	-	-
22	Mutatie overige voorzieningen (VPL)	53	23
23	Saldo overdrachten van rechten	21	26
	Overige lasten	-	-
	Totaal lasten	9.361	2.808
	Saldo van baten en lasten	478	(1.975)

Verdeling fondsresultaat		2019	2018
	Toevoeging algemene reserve (2018:onttrekking)	478	(1.975)
	Toevoeging algemene reserve	-	114
	Onttrekking bestemmingsreserve (2018:onttrekking)	-	(114)
	Totaal verdeling fondsresultaat	478	(1.975)

3 Kasstroomoverzicht

(bedragen x € 1 miljoen)

	2019	2018
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	1.336	1.254
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	32	96
Betaalde pensioenuitkeringen	(1.207)	(1.182)
Betaalde afkopen	(7)	(8)
Betaald in verband met overdracht van rechten	(54)	(121)
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	(39)	(25)
Overige ontvangsten en uitgaven	4	(2)
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten	65	12
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	45.309	24.839
Ontvangen directe beleggingsresultaten	989	1.422
Aankopen van beleggingen	(46.233)	(26.111)
Betaalde kosten van vermogensbeheer	(70)	(63)
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(5)	87
Netto kasstroom	60	99
Koers- en omrekenverschillen op liquide middelen	1	(1)
Mutatie in geldmiddelen	61	98

	2019	2018
De mutatie in geldmiddelen bestaat uit de volgende balansposten		
Stand per einde boekjaar	287	226
Stand per einde vorig boekjaar	226	128
Mutatie in geldmiddelen	61	98

4 Algemene toelichting

Algemeen

Activiteit	Stichting Pensioenfonds van de Metalektro, statutair gevestigd en kantoorhoudend te Den Haag (Postbus 97630, 2509 GA), is een bedrijfstakpensioenfonds ten behoeve van de werknemers in de Metalektro. Het fonds is ingeschreven in de Kamer van Koophandel onder nummer 001029307.
Overeenstemmingsverklaring	De jaarrekening is opgesteld op basis van in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening, zoals deze zijn vermeld in Titel 9 Boek 2 BW (Burgerlijk Wetboek) en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ), in het bijzonder RJ 610 Pensioenfonds.
Verbonden partijen <i>STAK MN en Mn Services N.V.</i>	PME is als certificaathouder van Stichting Administratiekantoor MN voor 16,7% aandeelhouder van Mn Services N.V. Het aandeel van MN is gepresenteerd onder de post deelnemingen en is tegen netto vermogenswaarde gewaardeerd. De door Mn Services N.V. voor de stichting verrichte werkzaamheden worden uitgevoerd tegen marktconforme tarieven. Transacties van betekenis met verbonden partijen worden toegelicht voor zover deze niet onder normale marktvoorwaarden zijn uitgegaan. Hiervan wordt toegelicht de aard en de omvang van de transactie en andere informatie die nodig is voor het verschaffen van het inzicht. Ook statutaire directieleden of andere sleutelfunctionarissen in het management van het fonds en nauwe verwanten zijn verbonden partijen.

Algemene grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening

Algemene waardering	De beleggingen zijn gewaardeerd op reële waarde, tenzij hierna anders is vermeld. Per categorie is aangegeven hoe deze waarde is bepaald. De overige balansposten zijn gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs- of vervaardigingswaarde, tenzij anders vermeld. Alle bedragen in de balans luiden in miljoenen euro's. De baten en lasten worden toegerekend aan het verslagjaar waarop ze betrekking hebben, tenzij anders vermeld. Alle bedragen in de staat van baten en lasten luiden in miljoenen euro's.
Vergelijking met voorgaand boekjaar	De gehanteerde grondslagen van waarderingen en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande boekjaar, met uitzondering van de toegepaste schattingswijziging zoals opgenomen onder "Schattingswijziging".
Schattingen en veronderstellingen	De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

	De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.
Opname van actief, passief, bate of last	Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.
	Baten worden in de rekening van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.
Vreemde valuta <i>Functionele valuta</i>	De jaarrekening is opgesteld in euro's: de functionele en presentatievaluta van PME.
<i>Transacties, vorderingen en schulden</i>	Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkelingen en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.
Dekkingsgraden <i>Actuele dekkingsgraad</i>	Deze dekkingsgraad is de indicatie voor de vermogenspositie van het fonds. Hierbij wordt het pensioenvermogen gedeeld door de technische voorzieningen (zie kerncijfers voor berekeningen).
<i>Beleidsdekkingsgraad</i>	De beleidsdekkingsgraad is de dekkingsgraad waarop het fonds zijn beleidsbeslissingen baseert en wordt berekend als het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de laatste 12 maanden.
Rentetermijnstructuur	De voorziening pensioenverplichtingen is berekend aan de hand van de rentetermijnstructuur, die door DNB gepubliceerd wordt, waarbij de UFR-methodiek wordt gehanteerd. Het eindniveau van de UFR (Ultimate Forward Rate) wordt gebaseerd op het voortschrijdend gemiddelde van de gerealiseerde maandelijkse '20-jaars forward rentes' in de voorgaande 10 jaar. Dit gemiddelde bedraagt ultimo 2019 2,1% (ultimo 2018: 2,3%).

Grondslagen voor de balans

Vergelijking met voorgaand boekjaar	De gehanteerde grondslagen van waarderingen en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande boekjaar.
-------------------------------------	---

Beleggingen

De beleggingen zijn gerubriceerd naar de aard van de financiële instrumenten. In de toelichting is de aansluiting op de indeling volgens het strategisch beleggingsbeleid van het fonds weergegeven. Deze laatste indeling is ook gehanteerd in de kerncijfers en het bestuursverslag.

Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het fonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen, of noteringen afgeleid van de markt. Echter bepaalde instrumenten, zoals vastgoed, participaties in hypotheke en bepaalde derivaten zijn gewaardeerd door gebruik te maken van waarderingmodellen en -technieken. Het is gebruikelijk en mogelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen.

Voor financiële instrumenten zoals beleggingsvorderingen en -schulden geldt dat de boekwaarde de reële waarde benadert als gevolg van het korte termijn karakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

Participaties in beleggingsinstellingen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen. Bij gemengde beleggingsinstellingen wordt qua waardering aangesloten bij de hoofdcategorie in het desbetreffende fonds, bepaald op basis van reële waarde.

Financiële instrumenten worden gebruikt ter afdekking van beleggingsrisico's en het realiseren van het vastgelegde beleggingsbeleid. Derivaten die deel uitmaken van een beleggingsinstelling zijn opgenomen in de beleggingscategorie waarin deze beleggingsinstelling is gerubriceerd.

Beleggingen die in het kader van een securities lending contract worden uitgeleend, blijven deel uitmaken van de balans en worden gewaardeerd conform de grondslag voor waardering en resultaatbepaling zoals die geldt voor beleggingen.

Vastgoedbeleggingen

Onder de post vastgoedbeleggingen zijn opgenomen:

- Directe vastgoedbeleggingen;
- Indirecte vastgoedbeleggingen.

Directe vastgoedbeleggingen

Beleggingen in direct vastgoed worden gewaardeerd tegen actuele waarde. De actuele waarde is gebaseerd op door onafhankelijke deskundigen verrichte taxaties. Er wordt gebruik gemaakt van 5 verschillende gerenommeerde taxatiekantoren, waarbij de gehele vastgoedportefeuille om de 3 jaar gerouleerd wordt tussen de taxatiekantoren. De gehele vastgoedportefeuille wordt één keer per (medio) jaar met een desktop review getaxeerd, en eenmaal per (ultimo) jaar volledig getaxeerd (inclusief bezoek van alle objecten). In de tussenliggende kwartalen worden objecten met grote contractmutaties extern getaxeerd. Resultaten door wijziging in actuele waarde worden in de staat van baten en lasten verantwoord. Bij de waardering wordt gebruik gemaakt van zowel de huurkapitalisatie- als de Discounted Cash Flowmethode (DCF) en de vergelijkingsmethode. De taxaties worden hierbij uitgevoerd door vastgoed gecertificeerde taxateurs. Bij de taxaties is gewerkt volgens de richtlijnen van de Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS), Investment Property Databank (MSCI), International Valuation Standard (IVS) en het Nederlands Register Vastgoed Taxateurs (NRVT). De taxateurs hebben bevestigd dat ze ten behoeve van de taxaties de gevraagde informatie ontvangen hebben en door het fonds is

verklaard dat het fonds alle relevante informatie aan taxateurs heeft aangeleverd. Beleggingen in direct vastgoed waarvoor een onvoorwaardelijke verkoopovereenkomst tot stand is gekomen doch die aan het eind van het verslagjaar nog niet geleverd is, zijn gewaardeerd tegen de overeengekomen verkoopprijs.

Indirecte vastgoedbeleggingen

De indirecte vastgoedbeleggingen betreffen participaties in beursgenoteerde vastgoedmaatschappijen of niet beursgenoteerde vastgoedbeleggingsinstellingen.

Participaties in beursgenoteerde vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

Participaties in niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum, waarbij de onderliggende vastgoedbeleggingen zijn gewaardeerd op reële waarde die in de meeste gevallen is ontleend op basis van onafhankelijke taxatie, en in enkele gevallen aangevuld met schattingen van het management van het vastgoedfonds. Bij niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingen worden periodieke analyses van resultaten uitgevoerd, evenals analyse van de gecontroleerde jaarrekeningen van de indirecte vastgoedbeleggingen, en vergelijking met de waardenopgaven van de fondsmanagers. Niet in alle gevallen zijn gecontroleerde jaarrekeningen beschikbaar voor vaststelling van de jaarrekening.

Aandelen

Onder de post aandelen zijn verantwoord:

- Beursgenoteerde aandelen

Beursgenoteerde aandelen

Beursgenoteerde aandelen zijn gewaardeerd tegen de slotkoers op balansdatum. Aan deze beurswaarde worden de ultimo jaar betaalbaar gestelde maar nog niet ontvangen dividenden toegevoegd.

Vastrentende waarden

De post vastrentende waarden bestaat uit:

- Obligaties, leningen op schuldbekentenis en andere waardepapieren met een variabele of vaste rente. Hierbij zijn ook inflatiedekkende obligaties verantwoord;
- Participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden;
- Hypothecaire leningen;
- Deposito's;
- Overige vastrentende waarden VGMI.

Obligaties, leningen op schuldbekentenis en andere waardepapieren

Obligaties zijn gewaardeerd tegen de beurskoers op balansdatum inclusief de lopende interest ultimo jaar. Leningen op schuldbekentenis zijn gewaardeerd tegen reële waarde op basis van de contante waarde van toekomstige kasstromen.

Participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden

Participaties in beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de beurskoers op balansdatum. Voor niet aan een beurs genoteerde fondsen betreft het de actuele waarde op basis van de door de vermogensbeheerder van dat fonds laatste afgegeven intrinsieke waarde, dit is een benadering van de reële waarde.

<i>Hypothecaire leningen</i>	Hypothecaire leningen zijn gewaardeerd tegen reële waarde. Voor participaties in hypotheekfondsen is dit de berekende intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.
Deposito's	Deposito's zijn gewaardeerd tegen reële waarde op balansdatum inclusief lopende interest. Deze is gelijk aan de netto contante waarde van de toekomstige kasstromen.
<i>Overige vastrentende waarden VGMI</i>	De gelden van de voormalige portefeuille (van het consortium van de VerzekeringsGroep VGMI MetaalIndustrie zijn belegd in vastrentende waarden en hebben het risicoprofiel van leningen op schuldbekentenis aan de desbetreffende verzekeringsmaatschappijen. De beleggingen zijn gewaardeerd op reële waarde op basis van de geschatte toekomstige nettokasstroom die uit de beleggingen zullen toevloeien, contant gemaakt tegen de geldende marktrente, rekening houdend met het risicoprofiel en de looptijd van de beleggingen.
Derivaten	<p>Derivaten zijn financiële instrumenten die zijn afgeleid van meer traditionele producten als aandelen en obligaties. Het betreft valutatermijncontracten, interest rate swaps, futures, life settlement swaps en commodities.</p> <p>De ultimo jaar bestaande rechten en verplichtingen worden per derivatencontract gesaldeerd. Positieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder derivaten. Negatieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder verplichtingen uit hoofde van beleggingen.</p> <p>De nominale waarde van derivaten geeft het bedrag aan waarover het contract is afgesloten. De marktwaarde is de waarde als het contract ultimo jaar zou worden verkocht of teruggedraaid. De waarde wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen. Voor de rentederivaten betreft dit het intern theoretisch waarderingmodel, welke de contractgegevens van de swappositie en relevante yieldcurves gebruikt om de waarde van de swappositie te bepalen.</p> <p>Voor de valutaderivaten wordt de waarde op afloopdatum bepaald door de nominale waarde te vermenigvuldigen met de wisselkoers op de afloopdatum van het contract minus de contractueel vastgelegde koers. Voor de afloopdatum wordt de wisselkoers op afloopdatum geschat met behulp van de verwachte wisselkoersmutaties in de markt, welke tot uitdrukking komen als 'forward tics' (de verwachte mutaties in wisselkoersen op basis van de renteversillen tussen de betrokken valuta's. De verwachte kasstromen worden contant gemaakt tegen de relevante yieldcurve, waarbij de curve van de betrokken valuta gebruikt wordt.</p> <p>Futures worden gewaardeerd tegen de laatst verhandelde dagprijs op de beurs waarop de future is genoteerd, waarbij de prijzen van de onderliggende waarden zijn gewogen.</p> <p>Ten aanzien van derivatencontracten zijn er afspraken gemaakt die voorzien in kredietbescherming door middel van onderpand (collateral). Deze afspraken zijn vastgelegd in Credit Support Annexen (CSA; onderpand-uitwisselingsovereenkomsten). Hiervoor worden de openstaande vorderingen en verplichtingen van de derivatencontracten wekelijks per tegenpartij gesaldeerd. Bij een saldo boven de contractueel vastgestelde grens wordt er onderpand gestort aan c.q. ontvangen van de tegenpartij. De ultimo jaar bestaande rechten en verplichtingen worden per tegenpartij</p>

gesaldeerd, waarbij een positief saldo per tegenpartij op de debetzijde van de balans terechtkomt (onder vorderingen uit hoofde van beleggingen) en een negatief saldo per tegenpartij op de creditzijde van de balans (onder verplichtingen uit hoofde van beleggingen).

Overige beleggingen

Onder de overige beleggingen zijn de volgende overige beleggingen opgenomen:

- Private Equity;
- Infrastructuur en
- Bosbouw.

Private Equity en Infrastructuur worden gewaardeerd tegen reële waarde. De waardering vindt plaats tegen het pro-rata aandeel van de investering in het eigen vermogen van het beleggingsfonds. Deze waardering komt tot stand door de externe vermogensbeheerder – en wordt minimaal eenmaal per jaar gecontroleerd door een externe onafhankelijke accountant – en is gebaseerd op de volgende waarderingmethode voor onderliggende individuele investeringen:

- Vergelijking met de actuele waarde van een ander financieel instrument dat vergelijkbare kenmerken heeft;
- Netto contante waarde berekeningen (discounted cash flow);
- Waarderingsmodellen;
- Laatste beschikbare statement van de externe manager met daarbij opgeteld de stortingen en onttrekkingen tot aan boekjaar.

De waardering van Bosbouw gebeurt op basis van een combinatie van drie waarderingmethodes: soortgelijke verkopenbenadering, inkomstenbenadering en kostenbenadering:

- Soortgelijke verkopenbenadering: er wordt een vergelijking gemaakt tussen verkopen van soortgelijke bosbouwpercelen in de regio;
- De inkomstenbenadering: deze gaat uit van een reeks verwachte kasstromen, welke contant worden gemaakt tegen een veronderstelde discontocurve;
- De kostenbenadering: deze houdt rechtstreeks verband met de recente marktprijzen voor (kale) grond, (verhandelbaar) hout en oppervlakte met nog niet te verhandelen hout.

De taxateurs geven aan elk van de drie methodes een weging, om zodoende op een totaalwaardering uit te komen.

Waardeveranderingen worden rechtstreeks in de staat van baten en lasten verwerkt, zonder vorming van een herwaarderingsreserve.

Deelnemingen

De deelneming is gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde, omdat er sprake is van invloed van betekenis. De eerste waardering van de deelneming is gebaseerd op de reële waarde van de activa en passiva op het moment van acquisitie. De vervolgwaaardering is gebaseerd op het saldo van de activa en passiva zoals gewaardeerd in de balans van de deelneming, die is opgesteld in overeenstemming met Titel 9, Boek 2 BW. Indien de waardering volgens de nettovermogenswaarde negatief is, wordt deze op nihil gewaardeerd. Er is geen sprake van overheersende zeggenschap. Daarom heeft er geen consolidatie plaatsgevonden.

Transactiekosten

Transactiekosten bij de verkoop van beleggingen worden verwerkt als onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen.

Vorderingen uit hoofde van beleggingen	De post vorderingen uit hoofde van beleggingen betreft vooral de waarde van onderhanden beleggingstransacties met een looptijd korter dan 1 jaar die tegen reële waarde gewaardeerd zijn.
Overige vorderingen en overlopende activa	De overige vorderingen en overlopende activa omvatten onder meer de te vorderen premiebijdragen op werkgevers. De te vorderen premies zijn bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde en bij vervolgwaaarderings gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, onder aftrek van een voorziening voor mogelijke oninbaarheid.
Liquide middelen	De liquide middelen betreffen positieve rekening-courantposities bij bancaire instellingen die zijn gewaardeerd tegen nominale waarde.
Stichtingskapitaal en reserves	Stichtingskapitaal en reserves zijn bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen - inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds en overige voorzieningen - volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen.
Algemene reserve	Het fondsresultaat over 2019 is, na bijtelling van de vrijval van de bestemmingsreserve (premie-egalisiertedepot), ten gunste gebracht van de algemene reserve. De algemene reserve dient als 'buffer' ter dekking van algemene risico's, zoals het risico van een toenemende levensverwachting van de deelnemers. Tevens dient de algemene reserve als 'buffer' voor opvang van jaarlijkse schommelingen in de baten en lasten, vooral de beleggingsopbrengsten.
Bestemmingsreserve (premie-egalisiertedepot)	De bestemmingsreserve (premie-egalisiertedepot) bestaat uit: <ul style="list-style-type: none"> • Toevoeging van het positieve verschil tussen de premie voor de verplichte pensioenregeling en de gedempte kostendeckende premie; • Onttrekking om de beoogde opbouw te realiseren of voor de inkoop van extra aanspraken voor actieve deelnemers in de verplichte regeling; • Onttrekking als vanwege de financiële positie, een korting doorgevoerd moet worden als bedoeld in artikel 134 van de Pensioenwet. Dan moet namelijk eerst het bestaande depot aangesproken worden om de korting te verlagen of te voorkomen; • Toevoeging of onttrekking gebaseerd op het gerealiseerde beleggingsrendement van het fonds.
Technische voorzieningen	De technische voorzieningen bestaan bijna in zijn geheel uit de voorziening pensioenverplichtingen.
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds	De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De omvang van de voorziening pensioenverplichtingen wordt gebaseerd op de contante waarde van de verwachte toekomstige uitkeringen. Deze zijn gebaseerd op de ultimo verslagjaar opgebouwde pensioenen van de actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden, alsmede de toekomstige totaal bereikbare pensioenen van arbeidsongeschikte deelnemers met een premievrije voortzetting van de pensioenopbouw. Onvoorwaardelijke toeslagverlening maakt onderdeel uit van de pensioenverplichtingen (alleen voor de arbeidsongeschikten met premievrije voortzetting). Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.
<i>Rekenrente</i>	De rekenrente is gebaseerd op de rentetermijnstructuur (RTS, zijnde marktrente) die door DNB is gepubliceerd. De gemiddelde marktrente

	ultimo 2019 behorende bij het profiel van de voorziening pensioenverplichtingen is 0,75% (2018: 1,40%).
<i>Overlevingskansen</i>	De overlevingskansen worden ontleend aan de Prognosetafel AG2018 (zoals gepubliceerd door het Actuariel Genootschap) met toepassing van de voor PME geldende leeftijdsafhankelijke reductiefactoren op de sterftekansen en startjaar 2020 per eind 2019. De vergelijkende cijfers van 2018 zijn ontleend aan de Prognosetafel AG2018 (startjaar 2019 per eind 2018). Voor ingegane wezenpensioenen worden geen sterftekansen in aanmerking genomen.
<i>Veronderstellingen partnerpensioen</i>	Voor de verzekering van het partnerpensioen is aangenomen dat de partner drie jaar jonger is dan de verzekerde man en drie jaar ouder dan de verzekerde vrouw. De bij de berekening in aanmerking genomen partnerfrequenties voor mannen en vrouwen zijn gebaseerd op statistieken van het CBS.
<i>Arbeidsongeschiktheid</i>	De jaarlijkse pensioenopbouw van de arbeidsongeschikte deelnemers is begrepen in de opgebouwde aanspraken. Voor de arbeidsongeschikte deelnemers is daarnaast de contante waarde van de in de toekomst op te bouwen aanspraken tot aan de pensioenrichtdatum gereserveerd. De in de toekomst op te bouwen aanspraken worden met 1% per jaar tot de pensioendatum verhoogd. Daarbij wordt verondersteld dat deze deelnemers niet zullen revalideren. Tevens is een voorziening voor toekomstige arbeidsongeschiktheidsgevallen opgenomen ter grootte van de laatste twee jaar in de premie opgenomen opslag voor premievrijstelling.
<i>Toeslagen</i>	De per 1 januari van het volgende jaar toegezegde toeslagen op de pensioenen zijn opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen, voor zover het toeslagbesluit voor jaareinde is genomen.
<i>Dekking excassokosten</i>	Met toekomstige kosten wordt rekening gehouden door een opslag van 1,70% op de voorziening pensioenverplichtingen. Voorgaand boekjaar was opslag ook 1,70%.
<i>Spaarfonds gemoedsbezwaarden</i>	Indien de aangesloten werkgever/werknemer gemoedsbezwaren heeft tegen elke vorm van verzekeren, wordt de betaalde premie op een geblokkeerde spaarrekening geboekt aangemerkt als spaarsaldo. Op de betaalde premie wordt 4% ingehouden voor administratiekosten. Premie en rendement worden toegevoegd en uitkeringen worden onttrokken over een periode van 15 jaar. Het rendement is gebaseerd op het gemiddelde u-rendement van het voorgaande jaar.
<i>Kenmerken pensioenregeling</i>	De door het fonds uit te voeren pensioenregeling kan worden gekarakteriseerd als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling. De pensioenregeling voorziet in ouderdomspensioen ten behoeve van deelnemers en gewezen deelnemers en in partner- en wezenpensioen ten behoeve van de nagelaten betrekkingen. De pensioengrondslag wordt bepaald door het salaris te verminderen met een franchise. Er is sprake van een maximum salaris. De franchise en het maximum salaris worden jaarlijks per 1 januari aangepast. Jaarlijks bepaalt het bestuur, op basis van door het fonds vastgesteld beleid, of en zo ja hoeveel toeslag er wordt verleend. De toeslagverlening is voorwaardelijk en is maximaal de prijsindex.

Overige voorzieningen (VPL)	De overige voorziening VPL (Wet aanpassing fiscale behandeling VUT/pre-pensioen en introductie levensloopregeling) is bestemd als reservering voor de financiering van de overgangsregeling voor deelnemers die geboren zijn in de periode 1 januari 1950 tot 1 januari 1973. Besluitvorming over financiering van de overgangsregeling VPL is bij CAO-partijen neergelegd. Hiermee wordt inhoud gegeven aan het voornemen om deze voorwaardelijke extra pensioenaanspraken uiterlijk 2020 af te financieren. Aan de overige voorziening wordt premie en een evenredig deel van het fondsrendement toegevoegd en wordt de inkoop van voorwaardelijke aanspraken onttrokken. PME heeft in 2019 een premie ter versterking van deze overige voorziening geheven van 2,32% (2018: 2,35%) over de pensioengrondslag van de verplichte regeling. Deze premie komt volledig voor rekening van de werkgever. De premie ter versterking van deze overige voorziening komt volledig ten gunste van deze overige voorziening.
Verplichtingen uit hoofde van beleggingen	De post verplichtingen uit hoofde van beleggingen betreft onder meer de verplichtingen inzake derivaten met een looptijd korter dan 1 jaar zoals beschreven onder derivaten.
Overige schulden en overlopende passiva	De overige schulden en overlopende passiva omvatten de posten verschuldigd aan externe partijen en zijn bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde en bij vervolgwaardering gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs.

Grondslagen voor de staat van baten en lasten

Algemeen	De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.
Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)	Als premiebijdragen is vermeld het totaal van de in het verslagjaar gefactureerde premies, rekening houdend met per balansdatum nog te factureren premies.
Beleggingsresultaten	Onder de beleggingsresultaten zijn opgenomen de directe en de indirecte beleggingsresultaten, onder aftrek van de kosten van vermogensbeheer.
<i>Directe beleggingsresultaten</i>	Als directe beleggingsresultaten zijn verantwoord: <ul style="list-style-type: none"> • De aan het verslagjaar toe te rekenen interest, (netto) huren en dergelijke; • De in het verslagjaar gedeclareerde dividenden, inclusief stockdividend.
<i>Indirecte beleggingsresultaten</i>	Als indirecte beleggingsresultaten zijn verantwoord als gerealiseerde en ongerealiseerde resultaten.
<i>Kosten vermogensbeheer</i>	De kosten van vermogensbeheer worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Overige kosten en performance vergoedingen zijn verrekend met de indirecte beleggingsresultaten.
Overige baten	Deze zijn opgenomen voor de aan het boekjaar toe te rekenen bedragen.
Pensioenuitkeringen	De uitkeringen pensioenen betreffen de opeisbare uitkeringen inzake het ouderdomspensioen, partner- en wezenpensioen, Anw-pensioen en de afkopen.

Pensioenuitvoeringskosten	Voor pensioenuitvoeringskosten die hun oorsprong in het boekjaar hebben, maar waarvan de uitgaven pas in de toekomst zullen plaatsvinden, is een voorziening getroffen.
<i>Personeelsbeloningen</i>	Personeelsbeloningen vormen geen aparte regel in de staat van baten en lasten. Deze kosten zijn opgenomen in de pensioenuitvoeringskosten. Voor een nadere specificatie wordt verwezen naar de betreffende toelichting.
<i>Pensioenlasten</i>	De over het verslagjaar verschuldigde premie is als last verantwoord.
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds	De mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds is opgesplitst in een aantal onderdelen. Deze onderdelen worden hierna toegelicht.
<i>Pensioenopbouw</i>	Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale aanspraken op ouderdomspensioen en partnerpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen en/of toeslagverlening..
<i>Interesttoevoeging</i>	De pensioenverplichtingen zijn opgerent met een negatieve rente van 0,235% (2018: 0,260% negatief). Dit is de 1-jaarsrente per 1 januari 2019, berekend over de gehele pensioenverplichting.
<i>Onttrekking voor uitkeringen</i>	Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder "onttrekking voor uitkeringen" opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen van de verslagperiode.
<i>Effect wijziging marktrente</i>	Jaarlijks wordt per 31 december de actuele waarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder 'wijziging marktrente'. Ultimo 2018 bedroeg de uit de toen gehanteerde rentetermijnstructuur af te leiden fondsspecifieke gemiddelde interne rekenrente 1,40%. Per einde 2019 is deze gemiddelde interne rekenrente op basis van de per die datum geldende rentetermijnstructuur gedaald naar 0,75%.
<i>Schattingswijzigingen</i>	De schattingswijzigingen hebben betrekking op incidentele wijzigingen van de regelingen en/ of incidentele wijzigingen in actuariële grondslagen en/of methoden.
<i>Inkoop voorwaardelijke aanspraken</i>	In 2019 is besloten de voorwaardelijke VPL-pensioenaanspraken uit de overgangsregeling VPL toe te kennen aan deelnemers geboren in 1959. Deze inkoop komt ten laste van de overige voorzieningen (VPL).
<i>Wijzigingen uit hoofde van waardeoverdrachten</i>	Als wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten is opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen actuariële waarde van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken. Dit betreft zowel collectieve als individuele waardeoverdrachten.
<i>Overige mutaties</i>	De resterende mutaties van de voorziening zijn opgenomen onder overige mutaties.

Mutatie overige voorzieningen (VPL)	De mutatie overige voorzieningen VPL bestaat uit de mutatie van de reservering voor de financiering van de overgangsregeling voor deelnemers die geboren zijn in de periode 1 januari 1950 tot 1 januari 1973
Saldo overdrachten van rechten	De overdrachtswaarden van de pensioenen van individuele deelnemers zijn gebaseerd op de wettelijke berekeningsgrondslagen. Overdrachtswaarden van collectieve waardeoverdrachten komen tot stand door overleg tussen PME en tegenpartij. De waardeoverdrachten worden toegerekend aan het verslagjaar waarin de bijbehorende pensioenaanspraken zijn verwerkt.
Overige lasten	Deze zijn opgenomen voor de aan het boekjaar toe te rekenen bedragen.

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode, waarbij onderscheid is gemaakt tussen kasstromen uit pensioen- en beleggingsactiviteiten.

De geldmiddelen bestaan uit de mutatie van de posten Liquide middelen en zijn daardoor exclusief de liquide middelen ten behoeve van beleggingstransacties.

5 Toelichting op de balans per 31 december

(bedragen x € 1 miljoen)

Activa	2019	2018
1 Vastgoedbeleggingen		
Onder vastgoedbeleggingen zijn begrepen:		
Directe vastgoedbeleggingen	1.164	1.104
Indirecte vastgoedbeleggingen	1.105	1.480
Waarde 31 december	2.269	2.584
<i>Directe vastgoedbeleggingen</i>		
Het verloop is als volgt:		
Waarde 1 januari	1.104	1.052
Aankopen	9	11
Verkopen	(79)	(73)
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	130	114
Waarde 31 december	1.164	1.104
<i>Indirecte vastgoedbeleggingen</i>		
Het verloop is als volgt:		
Waarde 1 januari	1.480	1.409
Aankopen	133	223
Verkopen	(610)	(207)
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	104	55
Overige mutaties	(2)	-
Waarde 31 december	1.105	1.480
<p>De waarde van indirecte vastgoedbeleggingen is inclusief de ultimo 2019 nog te ontvangen dividenden ad € 0 miljoen (ultimo 2018: € 2 miljoen). Ultimo 2019 staan voor € 279 miljoen aan toekomstige verplichtingen uit in verband met vastgoedbeleggingen (ultimo 2018: € 175 miljoen).</p>		
2 Aandelen		
De post aandelen bestaat uit:		
<i>Directe beleggingen</i>		
Beursgenoteerde aandelen	19.068	14.241
Niet-beursgenoteerde aandelen	-	-
Waarde 31 december	19.068	14.241
<p>Ultimo 2019 was er € 850 miljoen aan aandelen uitgeleend (2018: € 611 miljoen). Voor het risico van niet-teruglevering worden adequate zekerheden gevraagd en gekregen. Deze zekerheden (€ 882 miljoen aan staatsobligaties ultimo 2019 en € 634 miljoen ultimo 2018) worden niet in de balans opgenomen. Het onderpand heeft minimaal rating Aa3 volgens Moody's of AA volgens S&P. De waarde van aandelen is inclusief de ultimo 2019 nog te ontvangen dividenden ad € 25 miljoen (ultimo 2018: € 20 miljoen). Per 31 december 2019 wordt direct belegd in enkele aangesloten (en beursgenoteerde) ondernemingen. Deze beleggingen zijn met een aandeel van 0,2% (2018: 0,1%) van de totale beleggingen zeer beperkt van omvang. De beleggingen voldoen aan alle beleggingsrichtlijnen van PME (zoals spreiding).</p>		

	2019	2018
<i>Directe beleggingen in aandelen</i>		
Het verloop is als volgt:		
Waarde 1 januari	14.241	16.215
Aankopen	8.659	2.807
Verkopen	(7.694)	(3.713)
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	3.856	(1.069)
Overige mutaties	6	1
Waarde 31 december	19.068	14.241
Onder overige mutaties is meegenomen de mutatie in nog te vorderen dividend.		
3 Vastrentende waarden	2019	2018
De post vastrentende waarde bestaat uit:		
Obligaties		
<i>Directe beleggingen:</i>		
Obligaties, leningen op schuldbekentenis en andere waardepapieren	26.456	23.995
Hypothecaire leningen	2.691	2.545
Deposito's	170	144
Overige vastrentende waarden		
VGMI (Verzekeringsgroep Metaalindustrie)	1.148	1.119
Waarde 31 december	30.465	27.803
Ultimo 2019 was er voor € 806 miljoen aan obligaties uitgeleend (2018: € 669 miljoen). Voor het risico van niet-teruglevering worden adequate zekerheden gevraagd en verkregen. Deze zekerheden (€ 841 miljoen aan staatsobligaties ultimo 2019 en € 701 miljoen ultimo 2018) worden niet in de balans opgenomen. Het onderpand heeft minimaal rating Aa3 volgens Moody's of AA volgens S&P.		
PME heeft een commitment van € 1.810 miljoen afgegeven inzake het Nationale Hypotheekfonds. De commitment heeft een onbepaalde looptijd. Hiervan is tot en met ultimo 2019 € 1.801 miljoen opgenomen (2018: € 1.686 miljoen). Tevens heeft PME een toekomstige verplichting inzake bedrijfsleningenfonds van € 33 miljoen (2018: € 75 miljoen).		
	2019	2018
Obligaties, leningen op schuldbekentenis en andere waardepapieren		
Het verloop is als volgt:		
Waarde 1 januari	23.995	22.650
Aankopen	17.468	8.562
Verkopen	(16.686)	(7.030)
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	1.701	(184)
Overige mutaties	(22)	(3)
Waarde 31 december	26.456	23.995
Hypothecaire leningen		
Het verloop is als volgt:		
Waarde 1 januari	2.545	2.097
Aankopen	115	491
Verkopen en ontvangen aflossingen	(114)	(51)
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	150	10
Overige mutaties	(5)	(2)
Waarde 31 december	2.691	2.545
Beleggingen in hypotheek vinden uitsluitend plaats via participaties in beleggingsfondsen.		
Onder overige mutaties is meegenomen de mutatie in lopende interest.		

	2019	2018
Deposito's		
Het verloop is als volgt:		
Waarde 1 januari	144	155
Aankopen	20.766	13.463
Verkopen	(20.740)	(13.475)
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	-	1
Overige mutaties	-	0
Waarde 31 december	170	144
Onder overige mutaties is meegenomen de mutatie in lopende interest		
Overige vastrentende waarden (VGMI)		
Het verloop is als volgt:		
Waarde 1 januari	1.119	1.275
Aankopen	-	-
Verkopen en ontvangen aflossingen	(80)	(90)
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	109	(66)
Waarde 31 december	1.148	1.119
4 Derivaten	2019	2018
Per 31 december betreft het de volgende posities:		
Derivaten (4)	2.818	674
Verplichtingen inzake derivaten (14)	(1.090)	(747)
Saldo positie in derivaten	1.728	(73)
Het verloop is als volgt		
Waarde 1 januari	(73)	490
Aankopen	-	-
Verkopen	820	124
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	982	(680)
Overige mutaties	(1)	(7)
Waarde 31 december	1.728	(73)
Onder overige mutaties is meegenomen de mutatie in lopende interest.		
Derivaten hebben bij aankoop geen waarde. Bij verkoop van een derivaat wordt geld ontvangen of betaald.		
De door middel van derivaten verkregen posities zijn in de balans gesplitst weergegeven. De positieve posities uit hoofde van derivatencontracten zijn opgenomen onder de post Derivaten (als onderdeel van de Beleggingen). De negatieve posities zijn opgenomen onder de post Verplichtingen uit hoofde van beleggingen. Per saldo bedragen de totale aan- en verkooptransacties inzake derivaten in 2019 € 820 miljoen negatief (2018: € 124 miljoen negatief).		
Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid maakt PME gebruik van financiële derivaten. Derivaten worden in beginsel defensief gebruikt om risico's af te dekken, maar afgeleide instrumenten worden ook ingezet om een doeltreffend portefeuillebeheer te vergemakkelijken. Voor wat betreft de risicoafdekking worden derivaten specifiek ingezet ten behoeve van afdekking van het renterisico (rente swaps) en afdekking van het valutarisico (valutatermijncontracten).		
De omvang waarin deze instrumenten zijn ingezet blijkt uit de navolgende tabel, waarin de met betrekking tot de beleggingsportefeuille door middel van derivaten per saldo verkregen posities op balansdatum gespecificeerd naar onderliggende waarde is opgenomen.		

Beleggingscategorie en soort instrument (activa en passiva gesaldeerd ¹)	ultimo 2019		ultimo 2018	
	Nominale waarde ²	Marktwaarde ³	Nominale waarde ²	Marktwaarde ³
Vastrentende waarden				
Rentederivaten	26.921	1.828	21.170	178
Valuta				
Valutatermijncontracten	13.875	(73)	11.688	(280)
Overige beleggingen				
Futures Index	25	-	51	(2)
Life-settlements	-	(27)	-	32
Futures bonds	400	-	339	(1)
Totaal derivaten (per saldo)		1.728		(73)

1 Het betreft saldo posities van activa en passiva en dus niet de exposure (die in totaal is verantwoord onder Derivaten respectievelijk Verplichtingen uit hoofde van beleggingen).

2 De nominale waarde geeft het absolute bedrag aan waarover het contract is afgesloten.

3 De marktwaarde is de waarde als het contract ultimo jaar zou worden verkocht of teruggedraaid

	2019	2018
5 Overige beleggingen		
Hieronder zijn begrepen:		
Private Equity	1.521	1.046
Andere overige beleggingen	713	687
Liquide middelen inzake beleggingen	1.251	1.345
Waarde 31 december	3.485	3.078
Private Equity		
Het verloop is als volgt:		
Waarde 1 januari	1.046	863
Aankopen	502	337
Verkopen	(247)	(293)
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	220	139
Waarde 31 december	1.521	1.046
Andere overige beleggingen		
Het verloop is als volgt:		
Waarde 1 januari	687	684
Aankopen	88	49
Verkopen	(114)	(97)
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	52	51
Waarde 31 december	713	687

Onder de andere overige beleggingen zijn beleggingen in private equity, infrastructuur en bosbouw gepresenteerd. Ultimo 2019 bedroegen de niet in de balans opgenomen beleggingsverplichtingen inzake overige beleggingen € 1.472 miljoen (ultimo 2018: € 1.412 miljoen). Deze verplichtingen zijn maximale bedragen die op basis van afgesloten contracten kunnen worden gevraagd te storten. De uiteindelijk hieruit voortvloeiende beleggingen zijn onzeker voor wat betreft werkelijke omvang en moment van opvragen.

Liquide middelen inzake beleggingen

Liquide middelen inzake beleggingen betreffen beleggingen in geldmarktfondsen en posities in rekening-courant bij bancaire instellingen. Het betreffen liquide middelen in verband met beleggingstransacties. De schulden aan kredietinstellingen zijn verantwoord onder de verplichtingen uit hoofde van beleggingen. Het saldo van de liquide middelen inzake beleggingen (actief) en schulden bij bancaire instellingen bedraagt € 817 miljoen positief (2018: € 509 miljoen positief).

		2019	2018
6	Totaal beleggingen		
	Uitgeleende effecten		
	Aandelen	850	611
	Vastrentende waarden	806	669
	Totaal waarde uitgeleende effecten	1.656	1.280
<p>Sinds begin 2015 stelt het pensioenfonds haar beleggingsportefeuille weer beschikbaar voor het in bruikleen geven van effecten (securities lending). Aandelen en obligaties worden uitgeleend, met uitzondering van de meest kredietwaardige staatsobligaties.</p> <p>Ter beperking van het risico heeft PME € 1.723 miljoen aan onderpand ontvangen (2018: € 1.335 miljoen). Het onderpand heeft minimaal rating Aa3 volgens Moody's of AA volgens S&P.</p>			
	Onderpand	2019	2018
	Aandelen	882	634
	Vastrentende waarden	841	701
		1.723	1.335

Relatie jaarrekening en beleggingsbeleid

De beleggingscategorieën zoals opgenomen in de jaarrekening wijken af van de categorieën zoals die worden gehanteerd in het beleggingsbeleid van PME. In de jaarrekening worden de beleggingen gepresenteerd naar de aard van de financiële instrumenten. In de kerncijfers en het bestuursverslag worden de beleggingscategorieën gepresenteerd conform de wijze waarop het (strategisch) beleggingsbeleid wordt vormgegeven. Het betreft vooral de toerekening van de derivaten en de liquide middelen. Uiteraard heeft het fonds wel altijd de beschikking over een bepaalde positie in liquide middelen. Voor het beleggingsbeleid worden deze liquide posities toegewezen aan de beleggingscategorieën waar wel een strategische weging aan is toegekend. In de jaarrekening zijn de liquide middelen verantwoord onder de overige beleggingen. Uit het volgende overzicht blijkt de aansluiting tussen de jaarrekening enerzijds en het beleggingsbeleid anderzijds.

	Beleggingsbeleid				Jaar-rekening
	vastgoed	aandelen	vast-rentend	overig	totaal
Vastgoedbeleggingen	2.263	6	-	-	2.269
Aandelen	-	19.068	-	-	19.068
Vastrentende waarden	-	-	30.465	-	30.465
Derivaten	-	-	2.818	-	2.818
Overige beleggingen	-	1.521	1.251	713	3.485
Vorderingen ¹	2	97	244	-	343
Verplichtingen ¹	-	(78)	(3.381)	(26)	(3.485)
Totaal	2.265	20.614	31.397	687	54.963
Portefeuillesamenstelling ultimo 2019	4,1%	37,5%	57,2%	1,2%	100,0%
Portefeuillesamenstelling ultimo 2018	4,7%	33,8%	59,9%	1,6%	100,0%

¹) Vorderingen respectievelijk verplichtingen uit hoofde van beleggingen. De verplichtingen zijn inclusief negatieve posities uit hoofde van derivatencontracten van € 1.090 miljoen.

	2019	2018
7 Deelnemingen		
Het verloop kan als volgt worden gespecificeerd:		
Stand per 1 januari	4	3
Resultaat deelnemingen	-	1
Dividend	(1)	-
Stand per 31 december	3	4
Onder de post deelnemingen is opgenomen het 16,7% belang in Mn Services N.V. gevestigd in Den Haag (2018: ook 16,7% belang).		
8 Vorderingen uit hoofde van beleggingen		
Onder deze post zijn per 31 december opgenomen:		
Vorderingen uit hoofde van onderpand	-	3
Kortlopende vorderingen	343	108
Totaal	343	111
9 Overige vorderingen en overlopende activa		
Onder deze post zijn per 31 december opgenomen:		
Te vorderen premiebijdragen op werkgevers	25	29
Overige overlopende activa	6	10
Totaal	31	39
<i>Te vorderen premiebijdragen op werkgevers</i>		
De samenstelling per 31 december is als volgt:		
Te vorderen van werkgevers	26	30
Voorziening voor oninbare vorderingen	(1)	(1)
	25	29
Het verloop van de voorziening voor oninbare vorderingen is als volgt:		
Voorziening 1 januari	1	4
Mutatie vanwege oninbaarheid	-	(4)
Mutatie via staat van baten en lasten	-	1
	1	1
De post te vorderen premiebijdragen op werkgevers heeft een looptijd korter dan 1 jaar (2018: korter dan 1 jaar). De waarde benadert de reële waarde gegeven het kortlopende karakter van deze vorderingen en het feit dat waar nodig een voorziening voor oninbaarheid is gevormd.		
Overige overlopende activa		
Per 31 december deze post uit:		
Aandeel herverzekeraar	2	2
Diverse vorderingen en overlopende activa	4	8
Totaal	6	10
Van de overige overlopende activa heeft € 4 miljoen een looptijd langer dan 1 jaar (2018: € 6 miljoen) en € 2 miljoen een looptijd korter dan 1 jaar (2018: € 4 miljoen). De waarde benadert de reële waarde gegeven het kortlopende karakter van de vorderingen en overlopende activa, en het feit dat waar nodig een voorziening voor oninbaarheid is gevormd. De post diverse vorderingen en overlopende activa bevat de achtergestelde converteerbare lening aan de deelneming MN Services N.V. en heeft een eeuwigdurende looptijd. Er zijn geen tussentijdse aflossingen vastgelegd. De rente bedraagt 3,5% en dient jaarlijks aan het eind van het kalenderjaar te worden voldaan.		

10 Liquide middelen
De liquide middelen ad € 287 miljoen betreffen posities in rekening-courant bij bancaire instellingen inzake pensioenactiviteiten (2018: € 226 miljoen). Alle tegoeden zijn direct invorderbaar en staan geheel ter vrije beschikking. PME heeft een ongebruikte (intraday) kredietfaciliteit bij de ING bank voor een totaalbedrag van € 100 miljoen.

Passiva	2019	2018
11 Stichtingskapitaal en reserves		
Het verloop van de algemene reserve is als volgt:		
Stand per 1 januari	(1.108)	753
Mutatie saldo baten en lasten	478	(1.975)
Mutatie bestemmingsreserve	-	114
Stand per 31 december	(630)	(1.108)
Het verloop van de bestemmingsreserve (premie-egalisedepot) is als volgt:		
Stand per 1 januari	0	114
Premie-inkomsten	23	14
Onttrekkingen	-	-
Beleggingsopbrengsten	2	(1)
Toevoeging bestemmingsreserve, via resultaat	25	13
Totaal mutatie bestemmingsreserve	25	127
Vrijval bestemmingsreserve, via resultaat	(25)	(127)
Stand per 31 december	0	0

De feitelijke premie voor de periode 2015 tot en met 2019 wordt uitgedrukt in een percentage van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. Indien de feitelijke premie hoger is dan de gedempte kosten-dekkende premie, dan wordt het verschil toegevoegd aan het premie-egalisedepot. Indien de gedempte kostendeekkende premie hoger wordt dan de feitelijke, dan wordt het tekort ten laste gebracht van het premie-egalisedepot, voor zover daartoe middelen aanwezig zijn. Over 2019 is 0,45% toegevoegd aan het depot (2018: 0,30% toegevoegd aan het depot). Voor 2019 is de kosten-dekkende premie bepaald op basis van 2,5% vaste rente. Het bestuur heeft besloten om het depot eind 2019 volledig te laten vrijvallen ten gunste van het eigen vermogen van het fonds.

Bestemming van het saldo van baten en lasten

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het fonds. Het voorstel voor de verdeling van het fondsresultaat 2019 is opgenomen onder de staat van baten en lasten. Voorgesteld wordt € 478 miljoen toe te voegen aan de algemene reserve. Dit voorstel is verwerkt in de balans.

Vermogen

Ultimo 2019 bedraagt het totale vermogen van het fonds € 55.048 miljoen (2018: € 46.536 miljoen). Op basis hiervan kan de dekkingsgraad als volgt worden berekend:

	2019	2018
Totale vermogen	55.048	46.536
Bestemmingsreserve (premie-egalisedepot)	-	-
Vermogen t.b.v. de dekkingsgraad	55.048	46.536
Totaal technische voorzieningen	55.678	47.644
Dekkingsgraad per 31 december	98,9%	97,7%

Geen pensioenverlaging in 2020

De beleidsdekkingsgraad per 31 december 2019 bedraagt 96,9% (2018: 101,3%). De beleidsdekkingsgraad is vastgesteld als het gemiddelde van de dekkingsgraden van de 12 maandeinden over de periode januari tot en met december. Omdat de beleidsdekkingsgraad voor het vijfde jaar onder het minimaal

vereist eigen vermogen van 104,3% ligt, moeten de aanspraken en uitkeringen verlaagd worden per 2020. Eind 2019 kwam minister Koolmees met een vrijstellingsregeling. Daarmee krijgen pensioenfondsen, onder voorwaarden, een jaar uitstel van het moeten doorvoeren van een verlaging. PME heeft ervoor gekozen gebruik te maken van de vrijstellingsregeling.

Om gebruik te kunnen maken van de vrijstellingsregeling moet het pensioenfonds voldoen aan de volgende voorwaarden:

- Aan het einde van het jaar bedraagt de dekkingsgraad minimaal 90%, of het fonds neemt maatregelen zodat de dekkingsgraad toeneemt tot minimaal 90%.
- Het fonds onderbouwt bij het indienen van het herstelplan waarom het vanuit het belang van deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden en pensioengerechtigden gebruik maakt van de vrijstelling (zie hieronder).
- Het fonds stelt informatie over het gebruik van de regeling en de onderbouwing daarvan tijdig ter beschikking van de deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden en pensioengerechtigden.
- Het is een tijdelijk regeling, die vervalt met ingang van 30 december 2020.

PME besloot gebruik te maken van deze vrijstellingsregeling (zie paragraaf 1.2.5 van het bestuursverslag, onder kopje actualisatie van het herstelplan). Dit betekent dat PME in 2020 de pensioenaanspraken en uitkeringen niet hoeft te verlagen. In het besluitvormingsproces is gekeken naar de evenwichtigheid van het besluit. Daarbij is ook rekening gehouden met het feit dat de premies en opbouw in 2020 ongewijzigd blijven. Kort gezegd betekent volgens PME dat afzien van verlagen evenwichtig is in geval de opbouw en de premie stabiel blijven. Deze beslissing heeft geen gevolgen op de continuïteit van het fonds. Omdat de regeling slechts voor één jaar geldt kan een verlaging in 2021 alsnog actueel zijn (voor meer informatie zie hoofdstuk 1.3 van het bestuursverslag). Op basis van de huidige regelgeving geldt dan weer de grens van 104,3%. In 2020 worden de ingegane pensioenen volledig uitgekeerd. Uitgaande van de dekkingsgraad per 31 december 2019 is het effect hiervan op de financiële positie van het fonds voor 2020 beperkt.

Onderbouwing per groep

Pensioen-gerechtigden	Door de vrijstelling wordt er ultimo 2019 niet verlaagd. De effecten op de financiële positie in 2020 zijn beperkt (M2= -0%), omdat de dekkingsgraad bijna 100% is. De verwachte verlaging volgend jaar is lager dan de verlaging op basis van de dekkingsgraad ultimo 2019.
Actieven	Voor de actieven is de hogere opbouw in 2020 van belang, dit betekent wel minder herstelkracht voor het fonds. Tevens worden hun rechten niet meteen verlaagd. De minister acht een eventuele gelijke opbouw evenwichtig in combinatie met de vrijstelling.
Gewezen deelnemers	De gewezen deelnemer heeft geen onmiddellijk belang bij geen verlaging.
Fonds	Geen verlaging betekent ultimo 2019 geen herstel naar 104,3%. Door de tijdelijkheid van de maatregel wordt dit herstel (via verlaging dan wel verbetering van de dekkingsgraad) wel ultimo 2020 bereikt. Bij de huidige dekkingsgraad is uitstel van verlaging gewenst wegens het mogelijke reputatierisico bij wel verlagen.
Sociale Partners	De opbouw in 2020 blijft 1,875%, tevens blijft de premie gelijk. De premie 2021 gaat omhoog.

Gezien deze argumenten acht het bestuur van PME het evenwichtig om de verlaging nu niet door te voeren.

Economische ontwikkelingen zijn van invloed op de financiële positie van de pensioenfondsen. Factoren als het coronavirus, maar ook de lage rentestand, Brexit en handelconflicten hebben hier invloed op. Het is nog te vroeg nu al vooruit te lopen op mogelijke gevolgen en de impact. Gezien de financiële positie van PME is de kans op verlagen van de pensioenen nog steeds aanwezig. Vanaf 2020 rekenen pensioenfondsen met de – in 2019 – gepresenteerde parameters door de commissie Parameters onder leiding van J. Dijsselbloem. Deze nieuwe parameters vergroten de kans op verlaging van de pensioenen in 2021.

Als minister Koolmees eind 2019 geen vrijstellingsregeling had aangeboden aan de pensioenfondsen, dan had PME de pensioenen in 2020 moeten verlagen. Omdat de actuele dekkingsgraad eind 2019 98,9% is, zouden de pensioenen, op basis van de huidige wetgeving, met 5,2% zijn verlaagd. Hierdoor zou de actuele dekkingsgraad van PME naar 104,3% gestegen zijn. Het bestuur stelde eerder in 2019 vast bij een verlaging van de pensioenen in 2020 geen onderscheid in het verlagingpercentage te maken tussen groepen actieven, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. De verlaging van 5,2% had gespreid mogen worden over meerdere jaren. Op basis van eerder in 2019 vastgestelde uitgangspunten had het bestuur van PME er dan voor gekozen om deze verlaging voor pensioengerechtigden over twee jaar te spreiden.

Solvabiliteit	2019		2018	
	x € 1 mln	%	x € 1 mln	%
Aanwezig eigen vermogen	(630)	(1,1)	(1.108)	(2,3)
Minimaal vereist eigen vermogen	2.384	4,3	2.069	4,3
Vereist eigen vermogen	10.288	18,5	9.043	19,0

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als een onderdekking. De berekening van het vereist eigen vermogen is gebaseerd op het standaard model.

Ontwikkelingen 2019 met betrekking tot de dekkingsgraad

In 2019 heeft de dekkingsgraad zich als volgt ontwikkeld:

Ontwikkeling dekkingsgraad (in procenten)	2019		2018	
	%	%	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari		97,7		101,6
<i>Sturingsmiddelen</i>				
Premie	(0,5)		(0,5)	
Beleggingen	16,0		(0,8)	
<i>Overige effecten</i>				
Rentetermijnstructuur	(14,2)		(4,3)	
Schattingswijziging en resultaat op actuariële uitgangspunten	-		1,1	
Overige	(0,1)		0,6	
Dekkingsgraad per 31 december		98,9		97,7

Eind 2019 is niet voldaan aan de wettelijke vereiste minimale dekkingsgraad.

In maart 2019 is een nieuw herstelplan op basis van de situatie ultimo 2018 ingediend. DNB heeft in mei 2019 schriftelijk aangegeven in te stemmen met dit geactualiseerde herstelplan. Gezien de financiële positie per eind 2019 heeft PME in maart 2020 een nieuw herstelplan ingediend bij DNB. DNB heeft nog niet laten weten of het herstelplan 2020 akkoord is. In het herstelplan met een startdatum van 1 januari 2020 is aangetoond dat PME zonder aanvullende maatregelen binnen de gestelde termijn van 10 jaar (uiterlijk eind 2029) het wettelijke vereiste niveau van de dekkingsgraad (2019: 118,5%) kan bereiken. Een voorwaarde om gebruik te maken van de vrijstellingsregeling is een extra onderbouwing in het herstelplan van het belang van deze vrijstellingsregeling voor de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Deze is toegevoegd aan het herstelplan 2020.

12 Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is in 2019 toegenomen met € 8.034 miljoen (2018: toegenomen met € 1.528 miljoen). De samenstelling en de ontwikkeling van de voorziening is als volgt nader toe te lichten.

<i>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds per groep van deelnemers</i>	2019		2018	
	<i>aantal</i>	<i>bedrag x € 1 mln</i>	<i>aantal</i>	<i>bedrag x € 1 mln</i>
De voorziening is als volgt:				
Actieve deelnemers	164.501	24.820	157.287	20.371
Gewezen deelnemers	294.270	12.167	306.817	9.968
Pensioengerechtigden	167.036	18.687	167.223	17.301
Totaal 31 december	625.807	55.674	631.327	47.640

Per 31 december 2019 is de voorziening pensioenverplichtingen berekend uitgaande van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De daarvan afgeleide gemiddelde interne rekenrente bedraagt ultimo 2019 0,75% (2018: 1,40%).

	2019		2018	
<i>Ontwikkeling voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</i>				
De ontwikkeling is als volgt:				
Voorziening per 1 januari		47.640		46.112
Pensioenopbouw	1.407		1.258	
Interesttoevoeging	(114)		(121)	
Onttrekking voor uitkeringen	(1.204)		(1.186)	
Effect wijziging marktrente	7.879		2.042	
Schattingswijzigingen	-		(504)	
Inkoop voorwaardelijke aanspraken	85		90	
Wijziging uit hoofde van waardeoverdracht	(24)		(31)	
Overige mutaties	5		(20)	
Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen		8.034		1.528
Voorziening 31 december		55.674		47.640

Het spaarfonds gemoedsbezwaarden heeft een waarde van € 4 miljoen (2018: € 4 miljoen).

13 Overige voorzieningen (VPL)

Het verloop van de overige voorzieningen is als volgt:

	2019		2018	
Stand per 1 januari		158		135
Premiebatens	115		116	
Premiebijdrage collectieve waardeoverdracht	-		-	
Inkoop voorwaardelijke aanspraken geb.jaar 1959	(88)			
Inkoop voorwaardelijke aanspraken geb.jaar 1958	-		(88)	
Inkoop voorwaardelijke aanspraken geb.jaren vóór 1959 resp.1958	(12)		(3)	
Beleggingsopbrengsten	38		(2)	
Totaal mutatie overige voorzieningen (VPL)		53		23
Eindstand 31 december		211		158

De overige voorziening (VPL) is bestemd als reservering voor de financiering van de overgangsregeling voor deelnemers die geboren zijn in de periode 1 januari 1950 tot 1 januari 1973.

	2019	2018
14 Verplichtingen uit hoofde van beleggingen		
Onder deze post zijn opgenomen:		
Verplichtingen inzake derivaten	1.090	747
Verplichtingen uit hoofde van onderpand	1.857	393
Kortlopende schulden	104	64
Bancaire instellingen	434	836
Totaal	3.485	2.040
15 Overige schulden en overlopende passiva		
Onder deze post zijn opgenomen:		
Verschuldigde loonheffing	24	24
Toe te kennen rechten inkomende waardeoverdracht	-	1
Diverse schulden en overlopende passiva	1	1
Totaal	25	26
<p>De post overige schulden en overlopende passiva heeft een looptijd korter dan 1 jaar (2018: korter dan 1 jaar). De waarde benadert de reële waarde gegeven het kortlopende karakter van de schulden en overlopende passiva.</p>		

6 NIET IN DE BALANS OPGENOMEN ACTIVA EN VERPLICHTINGEN

NIET IN DE BALANS OPGENOMEN ACTIVA

De kredietfaciliteiten zoals opgenomen ultimo 2018 van € 9 miljoen met een looptijd tot en met 31 december 2020 en € 4 miljoen met een looptijd tot en met 31 maart 2045 verstrekt aan MN Services B.V. zijn per 9 december 2019 beëindigd.

Ultimo 2019 bedraagt de niet in de balans opgenomen activa een kredietfaciliteit van € 4 miljoen aan de deelneming Mn Services N.V.. De kredietfaciliteit is op 9 december 2019 afgesloten en heeft een looptijd van 5 jaar met een mogelijkheid tot een eenmalige verlenging van maximaal 5 jaar. Er zijn geen beperkingen gesteld aan opnamen en aflossingen. Mn Services vergoedt over het niet opgenomen deel een bereidstellingsprovisie ter grootte van 50 basispunten per kalenderjaar. Ultimo 2019 is er geen gebruik gemaakt van deze kredietfaciliteit.

NIET IN DE BALANS OPGENOMEN VERPLICHTINGEN

Investeringsverplichtingen

Ultimo 2019 staan voor € 279 miljoen aan toekomstige verplichtingen uit in verband met vastgoedbeleggingen (ultimo 2018: € 175 miljoen).

PME heeft een commitment van € 1.810 miljoen afgegeven inzake het Nationale Hypothekenfonds. De commitment heeft een looptijd van onbepaalde tijd. Hiervan is tot en met ultimo 2019 € 1.801 miljoen opgenomen (2018: € 1.686 miljoen). Tevens heeft PME een toekomstige verplichting inzake bedrijfsleningenfonds van € 33 miljoen (2018: € 75 miljoen).

Ultimo 2019 bedroegen de niet in de balans opgenomen beleggingsverplichtingen inzake overige beleggingen € 1.472 miljoen (ultimo 2018: € 1.412 miljoen). Deze verplichtingen zijn maximale bedragen die op basis van afgesloten contracten kunnen worden gevraagd te storten. De uiteindelijk hieruit voortvloeiende beleggingen zijn onzeker voor wat betreft werkelijke omvang en moment van opvragen.

Ultimo 2019 was er € 850 miljoen aan aandelen uitgeleend (2018: € 611 miljoen). Voor het risico van niet-teruglevering worden adequate zekerheden gevraagd en gekregen. Deze zekerheden (€ 882 miljoen aan staatsobligaties ultimo 2019 en € 634 miljoen ultimo 2018) worden niet in de balans opgenomen. Het onderpand heeft minimaal rating Aa3 volgens Moody's of AA volgens S&P.

Ultimo 2019 was er voor € 806 miljoen aan obligaties uitgeleend (2018: € 669 miljoen). Voor het risico van niet-teruglevering worden adequate zekerheden gevraagd en verkregen. Deze zekerheden (€ 841 miljoen aan staatsobligaties ultimo 2019 en € 701 miljoen ultimo 2018) worden niet in de balans opgenomen. Het onderpand heeft minimaal rating Aa3 volgens Moody's of AA volgens S&P.

Uitvoeringsovereenkomsten / Administratiekosten

Voor het voeren van de administratie van het fonds is een administratieovereenkomst met MN Services N.V. afgesloten. De overeenkomst is aangegaan voor onbepaalde tijd met een opzegtermijn van één jaar. Voor 2020 is een bedrag van € 28,8 miljoen overeengekomen (excl. BTW).

Met de vermogensbeheerder MN Services Vermogensbeheer B.V. is een beheerovereenkomst voor onbepaalde tijd aangegaan met een opzegtermijn van één jaar. Voor 2020 is een tarief van € 28,6 miljoen overeengekomen (excl. BTW).

7 Risicoparagraaf

Solvabiliteitsrisico

Een belangrijk risico voor het fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. Indien de solvabiliteit van het fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat er geen ruimte is voor (volledige) toeslagverlening en dat er geen volledige uitkering mogelijk is.

Per eind december 2019 moest de beleidsdekkingsgraad gelijk of hoger zijn dan 104,3% om verlaging van de pensioenaanspraken te voorkomen. Eind 2019 kwam minister Koolmees met een vrijstellingsregeling. Door gebruik te maken van deze regeling heeft het pensioenfonds één jaar uitstel om aan de gestelde voorwaarden te voldoen. De kans op verlaging van de pensioenen is in 2021 evenwel nog steeds actueel.

Wettelijk moet er een toereikende algemene reserve zijn voor het opvangen van tegenvallers. Die tegenvallers kunnen te maken hebben met de ontwikkeling van de rente en de koersen op de financiële markten, maar ook met actuariële zaken (zoals de levensverwachting van deelnemers).

De Nederlandsche Bank (DNB) heeft als toezichthouder een standaardmethode vastgesteld om te toetsen of in het fonds voldoende vermogen aanwezig is om beschermd te zijn tegen genoemde risico's. In de standaardmethode wordt elk risico omgerekend naar een bepaalde vermogens eis. De combinatie van deze factoren geeft de vereiste solvabiliteit ofwel het vereist eigen vermogen. Omdat de risico's onderling gecorreleerd zijn - sommige risico's zullen zich simultaan manifesteren terwijl andere risico's dat nu juist niet doen - vindt nog een aftrek vanwege diversificatie plaats.

Onderstaande tabel laat de uitkomsten zien van het standaard risicomodel voor PME:

Risicofactor	Solvabiliteit (na iteratie)	
	ultimo 2019	ultimo 2018
	Strategische mix	Strategische mix
S1 Renterisico (inclusief inflatie)	731	1.977
S2 Aandelen- en vastgoedrisico	7.663	6.344
S3 Valutarisico	2.322	1.920
S4 Grondstoffenrisico	678	666
S5 Kredietrisico	3.035	2.178
S6 Verzekeringstechnisch risico	1.411	1.195
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief (beheer) risico	132	102
Subtotaal van alle risico's	15.972	14.382
Diversificatie effect	(5.684)	(5.339)
Vereist eigen vermogen (VEV)	10.288	9.043
Aanwezig eigen vermogen	(630)	(1.108)
Verschil tussen aanwezig eigen vermogen en vereist eigen vermogen	(10.918)	(10.151)

Vereist eigen vermogen (% van technische voorzieningen)

	ultimo 2019	ultimo 2018
Feitelijke asset mix	19,7%	19,5%
Strategische asset mix	18,5%	19,0%

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als een onderdekking, het eigen vermogen is lager dan het vereist eigen vermogen. Daarvoor moet PME een herstelplan opstellen en indienen bij de DNB. Hierin staat hoe PME verwacht binnen een periode van tien jaar tot het vereist eigen vermogen te komen. DNB beoordeelt het herstelplan op haalbaarheid.

S1 Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarden van de vastrentende beleggingen en de pensioenverplichtingen zich verschillend ontwikkelen als gevolg van veranderingen in de marktrente. In de uitvoering van de renteafdekking wordt sinds 1 januari 2016 gestuurd op de marktrente. Het beoogde niveau per eind 2019 is 40,0%. In het strategisch beleggingsbeleid 2020-2025 wordt de renteafdekking stapsgewijs verhoogd naar 60%. Bij de berekening van S1 voor het strategische VEV wordt uitgegaan van deze 60%.

Renteafdekking		
	ultimo 2019	ultimo 2018
Betreft	marktwaarde	marktwaarde
Beoogde renteafdekking	40,0%	40,0%
Bandbreedte	37,5% - 42,5%	37,5% - 42,5%
Werkelijke renteafdekking	40,3%	41,0%

Het verschil in rentegevoeligheid tussen de beleggingen en de verplichtingen kan ook zichtbaar worden gemaakt door de invloed op de dekkingsgraad van een parallelle renteschok van 100 basispunten (= één procentpunt).

Gevoeligheid dekkingsgraad voor verandering in de marktrente (x 1 € miljoen)			
Renteschok	1% daling	ultimo 2019	1% stijging
Vermogen t.b.v. de dekkingsgraad	60.774	55.048	50.790
Pensioenverplichtingen	66.760	55.678	46.879
Dekkingsgraad	91,0%	98,9%	108,3%

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration is een maat voor de gewogen gemiddelde resterende looptijd van de kasstromen in jaren. Indien de duration van de beleggingen niet 'matcht' met en lager is dan de duration van de pensioenverplichtingen, betekent dit dat de pensioenverplichtingen gevoeliger zijn voor renteveranderingen dan de beleggingen.

Ultimo 2019 bedraagt de modified duration bijdrage van de beleggingsportefeuille zonder derivaten 4,5 jaar. De modified duration van de pensioenverplichtingen bedraagt 20,3 jaar. Met inachtneming van de verhouding van de beleggingen ten opzichte van de verplichtingen, is er sprake van een 'duration mismatch'. Dit houdt in dat de waarde van de verplichtingen gevoeliger is voor renteontwikkelingen dan de waarde van de beleggingen. Door middel van rentederivaten met in totaal een duration bijdrage van 4,5 jaar is de duration bijdrage van de totale beleggingen verlengd van 4,5 tot 9,0 jaar. Hierdoor wordt het risico op een daling van de dekkingsgraad voortvloeiend uit een rentedaling verkleind.

In de onderstaande tabel is de duratiebijdrage van de vastrentende waarden voor en na rentederivaten en de duratiebijdrage van de rentederivaten opgenomen. Door middel van rentederivaten wordt de duratiebijdrage van de vastrentende waarden verlengd.

Modified duration bijdrage balanspositie		
	ultimo 2019	ultimo 2018
Beleggingen exclusief rentederivaten	4,5	4,9
Rentederivaten	4,5	3,6
Beleggingen inclusief rentederivaten	9,0	8,5
Pensioenverplichtingen	20,3	19,3

S2 Aandelen- en vastgoedrisico

Het aandelen- en vastgoedrisico (marktrisico) is het risico dat de waarde van deze zakelijke waarden verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen.

De fondsportefeuille bevat zowel beursgenoteerde aandelen als niet-beursgenoteerde beleggingen (o.a. Private Equity en Infrastructuur).

Het aandelenrisico wordt voornamelijk gemitigeerd door het diversificeren van de beleggingsportefeuille ofwel het spreiden van de beleggingen over sectoren en regio's. De volgende tabel geeft weer de spreiding van de aandelenportefeuille van PME naar regio's.

Regionale verdeling aandelen en deelnemingen (x € 1 miljoen)		
	ultimo 2019	ultimo 2018
Aandelen Europa	4.760	3.325
Aandelen Noord Amerika	9.146	6.846
Aandelen Verre Oosten	2.146	2.077
Aandelen Emerging Markets	3.016	1.996
Totaal	19.068	14.244

De vastgoedbeleggingen van PME zijn deels direct en deels indirect. Het betreft voor 63,9% (2018: 55,7%) beleggingen in Nederland. Deze beleggingen in Nederland zijn vervolgens verspreid over verschillende soorten vastgoedbeleggingen. Uit de onderstaande tabel blijkt de spreiding van de vastgoedportefeuille naar binnen- en buitenland:

Verdeling vastgoed naar binnen- en buitenland (x € 1 miljoen)		
	ultimo 2019	ultimo 2018
<i>Direct / indirect</i>		
Direct vastgoed	1.164	1.104
Indirect vastgoed	1.105	1.480
Totaal	2.269	2.584
<i>Binnen- en buitenland</i>		
Nederland	1.449	1.439
Europa (exclusief Nederland)	706	631
Verenigde Staten	108	369
Verre Oosten	-	141
Overig	6	4
Totaal	2.269	2.584

Spreiding direct vastgoed naar sector (x € 1 miljoen)				
	ultimo 2019	ultimo 2019	ultimo 2018	ultimo 2018
Woningen	1.050	91%	936	85%
Winkels	29	2%	102	9%
Kantoren	39	3%	35	3%
Overige bedrijfsgebouwen	18	2%	0	0%
Openstaande posten	28	2%	31	3%
	1.164	100%	1.104	100%

In het standaard risicomodel wordt een standaard schok gebruikt om de benodigde buffer voor het aandelen- en vastgoedrisico te bepalen. Deze standaard schok is gebaseerd op een 30% daling voor de aandelen van ontwikkelde markten, een 40% daling voor aandelen opkomende markten, 40% voor niet beursgenoteerde aandelen en 15% voor direct vastgoed. Het effect op de dekkingsgraad van een dergelijke schok op de feitelijke portefeuille wordt hierna weergegeven. In de schok op aandelen wordt ook de schok op private equity, infrastructuur en beursgenoteerd vastgoed meegenomen.

Gevoeligheid dekkingsgraad voor standaardschok aandelen en vastgoed (x € 1 miljoen en percentages)

	daling	ultimo 2019
Aandelen beursgenoteerd vastgoed en private equity	6.837	86,5%
Niet beursgenoteerd vastgoed	385	98,0%

S3 Valutarisico

Het valutarisico betreft het risico dat de waarde van de beleggingen en de verplichtingen vermindert als gevolg van veranderingen van vreemde valutakoersen. Aangezien de pensioenverplichtingen van PME in euro luiden en een aanzienlijk deel van de beleggingsportefeuille in vreemde valuta, loopt PME valutarisico. Het strategisch beleid van het fonds is om valutaposities in de Amerikaanse dollar voor 75% af te dekken en de valutaposities in de Japanse yen en het Britse pond volledig af te dekken. De overige valutaexposures worden niet afgedekt, maar binnen de restricties van de beleggingsmandaten kunnen aangestelde vermogensbeheerders valutarisico's eventueel wel (deels) afdekken.

De staatsobligatieportefeuille van PME kent een wereldwijde spreiding. Zodoende zijn naast obligaties uitgegeven door landen uit de Eurozone, ook staatsobligaties van kredietwaardige niet-euro landen opgenomen. Naast de obligaties uitgegeven in euro zijn ook obligaties in Australische dollars, Canadese dollars, Deense kronen, Noorse kronen, Singaporese dollars en Zweedse kronen opgenomen in de wereldwijde staatsobligatieportefeuille. Deze valutaposities worden vooralsnog niet afgedekt. Obligaties in de overige Europese obligatieportefeuilles kunnen luiden in verschillende Europese valuta. Met uitzondering van strategische allocaties naar Britse ponden (High Yield) en de US Dollar bedrijfsobligaties, worden deze posities, gezien de relatief kleine omvang van de posities in deze niet-euro valuta's in de niet-staatsobligatie portefeuilles, niet afgedekt.

Per 31 december 2019 hadden de derivatenposities in de overige valuta een contractomvang van € 13.875 miljoen (201: € 11.688 miljoen) en een reële waarde van afgerond € 73 miljoen negatief (2017: € 280 miljoen positief).

De valuta-afdekking via valutaderivaten is als volgt te specificeren:

Valuta-afdekking (x € 1 miljoen)

	ultimo 2019			Valutaderivaten	
	voor valuta-hedge	valuta-derivaten	na valuta-hedge	reële waarde	ultimo 2018 reële waarde
Euro	49,4%	24,2%	73,6%	(73)	(280)
Amerikaanse Dollar	28,2%	(19,9%)	8,3%	2	1
Britse Pond	2,1%	(2,3%)	(0,2%)	-	-
Japanse Yen	2,3%	(2,2%)	0,1%	-	-
Overige valuta	18,0%	0,2%	18,2%	(2)	(1)
Totaal	100,0%	0,0%	100,0%	(73)	(280)

Valutakoersen

	ultimo 2019 slotkoers
EUR/GBP	0,84735
EUR/JPY	121,9877
EUR/USD	1,12250

In het standaard risicomodel wordt een standaard schok gebruikt om de benodigde buffer voor het valutarisico te bepalen. Deze standaard schok is gebaseerd op een 20% daling voor ontwikkelde valuta en 35% daling voor opkomende valuta. Het effect op de dekkingsgraad van een dergelijke schok op de feitelijke portefeuille wordt hierna weergegeven.

Gevoeligheid dekkinggraad voor standaardschok valuta (x € 1 miljoen en percentages)

	daling	ultimo 2019
Valuta	2.257	94,8%

S4 Grondstoffenrisico

De categorie grondstoffen bevat de beleggingen in bosbouw, welke bestaan uit participaties in een beleggingsfonds. Het grondstoffenrisico betreft het risico van prijsfluctuaties in de onderliggende waarde in het beleggingsfonds.

In het standaard risicomodel wordt een standaard schok gebruikt om de benodigde buffer voor het grondstoffenrisico te bepalen. Deze standaard schok is gebaseerd op een 35% daling voor de grondstoffen. Het effect op de dekkinggraad van een dergelijke schok op de feitelijke portefeuille wordt hieronder weergegeven. Onder deze categorie valt alleen het product Bosbouw.

Gevoeligheid dekkinggraad voor standaardschok grondstoffen (x € 1 miljoen en percentages)

	daling	ultimo 2019
Grondstoffen	153	98,6%

S5 Kredietrisico

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor PME als gevolg van het feit of de kans dat een tegenpartij in gebreke blijft om aan haar verplichtingen te voldoen, bijvoorbeeld als gevolg van faillissement of betalingsonmacht. Dit kunnen verplichtingen zijn tot het betalen van rente, maar het kan ook om de terugbetaling van de uitgeleende bedragen zelf gaan. Voor PME betreft het voornamelijk de beleggingen in obligaties en leningen. Het kredietrisico wordt gemitigeerd door spreiding van de vastrentende waarden over regio's, sectoren en uitgevende emittenten. De samenstelling van de vastrentende waarden kan als volgt worden samengevat:

Samenstelling vastrentende waarden (x € 1 miljoen)

	ultimo 2019 credit spread ¹⁾	ultimo 2019 duration	ultimo 2019	ultimo 2018
<i>Matchingsportefeuille</i>				
Deposito's	-	-	170	145
Kortlopende staatsobligaties	-	0,7	1.996	228
Langlopende staatsobligaties	(0,1%)	19,7	7.869	9.890
Non Euro Staatsobligaties	(0,3%)	7,0	3.196	3.266
Bedrijfsobligaties Euro	0,5%	5,2	6.097	5.007
Bedrijfsobligaties USD	0,7%	4,4	2.093	1.829
Onderhandse leningen	0,4%	1,7	2	2
Hypotheke	1,3%	6,8	2.691	2.545
VGMI	5,6%	10,2	1.148	1.119
<i>Returnportefeuille</i>				
High Yield Europa	2,5%	2,7	724	658
High Yield US	3,1%	2,6	781	667
Emerging Markets obligaties	3,3%	6,7	3.654	2.422
Bedrijfsleningenfondsen	3,0%	1,9	44	26
Totaal			30.465	27.804

¹⁾ Credit spread is de opslag op de risicovrije rentevoet. Hoe hoger de credit spread (hoe hoger de opslag), hoe meer kredietrisico de markt heeft ingeprijsd op de tegenpartij.

PME belegt zowel in zakelijke als ook in particuliere hypotheke. De belegging in woning hypotheke geschiedt middels participaties in twee fondsen, het Particuliere Hypothekefonds van Syntrus Achmea en het Nationale Hypothekefonds (NHF) van DMFCO. Bij beleggen in particuliere hypotheke wordt het kredietrisico zoveel mogelijk beperkt door het zwaartepunt van de portefeuilles te leggen op hypotheke met een Nationale Hypotheke Garantie (NHG) of met een Loan to Value (LTV) van maximaal 90%. Er is gekozen voor 90% omdat bij PME een hogere LTV ook meer wordt blootgesteld aan onderpandrisico. Dit is niet gewenst, omdat PME door haar

eigen vastgoedportefeuille al onderpandrisico in de portefeuille heeft. Per jaareinde had 39% (2018: 43%) van het particuliere Hypothekenfonds een NHG en 34% (2018: 37%) van de NHF portefeuille een NHG.

PME heeft voor € 1.810 miljoen aan het NHF gecommiteerd. Dit commitment heeft een looptijd voor onbepaalde tijd. Ultimo 2019 heeft PME voor in totaal € 1.801 miljoen (2018: € 1.747 miljoen) gestort in het NHF. Ultimo 2019 is de marktwaarde van PME in het Nederlands Hypothekenfonds in totaal € 2.001 miljoen (2018: € 1.747 miljoen).

Het kredietrisico wordt primair beperkt door te beleggen in bedrijven en landen met een hoge kredietwaardigheid. In onderstaande tabel is de verdeling naar kredietwaardigheid weergegeven zoals deze door internationale rating agencies wordt toegekend. Het betreft de portefeuille vastrentende waarden:

Kredietwaardigheid portefeuille vastrentende waarden		
Rating categorie *S&P)	ultimo 2019	ultimo 2018
AAA	34%	40%
AA	16%	17%
A	15%	13%
BBB	24%	20%
< BBB	11%	9%
Geen rating	0%	1%
Totaal	100%	100%

De categorie 'Geen rating' betreft een deel van de hypotheekportefeuille. Van de portefeuille hypothecaire leningen betreft 87% particuliere hypotheek (2018: 82%) en 13% zakelijke hypotheek (2018: 18%). Voor toezichtseisen wordt voor particuliere hypotheek gerekend met afgeleide rating volgens de methodiek van rating agency Fitch.

Een laatste vorm van kredietbescherming speelt bij zogeheten 'over the counter' (OTC) derivaten. Dit zijn financiële instrumenten waarbij een afspraak wordt gemaakt met een tegenpartij zonder tussenkomst van een beursinstantie. De marktwaarde van OTC derivaten is niet gegarandeerd. Er is sprake van een kredietrisico tussen beide partijen. Dit risico wordt beperkt door zogeheten 'collateral' (onderdeel van onderpanduitwisselings-overeenkomst / Credit Support Annexen-overeenkomst) waarbij liquide middelen of obligaties worden gebruikt als onderpand ter bescherming tegen het kredietrisico en limieten per counterparty om OTC-transacties mee te mogen doen.

Derivaten versus onderpanduitwisselingsovereenkomsten (CSA) (x € 1 miljoen)		
	ultimo 2019	ultimo 2018
Derivatenposities	2.818	674
Verplichtingen inzake derivaten	(1.090)	(747)
Totaal derivatenposities	1.728	(73)
Totaal uitgegeven liquide middelen	-	3
Totaal ontvangen liquide middelen	(1.857)	(393)
Totaal uitgegeven obligaties*	139	525
Totaal ontvangen obligaties	(3)	-
Totaalpositie uit hoofde van onderpand	(1.721)	135
Resteert	7	62

* De uitgegeven obligaties zijn niet op balans opgenomen.

In het standaard risicomodel wordt een standaard schok gebruikt om de benodigde buffer voor het kredietrisico te bepalen. Deze standaard schok is gebaseerd op een stijging van de kredietopslag voor elke lening. Afhankelijk van de credit rating bedraagt de opslag tussen de 0,60% en de 5,30%. Het effect op de dekkingsgraad van een dergelijke schok op de feitelijke portefeuille wordt hierna weergegeven.

Gevoeligheid dekkinggraad voor standaardschok krediet (x € 1 miljoen en percentages)

	daling	ultimo 2019
Krediet	2.443	94,5%

S6 Verzekeringstechnische risico's

Het verzekeringstechnisch risico bestaat uit risico's van negatieve resultaten op de verzekeringstechnische (actuariële) grondslagen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie.

PME keert ouderdoms- en partnerpensioen levenslang uit. Daarom is de gemiddelde levensverwachting van de actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden een zeer belangrijk gegeven voor het fonds. De levensverwachting van de Nederlandse bevolking is de afgelopen decennia gestaag omhoog gegaan. PME houdt rekening met deze ontwikkeling en de verwachte trend van een toename van de toekomstige levensverwachting door de omvang van de verwachte uitkeringen steeds af te stemmen op recente informatie inzake de levensverwachting. Daarnaast doet PME regelmatig onderzoek naar de sterfteontwikkeling binnen de deelnemerspopulatie van PME.

Omdat de pensioenregeling een pensioenrichtleeftijd van 68 jaar geldt, is in de onderstaande tabel de ontwikkeling in de laatste vijf jaar opgenomen van de verwachte gemiddelde levensduur voor een 68-jarige:

Actuariële grondslagen PME verwachte levensduur					
68-jarige	2019	2018	2017	2016	2015
Man	86,7	86,6	86,5	86,4	86,3
Vrouw	88,4	88,3	88,5	88,4	88,2

In 2019 is de verwachte levensduur voor mannen en vrouwen iets gestegen. Een lichte stijging per jaar is inherent aan de ontwikkeling binnen de prognosetafels.

Een ander verzekeringstechnisch risico is het indexatierisico. Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om de pensioenen te indexeren op basis van een ex-ante maatstaf, zijnde de CPI-prijnsindex. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de indexatietoezegging voorwaardelijk is.

PME draagt alle risico's voor de verplichte regeling en de aanvullende regelingen voor eigen rekening.

S7 Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat het fonds over onvoldoende liquiditeiten beschikt om aan haar verplichtingen te kunnen voldoen. Omdat de inkomende geldstroom in de vorm van premies en directe beleggingsopbrengsten de uitgaande geldstroom in de vorm van uitkeringen en kosten ver te boven gaat, is het liquiditeitsrisico van het fonds zeer beperkt. Op korte termijn bestaat wel het risico dat bij extreme marktontwikkelingen de contractuele bijstortingsverplichtingen uit hoofde van derivatenposities kunnen leiden tot een vraag naar liquide middelen. PME heeft voor dit risico een aantal risico-mitigerende maatregelen genomen, zoals het aanhouden van een strategische buffer van liquide middelen en het maken van afspraken met tegenpartijen tot het uitwisselen van obligaties als onderpand, waarmee de kans op gedwongen verkoop van beleggingen wordt beperkt. Het beleid van PME blijft er voornamelijk op gericht de hoeveelheid illiquide beleggingen op een adequate manier te beheersen. Vandaar dat er geen additionele buffers worden aangehouden in de solvabiliteitstoets.

S8 Concentratierisico

Concentraties van risico's kunnen zich voordoen als gevolg van risico's ten opzichte van een debiteur of ten opzichte van een groep debiteuren met zodanig vergelijkbare kenmerken dat hun mogelijkheden om aan hun verplichtingen te voldoen naar verwachting op vergelijkbare wijze worden beïnvloed door veranderingen in economische of andere omstandigheden. In het beleid van het fonds staat risicospreiding centraal. Ten aanzien van de beleggingen zijn strikte risicorestricties gesteld in de vorm van limieten welke dagelijks worden bewaakt. Vandaar dat er geen additionele buffers worden aangehouden in de solvabiliteitstoets.

Beleggingen groter dan 2% van de totale balansstand worden aangegeven. Deze posities betreffen staatsobligaties van Europese landen.

Beleggingen groter dan 2% van balanstotaal (x € 1 miljoen)				
	ultimo 2019		ultimo 2018	
	waarde	% van balanstotaal	waarde	% van balanstotaal
Duitse overheid	3.464	6%	3.074	6%
Nederlandse overheid	1.073	2%	2.263	5%
Belgische overheid	2.434	4%	0	< 2%
Franse overheid	0	< 2%	1.426	3%

S9 Operationeel risico

Een operationeel risico is een risico dat samenhangt met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting of procesuitvoering. Voorbeelden van operationele risico's zijn: verwerking, uitkering / betaling / settlement, informatie, productontwikkeling, kosten, personeel, fraudegevoeligheid en preacceptatie / transactie. In tegenstelling tot sommige risico's die een pensioenfonds bewust wil lopen (zoals marktrisico) hebben operationele risico's alleen een negatieve impact op het bereiken van de doelstellingen. Vandaar dat operationele risico's zo veel mogelijk beperkt worden. Tenzij een verdergaande reductie onevenredig veel inspanning en kosten met zich meeneemt.

In de beleidsregels uitbesteding pensioenfondsen staan voorwaarden omschreven waar een pensioenfonds aan moet voldoen bij de uitbesteding van zijn bedrijfsprocessen. Voor het fonds is de beleidsregel van toepassing omdat zowel de pensioenadministratie als de vermogensbeheeradministratie is uitbesteed. De beleidsregel schrijft onder meer voor dat het fonds het beleid vaststelt met betrekking tot de beheersing van risico's van uitbesteding. Hiertoe moeten uiteraard de afspraken met de uitvoerder goed worden vastgelegd.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering van de vermogensbeheerder MN en pensioen-uitvoerder MN. Dat gebeurt onder andere door middel van performancerapportages, SLA-rapportages en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (ISAE 3402-rapportages). Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing van de operationele risico's worden door het fonds hiervoor geen additionele buffers aangehouden in de solvabiliteitstoets.

S10 Actief (beheer) risico

Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die door portefeuillemanagers worden ingenomen ten opzichte van de benchmark. De mate van actief beheer wordt doorgaans bepaald aan de hand van een tracking error. Deze tracking error meet de mate van afwijking tussen het rendement van een beleggingsportefeuille en het rendement op een benchmarkportefeuille. Een lage tracking error impliceert dat het feitelijke rendement dicht bij de benchmark ligt, terwijl een hoge tracking error aangeeft dat het rendement duidelijk van de benchmark afwijkt. Een hogere tracking error impliceert daarmee een hogere mate van actief risico.

Bij PME wordt beperkt gebruik gemaakt van actief beheerde beleggingsstrategieën. Het ex-ante budget voor actief risico zoals vooraf is vastgesteld in het Beleggingsplan 2019 bedraagt 0,75%. Dit percentage geeft de ruimte aan die er is om in het actieve beheer af te wijken van de benchmarks. Deze maatstaf is een ex-ante richtlijn op basis waarvan een nadere mandatering plaatsvindt naar individuele beleggingscategorieën.

Gevoeligheid dekkinggraad voor standaardschok actief beheer risico (x € 1 miljoen en percentages)		
	daling	ultimo 2019
Actief beheer risico	154	98,6%

Risico marktwaardebepaling

De beleggingen zijn gewaardeerd op reële waarde. Niet voor alle beleggingsinstrumenten zijn frequente marktnoteringen beschikbaar. Dat levert een hoger risico op ten aanzien van de benadering van de waardering van een belegging. In onderstaande tabel is het totale belegd vermogen uitgesplitst naar vier niveaus van waardering. Dit betreft het belegd vermogen, inclusief de vorderingen en verplichtingen uit hoofde van beleggingen én de liquide middelen.

Beleggingen in directe vastgoedfondsen worden gewaardeerd tegen reële waarde, gebaseerd op taxaties verricht door onafhankelijke deskundigen. De waardering van de materiële vastgoedbeleggingen is gelet op de huidige marktomstandigheden een belangrijke schattingspost. Het risico bestaat dat materiële aanpassingen zich kunnen voordoen in de waardering in het volgende boekjaar.

Voor niet-beursgenoteerde fondsbeleggingen in vastgoed, private equity en infrastructuur wordt de waardering bepaald op basis van de laatst ontvangen fondsrapportage, gecorrigeerd voor kasstromen in de periode vanaf de balansdatum van de fondsrapportage tot de balansdatum van de jaarrekening. De rapportages zijn niet door een onafhankelijke accountant gecontroleerd en/of de periode van deze rapportages loopt niet synchroon met het boekjaar van PME. Om onzekerheden ten aanzien van de waardering te mitigeren, vindt voor aanstelling van een beheerder een selectieprocedure inclusief due diligence plaats. Na aanstelling worden de beheerders zorgvuldig gemonitord. Daarnaast wordt jaarlijks achteraf een aansluiting gemaakt met de gecontroleerde jaarrekeningen van deze fondsen. De waardering kan hoger of lager zijn, maar is gezien de mitigerende maatregelen naar inschatting niet materieel voor het vermogen en het resultaat.

De investeringen in private equity, infrastructuur, bosbouw en investeringen in andere beleggingsfondsen, waaronder de hypotheke, welke bestaan uit participaties in hypothekefondsen, zijn in de verdeling opgenomen onder andere methode/ intrinsieke waarde. Uitgangspunt hierbij is dat de waardering niet door MN, maar door de onderliggende beleggingsfondsen zelf gebeurt.

Als gevolg van andere inzichten met betrekking tot de methodiek waarop de marktwaarde van de beleggingen bepaald wordt, hebben er ten opzicht van voorgaand boekjaar verschillen in de toekenning aan beleggingscategorieën plaatsgevonden. De vergelijkende cijfers zijn hierop aangepast.

Hypotheke betreft participaties in beleggingsfondsen. Voor de waardering van onderliggende hypotheke worden de kasstromen contant gemaakt. De VGMI portefeuille bestaat uit leningen verstrekt aan Nederlandse verzekeraars. De waardering van de portefeuille is gebaseerd op ontwikkelde modellen die getoetst wordt met de waardering van een onafhankelijke partij.

Voor de waardering van de derivaten wordt gebruik gemaakt van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen die worden gevuld met marktconforme parameters. De toekomstige kasstromen van de rentederivaten worden contant gemaakt tegen de EONIA curve. De verwachte kasstromen van de valutaderivaten worden contant gemaakt tegen de relevante yieldcurve van de betrokken valuta. De waardering van obligatiefutures geschiedt tegen genoteerde marktprijzen.

Marktwaaardebepaling (x € 1 miljoen)					
<i>Categorie</i>	ultimo 2019				
	Genoteerde marktprijzen	Onafhan- kelijke taxaties	Netto contante waarde	Andere methode	Totaal
<i>Vastgoedbeleggingen</i>					
Directe vastgoedbeleggingen	-	-	-	1.164	1.164
Indirecte vastgoedbeleggingen	6	-	-	1.099	1.105
<i>Aandelen</i>					
Beursgenoteerde aandelen	19.068	-	-	-	19.068
<i>Vastrentende waarden</i>					
Obligaties, leningen op schuld- bekentenis en andere waarde- papieren	26.399	-	13	44	26.456
Hypotheke	-	-	-	2.691	2.691
Deposito's	-	-	170	-	170
VGMI	-	-	-	1.148	1.148
<i>Derivaten</i>					
Rentederivaten	-	-	2.737	-	2.737
Valutaderivaten	-	-	81	-	81
Overige derivaten	-	-	-	-	-
<i>Overige beleggingen</i>					
Private Equity	-	-	-	1.521	1.521
Andere overige beleggingen	-	-	-	713	713
Totaal	45.473	-	3.001	8.380	56.854
<i>Niet in de beleggingscategorieën meegenomen onderdelen van het belegd vermogen:</i>					
Kortlopende vorderingen beleggingen					343
Kortlopende schulden beleggingen (excl. derivaten en liquide middelen)					(1.961)
Verplichtingen uit hoofde van derivaten					(1.090)
Liquide middelen positief (opgenomen onder de overige beleggingen)					1.251
Liquide middelen negatief (opgenomen onder de verplichtingen uit hoofde van beleggingen)					(434)
Totaal belegd vermogen					54.963

Marktwaaardebepaling (x € 1 miljoen)					
<i>Categorie</i>	ultimo 2018				
	Genoteerde marktprijzen	Onafhan- kelijke taxaties	Netto contante waarde	Andere methode	Totaal
<i>Vastgoedbeleggingen</i>					
Directe vastgoedbeleggingen	-	-	-	1.104	1.104
Indirecte vastgoedbeleggingen	403	-	-	1.077	1.480
<i>Aandelen</i>					
Beursgenoteerde aandelen	14.241	-	-	-	14.241
<i>Vastrentende waarden</i>					
Obligaties, leningen op schuld- bekentenis en andere waarde- papieren	23.961	-	8	26	23.995
Hypotheke	-	-	-	2.545	2.545
Deposito's	-	-	145	-	145
VGMI	-	-	-	1.119	1.119
<i>Derivaten</i>					
Rentederivaten	-	-	613	-	613
Valutaderivaten	-	-	27	-	27
Overige derivaten	2	-	32	-	34
<i>Overige beleggingen</i>					
Private Equity	-	-	-	1.046	1.046
Andere overige beleggingen	-	-	-	687	687
Totaal	38.607	-	825	7.604	47.036
<i>Niet in de beleggingscategorieën meegenomen onderdelen van het belegd vermogen:</i>					
Kortlopende vorderingen beleggingen					111
Kortlopende schulden beleggingen (excl. derivaten en liquide middelen)					(457)
Verplichtingen uit hoofde van derivaten					(747)
Liquide middelen positief (opgenomen onder de overige beleggingen)					1.345
Liquide middelen negatief (opgenomen onder de verplichtingen uit hoofde van beleggingen)					(836)
Totaal belegd vermogen					46.452

Gevoeligheidsanalyse van niet genoteerde marktprijzen

Bij de marktwaardering van illiquide beleggingen is de gevoeligheid in veronderstellingen met name bij niet genoteerde marktprijzen groot. De waardering hiervan is niet gebaseerd op marktdata, maar gebaseerd op modellen en technieken waarvan de aannames en schattingen de prijs significant beïnvloeden.

Naast de marktwaardering is daarom de gevoeligheid voor andere uitgangspunten expliciet in een bandbreedte tot uitdrukking gebracht. Een dergelijke gevoeligheidsanalyse is uitgevoerd op de waardering per ultimo 2019.

Gevoeligheidsanalyse van niet genoteerde marktprijzen					
Categorie	ultimo 2019				
	Niet genoteerde marktprijzen	Effect van redelijk alternatieve aannames		Schok	
		Toename	Afname		
Directe vastgoedbeleggingen	1.164	116	(116)	10%	(10%)
Indirecte vastgoedbeleggingen	1.099	153	(153)	10%	(10%)
Hypotheken	2.691	(97)	97	0,5%	(0,5%)
VGMI	1.148	(32)	32	0,5%	(0,5%)

Hierbij zijn de volgende uitgangspunten gehanteerd:

- **Voor directe en indirecte vastgoedbeleggingen:** Schok van 10% (omhoog en omlaag) bij vastgoed, waarbij voor indirecte vastgoedbeleggingen is gecorrigeerd voor leverage. Bij directe vastgoedbeleggingen zijn rechtstreeks woningen, winkels, kantoren en bedrijfsruimten in Nederland gekocht en is geen sprake van leverage. Bij indirecte vastgoedbeleggingen is de exposure groter dan het totaal van de door PME geïnvesteerde bedragen (NAV). Dit wordt veroorzaakt door het feit dat de fondsen deels gefinancierd zijn met vreemd vermogen wat in principe niet risicodragend is. Het percentage vreemd vermogen (leverage) is ultimo 2019 gemiddeld 28% (2018: 35%). De 10%-schok is berekend over de voor leverage gecorrigeerde NAV (welke resulteert in de GAV). In de berekening is geen rekening gehouden met de outstanding commitment (committed capital minus de reeds opgevraagde (en dus geïnvesteerde) bedragen).
- **Voor overige niet genoteerde marktprijzen:** Inzicht in de gevoeligheid van de overige beleggingen (Private Equity, Infrastructuur en Bosbouw) en de overige derivaten (life settlements) is niet goed te geven op basis van generieke marktschokken. De waarde van overige beleggingen vertoont met generieke marktschokken een veel geringere samenhang, dan bijvoorbeeld de waarde van vastgoed en reguliere vastrentende producten. Dit vanwege het zeer specifieke karakter van overige beleggingen. Om toch inzicht te geven in de gevoeligheid van verwachte waardedalingen kan een inschatting gegeven worden op basis van een scenario waarin de overige beleggingen voor het einde van de looptijd moeten worden verkocht. Tegenpartijen op markten van dergelijke illiquide producten eisen voor voortijdige verkopen forse kortingen op de waarde van deze beleggingen. Afhankelijk van de tijdsdruk kan deze korting variëren van 5-15% tot mogelijk wel circa 50-70% in extreme gevallen.
- **Niet-beursgenoteerde aandelen** zijn buiten beschouwing gelaten vanwege het geringe belang.

Het aandeel illiquide beleggingen van de totale beleggingen is in onderstaande tabel weergegeven:

Illiquiditeitsrisico (x € 1 miljoen en percentage)				
	ultimo 2019 totaal	ultimo 2019 illiquide	ultimo 2019 illiquide	ultimo 2018 illiquide
Vastgoed	2.269	2.263	100%	0%
Aandelen	19.071	3	0%	0%
Vastrentende waarden	30.465	3.840	13%	0%
Derivaten	2.818	-	0%	4%
Overige beleggingen	2.234	2.234	100%	91%
Totaal	56.857	8.340	15%	4%

De illiquide beleggingen onder de vastrentende waarden betreffen leningen, hypotheek en VGMI. Onder de illiquide zakelijke waarden is opgenomen deelneming in MN Services. De totale vastgoed beleggingen zijn illiquide, behalve het indirect beursgenoteerd vastgoed. De overige beleggingen zijn geheel illiquide.

8 Toelichting op de staat van baten en lasten

(bedragen x € 1 miljoen)

Baten	2019	2018
16 Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)		
De premiebijdragen zijn als volgt:		
Verplichte pensioenregeling	1.164	1.089
Ter versterking van de overige voorziening (VPL)	115	116
Voortgezette verzekering (incl. FVP)	4	4
Vrijwillige verzekering	37	33
Anw en WIA	8	8
	1.328	1.250
Koopsommen	4	4
Totaal	1.332	1.254

Het premiepercentage van de verplichte regeling is aangepast van 23,0% voor 2018 naar 22,7% van de pensioengrondslag voor 2019. Het premiepercentage van de premie ter versterking van de overige voorziening die bestemd is als reservering voor de financiering van de overgangsregeling voor deelnemers die geboren zijn in de periode 1 januari 1950 tot 1 januari 1973 is ten opzichte van 2018 gedaald van 2,35% naar 2,32%. Deze premie komt volledig ten gunste van de overige voorziening (VPL). Het werkgeversgedeelte van de totale premiebijdrage bedraagt in totaal € 723 miljoen (2018: € 685 miljoen), het werknemersgedeelte € 609 miljoen (2018: € 569 miljoen). De verdeling werkgevers / werknemers is gebaseerd op de maximale werknemersbijdrage.

Samenstelling premiebijdragen:

De verantwoorde premiebijdragen (€ 1.332 miljoen) exclusief premies ter versterking van de overige voorziening (€ 115 miljoen) en exclusief de premies voor WIA-excedent en Anw, tezamen € 8 miljoen, en exclusief bijdrage collectieve waardeoverdracht aan de overige voorziening VPL (€ 0 miljoen) bedragen feitelijk € 1.209 miljoen.

Vervolgens wordt hiervan € 23 miljoen toegevoegd aan het premie-egalisatiedepot (zijnde 0,45% van de pensioengrondslag). Het verschil is € 1.186 miljoen en dat is dus de feitelijke premie ter dekking van de pensioenopbouw. Door de toevoeging aan het premie-egalisatiedepot is deze feitelijke premie ter dekking van pensioenopbouw altijd gelijk aan gedempte kostendekkende premie.

Kostendekkende premie

De benodigde kostendekkende premie wordt bepaald op basis van de in het boekjaar geldende rentetermijnstructuur. De gedempte kostendekkende premie 2019 is vastgesteld op basis van 2,5% verwacht rendement, rekeninghoudend met prijsindex (2018: idem op basis van 2,5%). De (gedempte) kostendekkende premie voor de verplichte regeling en aanvullende regeling is als volgt samengesteld:

	2019		2018	
	benodigd DNB-rts	gedempte 2,5% vast	benodigd DNB-rts	gedempte 2,5% vast
Kosten pensioenopbouw	1.477	1.157	1.324	1.079
Opslag uitvoeringskosten	29	29	38	38
Solvabiliteitsopslag	281	-	267	-
Totaal	1.787	1.186*	1.629	1.117*
Feitelijke premie ter dekking van pensioenopbouw	1.186	1.186	1.117	1.117
Marge tussen feitelijke premie en kostendekkende premie	(601)	-	(512)	-

* dit bedrag is gelijkgesteld aan de feitelijke premie ter dekking van pensioenopbouw.

De kosten pensioenopbouw betreft de actuariel benodigde premie voor de opbouw van aanspraken en risicopremies.

Het premiepercentage van de pensioenregeling is 22,7% van de pensioengrondslag voor 2019. Daarvan werd 0,45% toegevoegd aan het premie-egalisatiedepot. De feitelijke premie ter dekking van de pensioenopbouw bedraagt 22,25% van de pensioengrondslag en is gelijk aan de gedempte kostendekkende premie. De gedempte kostendekkende premie is lager dan de benodigde kostendekkende premie, hetgeen wordt veroorzaakt door de lagere gemiddelde rente van 1,40% (primo 2019). Aangezien het premiebeleid gebaseerd is op de gedempte kostendekkende premie, voldoet de feitelijke premie ter dekking van pensioenopbouw aan het vastgestelde premiebeleid in de ABTN.

Het quotiënt van enerzijds de feitelijke premie ter dekking van pensioenopbouw (exclusief de opslag uitvoeringskosten) en anderzijds de kosten van de pensioenopbouw op basis van de rentetermijnstructuur (RTS) geeft de premiedekkingsgraad weer. De premiedekkingsgraad wordt berekend per 31 oktober (het toetsmoment) en bedraagt 79% (2018: 81%).

17 Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	2019		2018	
	Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds			
	2019			
<i>Beleggingscategorie</i>	Direct resultaat	Indirect resultaat	Kosten	Totaal resultaat
Directe vastgoedbeleggingen	-	130	-	130
Indirecte vastgoedbeleggingen	38	104	-	142
Aandelen	448	3.856	(34)	4.270
Vastrentende waarden	694	1.960	(32)	2.621
Derivaten	79	982	(2)	1.060
Overige beleggingen	14	272	(2)	284
Totaal	1.273	7.304	(70)	8.507
	2018			
<i>Beleggingscategorie</i>	Direct Resultaat	Indirect resultaat	Kosten	Totaal resultaat
Directe vastgoedbeleggingen	64	114	(3)	175
Indirecte vastgoedbeleggingen	19	55	-	74
Aandelen	398	(1.069)	(23)	(694)
Vastrentende waarden	706	(239)	(33)	434
Derivaten	82	(680)	(1)	(599)
Overige beleggingen	(1)	190	(1)	188
Totaal	1.268	(1.629)	(61)	(422)

De kosten vermogensbeheer over 2019 kunnen als volgt worden uitgesplitst:					
<i>Beleggingscategorie (x € 1 duizend)</i>	2019				
	Beheer-kosten	Perfor-mance fee	Transactie kosten	Overige kosten	Totaal
Vastgoedbeleggingen	912	-	-	-	912
Aandelen	16.461	7.011	-	-	23.472
Vastrentende waarden	17.018	-	-	-	17.018
Overige beleggingen	2.685	-	-	4.610	7.295
Fiduciair kosten	16.234	-	-	1.400	17.634
Kosten bewaarloon	3.263	-	-	-	3.263
Totaal	56.573	7.011	-	6.010	69.594

De kosten vermogensbeheer over 2018 kunnen als volgt worden uitgesplitst:					
<i>Beleggingscategorie (x € 1 duizend)</i>	2018				
	Beheer- kosten	Perfor- mance fee	Transactie kosten	Overige kosten	Totaal
Vastgoedbeleggingen	1.361	-	-	-	1.361
Aandelen	17.467	-	-	-	17.467
Vastrentende waarden	15.681	-	1	-	15.682
Overige beleggingen	(1.827)	-	-	4.940	3.113
Fiduciair kosten	18.693	-	-	1.900	20.593
Kosten bewaarloon	3.000	-	-	-	3.000
Totaal	54.375	-	1	6.840	61.216

Een uitgebreide toelichting op de uitvoeringskosten wordt gegeven in hoofdstuk 3.3.1 van het bestuursverslag.

Relatie jaarrekening en beleggingsbeleid

In de jaarrekening zijn de beleggingen gerubriceerd naar de aard van de financiële instrumenten. De beleggingsresultaten worden op overeenkomstige manier verantwoord. Uit het volgende overzicht blijkt de aansluiting tussen de jaarrekening enerzijds en het beleggingsbeleid anderzijds.

<i>Beleggingsresultaat</i>	Beleggingsbeleid				Jaar- rekening
	Vastgoed beleg- gingen	Aan- delen	Vast- rentende waarden	Overige beleg- gingen	Totaal 2019
Directe vastgoedbeleggingen	130	-	-	-	130
Indirecte vastgoedbeleggingen	58	84	-	-	142
Aandelen	1	4.269	-	-	4.270
Vastrentende waarden	-	-	2.642	(20)	2.621
Derivaten	(10)	(405)	1.557	(82)	1.060
Overige beleggingen	-	230	-	54	284
Totaal	179	4.178	4.199	(49)	8.507

In geval beleggingsinstrumenten in meerdere beleidscategorieën voorkomen, worden de beleggingsresultaten pro-rata toegerekend op basis van de eindejaarsverdeling. Beleggingskosten worden toebedeeld aan de beleidscategorieën voor zover van toepassing. Niet aan beleggingsinstrumenten toe te rekenen kosten worden pro-rata toegerekend op basis van de eindejaarsverdeling.

Rendement 2019		18,3%
Rendement 2018		(0,9%)
18 Overige baten	2019	2018
De post overige baten bestaat uit:		
Uitkeringen uit hoofde van herverzekering	-	-
Rentebaten	-	-
Overige	-	1
Totaal	-	1

Lasten	2019	2018
19 Pensioenuitkeringen		
De post pensioenuitkeringen is als volgt opgebouwd:		
Ouderdomspensioen	956	936
Partnerpensioen	242	239
Wezenpensioen	3	3
Anw-pensioen	4	4
Overige	2	2
Subtotaal uitkering	1.207	1.184
Afkoopsommen	7	8
Totaal	1.214	1.192
20 Pensioenuitvoeringskosten (x € 1 duizend)		
De kosten van de pensioenuitvoering ad € 39 miljoen (2018: € 39 miljoen) zijn exclusief de beleggingskosten. De beleggingskosten worden direct ten laste gebracht van het beleggingsresultaat (17). De uitvoering van het vermogensbeheer en de pensioenregeling is net als voorgaande jaren uitbesteed.		
De post pensioenuitvoeringskosten is als volgt te splitsen (in duizenden euro's ten behoeve van benodigde specificatie):		
	2019	2018
Kosten pensioenuitvoering	33.817	33.932
<i>Kosten bestuur en bestuursondersteuning</i>		
Personeelskosten	3.250	2.909
Kosten huisvesting en benodigdheden	477	612
Kosten bestuur, commissies en verantwoordingsorgaan	2.052	1.708
Kosten toezichthouders en Pensioenregister	1.127	996
Accountantskosten	135	128
Kosten actuariële certificering	100	83
Overige kosten	2.246	3.386
Toerekening aan vermogensbeheer	(4.658)	(4.911)
Totaal	38.546	38.843
De kosten van uitvoering van de pensioenregeling zijn m.i.v. 2015 inclusief BTW (reservering).		
De kosten voor de besturing van het fonds daalden in 2019. In de besturingskosten zijn onder meer de personeelskosten van 26 medewerkers van het bestuursbureau en 3 uitvoerende bestuursleden verwerkt (2018: 24 medewerkers en 3 uitvoerende bestuursleden). Eind 2019 heeft het fonds naast de 3 uitvoerende bestuursleden 12,5 fte beleidsbepalers of -adviseurs, 8 fte pensioenconsulenten en 3,9 fte in overige ondersteunende functies in dienst. De kosten voor de besturing van het fonds worden voor 50% toegerekend aan vermogensbeheer en voor 50% toegerekend aan pensioenuitvoering. Alle werknemers verrichten hun werkzaamheden in Nederland op locatie van het fonds dan wel op decentrale locaties. Zij nemen deel in de pensioenregeling van het fonds.		
	2019	2018
<i>Personeelskosten</i>		
Lonen en salarissen	2.214	1.985
Pensioenlasten	400	387
Sociale lasten	311	234
Overige personeelskosten	325	303
Totaal	3.250	2.909

Kosten bestuur, commissies en verantwoordingsorgaan

Onder de kosten voor bestuur, commissies en verantwoordingsorgaan zijn de totale kosten opgenomen voor het bestuur, commissies en verantwoordingsorgaan, inclusief de vergoeding aan de leden van deze gremia. De vergoeding aan bestuurders bedraagt in 2019 € 1.550.000 (2018: 1.447.000). De overige kosten van bestuurders bedragen € 502.000 (2018: € 261.000).

Accountantskosten

De onafhankelijke externe accountant is Ernst & Young Accountants LLP. Op grond van artikel 382a Titel 9 Boek 2 BW is de vermelding van de honoraria van de onafhankelijke accountant inclusief BTW als volgt in duizenden euro's.

	2019	2018
Onderzoek van de jaarrekening	135	128
Andere controlewerkzaamheden	-	-
Fiscale advisering	-	-
Andere niet-controlediensten	-	-
	135	128

Bovenstaande honoraria betreffen de werkzaamheden die bij het fonds zijn uitgevoerd door Ernst & Young Accountants LLP. Deze honoraria hebben betrekking op het onderzoek van de jaarrekening en andere controlewerkzaamheden over boekjaar 2019 ongeacht of de werkzaamheden reeds gedurende het boekjaar zijn verricht.

	2019	2018
<i>Kosten toezichthouders en Pensioenregister</i>		
Kosten toezichthouder DNB	852	821
Kosten toezichthouder AFM	100	98
Kosten Pensioenregister	175	77
	1.127	996

21 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

In 2019 is de voorziening pensioenverplichtingen met € 8.034 miljoen toegenomen (2018: € 1.528 miljoen toegenomen).

In 2019 heeft de post 'wijziging van de rekenrente' een stijging van € 7.879 miljoen (lasten) op de voorziening tot gevolg. Het gaat hierbij om de omrekening van de rentetermijnstructuur per 1 januari 2019 naar de rentetermijnstructuur per 31 december 2019. Voor 2019 is de omrekening daarom gebaseerd op een gemiddelde interne rekenrente van 1,40% naar 0,75%. In 2018 is dat de omrekening van 1,53% naar 1,40% en bedroeg de stijging van de voorziening € 2.042 miljoen (lasten).

Een andere grote invloed op de mutatie van de voorziening betreft de onttrekking voor uitkeringen met een effect van € 1.204 miljoen (2018: € 1.186 miljoen).

De voorziening is ultimo jaar verhoogd met de toeslagen die primo het volgende verslagjaar zijn toegekend. De toeslagen worden toegepast indien en voor zover de middelen van het fonds dit naar het oordeel van het bestuur toelaten. Jaarlijks neemt het bestuur hieromtrent een besluit. Gezien de financiële positie van PME zijn de pensioenen van enerzijds actieve deelnemers en anderzijds gewezen deelnemers en pensioengerechtigden ultimo 2019 niet verhoogd.

De 1-jaarsrente van de rentetermijnstructuur primo boekjaar is negatief 0,235%, dit betekent dat dit jaar de voorziening pensioenverplichtingen hierdoor daalt.

22 Mutatie overige voorzieningen (VPL)

De mutatie overige voorzieningen (VPL) betreft de mutatie van de reservering voor de financiering van de overgangsregeling voor deelnemers die geboren zijn in de periode 1 januari 1950 tot 1 januari 1973. In 2019 is de mutatie van de overige voorziening € 53 miljoen (2018: € 23 miljoen).

23 Saldo overdrachten van rechten

De afhandeling van nieuwe individuele waardeoverdrachten is afhankelijk van de hoogte van de beleidsdekkingsgraad. Per eind juni 2019 is de verwerking van individuele waardeoverdracht stopgezet, omdat de beleidsdekkingsgraad onder de 100% zakte. De waardeoverdracht van kleine pensioenen gaat wel door, in 2019 is € 4 miljoen aan kleine waardeoverdrachten uitbetaald en € 9 miljoen aan inkomende overdrachten ontvangen.

Deze post bestaat uit:

	2019	2018
Uitgaande waardeoverdracht individueel	54	120
Uitgaande waardeoverdracht collectief	-	1
Inkomende waardeoverdracht individueel	(24)	(74)
Inkomende waardeoverdracht collectief	(9)	(21)
Totaal	21	26

9 Gebeurtenissen na balansdatum

De huidige coronacrisis (COVID-19 uitbraak) heeft waarschijnlijk grote impact op de wereldwijde economie en op de financiële situatie van PME. Meer specifiek heeft het impact op de waarde van de beleggingsportefeuille en daardoor op de dekkingsgraad. PME en haar uitvoerder MN houden de ontwikkelingen en financiële gevolgen goed in de gaten en staan in nauw contact met elkaar.

Het bestuur van PME nam in 2020 verschillende besluiten naar aanleiding van de coronacrisis. Verschillende werkgevers verkeren door deze crisis in acute liquiditeitsproblemen. Het fonds komt deze werkgevers tegemoet door verlenging van de betaaltermijn van de pensioenpremies. Omdat gepensioneerden in het buitenland op dit moment niet in staat zijn een 'bewijs van in leven zijn' bij hun lokale autoriteit op te vragen en aan het fonds te overleggen, komt het bestuur deze groep gepensioneerden tegemoet door de geldende termijnen. Verder besloot het bestuur aan het einde van het eerste kwartaal 2020 de waardering van illiquide beleggingen van het fonds naar beneden bij te stellen teneinde ook voor illiquide beleggingen een prudente waardering te waarborgen. De liquiditeitspositie van het fonds is vooralsnog voldoende om de pensioenuitkeringen te voldoen.

Het is lastig om op dit moment een inschatting te geven van de financiële gevolgen van de coronacrisis uitbraak op de pensioenaanspraken en pensioenrechten van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden van PME. Het relevante meetmoment hiervoor is 31 december 2020.

De operationele activiteiten van het fonds, waaronder pensioenuitvoering en vermogensbeheer, worden tijdens de coronacrisis voortgezet. PME en haar uitvoerder MN werken volgens de aangescherpte maatregelen opgelegd door de overheid. Daar waar mogelijk wordt vanuit huis gewerkt. Een initiatief is gaande om pensioenuitvoering en vermogensbeheer aangemerkt te krijgen als vitaal werk voor de samenleving, zodat ook bij mogelijke "lockdown" de continuïteit op deze werkzaamheden is gewaarborgd.

10 Actuariële analyse

	2019	2018
De actuariële resultaten over het verslagjaar kunnen als volgt worden gespecificeerd:		
Ontvangen premies	1.332	1.254
Opslagen	(108)	(112)
Pensioenopbouw	(1.407)	(1.258)
Inkooplast voorwaardelijke aanspraken	(115)	(116)
Resultaat op premie	(298)	(232)
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	8.507	(422)
Wijziging rentetermijnstructuur	(7.879)	(2.042)
Interesttoevoeging	114	121
Resultaat op interest	742	(2.343)
Resultaat op toeslagen	-	-
Resultaat op sterfte	25	35
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	(5)	(3)
Resultaat op kosten	12	21
Resultaat op waardeoverdrachten	3	5
Schattingswijzigingen	-	504
Resultaat op actuariële grondslagen	-	-
Overige resultaten	(1)	38
Saldo van baten en lasten	478	(1.975)

De actuariële analyse wordt hierna toegelicht.

Resultaat op premie

De ontvangen premie ten behoeve van de pensioenopbouw bedraagt in 2019 22,7% (2018: 23,0%) van de pensioengrondslag voor de verplichte regeling. Daarnaast is in 2019 nog een premie ontvangen ter versterking van de overige voorziening (VPL), namelijk 2,32% van de pensioengrondslag. In 2018 was deze premie 2,35% van de pensioengrondslag. De opslagen bestaan uit risicopremies voor overlijden en arbeidsongeschiktheid en de opslag voor administratiekosten. In 2019 zijn deze opslagen gedaald ten opzichte van 2018 vanwege de verlaagde opslag voor administratiekosten.

De kosten van de pensioenopbouw zijn gestegen vanwege de daling van de marktrente per 1 januari 2019 t.o.v. 1 januari 2018. Ook zijn de kosten van de pensioenopbouw gestegen als gevolg van de groei van de bedrijfstak en het verlagen van de franchise. In 2019 zijn de voorwaardelijke aanspraken van geboortjaar 1959 ingekocht, terwijl in 2018 de lasten voor geboortjaar 1958 zijn ingekocht. De inkooplast van het geboortjaar 1959 is iets lager dan die van geboortjaar 1958. De inkooplast van de voorwaardelijke aanspraken wordt gefinancierd uit de overige voorziening (VPL).

Resultaat op interest

Het positieve rendement op de beleggingen van 18,3% leidt tot een positief resultaat van € 8.507 miljoen. Aangezien de 1-jaarsrente negatief is, is in 2019 de interesttoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen negatief, waardoor een positief resultaat van 114 miljoen euro ontstaat. Door de daling van de marktrente neemt de voorziening pensioenverplichtingen met € 7.879 miljoen toe, hetgeen een negatief resultaat is. In totaal ontstaat dus een positief resultaat op interest van € 742 miljoen.

Resultaat op sterfte

Het resultaat op sterfte laat zien in hoeverre de werkelijke sterfte afwijkt van de verwachte sterfte, die is opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. In 2019 is het resultaat op sterfte gedaald ten opzichte van 2018. De werkelijke sterfte kon dus worden gedekt uit de aanwezige middelen.

Resultaat op arbeidsongeschiktheid

Het resultaat op arbeidsongeschiktheid ontstaat door het verschil tussen de ontvangen premies voor arbeidsongeschiktheid en de benodigde lasten in verband met nieuwe arbeidsongeschiktheidsgevallen. In 2019 is het resultaat op arbeidsongeschiktheid licht negatief, terwijl in 2018 eveneens een negatief resultaat werd geboekt.

Resultaat op kosten

Het resultaat op kosten bestaat enerzijds uit de beschikbare vergoedingen in de premies voor kosten en de vrijval voor kosten uit de voorziening en anderzijds uit de werkelijk gemaakte kosten. In 2019 zijn de uitvoeringskosten gelijk gebleven, waardoor de beschikbare in 2019 ruim voldoende zijn om de werkelijk gemaakte kosten te dekken. In 2019 was ook sprake van een positief resultaat op kosten.

Resultaat op waardeoverdrachten

Het resultaat op waardeoverdrachten ontstaat door de verschillen tussen de ontvangen en betaalde middelen voor de inkomende en uitgaande waardeoverdracht en de vrijval en de toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) in verband met de waardeoverdrachten. Sinds begin 2018 zijn de individuele waardeoverdrachten opgestart, omdat de beleidsdekkingsgraad boven de 100% lag. De berekening van de individuele overdrachtswaarde vindt plaats op basis van een vaste wettelijke voorgeschreven rekenrente van 1,577%. Aangezien deze rente hoger is dan de gemiddelde marktrente van de pensioenverplichtingen maakt het pensioenfonds verlies op een inkomende individuele waardeoverdracht en winst op een uitgaande waardeoverdracht. Bij PME vinden er op individuele basis meer uitgaande dan inkomende waardeoverdrachten plaats. Hierdoor is er per saldo een positief resultaat van € 3 miljoen ontstaan.

In 2019 zijn twee uitgaande collectieve waardeoverdrachten administratief verwerkt (totaal € 2 miljoen). De inbreng van de collectieve waardeoverdrachten worden dekkingsgraadneutraal voor het fonds ingekocht, waardoor geen financieel resultaat ontstaat. In 2019 is er daarom in totaal een positief resultaat van € 3 miljoen geboekt op de waardeoverdrachten. In 2018 ontstond een winst van € 5 miljoen.

Resultaat op schattingswijziging

In 2019 zijn geen wijzigingen doorgevoerd. Eind 2018 is overgegaan op de nieuwe (door het Actuariële Genootschap gepubliceerde) Prognosetafel AG2018. Hierdoor daalde de voorziening pensioenverplichtingen met € 478 miljoen. Eind 2018 zijn de gehanteerde partnerfrequenties, die worden gebruikt voor de berekening van de voorziening van de latente partnerpensioenen, aangepast. Hierdoor daalde de voorziening met € 26 miljoen. In totaal daalde de voorziening met € 504 miljoen, met als gevolg een positief resultaat.

Resultaat op overige resultaten

Hierin is een aantal verschillende posten opgenomen. De belangrijkste posten hebben betrekking op correcties voorgaande boekjaren en pensionering. In 2019 heeft dit geleid tot een klein positief resultaat en in 2018 was eveneens sprake van een positief resultaat.

Den Haag, 23 april 2020

namens het algemeen bestuur van PME

Nicole Beuken, onafhankelijk voorzitter

Eric Uijen, voorzitter uitvoerend bestuur

Intern toezicht en verantwoording

Verslag intern toezicht

Organisatie intern toezicht en agenda 2019

Het PME bestuur is ingericht volgens het omgekeerd gemengd model. De niet-uitvoerende bestuursleden vormen in dit bestuursmodel het intern toezicht en worden daarbij ondersteund door een auditcommissie. PME heeft de wettelijke taken van de auditcommissie belegd bij de Audit, Risk en Compliance (ARC) commissie die bestaat uit onafhankelijke leden en leden die tevens niet-uitvoerend bestuurslid zijn. De ARC commissie heeft een voorbereidende rol in het intern toezicht van PME.

Omdat de niet-uitvoerende bestuursleden in dit model ook toezichthouden op het eigen functioneren is er besloten tot een portefeuilleverdeling. Deze portefeuilleverdeling is zo vormgegeven dat in groepjes toezicht wordt gehouden op thema's en onderwerpen, waarbij de betrokken toezichthouders een beperktere bestuurlijke betrokkenheid hebben. Op deze wijze worden de checks en balances tussen bestuur en intern toezicht versterkt. De toezichtportefeuilles worden jaarlijks vastgesteld en verdeeld. De portefeuillehouders volgen een of meerdere thema's door het jaar heen en brengen hierover een deelrapportage uit. De verschillende deelrapportages vormen een belangrijke bron voor deze rapportage die onder collectieve verantwoordelijkheid van het niet-uitvoerend bestuur wordt uitgebracht.

Het intern toezicht legt verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan. Deze verantwoording vindt plaats in de jaarlijkse cyclus middels de formele rapportages, maar wordt ook door het jaar heen ingevuld middels periodieke overleggen. In 2019 hebben er twee overlegvergaderingen tussen het volledige Verantwoordingsorgaan en het Niet-uitvoerend bestuur plaatsgevonden. Daarnaast werd er op verschillende manieren, zoals in commissies, met kleinere delegaties vanuit de beide organen overleg gevoerd.

Het intern toezicht heeft de agenda voor 2019 gebaseerd op de geldende wettelijke taken voor het intern toezicht en enkele vooraf benoemde specifieke thema's voor PME in 2019.

Dit verslag van het intern toezicht beperkt zich tot de belangrijkste bevindingen in het algemeen en op deze thema's, waarop ook enkele aanbevelingen voor 2020 worden gegeven. Daarnaast conformeert PME zich aan de VITP-toezichtcode en is rekening gehouden met de thema's uit de Code Pensioenfondsen, maar deze thema's worden niet expliciet beschreven. De naleving van de Code Pensioenfondsen, zoals opgenomen in het bestuursverslag, is door het intern toezicht beoordeeld en wordt als zodanig onderschreven.

Bevindingen intern toezicht 2019

Geen pensioenverlaging en handhaving opbouw: evenwichtig, maar slecht voor financiële positie.

Het intern toezicht heeft de ontwikkelingen rondom de financiële situatie van PME, de dreiging van een pensioenverlaging en uiteindelijke afwending hiervan in 2020 nauwlettend gevolgd en beoordeeld. De financiële positie van PME is in 2019 nauwelijks verbeterd, waardoor het fonds nog steeds in onderdekking verkeert. Deze situatie is grotendeels veroorzaakt door de verder dalende rente, waardoor de positieve beleggingsrendementen – ook deels veroorzaakt door de lage rente – onvoldoende effect hadden. De lage rente heeft ook invloed gehad op de zogenoemde premie-dekkingsgraad, waardoor PME een verlies maakt op de inkoop van nieuwe pensioenaanspraken ten opzichte van de daartoe ontvangen premie. Dit resulteert in een verdere verslechtering van de dekkingsgraad. Het algemeen bestuur heeft in 2018 en 2019 verschillende malen aangegeven bij sociale partners dat de huidige verhouding tussen premie en opbouw op termijn niet houdbaar is, en daarom voor een nieuwe contractperiode niet door PME kon worden geaccepteerd. Sociale partners hebben hier deels op geanticipeerd door een hogere basispremie overeen te komen voor 2021 en 2022, maar in de loop van 2019 werd door de verdere daling van de rente duidelijk dat deze afspraken onvoldoende waren voor PME om dezelfde pensioenopbouw te kunnen handhaven.

Eind 2019 bleek vervolgens dat PME in de gelegenheid zou worden gesteld om de benodigde

pensioenverlagingen voor 2020 uit te stellen met het oog op de ontwikkeling van een nieuw pensioencontract op nationaal niveau. Het intern toezicht meent vanuit het oogpunt van evenwichtige belangenafweging dat het algemeen bestuur voldoende heeft onderbouwd waarom gebruik is gemaakt van de tijdelijke vrijstellingsregeling van de Minister om de pensioenen niet te verlagen en ook om de pensioenopbouw niet te verlagen. Per saldo is dit beleid evenwichtig voor de verschillende groepen deelnemers, maar slecht voor de financiële positie van het pensioenfonds als geheel. Het intern toezicht is daarom met het algemeen bestuur van mening dat in 2020 moet worden ingezet op een structurele verbetering van de financiële opzet voor de langere termijn.

Alhoewel de verlagingen van de pensioenen voor 2020 zijn voorkomen, spreekt het intern toezicht zijn waardering uit voor de snelheid waarmee het uitvoerend bestuur en de uitvoerder MN er voor hebben gezorgd dat PME tijdig gereed was voor het kunnen doorvoeren van een mogelijke pensioenverlaging.

Huidige pensioenuitvoering onder controle, maar vernieuwingen blijven achter

De huidige pensioenuitvoering is de afgelopen jaren aantoonbaar verbeterd, waardoor ook de klachten zijn afgenomen. Op verschillende punten wordt echter duidelijk dat de toegepaste systemen aan het einde van de levenscyclus zitten en daardoor kwetsbaar zijn. Zo kunnen aanpassingen niet, of alleen tegen hoge kosten, worden doorgevoerd en blijkt het complex om de oorzaak van incidenten te achterhalen. Hierdoor zijn er zorgen over de toekomstbestendigheid van de pensioenuitvoering en het bijbehorende kostenniveau.

Beleggingsbeleid: processen op orde en periodieke verbeteringen doorgevoerd

Over het algemeen stelt het intern toezicht vast dat de organisatie en processen rondom het beleggingsbeleid en de uitvoering daarvan goed functioneren. Periodiek wordt beleid geëvalueerd en worden mogelijke verbeteringen doorgevoerd. De samenwerking tussen het bestuur, met de uitvoerend bestuurder Balans- en vermogensbeheer in het bijzonder, het bestuursbureau en MN als fiduciair adviseur verloopt goed, en is vergaand geïnstitutio-

naliseerd. Zo werd in 2019 een ALM-studie uitgevoerd die het algemeen bestuur heeft doen besluiten om de strategische beleggingsmix en de renteafdekking iets aan te passen. Verder krijgt het MVB-beleid steeds beter gestalte, waarbij het intern toezicht nog wel aandacht vraagt voor de ontwikkeling en het gebruik van (internationaal) vergelijkbare standaarden, definities en begrippen.

Op het gebied van de uitvoering van het vermogensbeheer is in 2019 vastgesteld dat er verschillende verbeteringen in de systemen bij MN kunnen worden doorgevoerd. Inmiddels is hiertoe een project opgestart dat tot op heden volgens plan verloopt.

Risicobeheersing: verbeterstappen gezet, maar grotere risico's om te beheersen

Het intern toezicht stelt vast dat het algemeen bestuur zich voldoende bewust is van zijn rol en verantwoordelijkheid op het gebied van risicomanagement, maar tegelijkertijd wordt een aanzienlijke toename van risico gevoeld op het gebied van zowel uitbesteding als reputatie. Recent onderzoek toont aan dat met name de formalisering en vastlegging van het risicomanagement voor de pensioenuitvoering nog niet op het gewenste volwassenheidsniveau functioneert. Het intern toezicht onderschrijft deze bevindingen en stelt vast dat de beleidsmatige vastlegging (onder meer risicobereidheid en tolerantiegrenzen) en aantoonbaarheid van de werking van de beheersmaatregelen op een aantal gebieden nog onvoldoende is. Dit laat onverlet dat er veel tijd en aandacht aan de beheersing van risico's wordt besteed, waardoor het intern toezicht met het uitvoerend bestuur van mening is dat de risico's binnen PME gelet op de omstandigheden in redelijke mate beheerst zijn.

Evenwichtige belangenafweging

Zoals hiervoor vermeld heeft er een evenwichtige belangenafweging plaatsgevonden rondom het besluit inzake de acceptatie van de pensioenregeling voor 2020 met de vastgestelde premie en bijbehorende pensioenopbouw. In deze besluitvorming is het uitstel van pensioenverlagingen in 2020 meegewogen. Het niet-uitvoerend bestuur heeft met behulp van de onafhankelijke ARC-commissieleden de evenwichtige belangenafweging in deze besluitvorming beoordeeld. Hierbij is vastgesteld dat er in de besluitvorming

omtrent het uitstellen van de pensioenverlagingen een expliciete en onderbouwde evenwichtige belangenafweging tussen verschillende groepen deelnemers heeft plaatsgevonden. In de besluitvorming omtrent de opdrachtaanvaarding, die leidde tot de continuering van de huidige premie- en opbouwpercentages voor 1 jaar, is de belangenafweging minder expliciet aan bod gekomen. De beoordeling geeft aan dat de verschillende belangen wel zijn benoemd in het bestuur, maar dat de afweging van deze belangen niet volledig en expliciet is gemaakt. Het proces van besluitvorming is verder wel goed vastgelegd en onderbouwd. Het intern toezicht roept het bestuur daarom op de evenwichtige belangenafweging in alle relevante besluitvorming expliciet te maken.

Financiële informatieverstrekking door het fonds

Het intern toezicht heeft in 2018 en in 2019 de aanbeveling gedaan aan het bestuur om in algemene zin te onderzoeken welke behoefte er leeft onder zijn belanghebbenden ten aanzien van financiële informatieverstrekking. Het uitvoerend bestuur heeft hier geen opvolging gegeven, vanwege een andere prioriteitstelling. Het intern toezicht heeft daar begrip voor. Daarentegen is het intern toezicht wel van mening dat de behoeften ten aanzien van persoonlijke informatieverstrekking over het eigen pensioen goed in kaart zijn gebracht en worden gemonitord.

Kostenbeheersing

Vermogensbeheer

De kosten voor vermogensbeheer stemmen naar tevredenheid. In 2019 is op verschillende onderdelen een kostenreductie gerealiseerd. Waar mogelijk zal het bestuur de komende jaren ook blijven inzetten op een reductie van de kosten van vermogensbeheer, rekening houdend met de samenstelling van de portefeuille en de daarbij behorende rendementsverwachtingen. Dit betekent overigens dat de totale vermogensbeheerkosten naar verwachting zullen stijgen, omdat er een grotere allocatie op private equity wordt beoogd. Deze hogere kosten worden dan bewust geaccepteerd, omdat het verwachte rendement na aftrek van de kosten ook hoger is.

Pensioenbeheer

Het is de ambitie van het PME bestuur om de vaste kosten voor pensioenbeheer de komende jaren structureel te verlagen. Het is zaak dat de kosten binnen de hiervoor vastgestelde begroting blijven en

te komen tot structurele verlaging voor de kosten van pensioenbeheer, binnen de planning. Het intern toezicht heeft moeten constateren dat de kostenbeheersing door uitvoerder MN in 2019 nog steeds weinig concreet is en zich onder het gewenste niveau bevindt. Het intern toezicht stelt daarbij vast dat de dubbele relatie van klant/opdrachtgever en minderheidsaandeelhouder van MN niet altijd positief heeft bijgedragen aan de ambities van PME om de kosten verder te reduceren.

Draagvlak PME

Pensioenfondsen staan in de schijnwerpers. Maatschappelijk is er discussie over versoering, solidariteit en complexiteit. Het draagvlak onder stakeholders is verder onder druk komen te staan door de langdurig lage dekkingsgraad, kortingen en het uitblijven van indexatie. PME is zich hier goed van bewust en houdt bij strategische beleidsbepaling rekening hiermee. Dialoog hierover met alle stakeholders van PME is essentieel voor instroom van nieuwe werkgevers en behoud van huidige deelnemers. Het intern toezicht stelt over 2019 vast dat er met betrekking tot het draagvlak voor PME verschillende acties zijn ondernomen, zoals rebranding van PME, de lancering van een nieuwe website en de introductie van de 'Toekomstverkenner'.

Samenwerking PME en PMT

Het algemeen bestuur van PME ziet de samenwerking met collega-pensioenfonds PMT al enkele jaren als een strategisch speerpunt, waarmee de hogere doelen als betere klantbediening en besparen van uitvoeringskosten gerealiseerd dienen te worden. Het niet-uitvoerend bestuur heeft, gelet op het strategische belang en ook de managementaandacht die naar dit onderwerp gaat, begin 2019 besloten om de samenwerking PMT/PME als apart thema van het intern toezicht te behandelen. Hiertoe zijn verschillende gesprekken met diverse betrokkenen vanuit PMT, PME en MN gevoerd. Uit deze gesprekken komt naar voren dat de beide pensioenfondsen op verschillende niveaus meer en efficiënter zijn gaan samenwerken. Verder blijkt dat beide fondsen zich, vanuit de eigen verantwoordelijkheid, willen blijven richten op een gedegen samenwerking.

Aanbevelingen voor 2020

Vanuit de bevindingen van het intern toezicht op de verschillende thema's en wettelijke taken die in 2019 van toepassing waren, worden de volgende aanbevelingen aan het bestuur voor 2020 uitgebracht:

1. Onderzoek de realistisch toepasbare uitvoeringsscenario's waarbinnen een beheerste pensioenuitvoering op de middellange en langere termijn kan worden geborgd.
2. Zet in op een structurele verbetering van de financiële opzet voor de langere termijn.
3. Verbeter het integrale risicomanagement van PME binnen het pensioenfonds en de uitvoeringsorganisatie, zodanig dat het aantoonbaar op een hoger volwassenheidsniveau functioneert.
4. Maak concrete afspraken met MN over de kostenbeheersing en duidelijke tarifiering voor 2020 en 2021.
5. Onderzoek de werking van de aandeelhoudersrelatie met MN, naast de klantrelatie met MN en bekijk of de aandeelhoudersrol voldoende bijdraagt aan de realisatie van de strategische doelen van PME, dan wel dat belemmert.

Bevindingen op gebeurtenissen na balansdatum

Na balansdatum is de financiële positie van PME verder verslechterd door de wereldwijde coronacrisis. Naast de financiële gevolgen heeft PME net als iedere andere organisatie ook te kampen met de operationele beperkingen die deze crisis met zich meebrengt. Binnen PME fungeert het uitvoerend bestuur als crisisteam dat periodiek overleg voert met alle relevante partijen, zoals een wekelijkse digitale bijeenkomst van de commissie Balans- en Vermogensbeheer. Het intern toezicht heeft, voor zover nu bekend, het beeld dat dit crisismanagement adequaat wordt uitgevoerd.

Den Haag, 23 april 2020

namens het niet uitvoerend bestuur van PME
Nicole Beuken, onafhankelijk voorzitter

Reactie van het bestuur op de rapportage intern toezicht

Het bestuur heeft met belangstelling kennisgenomen van de bevindingen en aanbevelingen in de rapportage van het intern toezicht. Het bestuur herkent en onderschrijft de bevindingen van het intern toezicht over het jaar 2019. Veel onderwerpen zijn inmiddels dan ook al projectmatig opgepakt of zijn opgenomen in het reguliere jaarplan van PME. De opvolging van de aanbevelingen van het intern toezicht neemt het (uitvoerend) bestuur dan ook ter hand. Hierna reageren wij kort op de aanbevelingen.

Het intern toezicht beveelt het bestuur aan om een onderzoek uit te voeren naar de realistisch toepasbare uitvoeringsscenario's waarbinnen een beheerste pensioenuitvoering op de middellange en langere termijn kan worden geborgd. Het bestuur is inmiddels begonnen met het onderzoeken van deze uitvoeringsscenario's. Hierbij wordt tevens onderzocht welk effect het hebben van een klantrelatie én een aandeelhoudersrelatie met de uitvoeringsorganisatie heeft op het behalen van de strategische doelstellingen van PME. Medio 2020 hoopt het bestuur over de eerste conclusies uit het onderzoek te kunnen spreken.

De financiële positie van PME is al langere tijd een zorgpunt van het bestuur. Voor de verbetering van de financiële positie is PME echter in belangrijke mate afhankelijk van de ontwikkelingen op de financiële markten. Het bestuur deelt wel de aanbeveling van het intern toezicht om tot een verbetering van de financiering te komen. Het onderwerp staat hoog op de agenda van het bestuur en wordt zo vaak als mogelijk onder de aandacht gebracht van

de sociale partners. Vaststaat dat de huidige financiering niet toereikend is.

Doorlopend schenkt het bestuur aandacht aan de verbetering van het integraal risicomanagement van PME, waarvan ook het aansturen op het verbeteren van het integrale risicomanagement van de uitvoeringsorganisatie niet los kan worden gezien. Het bestuur zet in 2020 in op een verdere ontwikkeling van het integrale risicomanagement van PME. Daarnaast vindt met de uitvoeringsorganisatie op constructieve wijze overleg plaats over de gewenste verbeteringen ten aanzien van het integraal risicomanagement.

De aandachtspunten rondom de kostenbeheersing en tarifiering vormen voor het bestuur ook in 2020 een punt van aandacht. Voor het jaar 2020 zijn inmiddels afspraken gemaakt over de tarifiering. De vele gesprekken die het bestuur hiertoe in 2019 met de uitvoeringsorganisatie voerde, hebben helaas nog niet op alle terreinen tot het gewenste resultaat geleid. Het bestuur zal zich daarom in 2020 wederom ten volle inzetten om de beoogde verbeteringen in kwaliteit en kosten van de uitvoeringsorganisatie voor het jaar 2021 verder te realiseren.

Tot slot bedankt het bestuur het intern toezicht voor zijn betrokkenheid en de samenwerking in het afgelopen jaar. Deze goede samenwerking zet het bestuur in 2020 ook graag op een efficiënte en constructieve wijze voort.

Den Haag, 23 april 2020

Eric Uijen, voorzitter uitvoerend bestuur

Oordeel verantwoordingsorgaan

Inleiding

Het verantwoordingsorgaan van PME geeft jaarlijks een oordeel over het door het bestuur (voorgenomen) beleid en uitvoering. Hierna volgt het oordeel over 2019, waarbij de volgende indeling wordt gehanteerd:

- Verantwoording werkwijze;
- Bevindingen over de speerpunten;
- Bestuursverslag;
- Rapportage intern toezicht;
- Oordeel over (voorgenomen) beleid en uitvoering;
- Gebeurtenissen na balansdatum;
- Speerpunten 2020; en
- Afsluiting.

Verantwoording werkwijze

Het verantwoordingsorgaan heeft zestien leden, acht leden vertegenwoordigen de deelnemers en acht leden vertegenwoordigen de pensioengerechtigden. Er is momenteel één vacature voor een vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden, benoembaar door de FNV.

Het verantwoordingsorgaan vergaderde in 2019 negenmaal zelfstandig. In nagenoeg alle vergaderingen heeft een delegatie van het uitvoerend bestuur een toelichting gegeven op beleidszaken en over actuele onderwerpen en ontwikkelingen. In 2019 heeft het uitvoerend bestuur via een drietal verantwoordingsrapportages en een tussenrapportage verantwoording afgelegd. Verder gaven de uitvoerend bestuurders onder meer uitleg over de stand van zaken met betrekking tot een mogelijke verlaging op aanspraken en pensioenen in 2020, het aanvaarden van de opdracht door sociale partners aan PME, de ontwikkelingen omtrent het pensioenakkoord, de ontwikkeling van de premiedekkingsgraad, de impact van de IORP II-richtlijn op PME en de uitgevoerde ALM-studie. Tevens vond er een dialoog plaats over maatschappelijk verantwoord beleggen en heeft het verantwoordingsorgaan een zelfevaluatie uitgevoerd onder begeleiding van een externe partij.

De commissies van het verantwoordingsorgaan hebben op verschillende thema's voorbereidende vergaderingen gehouden. Daarnaast vergaderde het

verantwoordingsorgaan tweemaal met het niet-uitvoerend bestuur en eenmaal met het algemeen bestuur. Het verantwoordingsorgaan voerde tijdens zijn vergadering tevens overleg met delegaties van het algemeen bestuur en het niet-uitvoerend bestuur. Ook werd een delegatie van het verantwoordingsorgaan uitgenodigd bij een vergadering van de ARC-commissie.

Het verantwoordingsorgaan constateerde in 2018 dat de samenwerking met het algemeen bestuur, uitvoerend bestuur en niet-uitvoerend bestuur kon worden verbeterd. Het verantwoordingsorgaan constateert dat in de samenwerking in 2019 positieve stappen zijn gezet en zet dit graag in 2020 door.

Het verantwoordingsorgaan heeft in 2019 positief geadviseerd over:

- de actuariële en bedrijfstechnische nota;
- het herstelplan;
- het beloningsbeleid;
- de uniforme rekenmethodiek, navigatiemetafoor en communiceren in scenario's; en
- de vaststelling van de premie voor de Anw-hiaat- en WIA-excedentregeling.

Daarnaast besteedde het verantwoordingsorgaan aandacht aan de aanpassing van de beloning van de niet-uitvoerende bestuurders in het zicht van een mogelijke verlaging van pensioenaanspraken en -rechten, de vaststelling van de (kostendekkende) premie 2020 voor de basis- en excedentregeling en het inkoopbeleid VPL.

Voor het onderhouden van de deskundigheid van de leden van het verantwoordingsorgaan volgde het verantwoordingsorgaan een op de wensen van het verantwoordingsorgaan afgestemd programma. Voor de jaren 2020 en 2021 wordt een nieuw programma opgesteld.

Bevindingen over de speerpunten

In 2019 richtte het verantwoordingsorgaan zich op de volgende speerpunten:

1. ontwikkeling premiedekkingsgraad;
2. mogelijke verlaging van aanspraken en pensioenen en communicatie daarover;
3. voorbereidingen op een nieuw pensioenstelsel en verandervermogen.

Het uitvoerend bestuur legde verantwoording af over deze speerpunten. Ook in de overleggen met het niet-uitvoerend bestuur kwamen de speerpunten aan de orde.

Ontwikkeling premiedekkingsgraad

Het verantwoordingsorgaan uitte de afgelopen jaren meerdere malen zijn zorgen richting het bestuur over de premiedekkingsgraad van PME. Het verantwoordingsorgaan heeft deze zorgen nog steeds. Het verantwoordingsorgaan constateert dat er bestuurlijk aandacht is geweest voor de premiedekkingsgraad. Het bestuur kon zich niet uitspreken over het percentage van de premiedekkingsgraad dat nog aanvaardbaar wordt geacht. Als gevolg van het aanvaarden van de opdracht van sociale partners voor het jaar 2020 wordt in dat jaar niet bijgedragen aan het herstel van de premiedekkingsgraad. Het verantwoordingsorgaan doet de aanbeveling aan het bestuur om bij de opdrachtaanvaarding voor 2021 het niveau van de premiedekkingsgraad nadrukkelijk mee te wegen. In lijn hiermee is het verantwoordingsorgaan van mening dat het bestuur in 2020 een visie op de premiedekkingsgraad zou moeten bepalen welke premiedekkingsgraad nog aanvaardbaar is, waarbij rekening wordt gehouden met evenwichtige belangenafweging.

Mogelijke verlaging van aanspraken en pensioenen en communicatie daarover

Het verantwoordingsorgaan heeft de voorbereidingen van het bestuur gemonitord met betrekking tot de verlaging die mogelijk zou plaatsvinden in 2020. Daarbij vestigde het verantwoordingsorgaan zijn aandacht eveneens op de communicatie die zou plaatsvinden over de mogelijke verlaging. Het onderwerp stond hoog op de agenda van het bestuur en eind 2019 waren de voorbereidingen voor de mogelijke verlaging en de communicatie daarover nagenoeg afgerond. Onder andere werd een brievenonderzoek gehouden onder de deelnemers. Het verantwoordingsorgaan waardeert dat het bestuur veel tijd en aandacht aan de mogelijke verlaging besteedde en het verantwoordingsorgaan meenam in de voorbereidingen daarop.

Het verantwoordingsorgaan stelt vast dat de verlaging door de gebruikmaking van de maatregel van minister Koolmees in 2020 niet plaatsvindt. De discussie omtrent een mogelijke verlaging kan op

een later moment opnieuw oplaaien. Het verantwoordingsorgaan verzoekt het bestuur het onderwerp niet uit het oog te verliezen en deelnemers en pensioengerechtigden inzicht te blijven geven in de ontwikkeling van de koopkracht en van de risico's op een eventuele verlaging in 2021.

Voorbereidingen op het nieuwe pensioenstelsel en verandervermogen

Het bestuur schonk veel aandacht aan de ontwikkelingen inzake een nieuw pensioenstelsel en het creëren van draagvlak en voerde hierover vele gesprekken. Het verantwoordingsorgaan waardeert dat het bestuur het verantwoordingsorgaan hierin meenam en verzoekt het bestuur dit ook in 2020 te doen.

Het bestuur heeft als ambitie tijdig voorbereid te zijn op het nieuwe pensioenstelsel. Dit vraagt een wendbare pensioenuitvoeringsorganisatie. Het verantwoordingsorgaan constateerde in 2018 een verbetering in de relatie tussen PME en MN. Ook in 2019 was er veel aandacht voor verbeteren en ontwikkelen van de MN-organisatie. Het verantwoordingsorgaan constateert in 2019 dat dit proces moeizaam verloopt. Het verantwoordingsorgaan blijft zijn zorg uitspreken over het verandervermogen van MN en daarmee van PME. Het verantwoordingsorgaan verzoekt het bestuur ook in 2020 wegen te blijven zoeken om de ambitie te bereiken tegen een aanvaardbaar kostenniveau en tegelijkertijd alternatieve scenario's uit te werken.

Bestuursverslag

Het verantwoordingsorgaan stelt vast dat het bestuursverslag stapsgewijs wordt verbeterd. Ook in 2019 is dit zichtbaar. Het valt het verantwoordingsorgaan in positieve zin op dat het bestuursverslag is opgesteld aan de hand van de vier pijlers waarop de ambities van PME zijn gebouwd.

Rapportage intern toezicht

De rapportage intern toezicht van het niet-uitvoerend bestuur is voor het verantwoordingsorgaan een belangrijk middel bij het formuleren van het oordeel. De rapportage intern toezicht 2019 bevat voor het verantwoordingsorgaan herkenbare aanbevelingen. De beelden die het niet-uitvoerend bestuur schetst in deze rapportage sluiten aan bij de beeldvorming van het verantwoordingsorgaan. Het

verantwoordingsorgaan mist bij enkele toezicht-thema's wel duidelijke conclusies over wat het niet-uitvoerend bestuur vindt van de zorgvuldigheid waarmee het bestuur beleid en uitvoering vormgeeft.

Oordeel over (voorgenomen) beleid en uitvoering

Het verantwoordingsorgaan is van mening dat in het bestuursverslag voldoende verantwoording wordt afgelegd over beleid en uitvoering van het fonds. Het verantwoordingsorgaan vraagt zich af in welke mate de resultaten van de concrete acties met betrekking tot communicatie in 2019 hebben bijgedragen aan het herstel van vertrouwen in PME. Het verantwoordingsorgaan is nog steeds van mening dat de communicatie planmatiger aangepakt dient te worden. Er zijn weliswaar wederom stappen gezet in het verhogen van de kwaliteit van de communicatie met deelnemers en pensioengerechtigden, bijvoorbeeld door het invoeren van de Toekomstverkenner. Het verantwoordingsorgaan constateert echter dat de stappen die gezet worden geen direct uitvloeisel zijn van een uitgewerkte en vastgelegde communicatiestrategie en beleid. Deze uitwerking is wel onderhanden. Het verantwoordingsorgaan juicht de verbeterinitiatieven ten aanzien van deelnemerscommunicatie toe, maar verzoekt het bestuur wel om deze stappen planmatig te zetten. Het verantwoordingsorgaan ziet graag in 2020 dat het bestuur duidelijk verantwoording aflegt over de uitvoering van het communicatiebeleid en de bereikte resultaten ten opzichte van de gestelde doelen.

Het verantwoordingsorgaan gaf eerder aan behoefte te hebben aan het nadrukkelijker terugzien van de evenwichtige belangenafweging en de uitkomsten daarvan in rapportages en verslag-

legging van het bestuur. Alhoewel het verantwoordingsorgaan hierin een verbetering ziet, vraagt het verantwoordingsorgaan het bestuur deze evenwichtigheid van de belangenafweging in de rapportages en verslaglegging in 2020 verder te verduidelijken.

Gebeurtenissen na balansdatum

Op het moment van het schrijven van dit oordeel heeft de wereld te maken met een ongekend groot probleem. Het coronavirus heeft een grote impact, persoonlijk en zakelijk. Het verantwoordingsorgaan constateert dat PME een gedegen inventarisatie van de financiële- en uitvoeringstechnische gevolgen heeft gemaakt en relevante maatregelen en acties heeft onderkend. Het verantwoordingsorgaan wenst alle bij het fonds betrokkenen veel sterkte in deze moeilijke tijden.

Speerpunten 2020

Het verantwoordingsorgaan richt zich naast de wettelijke en statutaire taken in 2020 op de volgende speerpunten:

1. impact nieuwe pensioenstelsel;
2. communicatiestrategie inclusief de implementatie daarvan;
3. toekomstbestendige pensioenuitvoering inclusief verandervermogen PME.

Afsluiting

Het verantwoordingsorgaan dankt het uitvoerend bestuur, niet-uitvoerend bestuur en het bestuursbureau voor de samenwerking in 2019 en ziet uit naar een prettige en constructieve voortzetting hiervan in 2020.

Den Haag, 23 april 2020,
namens het verantwoordingsorgaan,
Wijze Kaastra, voorzitter

Reactie van het bestuur op het oordeel van het verantwoordingsorgaan

Het algemeen bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan voor het uitgebrachte oordeel over 2019. Met het verantwoordingsorgaan kijken wij terug op een uitdagend jaar waarin de door het verantwoordingsorgaan geformuleerde speerpunten zeer actueel waren. Wij hebben dan ook veelvuldig contact gehad over de ontwikkeling van de premie-dekkingsgraad, de mogelijke pensioenverlagingen in 2020 en de voorbereidingen op een nieuw pensioenstelsel. Het algemeen bestuur waardeert de inbreng van het verantwoordingsorgaan, als vertegenwoordiging van de deelnemers en gepensioneerden, in deze vraagstukken zeer.

Uiteraard is het algemeen bestuur content met het oordeel van het verantwoordingsorgaan dat er in het bestuursverslag voldoende verantwoording wordt afgelegd over het beleid en uitvoering van het fonds. De vragen die het verantwoordingsorgaan aanvullend stelt over de resultaten van de

communicatie-inspanningen en de wijze waarop de evenwichtige belangenafweging wordt ingevuld, neemt het algemeen bestuur ter harte. Graag zetten wij in 2020 onze samenwerking voort om deze punten te verduidelijken en waar nodig te verbeteren.

Het niet-uitvoerend bestuur stelt met het verantwoordingsorgaan vast dat de beide organen vanuit een eigen gezichtsveld tot vergelijkbare bevindingen en aanbevelingen komen. Over de opmerking dat op enkele toezichtthema's duidelijke conclusies missen, gaan wij graag nader in gesprek.

Den Haag, 23 april 2020
namens het algemeen bestuur van PME
Nicole Beuken, onafhankelijk voorzitter
Eric Uijen, voorzitter uitvoerend bestuur

Overige gegevens

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds van de Metalektro te Den Haag is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2019.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds van de Metalektro, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds.

Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar.

Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 220 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 5 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

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

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

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

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

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

Oordeel

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

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 131 (minimaal vereist eigen vermogen), 132 (vereist eigen vermogen) en 133 (dekking door waarden).

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

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

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

Amstelveen, 23 april 2020

drs. H. Zaghdoudi AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het algemeen bestuur van Stichting Pensioenfonds van de Metalekro (PME)

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2019

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2019 van Stichting Pensioenfonds van de Metalekro (PME) te Den Haag gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds van de Metalekro (PME) op 31 december 2019 en van het resultaat over 2019, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2019;
- de staat van baten en lasten over 2019;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds van de Metalekro (PME) (hierna: PME) zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Materialiteit

Materialiteit	€ 220 miljoen
Toegepaste benchmark	0,4% van het pensioenvermogen per 31 december 2019, zijnde het totaal van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds en de algemene reserve.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van PME en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Aangezien sprake is van een herstelsituatie waarbij de beleidsdekkingsgraad per jaareinde lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, hebben wij een percentage van 0,4% gehanteerd. De wijze waarop wij de materialiteit hebben bepaald, is niet gewijzigd ten opzichte van voorgaand boekjaar.

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met het algemeen bestuur overeengekomen dat wij aan de audit, risk en compliance commissie en het algemeen bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 5 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Op verzoek van het algemeen bestuur hebben wij voor de controle van de pensioenuitvoeringskosten een lagere uitvoeringsmaterialiteit bepaald, namelijk € 2 miljoen, en zijn wij overeengekomen dat wij aan het algemeen bestuur voor dit specifieke onderdeel geconstateerde afwijkingen boven de € 200.000 rapporteren.

Reikwijdte van de controle

PME kent een aantal activiteiten, welke grotendeels zijn uitbesteed aan een externe serviceorganisatie. De financiële informatie van het geheel van deze activiteiten is opgenomen in de jaarrekening van PME.

De controle heeft zich met name gericht op de significante activiteiten:

- vermogensbeheer;
- pensioenbeheer;
- actuariaat;
- financiële administratie;
- bestuur en toezicht.

Wij hebben gebruik gemaakt van een andere accountant bij de controle van de activiteiten inzake vermogensbeheer, pensioenbeheer, actuariaat en financiële administratie en de daaruit voortkomende financiële informatie, welke is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening van PME. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden, rekening houdend met omvang en risicoprofiel van deze activiteiten, en deze vastgelegd in instructies. Daarnaast hebben wij een kwaliteitsreview uitgevoerd met betrekking tot de uitgevoerde werkzaamheden en de uitkomsten daarvan.

Door bovengenoemde werkzaamheden bij de significante activiteiten, gecombineerd met zelfstandig verrichte werkzaamheden op het totaalniveau, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van het geheel verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de audit, risk en compliance commissie en het algemeen bestuur gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken. In vergelijking met voorgaand jaar zijn de kernpunten van onze controle niet gewijzigd.

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

Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad

Risico

De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.

PME is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of PME voldoende buffers heeft.

De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in toelichting 11 en onder het solvabiliteitsrisico in de risicoparagraaf van de jaarrekening. Hieruit blijkt dat de beleidsdekkingsgraad gedurende vijf aangesloten jaren lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen en dat PME gebruikmaakt van de door de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid geboden mogelijkheid tot vrijstelling van één jaar van het verlagen van pensioenaanspraken en -rechten.

	<p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld en dat het achterwege blijven van een pensioenverlaging op basis van de geboden vrijstelling niet toereikend wordt toegelicht.</p>
Onze controle-aanpak	<p>Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2019 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van PME beoordeeld op basis van het actuarieel rapport van de certificerend actuaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven.</p> <p>Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maanddekkingsgraden:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Voor 2019 zijn geen key items geïdentificeerd. • Daarnaast heeft de certificerend actuaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op ontwikkeling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaris. <p>Tevens hebben wij geëvalueerd of de toelichtingen met betrekking tot de toepassing door PME van de mogelijkheid tot vrijstelling van een jaar van het verlagen van pensioenaanspraken en -rechten toereikend zijn.</p>
Belangrijke observaties	<p>Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2019 en wij achten de toelichtingen met betrekking tot het achterwege blijven van een pensioenverlaging op basis van de geboden vrijstelling door de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid toereikend.</p>
<p>Waardering en toelichting van de niet-(beurs)genoteerde beleggingen</p>	
Risico	<p>De beleggingen zijn een significante post op de balans van PME. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van onafhankelijke taxaties, netto contante waardeberekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen.</p> <p>De waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij beleggingen zonder genoteerde marktprijzen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij PME betreffen dit onder andere de posities in direct vastgoed, derivaten en VGMI alsmede de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name private equity, hypotheek, indirect vastgoed en andere overige beleggingen. Deze kennen eveneens inherent relatief veel waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum.</p> <p>PME heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven in de grondslagen voor de balans onder de beleggingen en een nadere beschrijving opgenomen in toelichting 1 tot en met 6 en onder het risico marktwaardebepaling in de risicoparagraaf van de jaarrekening. Uit deze toelichtingen blijkt dat per 31 december 2019 € 1.164 miljoen is belegd in direct vastgoed, € 2.818 miljoen in derivaten, € 1.521 miljoen in private equity, € 1.099 miljoen in niet-(beurs)genoteerd indirect vastgoed, € 2.691 miljoen in hypotheekfondsen, € 1.148 miljoen in VGMI en € 713 miljoen in andere overige beleggingen. Dit betreft 20,3% van de totale beleggingen.</p>

	Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de niet-(beurs)genoteerde beleggingen niet juist gewaardeerd zijn en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten.
Onze controle-aanpak	<p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2019.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Voor de posities in direct vastgoed hebben wij de interne beheersingsmaatregelen van het taxatieproces onderzocht en met gebruikmaking van onafhankelijke vastgoedspecialisten voor een selectie van objecten de onafhankelijke taxaties en daarbij gehanteerde uitgangspunten getoetst op basis van marktgegevens (bandbreedtes). • Voor de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen (indirect vastgoed, private equity en andere overige beleggingen) hebben wij door middel van een deelwaarneming de aansluiting vastgesteld met de meest recente (niet gecontroleerde) rapportages van de fondsmanagers, waar van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum, alsmede de back-testing (met gecontroleerde jaarrekeningen) en de effectiviteit van de monitoring procedures van de uitvoeringsorganisatie onderzocht. • Voor de positie van de niet-(beurs)genoteerde hypotheekfondsen hebben wij de aansluiting vastgesteld met de gecontroleerde rapportage van de fondsmanager en vastgesteld of de gekozen waarderingsgrondslag en de belangrijkste uitgangspunten daarbij aansluiten op de grondslagen van PME. • Voor de positie in VGMI hebben wij met gebruikmaking van waarderingsexperts de waardering en de daarbij gehanteerde uitgangspunten getoetst. • Voor de posities in derivaten hebben wij de interne beheersmaatregelen van het waarderingsproces onderzocht en met gebruikmaking van onafhankelijke waarderingsexperts voor een selectie van derivaten de waardering en de daarbij gehanteerde uitgangspunten getoetst. <p>Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen onderzocht.</p>
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van niet-(beurs)genoteerde beleggingen per 31 december 2019 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.
Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen	
Risico	<p>De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van PME. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag, namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte door middel van leeftijdsafhankelijke reductiefactoren op de sterftetekansen bij PME. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle.</p> <p>PME heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in de grondslagen voor de balans onder de technische voorzieningen van de jaarrekening en een nadere beschrijving opgenomen in toelichting 12.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd of toegelicht zijn.</p>
Onze controle-aanpak	Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaris van PME. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaris heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers.

	<p>Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2019. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de PME prognosetafel, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.</p> <p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2019.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het algemeen bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen, alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaris. • Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaris en met gebruikmaking van onze eigen actuariële specialist gelet op de besluitvorming van het algemeen bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn. • Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie, het verrichten van aansluitwerkzaamheden met de pensioenadministratie voor wat betreft de aantallen en de aanspraken en het beoordelen van het verloop en de uitkomsten van de actuariële analyse. <p>Tevens hebben wij de toelichtingen ten aanzien van de technische voorzieningen onderzocht.</p>
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2019 of de toelichting van de technische voorzieningen.

Benadrukking van de gevolgen van de Corona uitbraak voor het pensioenfonds

De ontwikkelingen rondom het Corona (Covid-19) virus hebben grote invloed op de gezondheid van mensen en onze samenleving en daarbij ook op de operationele en financiële prestaties van organisaties en de beoordeling van de mogelijkheid om de continuïteit te handhaven. De jaarrekening en onze controleverklaring daarbij zijn gebaseerd op de condities op het moment dat deze zijn opgemaakt. De situatie verandert van dag tot dag. Ook PME heeft te maken met de gevolgen zoals uiteen zijn gezet in het bestuursverslag in de sectie Vooruitblik van PME en in de toelichting op de jaarrekening ten aanzien van de gebeurtenissen na balansdatum. Wij vestigen de aandacht op deze uiteenzettingen.

Ons oordeel is niet aangepast als gevolg van deze aangelegenheid.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- het bestuursverslag, bestaande uit het Voorwoord, Ontwikkelingen om ons heen in 2019, Missie, visie en ambitie, inclusief hoofdstukken 1 tot en met 5, Vooruitblik, Integraal risicomanagement, compliance en extern toezicht en Bijlage 2;
- de overige gegevens;
- andere gegevens, bestaande uit de Kerncijfers, Organisatie van PME, Intern toezicht en verantwoording en Personalialia alsmede Bijlage 1.

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het algemeen bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het algemeen bestuur en de audit, risk en compliance commissie voor de jaarrekening

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

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

De audit, risk en compliance commissie is belast met toezicht op de financiële informatieverschaffing door PME.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

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

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

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

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

Wij bevestigen aan de audit, risk en compliance commissie en het algemeen bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de audit, risk en compliance commissie en het algemeen bestuur over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

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

Amsterdam, 23 april 2020
Ernst & Young Accountants LLP
w.g. A. Snaak RA

Assurance-rapport van de onafhankelijke accountant

Aan: de stakeholders van Stichting Pensioenfonds van de Metalekro (PME)

Onze conclusie

Wij hebben een assurance-opdracht met een beperkte mate van zekerheid uitgevoerd op geselecteerde informatie in het jaarverslag 2019 van Stichting Pensioenfonds van de Metalekro te 'Den Haag (hierna: 'geselecteerde informatie').

Op basis van de uitgevoerde werkzaamheden en de verkregen assurance-informatie en met inachtneming van de beperkingen die in de paragraaf 'beperkingen in de reikwijdte van onze assurance-opdracht' zijn weergegeven, is ons niets gebleken op basis waarvan wij zouden moeten concluderen dat de geselecteerde informatie niet, in alle van materieel belang zijnde aspecten, zijn opgesteld in overeenstemming met de rapportagecriteria zoals toegelicht in "Bijlage 1: Rapportage Taskforce on Climate related Financial Disclosures" op pagina 139 en 147 van de geselecteerde informatie.

De geselecteerde informatie bestaat uit bijlage 1 "Rapportage Taskforce on Climate related Financial Disclosures" zoals opgenomen op pagina 139 t/m 147.

Basis voor onze conclusie

Wij hebben onze assurance-opdracht met een beperkte mate van zekerheid uitgevoerd volgens Nederlands recht, waaronder de Nederlandse Standaarden 3000A 'Assurance-opdrachten anders dan opdrachten tot controle of beoordeling van historisch financiële informatie (attest-opdrachten)' en 3410 'Assurance-opdrachten inzake emissieverslagen'. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de assurance-opdracht van de geselecteerde informatie'.

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds van de Metalekro zoals vereist in de 'Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten' (ViO) en andere relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Dit houdt onder meer in dat wij geen activiteiten ondernemen die conflicterend kunnen zijn met onze onafhankelijke assurance-opdracht. Daarnaast hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen assurance-informatie voldoende en geschikt is als basis voor onze conclusie.

Rapportagecriteria

De geselecteerde informatie dient gelezen en begrepen te worden samen met de rapportagecriteria. Stichting Pensioenfonds van de Metalekro is verantwoordelijk voor het selecteren en toepassen van deze rapportagecriteria, rekening houdend met de van toepassing zijnde wet- en regelgeving met betrekking tot verslaggeving.

De gehanteerde rapportagecriteria voor het opstellen van de geselecteerde informatie zijn toegelicht in "Bijlage 1: Rapportage Taskforce on Climate related Financial Disclosures" op pagina 139 en 147 van de geselecteerde informatie.

Het ontbreken van gevestigde praktijken ter beoordeling en meting van de in de assurance betrokken informatie biedt de mogelijkheid verscheidene, acceptabele meettechnieken toe te passen. Hierdoor kan de vergelijkbaarheid tussen entiteiten onderling en in de tijd beïnvloed worden.

Ter vergelijking opgenomen informatie niet van assurance voorzien

Op de geselecteerde informatie over de periode vóór 2019 is geen assurance-opdracht uitgevoerd. Daarom vertrekken wij geen assurance op de ter vergelijking opgenomen informatie en de daaraan gerelateerde toelichtingen over de periode vóór 2019 dus eveneens niet over de baseline uit 2015.

Beperkingen in de reikwijdte van onze assurance-opdracht

Onze assurance-opdracht is beperkt tot de geselecteerde informatie over het jaar 2019. We hebben geen assurance-werkzaamheden uitgevoerd voor andere informatie in de geselecteerde informatie in het kader van deze opdracht.

In de geselecteerde informatie is toekomstgerichte informatie opgenomen in de vorm van ambities, strategie, plannen, verwachtingen, ramingen en risico-inschattingen. Inherent aan toekomstgerichte informatie is dat de werkelijke uitkomsten in de toekomst onzeker zijn. Wij geven geen zekerheid bij de veronderstellingen en de haalbaarheid van toekomstgerichte informatie in de geselecteerde informatie. Dit betekent onder meer dat de informatie zoals opgenomen in de 'Integraal risicomanagement' sectie van de geselecteerde informatie alsmede de 'transitierisico's en – kansen per scenario en beleggingscategorie' en 'Climate pilot Ortec Finance' van de geselecteerde informatie geen onderdeel zijn geweest van deze assurance opdracht. Wij verstrekken derhalve geen zekerheid over deze informatie.

De kwantificering van de CO₂-emissies is onderhevig aan inherente onzekerheid door het niet volledig beschikbaar zijn van wetenschappelijke kennis die wordt gebruikt om emissiefactoren te bepalen.

In de paragraaf 'De CO₂ voetafdruk van PME – aandelen portefeuille' zijn de berekeningen veelal uitgevoerd met gebruikmaking van assumpties en bronnen van externe partijen. De assumpties en gehanteerde bronnen zijn toegelicht op pagina 147. Wij hebben ten aanzien van de inhoud van deze externe bronnen geen werkzaamheden verricht, anders dan het beoordelen van de geschiktheid en plausibiliteit van deze externe bronnen. De verwijzingen naar overige externe bronnen of websites in de geselecteerde informatie maken geen onderdeel uit van de geselecteerde informatie die door ons is beoordeeld. Wij verstrekken derhalve geen zekerheid over deze informatie.

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de geselecteerde informatie

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de geselecteerde informatie in overeenstemming met de rapportagecriteria, inclusief het identificeren van belanghebbenden en het toepasbaar zijn van de gehanteerde criteria voor de doelstellingen van de belanghebbenden. De door het bestuur gemaakte keuzes ten aanzien van de reikwijdte van de geselecteerde informatie en het verslaggevingsbeleid dienaangaande zijn uiteengezet in de geselecteerde informatie.

Het bestuur is ook verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opstellen van de geselecteerde informatie mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Onze verantwoordelijkheden voor de assurance-opdracht van de geselecteerde informatie

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een assurance-opdracht met beperkte mate van zekerheid dat wij daarmee voldoende en geschikte assurance-informatie verkrijgen voor de door ons af te geven conclusie.

De werkzaamheden die worden verricht bij het verkrijgen van een beperkte mate van zekerheid zijn gericht op het vaststellen van de plausibiliteit van informatie en variëren in aard en timing van, en zijn geringer in omvang, dan die bij een assurance-opdracht gericht op het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid. De mate van zekerheid die wordt verkregen bij een beperkte mate van zekerheid is daarom aanzienlijk lager dan de zekerheid die wordt verkregen bij een redelijke mate van zekerheid.

Wij passen de Nadere voorschriften kwaliteitssystemen (NVKS) toe. Op grond daarvan beschikken wij over een samenhangend stelsel van kwaliteitsbeheersing inclusief vastgelegde richtlijnen en procedures inzake de naleving van ethische voorschriften, professionele standaarden en andere relevante wet- en regelgeving.

Wij hebben deze assurance-opdracht professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse Standaarden 3000A en 3410, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen.

De werkzaamheden van onze assurance-opdracht met een beperkte mate van zekerheid bestonden onder andere uit:

- Het uitvoeren van een omgevingsanalyse en het verkrijgen van inzicht in de relevante maatschappelijke thema's en kwesties en de kenmerken van de entiteit voor zover relevant voor de geselecteerde informatie.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte rapportagecriteria, de consistente toepassing hiervan en de toelichtingen die daarover in de geselecteerde informatie staan. Dit omvat het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en van de assumpties die aan die schattingen ten grondslag liggen.
- Het verkrijgen van inzicht in de verslaggevingsprocessen die ten grondslag liggen aan de geselecteerde informatie, inclusief het op hoofdlijnen kennis nemen van de interne beheersingsmaatregelen, voor zover relevant voor onze assurance-opdracht;
- Het identificeren van gebieden in de geselecteerde informatie met een hoger risico op misleidende of onevenwichtige informatie of afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude. Het op basis van deze risico-inschatting bepalen en uitvoeren van verdere werkzaamheden gericht op het vaststellen van de plausibiliteit van de geselecteerde informatie. Deze verdere werkzaamheden bestonden onder meer uit:
 - Het afnemen van interviews met relevante medewerkers verantwoordelijk voor het aanleveren van de informatie, het uitvoeren van interne controles en de consolidatie van de informatie voor de geselecteerde informatie.
 - Het verkrijgen van assurance-informatie dat de geselecteerde informatie aansluit op de onderliggende administraties van de entiteit.
 - Het op basis van beperkte deelwaarnemingen beoordelen van relevante interne en externe documentatie.
 - Het beoordelen van de geschiktheid en plausibiliteit van de bronnen van externe partijen die zijn gehanteerd voor de berekeningen die ten grondslag liggen aan de paragraaf 'CO₂-emissies van de aandelen portefeuille' en welke zijn toegelicht op pagina 147;
 - Het analytisch evalueren van data en trends.
- Het evalueren van de consistentie van de geselecteerde informatie met de informatie in de geselecteerde informatie buiten de reikwijdte van onze assurance-opdracht.

Den Haag, 23 april 2020

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. R.J. Bleijs RA

Personalia

Sociale partners vertegenwoordigd in het bestuur

De niet-uitvoerende bestuursleden vanuit werkgevers- en werknemersorganisaties worden voorgedragen door de Raad van Overleg in de Metalektro (ROM), het overlegorgaan van de bedrijfstak, op voorstel van de volgende organisaties:

- Vereniging FME-CWM;
- FNV;
- CNV Vakmensen;
- De Unie;
- VHP2.

Van de acht niet-uitvoerende bestuurders zijn vier bestuurders benoemd op voordracht van de werkgeversorganisatie in de sector: Vereniging FME-CWM. Twee bestuurders zijn benoemd op voordracht van de werknemersorganisaties FNV en CNV Vakmensen. De twee bestuurders namens de pensioengerechtigden zijn gekozen: één bestuurder is voor verkiezing voorgedragen door de FNV en CNV Vakmensen gezamenlijk en één bestuurder is voor verkiezing voorgedragen door VOG-PME (Vereniging van Organisaties van Gepensioneerden bij PME).

Algemeen bestuur PME

Het algemeen bestuur van PME bestaat uit het niet-uitvoerend bestuur en het uitvoerend bestuur.

Het niet-uitvoerend bestuur bestond ultimo 2019 uit:

Onafhankelijke voorzitter:

Geen (*per 1 januari 2020 is Nicole Beuken benoemd*)

Leden op voordracht van de Vereniging FME-CWM):

Dries Nagtegaal

Monique van der Poel

Geert van Til

Wouter Vlasblom

Leden op voordracht van de werknemersorganisaties:

Willem Noordman, op voordracht van FNV (*per 1 januari 2020 opgevolgd door Susan Eijgermans*)

Lex Raadgever, op voordracht van CNV Vakmensen

Leden namens de pensioengerechtigden:

Theo Bruinsma, op voordracht van VOG-PME

Willem van Houwelingen, op voordracht van FNV en CNV Vakmensen

Het uitvoerend bestuur bestaat uit de volgende onafhankelijke bestuursleden:

Eric Uijen, voorzitter uitvoerend bestuur

Marcel Andringa, uitvoerend bestuurder vermogensbeheer

Roos Vermeij, uitvoerend bestuurder pensioenbeleid en -communicatie

Nadere gegevens bestuursleden ultimo 2019

Marcel Andringa (1970)

Functie in bestuur: uitvoerend bestuurder vermogensbeheer
Functie qualitate qua: penningmeester/lid dagelijks bestuur Eumedion
Relevante nevenfuncties: lid AEX Steering Committee en lid bestuur Stichting Fondsenbeheer Spoorwegmuseum

Theo Bruinsma (1950)

Functie in bestuur: niet-uitvoerend bestuurder, lid commissie balans- en vermogensbeheer, lid commissie pensioenbeleid en -communicatie
Beroep: bestuurder, toezichthouder, adviseur
Relevante nevenfuncties: bestuursvoorzitter Salm Partners, bestuurslid Ab E Discovery, voorzitter VNO-NCW Oost-Brabant, voorzitter GMV (brancheorganisatie agrifoodmachinebouw), bestuurslid AgriFood Capital, adviesfunctie bij Weber Maschinenbau GmbH

Willem van Houwelingen (1960)

Functie in bestuur: niet-uitvoerend bestuurder, lid audit, risk en compliance commissie
Beroep: pensioenbestuurder FNV
Relevante nevenfuncties: bestuurslid Bpf Bouw, bestuurslid Bpf Levensmiddelen, bestuurslid Stichting Garantiefonds Vorst

Dries Nagtegaal (1950)

Functie in bestuur: niet-uitvoerend bestuurder, lid audit, risk en compliance commissie
In bestuur namens: werkgevers, Vereniging FME-CWM
Beroep: bestuurder en toezichthouder
Relevante nevenfuncties: voorzitter raad van toezicht Bedrijfstakpensioenfonds Bouwnijverheid

Willem Noordman (1954)

Functie in bestuur: niet-uitvoerend bestuurder, lid commissie pensioenbeleid en -communicatie
Beroep: penningmeester FNV
Relevante nevenfunctie: bestuurslid Pensioenfederatie (t/m 31 december 2019)

Lex Raadgever (1955)

Functie in bestuur: niet-uitvoerend bestuurder, lid commissie balans- en vermogensbeheer, lid van de HR-commissie
Beroep: bestuurder CNV Vakmensen
Relevante nevenfuncties: bestuurslid Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houthandel, vertrouwenspersoon Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw en lid beleggingsadviescommissie 'De Hofjes'

Monique van der Poel (1981)

Functie in bestuur: niet-uitvoerend bestuurder, lid commissie pensioenbeleid en -communicatie
Beroep: pensioenstrateeg FME, advocaat
Relevante nevenfuncties: buiten-promovenda Vrije Universiteit Amsterdam, lid raad van toezicht BPL Pensioen, lid raad van toezicht Stichting Pensioenfonds Tandtechniek in liquidatie, plaatsvervangend voorzitter SBO Centraal Beheer APF

Geert van Til (1954)

Functie in bestuur: niet-uitvoerend bestuurder, voorzitter commissie balans- en vermogensbeheer
 Beroep: bestuurder, toezichthouder, adviseur

Eric Uijen (1959)

Functie in bestuur: voorzitter uitvoerend bestuur
 Functie qualitate qua: lid Stichting Administratiekantoor (StAK) MN
 Relevante nevenfuncties: lid raad van advies Stichting Netherlands Investment Managers Forum (NIMF), voorzitter beleggingsadviescommissie Monuta Verzekeringen NV

Roos Vermeij (1968)

Functie in bestuur: uitvoerend bestuurder pensioenbeleid en -communicatie
 Relevante nevenfuncties: voorzitter raad van toezicht muziektheater Orkater, voorzitter bestuur Stichting Opzij, lid bestuur Stichting Macchiavelli, voorzitter raad van toezicht Nederlands Letterenfonds

Wouter Vlasblom (1951)

Functie in bestuur: niet-uitvoerend bestuurder, voorzitter commissie pensioenbeleid en -communicatie, lid van de HR-commissie
 Beroep: bestuurder, toezichthouder, adviseur
 Relevante nevenfuncties: lid raad van toezicht en lid audit en risk commissie van het Trimbos Instituut

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit zestien leden, acht namens de actieve deelnemers en acht namens pensioengerechtigden.

Samenstelling verantwoordingsorgaan (ultimo 2019)	Namens	Benoemd door
Martin van den Eijnde	werknemers	FNV
Ad de Haas	gepensioneerden	De Unie
Wytze Kaastra - voorzitter	gepensioneerden	CNV Vakmensen
Arie Kortenhoff	gepensioneerden	VOG PME
Imy Kramer	werknemers	CNV Vakmensen
Harco Meijer	werknemers	VHP2
Henk Silvius	gepensioneerden	FNV
Eddy Spaaij	werknemers	FNV
Jan Willem van der Waaij	werknemers	FNV
Peter Wehrmeijer	gepensioneerden	VHP2
Herman van de Wetering	werknemers	FNV
Hub Wetzels - secretaris	gepensioneerden	VOG PME
Jarig Wijma	werknemers	CNV Vakmensen
Peter van der Zalm	gepensioneerden	FNV
Jos Zuydam	werknemers	De Unie
<i>Vacature</i>	gepensioneerden	FNV

Onafhankelijke leden commissies

In de audit, risk en compliance commissie (ARC) heeft één onafhankelijk lid zitting: Peggy Bracco Gartner.

In de commissie balans- en vermogensbeheer heeft één onafhankelijk lid zitting: Alfred Slager.

Sleutelfunctiehouders

Eind 2019 had PME de volgende sleutelfunctiehouders:

- De heer Hamadi Zaghdoudi als actuarieel sleutelfunctiehouder
- Mevrouw Conchita Mulder als sleutelfunctiehouder interne audit
- Mevrouw Susan Eijgermans als sleutelfunctiehouder risicobeheer

Accountant

De accountant controleert de jaarrekening, het bestuursverslag en de door het fonds opgegeven z-score op basis van de wettelijke verplichtingen onder Titel 9 Boek 2 BW en de Wet bpf. Ook geeft de accountant een assurance-rapport af aan het bestuur dat het fonds tijdig een normportefeuille heeft vastgesteld. Dit is verplicht op grond van artikel 5 van het Vrijstellings- en boetebesluit Wet Bpf 2000. De accountant controleert ook het feitelijke rendement van de gekozen normportefeuille. Vanaf het verslagjaar 2016 is mevrouw Anke Snaak van Ernst & Young Accountants LLP benoemd als accountant.

Actuaris

De actuaris van het fonds controleert jaarlijks of de technische voorzieningen juist zijn vastgesteld en of de voorziening pensioenverplichtingen op voldoende veilige grondslagen is berekend. Vanaf het verslagjaar 2016 is de heer Hamadi Zaghdoudi van Willis Towers Watson te Amstelveen benoemd als certificerend actuaris.

Complianceofficer

Op 31 december 2019 was Ellen Hoving de complianceofficer van PME. Het bestuur besloot de overeenkomst met Ellen Hoving per 1 januari 2020 niet te verlengen. Vanaf 1 januari 2020 is Annemie Plat de nieuwe complianceofficer van PME.

Privacyofficer

Christian Sandee is in 2018 benoemd tot privacyofficer van PME.

Bijlage 1: Rapportage Taskforce on Climate-related Financial Disclosures

De Task Force on Climate-related Financial Disclosure (TCFD), ontwikkeld door de Financial Stability Board, is een verslagleggingsstandaard voor organisaties waarmee zij verantwoording kunnen afleggen over klimaatrisico's. De TCFD vraagt van aandeelhouders om ten aanzien van de governance, de strategie, risicobeheer, kerncijfers en doelstellingen te rapporteren over klimaatrisico's. Al deze elementen zijn onderdeel van deze TCFD-rapportage van PME, die wij voor het derde opeenvolgende jaar publiceren als bijlage van het jaarverslag.

1 Governance, bestuurlijk overzicht

Het bestuur van PME bepaalt de strategie hoe PME omgaat met klimaatrisico's en -kansen, stelt doelen op dit gebied en evalueert deze. Het uitvoerend bestuur is verantwoordelijk voor de uitvoering van de strategie.

Het bestuur en de commissie balans- en vermogensbeheer van PME bespreken de klimaatrisico's en -kansen aan de hand van de kwartaalrapportages maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) en de (evaluatie van) strategieën van beleggingscategorieën waarin klimaat als vast onderdeel is meegenomen. Vervolgens nemen zij beslissingen over de maatregelen die worden genomen om klimaatrisico's te beperken en bij te dragen aan een reductie van de uitstoot van CO₂.

Het fiduciaire beheer van de beleggingsportefeuille van PME ligt bij MN. De Chief Investment Officer (CIO) van MN, is voorzitter van de interne MN stuurgroep over klimaatrisico's en -kansen, waarin het management van diverse vermogensbeheer- en strategie-afdelingen zijn vertegenwoordigd. De stuurgroep coördineert het werk van een ondersteunende expertwerkgroep op het gebied van klimaatrisico's en -kansen. Deze expertwerkgroep heeft vertegenwoordigers uit de gehele investeringsketen. De CIO van MN was tot augustus 2019 vicevoorzitter van het bestuur van de Institutional Investor Group on Climate Change (IIGCC). Deze rol is overgenomen door het hoofd verantwoord beleggen.

2 Strategie PME



PME nam in 2018 in het strategisch beleggingskader beginselen op met betrekking tot klimaatverandering.

2.1 Klimaatrisico's en -kansen

PME ziet vanuit twee invalshoeken aanleiding om rekening te houden met klimaatverandering in de portefeuille; vanuit de wens om bij te dragen aan een leefbare wereld en vanuit de wens om financiële risico's te beperken. De financiële risico's zijn te verdelen in transitierisico's en fysieke risico's.

Transitierisico's hangen vooral samen met de gevolgen van een stringenter klimaatbeleid, wat nodig is om de doelstellingen van het Parijsakkoord te kunnen behalen. Kosten voor bedrijven kunnen bijvoorbeeld oplopen als gevolg van hogere CO₂-belastingen en investeringen gerelateerd aan fossiele brandstoffen dienen mogelijk vervroegd te worden afgeschreven indien wordt overgestapt op schone energiebronnen. Fysieke risico's hangen samen met de gevolgen van een temperatuurstijging op aarde. De financiële prestaties van organisaties

worden bijvoorbeeld beïnvloed door veranderingen in de beschikbaarheid en kwaliteit van water, voedselveiligheid en extreme temperatuurveranderingen.

Transitierisico's voor PME zijn door MSCI in kaart gebracht. Daarnaast heeft PME onderzoek laten doen naar klimaatrisico's door deel te nemen in het pilotproject met Ortec Finance. Vooral voor beleggingen in sectoren die relatief veel CO₂ uitstoten, zoals energie, luchtvaart, maritiem transport, bouw en materialen en nutsbedrijven is sprake van verhoogde transitierisico's. Voor bedrijven die een bijdrage leveren aan een reductie van de CO₂-uitstoot biedt de energietransitie juist kansen, in het bijzonder in een scenario waarin regelgeving gericht op het beperken van klimaatverandering snel strikter wordt. Fysieke risico's materialiseren zich volgens de onderzoekers het sterkst op de lange termijn (2050 en verder). Het fysieke risico is niet lineair en wordt volgens Ortec Finance momenteel nog onderschat in de modellen. Bij wijze van 'stresstest' heeft PME daarom ook een jaar (2035) met extreem weer laten doorrekenen. Klimaatrisico's raken vrijwel alle beleggingscategorieën, waarbij aandelen- en infrastructuurportefeuilles het meest kwetsbaar lijken.

Investeringskansen

Naast de klimaatgerelateerde risico's ziet PME ook duidelijke investeringskansen. PME geeft hier vorm aan door een impactinvesteringsprogramma via het kader positieve impact die bijdragen aan de Sustainable Development Goals (SDG's), de zogenaamde Sustainable Development Investments. Hierin zijn verschillende thema's gedefinieerd waarin er twee raken aan investeringskansen voor klimaat:

- Energietransitie
- Circulaire economie

2.2 Impact op de bedrijfsvoering, strategie en financiële planning

In het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid (MVB) van PME is beschreven op welke manier PME wil omgaan met klimaatrisico's en kansen.

PME heeft dit beleid in elke stap in de investeringsketen verankerd.

Investment beliefs

In het Strategisch Beleggingskader van PME staan de beleggings-, uitvoerings- en risicomanagementbeginselen. Twee beleggingsbeginselen vormen de basis voor verantwoord beleggen. Het eerste beleggingsbeginsel stelt dat PME met zijn beleggingen bijdraagt aan een toekomstbestendige economie en maatschappij. Met de opname van dit beginsel kan PME principieel verantwoordelijkheid nemen voor de gevolgen van zijn investeringen op de reële wereld. Het vormt hiermee de basis voor het rekening houden met de invloed van beleggingskeuzes op de wereld. Het tweede beleggingsbeginsel stelt dat PME ervan overtuigd is dat beleggingen die rekening houden met duurzaamheid, oftewel Environmental, Social en Governance-factoren (ESG), op de lange termijn rendabel zijn. Schadelijke gevolgen van een economische activiteit kunnen niet voor onbepaalde tijd op mens, maatschappij en milieu afgewenteld worden.

PME heeft een risicomanagementbeginsel opgenomen dat relateert aan de impact van klimaatverandering op de beleggingen van PME. PME monitort expliciet ESG-risico's: de risico's van een veranderende wereld op de beleggingen van PME. Hieronder vallen in ieder geval financiële schade door regulering of ander overheidsingrijpen, financieel risico als gevolg van klimaatverandering en disruptieve economische veranderingen. De opname van de hierboven beschreven beginselen in de beleggingsbeginselen stelt PME in staat om hier in de rest van de investeringsketen op voort te bouwen. De volgende processen dragen bij aan het identificeren van klimaatrisico's en kansen.

Strategievorming

PME heeft de volgende maatregelen genomen om de risico's die samenhangen met klimaatverandering te beperken:

- Screening van vermogensbeheerders op ESG-factoren, waarbij de integratie van klimaataspecten in het beleggingsbeleid en de rapportage hierover worden meegenomen.
- Impactinvesteringen in het thema energietransitie. Sinds 2016 heeft PME een 'Kader Positieve Impact'. Daarmee wordt het impactinvesteringsprogramma, waaronder het thema en de bijdrage aan de energietransitie vormgegeven.

- PME heeft de passief beheerde aandelenportefeuille van aandelen in ontwikkelde landen opnieuw ontworpen. Het uitgangspunt van de nieuwe portefeuille is dat PME weet waar we in beleggen en waarom. De inbreng van deelnemers was daarbij belangrijk, net als het terugdringen van het klimaatrisico in de aandelenportefeuille.
- Een best-in-class benadering in de passieve aandelenportefeuilles in sectoren die relatief gevoelig zijn voor klimaatrisico's. In deze sectoren wordt alleen geïnvesteerd in de 50% bedrijven die een relatief goede score behalen op een aantal indicatoren die het klimaatrisico duiden. De best-in-class benadering wordt gehanteerd voor energiebedrijven, staalproducenten, mijnbouwbedrijven en olie- en gasbedrijven.
- Sinds begin 2018 belegt PME niet meer in producenten van steenkolen. PME is ervan overtuigd dat mijnbouwbedrijven die zich louter op steenkool richten geen toekomstbestendige bedrijfsvoering hebben en deze producenten vormen daarmee een risico voor de beleggingsportefeuille van PME. Ook wordt niet meer belegt in producenten van teerzandolie. De productie hiervan wordt als te schadelijk voor het milieu gezien door PME, en hier kan het fonds zich niet mee identificeren.
- Een screening in de EMD-portefeuille op basis van het landenraamwerk, waarin klimaatrisico's worden meegenomen.
- Engagement. MN voert namens PME een dialoog met tien bedrijven uit de aandelenportefeuilles die, in absolute zin, veel bijdragen aan de CO₂-voetafdruk van de portefeuille. MN doet dit in samenwerking met Climate Action 100+.
- Verplichtstelling van deelname aan de duurzaamheidsbenchmark GRESB voor investeringen in vastgoed.

In 2019 werden verschillende strategieën herzien waarin in meer detail dan voorheen is uitgewerkt op welke wijze wordt omgegaan met klimaatrisico's en -kansen. Zo is in de nieuwe beleggingsstrategie die is opgesteld voor infrastructuur aandelen vastgesteld dat er naar wordt gestreefd om de helft van de beleggingen in deze categorieën te investeren in het thema energietransitie. Middels deze investeringen is de verwachting dat een bijdrage geleverd kan worden aan de reductie van de uitstoot van CO₂.

PME heeft in de herziening van haar actieve aandelenmandaat 'De Betrokken Belegger' twee doelstellingen opgenomen in het mandaat:

- CO₂-doelstelling: de doelstelling is om op portefeuilleniveau een 25% lagere CO₂-uitstoot te hebben per belegde euro dan de PME aandelen Europa portefeuille volgens de meting in 2015.
- SDI-doelstelling: de doelstelling is om op portefeuilleniveau een hoger SDI-percentage te hebben dan het doel gesteld door PME. Dit komt neer op een SDI-doelpercentage van minimaal 10%.

2.3 Weerbaarheid strategie met inachtneming van verschillende klimaatscenario's

PME liet een scenario-analyse uitvoeren voor haar portefeuille door MN, in samenwerking met Carbon Delta. Carbon Delta is in 2019 overgenomen door MSCI, daarom spreken we in deze rapportage van MSCI. De inzet was om op een toekomstgerichte manier de klimaatgerelateerde kansen en risico's in kaart te brengen. Het is een instrument om de robuustheid van de portefeuille in kaart te brengen in het licht van mogelijke variaties in de toekomst. Scenario-analyse geeft extra inzicht in de risico's van de portefeuille en ondersteunt de besluitvorming voor maatregelen om klimaatgerelateerde kansen en risico's te kunnen beheersen.

Methodologie

De methodologie van MSCI brengt de mogelijke positieve en negatieve impact op de bedrijfswaardering als gevolg van klimaatgerelateerde transitierisico's in kaart. Het gaat uit van scenario's waarbij de opwarming van de aarde gemiddeld 1,5 graden Celsius, 2 graden Celsius en 3 graden Celsius is. Mondiaal is afgesproken in het Parijs klimaatakkoord om de gemiddelde temperatuurstijging onder de 2 graden te houden. Boven de twee graden neemt de ernst van fysieke effecten toe (extreme droogte, extreme regenval, kans op overstromingen) en wordt de impact van klimaatverandering op natuurlijke systemen die cruciaal zijn voor leven op aarde groter en onzekerder.

MSCI schat de potentiële kosten in die een bedrijf moet maken om in de toekomst aan klimaatwet- en regelgeving te voldoen op basis van de beleids-

plannen van het land waarin het bedrijf productie heeft. Hoe groter het verschil met het huidige scenario-pad hoe meer beleidsmaatregelen er in theorie nodig zijn om het nieuwe pad te bereiken. Een 1,5-gradenpad vraagt daarom verdergaande beleidsmaatregelen van overheden dan een 3-gradenscenario. De tijdshorizon van MSCI is vijftien jaar. Op basis van de beleidsmaatregelen rekent MSCI emissieplafonds uit per bedrijf die het gebruikt om de impact op de marktwaardering van een bedrijf te berekenen. Een belangrijke aanname van MSCI is dat er sprake is van een ordentelijke en geleidelijke transitie. Op het moment dat de transitie, als gevolg van bijvoorbeeld snelle materialisatie van fysieke risico's of politieke of publieke onrust, gepaard gaat met stress, kunnen de transitiekosten vele malen hoger zijn.

Naast de impact op de bedrijfswaardering als gevolg van klimaatgerelateerde transitierisico's, heeft MSCI ook een aanzet gedaan om zowel de fysieke risico's als de klimaatgerelateerde kansen in kaart te brengen. Data rondom klimaatgerelateerde transitiekosten is sterk in ontwikkeling en niet altijd compleet. De resultaten zijn afhankelijk van zowel bedrijfsspecifieke factoren als omgevingsfactoren, waardoor de uitkomsten jaar op jaar sterk uiteen kunnen lopen. Voor dit jaar is de data voor fysieke risico's nog dermate onzeker bevonden door fiduciair manager MN dat deze niet gepubliceerd wordt. Daarnaast kunnen nieuwe inzichten leiden tot aanpassingen in het model wat de vergelijkbaarheid met eerdere jaren bemoeilijkt. Daarom is het

belangrijk om de grote mate van onzekerheid rondom de uitkomsten te onderstrepen. Het betreft een 'best effort' op van analytische tools die PME op dit moment ter beschikking heeft.

De opwarming van de aarde is maatschappelijk onwenselijk. Klimaatgerelateerde risico's ziet PME als generieke en systemische risico's die ingeperkt moeten worden. In deze rapportage kijken we alleen naar de transitierisico's van de portefeuille van PME. Klimaatgerelateerde risico's zoals fysieke risico's worden om de eerder genoemde reden in deze rapportage niet meegenomen.

Uitkomsten MSCI (Carbon Delta)

De hier gerapporteerde uitkomsten behelzen uitsluitend de transitierisico's. De analyse van de fysieke kosten van klimaatverandering en klimaatgerelateerde kansen zijn, zowel qua data als qua methodologie, dermate onzeker dat er vooralsnog voor gekozen is om niet over deze uitkomsten te rapporteren.

Onderstaande tabel geeft een overzicht van het geschatte effect op de waardering van de bedrijfsobligatie en aandelenportefeuilles van PME weer als gevolg van klimaatrisico's bij een geleidelijke en ordentelijke transitie. Deze berekening is voor drie verschillende klimaatscenario's uitgevoerd. In tegenstelling tot de transitierisico's zullen de fysieke risico's naar verwachting hoger worden bij scenario's waar uitgegaan wordt van een grotere temperatuurstijging.

Transitierisico's en -kansen per scenario en beleggingscategorie in 2019

Scenario		Impact risico's op AUM	Impact kansen op AUM
3°C-scenario	Aandelen ontwikkelde landen	- 1% / - 2%	0% / 1%
	Aandelen opkomende landen	- 2% / - 3%	0% / 1%
	Bedrijfsobligaties	- 0% / - 1%	-
2°C-scenario	Aandelen ontwikkelde landen	- 5% / - 6%	3% / 4%
	Aandelen opkomende landen	- 7% / - 9%	3% / 4%
	Bedrijfsobligaties	- 3% / - 4%	-
1,5°C-scenario	Aandelen ontwikkelde landen	- 7% / - 9%	7% / 8%
	Aandelen opkomende landen	- 10% / - 12%	5% / 6%
	Bedrijfsobligaties	- 4% / - 5%	-

Uit de analyse blijkt dat klimaatgerelateerde financiële transitierisico's stijgen in scenario's waarin de huidige CO₂-uitstoot meer beperkt moet worden, zoals in de 2-graden- en 1,5-graden-Celsius-

scenario's. Bedrijven moeten daardoor sneller omschakelen naar andere productietechnieken of krijgen te maken met andere verdienmodellen. Dat brengt naar verwachting meer kosten met zich mee.

De gebruikte methodologie brengt alleen de kosten in kaart. PME vindt het van belang om te benadrukken dat de overgang naar een koolstofarme economie ook kansen met zich meebrengt. De transitierisico's voor de obligatie- en aandelenportefeuilles zijn toegenomen ten opzichte van vorig jaar. Dit is hoofdzakelijk het gevolg van wijzigingen in de methodologie. De prijzen voor CO₂-uitstoot die door MSCI gehanteerd worden om de mogelijke impact te berekenen zijn verhoogd, wat naar mening van de makers van het model de huidige verwachtingen beter reflecteert.

In het kader van vergelijkbaarheid heeft MSCI het transitierisico voor 2017 en 2018 ook berekend op basis van het aangepaste model. Hieruit blijkt dat het transitierisico 2019 is afgenomen ten opzichte van voorgaande jaren. In een twee graden scenario is het transitierisico voor de aandelen ontwikkelde landen portefeuille gedaald van 5,8% (2018) naar 4,8% (2019). Voor de opkomende landen aandelenportefeuille daalde het risico van 9,2% (2018) naar 7,6% (2019).

De risico's zijn het grootst in de opkomende landen aandelenportefeuille. Binnen de bedrijfsobligatieportefeuilles zijn de risico's relatief beperkt. Dit komt omdat obligaties een beperkte looptijd hebben en omdat obligatiehouders als eerste recht op terugbetaling hebben als er financiële problemen zijn bij een bedrijf. De impact op obligaties is echter wel fors toegenomen ten opzichte van vorig jaar. Om deze reden is het risico voor de obligatieportefeuille nu toegevoegd in de tabel.

Als eerder in deze rapportage aangegeven kan de transitie ook kansen met zich meebrengen, waardoor risico's kunnen worden gemitigeerd. De kansen die de transitie met zich meebrengt kunnen de klimaatrisico's in het algemeen voor rond de 50% mitigeren. Voor bedrijfsobligaties zijn de kansen niet meegenomen gezien de geringe kansen die uit de data van MSCI naar voren komen voor deze beleggingscategorie.

De portefeuille-brede effecten maskeren significante sectorale verschillen. Vooral de sectoren energie, luchtvaart, maritiem transport, bouw en materialen en nutsbedrijven kennen hoge risico's. Tevens zijn er significante uitschieters op bedrijfsniveau in zowel

positieve als negatieve zin. PME heeft aandacht voor zowel de risico's die deze sectoren meebrengen als de kansen die in deze sectoren ontstaan.

De fysieke risico's van klimaatverandering zijn niet op portefeuilleniveau in kaart gebracht vanwege ontoereikende data. De inschatting van PME is echter dat deze risico's groter zijn dan de risico's die gepaard gaan met een overgang naar een 2-graden-Celsiuspad zoals is afgesproken in het Klimaatakkoord van Parijs.

Climate-savvy pilot Ortec Finance

Naast de scenario-analyse met MSCI op bedrijfsniveau heeft PME in 2018 deelgenomen aan een pilot van Ortec Finance waarin klimaat als apart onderdeel van een ALM-studie is meegenomen. Dit traject heeft inzichten gegeven in wat de mogelijke impact is van verschillende scenario's op toekomstige risico-rendement verwachtingen van de asset mix van PME. Ortec Finance heeft in dit traject drie verschillende scenario's onderzocht:

- 1,5-graden-scenario (wanordelijke transitie)
- 3-graden-scenario
- 4-graden-scenario met fysieke risico's als extreem weer.

De methodologie van Ortec Finance gaat uit van een wanordelijke transitie die zich uit in de vorm van een GDP-schok. Ortec Finance heeft voor elk scenario een zogenaamde GDP-schok, als gevolg van klimaatverandering, in hun reguliere model ingebouwd en vervolgens gemodelleerd wat de impact van deze schok op de risico's en rendement van de asset mix van PME zou kunnen zijn. De uiteindelijke impact is uitgedrukt in een afwijking van het verwachte rendement en risico ten opzichte van het basecase Ortec Finance model.

De belangrijkste resultaten, binnen de 15-jaars horizon van de ALM-studie, zijn:

- In het 1,5 graden wanordelijke pad wordt uitgegaan van een plotselinge overgang in 2025 naar wereldwijde CO₂ beprijzing, met 'stranded assets' als gevolg. De GDP-schok heeft een beperkte negatieve impact op de rendementen van aandelen tot en met 2030, per regio en sector verschillen de uitkomsten echter. Na 2030 blijven de rendementen stabiel, zonder volledig te herstellen.

- In het 3 graden pad is er de komende 15 jaar nauwelijks afwijking in de rendementen en volatiliteit ten opzichte van het huidige ALM-model, aangezien de fysieke risico's in dit scenario pas op de langere termijn duidelijk zichtbaar worden.
- Het 4 graden pad kan (eveneens pas) op de lange termijn tot een grote negatieve impact op GDP en de risicovolle beleggingscategorieën leiden. Op de lange termijn is dit het meest negatieve scenario voor PME. Als stresstest is er nog een extreem weer scenario in het jaar 2035 opgenomen met bosbranden, overstromingen en cyclonen.

Deze levert een sterk negatief effect op de wereldwijde GDP, met daarna enigszins herstel door investeringen in infrastructuur. De modeluitkomsten zijn echter nog met veel onzekerheden omgeven.

Op basis van de resultaten van deze pilot is geconcludeerd dat het op dit moment niet opportuun is om op ALM niveau te gaan bijsturen in de wegingen van beleggingscategorieën.

Wel stuurt PME bij binnen de categorieën. PME blijft de risico's monitoren.

3 Integraal risicomanagement



Klimaatrisico's zijn opgenomen in de beleggings-beginselen van PME en vanuit deze basis identificeert, beoordeelt en beheerst PME klimaat-gerelateerde risico's door verschillende processen.

3.1 Beheersing en identificatie

Klimaatrisico's worden geïdentificeerd en beheerst via verschillende reguliere processen in de investeringsketen. MN, doet kennis op door onder andere het bezoeken van conferenties die relateren aan klimaatrisico's, het deelnemen in panels over klimaatrisico's, het lidmaatschap van diverse expert-organisaties zoals de IIGCC en de PRI, het ondersteunen en sponsoren van de DNB klimaatrisico-werkgroep en met het onderhouden van contact met peers. De op deze manier verkregen inzichten worden als input gebruikt bij de herziening van beleggingscategorieën. Klimaatrisico's worden op deze manier integraal meegenomen.

Managerselectie & monitoring

PME heeft een eigen ESG-questionnaire waarop externe vermogensbeheerders dienen te reageren. Hiermee wordt gekeken of er voldoende kennis is over de CO₂-intensiteit van de portefeuilles die zij beheren.

PME ziet erop toe dat (externe) vermogensbeheerders op dezelfde manier met verantwoord beleggen omgaan als PME. Bij de selectie- en monitoring van externe vermogensbeheerders wordt daarom een Planet-score gegeven, waarbij punten worden toegekend aan het niveau van beleid, de klimaatintegratie en -rapportage.

Voor vastgoedmanagers is deelname aan de duurzaamheidsbenchmark GRESB verplicht. Voor vermogensbeheerders in andere beleggings-categorieën wil PME dat deze ondertekenaar zijn van de UN Principles for Responsible Investment (UNPRI), een duidelijk klimaatbeleid hebben en een goed proces van klimaatintegratie hanteren beleggingen. Hier wordt jaarlijks op gemonitord.

Beleggingsbeslissingen & dialoogprogramma

PME voert een scherpe dialoog met tien bedrijven uit de aandelenportefeuilles die, in absolute zin, veel bijdragen aan de CO₂-voetafdruk van de portefeuille. Dit wordt gedaan in samenwerking met het Climate Action 100+ initiatief, het grootste gecoördineerde gezamenlijke klimaatdialooginitiatief tot nu toe. Deelnemers zijn leden van verschillende klimaat-netwerken van institutionele beleggers zoals de International Investor Group on Climate Change

(IIGCC). De Climate Action 100+ Group van 310 beleggers (gezamenlijk goed voor meer dan € 40.000 miljard belegd vermogen) trekt gezamenlijk op om in gesprek te gaan met de top 100 ondernemingen die de grootste uitstoters van CO₂ zijn. Namens PME worden de bedrijven gevraagd het thema klimaat stevig te verankeren in bestuursprocessen, CO₂-emissies terug te dringen in lijn met de doelstelling van het Parijse Klimaatakkoord en volgens het TCFD-raamwerk over voortgang te rapporteren. PME brengt in kaart in hoeverre bedrijven voortgang laten zien. PME kan ertoe besluiten om bedrijven die onvoldoende voortgang tonen na een aanhoudende dialoog, of naar de toekomst toe geen duidelijke strategie hebben om door de energietransitie te navigeren, uit te sluiten. PME heeft in 2019 op deze gronden besloten vier bedrijven uit te sluiten. Krediet- en aandelenanalisten nemen klimaat- en ESG-factoren mee in bedrijf- en sectoranalyses. Aan de kredietkant worden ‘bondholder engagement’-gesprekken gevoerd tijdens roadshows, landenbezoeken en conference calls. Onderdeel van het gesprek betreft bijvoorbeeld het gebruik van hernieuwbare energie.

3.2 Organisatie van het risicomanagement

Risicobeheersing is een integraal onderdeel van de bedrijfsvoering van pensioenfondsen en uitvoerders en is gestoeld op het 3LoD-model. De primaire verantwoordelijkheid voor de beheersing van risico's ligt bij het pensioenfonds bij de uitvoerend bestuurder balans- en vermogensbeheer en zijn team. De voorzitter van het uitvoerend bestuur vormt samen met de risicomangers van het fonds de tweede lijn. Het niet uitvoerend bestuur, ondersteund door de audit, risk & compliance commissie vormt de derde lijn.

Binnen de uitvoerder MN ligt de primaire verantwoordelijkheid voor de beheersing van de risico's bij de verantwoordelijke risiconemers zoals portfoliomanagers (1e lijn). De afdeling Risk Management & Compliance vormt de tweede lijn en stelt mede de kaders en richtlijnen op waarbinnen de risico's beheerst moeten zijn. Controle op naleving van de beheersing en het uitvoeren van onafhankelijke monitoring van de risico's vormen eveneens onderdeel van de taken van de afdeling Risk Management & Compliance. Vanuit de afdeling Audit (derde lijn) wordt controle op beide beheersingslijnen gehouden.

4 Meeteenheden, doelstellingen en resultaten



PME heeft verschillende meeteenheden en doelstellingen die relateren aan klimaatrisico's en -kansen en rapporteert hierover in reguliere rapportages.

4.1 Gebruikte meeteenheden

PME brengt klimaatrisico's en -kansen in de portefeuilles in kaart aan de hand van de navolgende meeteenheden.

Klimaatgerelateerde risico-indicatoren

PME maakt gebruik van de volgende klimaatgerelateerde risico-indicatoren:

- PME meet de CO₂-voetafdruk voor scope 1 en 2 van haar aandelenportefeuilles
- De klimaatrisico-indicatoren van MSCI ESG Research (Carbon Emissions, Product Carbon Footprint, Raw Materials and Sourcing, Water Stress, Biodiversity and Land use)
- De mogelijke negatieve impact op de waardering van aandelen en obligatieportefeuilles als gevolg van toekomstige wet- en regelgeving (transitierisico's) volgens de MSCI-methodologie
- De mogelijke negatieve impact op de waardering van de aandelen en obligatieportefeuilles als gevolg van veranderingen in de

fysieke leefomgeving (fysieke risico's) volgens de methodologie van MSCI

- De impact van de klimaatrisico scenario analyses (1,5 graden, 3 en 4 graden scenario) door Ortec Finance op de portefeuille

Klimaatgerelateerde kans-indicatoren

PME doet investeringen met impact, en investeert in beleggingen die bijdragen aan de Sustainable Development Goals van de VN.

- Impactbeleggen richt zich op investeringen die een bijdrage leveren aan het oplossen van sociale en milieuvraagstukken. De hoeveelheid impactinvesteringen wordt uitgedrukt in miljoenen euro's. Tevens wordt de bijdrage aan de energietransitie (hoeveelheid geproduceerde schone energie) in kaart gebracht.
- Investeringen in de Sustainable Development Goals worden Sustainable Development Investments (SDI's) genoemd. De hoeveelheid SDI-beleggingen wordt uitgedrukt in miljoenen euro's en percentage van de totale portefeuille.

4.2 De CO₂-voetafdruk van PME

In 2014 heeft PME zich verbonden aan de Montreal Carbon Pledge. Daarmee committeert PME zich aan het meten en ontsluiten van de carbon footprint van de portefeuilles. Het bedrijf ISS Ethix meet de carbon footprint van PME.

Jaarlijks wordt de CO₂-voetafdruk (CO₂ uitstoot) van de aandelenportefeuille van PME in kaart gebracht. PME stelde zich in 2015 ten doel de CO₂-voetafdruk

in vijf jaar tijd met 25% te verlagen. In 2018 werd dit doel al bereikt.

Eind 2019 scherpten wij onze ambities ten aanzien van CO₂-uitstoot van onze beleggingen aan: in 2025 is de CO₂-uitstoot van onze beleggingsportefeuille met 50% gereduceerd ten opzichte van de eerste meting in 2015.

In 2015 werd gemeten dat elke € 100 die PME investeerde in haar aandelenportefeuille gepaard ging met een uitstoot van 23,4 kilo CO₂. Uit de meting in 2019 blijkt dat dit gedaald is naar 15,5 kilo CO₂, wat neerkomt op een daling van 34%.

Genormaliseerde CO₂-voetafdruk

De intensiteit van de portefeuille kan ook worden berekend op basis van een genormaliseerd vermogen, waarbij de waardeverandering als gevolg van het behaalde beleggingsrendement buiten beschouwing wordt gelaten. Uit de meting voor 2019 blijkt dat bij de genormaliseerde benadering de CO₂-intensiteit van PME met 12% gedaald ten opzichte van 2015. Het voordeel van deze berekening is dat de bewegelijkheid van de markt geen invloed heeft op de gemeten CO₂-uitstoot van de portefeuille. Het nadeel is dat er geen rekening wordt gehouden met de relatie tussen de economische groei en de CO₂-uitstoot. Bij economische groei neemt de productie door ondernemingen toe, hetgeen gepaard gaat met een hogere CO₂-uitstoot.

In de volgende tabellen worden de uitkomsten van beide berekeningen getoond.

CO _{2eq} reductie aandelenportefeuille	2019	2018	2017	2016	2015
Waarde aandelen (x € 1 miljoen)*	14.622	16.646	17.057	14.037	12.601
CO _{2eq} -uitstoot (in ton)	2.265.609	2.810.504	3.537.457	2.979.346	2.953.557
CO _{2eq} -uitstoot per € 100 vermogen	15,5	16,9	20,7	21,2	23,4
Vermindering CO _{2eq} -uitstoot in % t.o.v. 2015	-34%	-28%	-12%	-9%	-

* waarde aandelen ultimo voorgaand jaar

CO _{2eq} reductie aandelenportefeuille	2019	2018	2017	2016	2015
Genormaliseerde CO _{2eq} -uitstoot per € 100 vermogen	20,6	23,4	24,4	22,2	23,4
Vermindering genormaliseerde CO _{2eq} -uitstoot in % t.o.v. 2015	-12%	-	4%	-5%	-

Meetmethode

Voor het verzamelen van de uitstootgegevens van bedrijven wordt gebruik gemaakt van een externe dataleverancier. Deze dataleverancier levert de uitstootgegevens van alle posities en alle benchmarkposities van de aandelenportefeuilles van PME. Voor het verkrijgen van deze gegevens gebruikt de dataleverancier vier verschillende bronnen:

- **MVO- of Jaarverslagen:** veel bedrijven meten zelf hun uitstoot van broeikasgassen en publiceren deze gegevens over het voorgaande jaar in hun jaarverslag of MVO-verslagen.
- **Carbon Disclosure Project:** een deel van de bedrijven publiceert hun uitstoot via het Carbon Disclosure Project (CDP), een non-profit organisatie die bedrijven bij het rapporteren ondersteunt.
- **Andere rapportages, bijv. die van NGO's:** bedrijven die zelf geen uitstootgegevens publiceren worden soms door externe partijen onderzocht die de gegevens vervolgens publiceren.
- **Modelering:** samen met een onderzoeksinstituut heeft de externe dataprovider een model ontwikkeld waarmee de uitstoot van bedrijven waarvan gepubliceerde gegevens ontbreken of onbetrouwbaar zijn, geschat kunnen worden. Deze schattingen worden gedaan op basis van een model van onze dataprovider. In het model worden niet-rapporterende bedrijven vergeleken met gelijksoortige bedrijven die wel gegevens rapporteren.

Door gebruik te maken van een gepatenteerd branche classificatiesysteem op basis van hun CO₂-uitstootprofiel komen we tot een schatting. Naast de toepassing van dit classificatiesysteem voor de bedrijfstakken wordt de CO₂-voetafdruk van niet-rapporterende bedrijven geschat met behulp van specifieke modellen voor 400 subsectoren. Elke subsector wordt statistisch geanalyseerd om significante broeikasgasemissievoorspellers te identificeren. Dergelijke voorspellers van broeikasgasemissies zijn onder meer omzet, aantal werknemers en kosten van verkochte goederen. In het geval op een later moment wel informatie bekend wordt over daadwerkelijke uitstoot voor een onderneming wordt getest of de eerdere schattingen klopten. Op die manier wordt het

instrument van modelering steeds robuuster. Vanwege het ontbreken van gepubliceerde gegevens gebruikt PME het instrument van modelering voor 19,6% van de portefeuille, uitgedrukt als percentage van het belegd vermogen in beursgenoteerde aandelen.

Ondanks de inspanningen om een zo accuraat mogelijk beeld te krijgen van de CO₂-uitstoot van de aandelenportefeuille van PME blijft er altijd een mate van onzekerheid wat betreft de exacte uitstoot. Niet alle data die door ondernemingen wordt gerapporteerd is extern geverifieerd, en dat geldt ook voor schattingen. Waar mogelijk controleert PME ook zelf de data die door externe partijen worden aangeleverd.

De koolstofdioxide-equivalent (CO₂eq) is een veelgebruikte maatstaf voor de uitstoot van broeikasgassen in de industrie. Hoewel koolstofdioxide het meest bekende broeikasgas is, zijn er nog andere gassen die een bijdrage leveren aan de opwarming van de aarde. Zo kijkt PME ook naar methaan, stikstofdioxide, fluorkoolwaterstoffen, perfluorkoolwaterstoffen en zwavelhexafluoride. De uitstoot van deze broeikasgassen worden uiteindelijk onder dezelfde noemer (CO₂) gerapporteerd. PME kijkt naar de uitstoot door ondernemingen zelf, en door de energie die zij inkopen (scope 1 en scope 2).

In lijn met het "ownership principle" van het Greenhouse Gas Protocol wordt een belegger "eigenaar" van (een deel van) de uitstoot van een bedrijf wanneer het eigenaar wordt van aandelen van een onderneming. De hoeveelheid uitstoot die wordt toegewezen aan de aandeelhouder is naar rato het aantal aandelen in bezit.

Een gangbare term voor de toegewezen uitstoot is Emission Exposure. De Emission Exposure wordt berekend door de totale uitstoot van een bedrijf te vermenigvuldigen met het percentage dat de investeerder van het bedrijf bezit, aan het einde van het jaar waarover wordt gerapporteerd. Voor de berekening is hierbij gebruikt gemaakt van de totale marktkapitalisatie van de geanalyseerde bedrijven, in lijn met de aanbevelingen van het Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF).

Bijlage 2: Naleving Code Pensioenfondsen

Normen uit de Code	Nadere toelichting	Naleving Code
1 Vertrouwen waarmaken		
1. Het bestuur voert de regeling naar beste vermogen uit, in een evenwichtige afweging van belangen, en heeft hiervoor de eindverantwoordelijkheid.	Het bestuur voert voort voor alle belanghebbenden van het pensioenfonds als “goed huisvader” de pensioenregeling uit en houdt op een evenwichtige wijze rekening met de verschillende belangen. Dit is ook uitgewerkt in de statuten, pensioenreglementen, integriteitsregeling, uitbestedingsbeleid van het pensioenfonds en in de overeenkomsten / service level agreements met partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed.	✓
2. Het bestuur is verantwoordelijk en zorgt voor de uitvoering van de pensioenregeling. Het heeft een visie op die uitvoering, stelt eisen waaraan deze moet voldoen en bepaalt welk kostenniveau aanvaardbaar is.	Bestuur voert de bedrijfstakuitvoerings-overeenkomst 2015-2019 uit en ontwikkelt een aanvaardbaar kostenniveau waarbij rekening wordt gehouden met toekomstige marktontwikkelingen. Eén en ander is vastgelegd in de statuten en actuariële bedrijfstechnische nota (“ABTN”) van het pensioenfonds.	✓
3. Het bestuur stelt een missie, visie en strategie op. Ook zorgt het voor een heldere en gedocumenteerde beleids- en verantwoordingscyclus. Daarnaast toetst het bestuur periodiek de effectiviteit van zijn beleid en stuurt zo nodig bij.	Bij het opstellen strategisch meerjarenplan 2016 – 2020 is de missie, visie en strategie vastgesteld. In de jaarplannen voor 2018 en 2020 is voorzien in een herijking. Verder vindt er vastlegging plaats in de ABTN en het jaarverslag. De beleids- en verantwoordingscyclus zijn helder. Daarnaast vindt periodieke evaluatie plaats van zowel beleid als van partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed.	✓
4. Bij alle besluiten legt het bestuur duidelijk vast op grond van welke overwegingen het besluit is genomen.	Het proces van besluitvorming en de kwaliteit van de besluitvorming is een belangrijke taak van het bestuur en in het bijzonder van de voorzitters in diverse gremia. Overwegingen, impact voor belanghebbenden en risico’s zijn onderdeel van het besluitvormingsproces. Ook in notities en voorleggers bij notities wordt hier – zo mogelijk – aandacht aan gegeven. Vastlegging van besluiten inclusief de overwegingen die tot het besluit hebben doen leiden, vindt plaats in de notulen.	✓
5. Het bestuur legt verantwoording af over het beleid dat het voert, de gerealiseerde uitkomsten van dit beleid en de beleidskeuzes die het eventueel voor de toekomst maakt. Het bestuur weegt daarbij de verschillende belangen af van de groepen die bij het pensioenfonds	Het bestuur legt ultiem verantwoording af door middel van het jaarverslag. Verder wordt door berichtgeving op de website, nieuwsbrieven, bijeenkomsten informatie gegeven en verantwoording afgelegd. Waar mogelijk wordt inzicht gegeven in de gemaakte afwegingen en risico’s. Het bestuur en het intern toezicht	✓

Normen uit de Code	Nadere toelichting	Naleving Code
betrokken zijn. Ook geeft het bestuur inzicht in de risico's van de belanghebbenden op korte en lange termijn, gerelateerd aan het overeengekomen ambitieniveau.	leggen intern uitgebreid verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan.	
6. Het bestuur houdt rekening met de verplichtingen die het fonds is aangegaan en draagt daarbij zorg voor optimaal rendement binnen een aanvaardbaar risico.	Het beleggingsbeleid van het bestuur is gebaseerd op gedegen onderzoek in de vorm van een ALM-studie. In de ALM-studie is expliciet rekening gehouden met de verplichtingenstructuur (pensioenaanspraken en toeslagen), waarbij tevens de relatie tussen rendement en risico in kaart wordt gebracht.	✓
7. Het bestuur zorgt ervoor dat er onder belanghebbenden draagvlak bestaat voor de keuzes over verantwoord beleggen.	De bestuurlijke keuzes over verantwoord beleggen worden periodiek getoetst aan de hand van onderzoek onder belanghebbenden. Daarnaast wordt de dialoog aangegaan met het verantwoordingsorgaan.	✓
8. Het bestuur bevordert en borgt een cultuur waarin risicobewustzijn vanzelfsprekend is. Ook zorgt het ervoor dat het integrale risicomanagement adequaat georganiseerd is.	Het bestuur heeft veel aandacht voor risicobewustzijn. Periodiek worden specifieke bijeenkomsten van het bestuur gehouden ter vergroting na het risicobewustzijn. De cyclus van integraal risicomanagement wordt periodiek doorlopen, waaronder inbegrepen evaluatie en actualisatie van de strategie en het beleid. Communicatie met alle belanghebbenden geschiedt via het jaarverslag.	✓
9. Het bestuur zorgt voor een noodprocedure om in spoedeisende situaties te kunnen handelen.	In het financieel crisisplan is het besluitvormingsproces opgenomen in geval van een (dreigende) financiële crisis. Daarnaast kent het pensioenfonds een noodprocedure die in 2017 is opgesteld, waarin procedures bij calamiteiten zijn beschreven. De noodprocedure wordt op dit moment herijkt. In 2020 wordt extra aandacht geschonken aan de doorleving van de noodprocedure.	✓
2 Verantwoordelijkheid nemen		
10. Het bestuur zorgt voor een heldere en expliciete taak- en rolverdeling tussen bestuur en uitvoering. Hierbij horen passende sturings- en controle-mechanismen.	Een heldere taak- en rolverdeling is vastgelegd in het uitbestedingsbeleid van het pensioenfonds. Met inachtneming van dit uitbestedingsbeleid worden uitbestedingsovereenkomsten en service level agreements aangegaan met partijen waaraan is uitbesteed. In 2018 zijn onder andere nieuwe uitbestedingsovereenkomsten met MN, de uitvoeringsorganisatie van het pensioenfonds, overeengekomen.	✓

Normen uit de Code	Nadere toelichting	Naleving Code
11. Bij uitbesteding van taken neemt het bestuur in de overeenkomst met de dienstverlener adequate maatregelen op voor als de dienstverlener of een door hem ingeschakelde derde onvoldoende presteert, de overeenkomst niet naleeft, schade veroorzaakt door handelen of nalaten.	Dit is onderdeel van de uitbestedingsovereenkomsten, die periodiek worden geëvalueerd.	✓
12. Het bestuur zorgt dat het zicht heeft op de keten van uitbesteding.	Dit is onderdeel van de uitbestedingsovereenkomsten, die periodiek worden geëvalueerd.	✓
13. Het bestuur zorgt ervoor dat het beloningsbeleid van partijen aan wie taken worden uitbesteed niet aanmoedigt om meer risico's te nemen dan voor het fonds aanvaardbaar is. Om dit te bereiken maakt het bestuur dit onderdeel van de contractafspraken bij het sluiten of verlengen van de uitbestedingsovereenkomst of – indien van toepassing – via zijn aandeelhouderspositie.	Dit is onderdeel van de uitbestedingsovereenkomsten. Beloningsbeleid is onderdeel van het uitbestedingsbeleid, waarbij PME verklaringen inzake beheerst beloningsbeleid vraagt van partijen waaraan is uitbesteed.	✓
14. Het bestuur evalueert jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering en de gemaakte kosten kritisch en spreekt een dienstverlener aan als deze de afspraken niet of onvoldoende nakomt.	Periodieke evaluatie van dienstverleners is onderdeel van de cyclus. Daarnaast wordt jaarlijks het jaarplan inclusief bijbehorende begroting door het algemeen bestuur vastgesteld. Over de uitvoering van het jaarplan wordt elk kwartaal door het uitvoerend bestuur gerapporteerd.	✓
3 Integer handelen		
15. Het bestuur legt de gewenste cultuur vast en stelt een interne gedragscode op.	De gewenste cultuur is vastgelegd in het integriteitsbeleid van het pensioenfonds, welke telkens wordt herijkt naar aanleiding van een systematische integriteitsrisicoanalyse. Daarnaast is, afgeleid uit het integriteitsbeleid, een interne gedragscode opgesteld. Het onderwerp staat hoog op de agenda van het bestuur.	✓
16. De leden van het bestuur, het VO of het BO, het intern toezicht en andere medebeleidsbepalers ondertekenen de interne gedragscode van het fonds en een jaarlijkse nalevingsverklaring, en zij gedragen zich daarnaar.	Aanvangsverklaring maakt onderdeel uit van de gedragscode. De nalevingsverklaring wordt jaarlijks getekend.	✓
17. Alle nevenfuncties worden gemeld aan de compliance officer.	In gedragscode is vastgelegd dat alle nevenfuncties gemeld moeten worden aan de compliance officer.	✓

Normen uit de Code	Nadere toelichting	Naleving Code
18. Tegenstrijdige belangen of reputatierisico's worden gemeld. De leden van het bestuur, het VO of het BO, het intern toezicht en andere medebeleidsbepalers vermijden elke vorm en elke schijn van persoonlijke bevoordeling of belangenverstrengeling. Zij laten zich op hun functioneren toetsen.	In de statuten, gedragscode, de functieprofielen, het integriteitsbeleid is dit vastgelegd.	✓
19. Het lidmaatschap van een orgaan is niet verenigbaar met dat van een ander orgaan binnen het fonds of van de visitatiecommissie.	Combinaties van lidmaatschappen van verschillende organen binnen het pensioenfonds zijn niet mogelijk. Dit is vastgelegd in statuten en bestuursreglement.	✓
20. Het bestuur zorgt dat onregelmatigheden kunnen worden gemeld en dat betrokkenen weten hoe en bij wie.	Het kunnen melden van onregelmatigheden is geborgd in de incidenten- en klokkenluidersregeling.	✓
21. De organisatie kent een klokkenluidersregeling en bevordert dat ook externe dienstverleners een klokkenluidersregeling hebben. De organisatie zorgt ervoor dat men weet hoe en bij wie kan worden gemeld.	Het pensioenfonds kent een incidenten- en klokkenluidersregeling en streeft er naar een betrouwbare, transparante en lerende organisatie te zijn. Daarbij past een cultuur waarin medewerkers incidenten of misstanden zonder vervelende gevolgen kunnen melden en waarin helder is hoe met dergelijke meldingen wordt omgegaan. Daarnaast is in het uitbestedingsbeleid geborgd dat ook partijen waaraan is uitbesteed dienen te beschikken over een adequate klokkenluidersregeling.	✓
22. Het bestuur kent de relevante wet- en regelgeving en interne regels, weet hoe het fonds daar invulling aan geeft en bewaakt de naleving (compliance).	Geschiktheid wordt geborgd door het geschiktheidsbeleid en de statuten. Het bestuur informeert zich onder andere via rapportages omtrent (toekomstige) wijzigingen van wet- en regelgeving en interne regels. Op kwartaalbasis vindt rapportage plaats over onder andere compliance (van PME en MN).	✓
4 Kwaliteit nastreven		
23. Het bestuur is collectief verantwoordelijk voor zijn functioneren. De voorzitter is eerste aanspreekpunt; hij/zij is als eerste verantwoordelijk voor zorgvuldige besluitvorming en procedures.	Vastgelegd in de statuten en omschreven in het functieprofiel van de bestuurders. Een procedure omtrent zelfevaluatie is opgenomen in het geschiktheidsbeleid en het bestuursreglement.	✓
24. Het bestuur waarborgt dat de leden onafhankelijk en kritisch kunnen opereren.	Beschreven in statuten, integriteitsbeleid, gedragscode, geschiktheidsbeleid, functieprofiel bestuursleden, etc. De onafhankelijk voorzitter heeft mede als taak het realiseren van een open discussie in het bestuur waar alle leden in (kunnen) participeren.	✓
25. Ieder bestuurslid heeft stemrecht.	In afwijking van de Code heeft het pensioenfonds gekozen voor een	✗ uitleg

Normen uit de Code	Nadere toelichting	Naleving Code
	onafhankelijke voorzitter zonder stemrecht, omdat hiermee de onafhankelijke positie van de voorzitter wordt benadrukt en wordt gewaarborgd.	zie pag. 60
26. Het bestuur zorgt voor permanente educatie van zijn leden.	Mogelijkheden voor individuele en collectieve activiteiten ter bevordering van geschiktheid zijn opgenomen in geschiktheidsplan. Hiertoe wordt eveneens de individueel en collectieve geschiktheid in kaart gebracht.	✓
27. Het bestuur staat open voor kritiek en leert van fouten.	Het bestuur evalueert besluiten en beleid periodiek. Via de rapportages van de uitvoeringsorganisatie wordt (op hoofdlijnen) informatie verstrekt aan het bestuur over de inhoud van de klachten en geschillen.	✓
28. Het eigen functioneren is voor het bestuur en voor het intern toezicht een continu aandachtspunt. Het bestuur en het intern toezicht evalueren in elk geval jaarlijks het eigen functioneren van het orgaan als geheel en van de individuele leden. Hierbij betrekken het bestuur en het intern toezicht één keer in de drie jaar een onafhankelijke derde partij.	Jaarlijks wordt het functioneren van het bestuur geëvalueerd. In 2017 hebben alle individuele bestuursleden 360 graden feedback gekregen. Resultaten hiervan worden individueel door extern bureau en door de onafhankelijk voorzitter besproken met het individuele bestuurslid. In 2018 zijn functioneringsgesprekken gevoerd met het niet-uitvoerend bestuur. Ook diversiteit heeft hierbij de aandacht. Ten minste eens per drie jaar evalueert het bestuur het functioneren van het collectieve bestuur onder begeleiding van een externe. In 2019 heeft de collectieve bestuurlijke zelfevaluatie plaatsgevonden met een externe partij.	✓
29. Het eigen functioneren is voor het BO een continu aandachtspunt. Het BO evalueert in elk geval jaarlijks het functioneren van het eigen orgaan als geheel en van de individuele leden. Hierbij betreft het BO één keer in de drie jaar een onafhankelijk derde partij.	Niet van toepassing	-
30. Het eigen functioneren is voor het VO een continu aandachtspunt. Het VO evalueert met enige regelmaat het functioneren van het eigen orgaan.	Er is een competentievisie door het verantwoordingsorgaan geformuleerd. Het VO volgt diverse opleidingen ter bevordering van de deskundigheid. Daarnaast evalueert het VO regelmatig op het eigen functioneren. In 2019 heeft een evaluatie plaatsgevonden met een externe partij.	✓
5 Zorgvuldig benoemen		
31. De samenstelling van fondsorganen is wat betreft geschiktheid, complementariteit, diversiteit, af- spiegeling van belanghebbenden en continuïteit	Bestuur heeft geschiktheid- en diversiteitbeleid in 2019 geëvalueerd en herijkt. Alle onderdelen uit de code komen hierin terug. Ook werd een	✓

Normen uit de Code	Nadere toelichting	Naleving Code
vastgelegd in beleid. Zowel bij de aanvang van een termijn als tussentijds bij de zelfevaluatie vindt een check plaats.	stappenplan vastgesteld om de eigen ambities voor diversiteit te behalen.	
32. Het bestuur zorgt voor geschiktheid, complementariteit en continuïteit binnen het bestuur. Daarbij houdt het rekening met opleiding, achtergrond, persoonlijkheid, geslacht en leeftijd. Het bestuur toetst de geschiktheid van bestuursleden bij het aantreden en gedurende het bestuurslidmaatschap.	Geborgd via functieprofielen, het geschiktheidsbeleid waar het diversiteitsbeleid onderdeel van uitmaakt.	✓
33. In zowel het bestuur als in het VO of het BO is er ten minste één vrouw en één man. Er zitten zowel mensen van boven als van onder de 40 jaar in. Het bestuur stelt een stappenplan op om diversiteit in het bestuur te bevorderen.	In het bestuur zitten per 1 januari 2020 vier vrouwen, waarvan tevens één onder de 40 jaar. Alleen in het VO zitten geen vrouwen en geen personen onder de 40.	✗ uitleg zie pag. 60
34. De zittingsduur van een lid van het bestuur, het VO, het BO en raad van toezicht is maximaal vier jaar. Een bestuurslid en een lid van het BO kunnen maximaal twee keer worden herbenoemd, een lid van de raad van toezicht maximaal één keer. Leden van een visitatiecommissie zijn maximaal acht jaar betrokken bij hetzelfde fonds.	In de statuten is de zittingsduur en benoeming op de door de Code voorgeschreven wijze vastgelegd. Ook is vastgelegd dat een lid van het VO maximaal tweemaal herbenoembaar is.	✓
35. Het bestuur, het BO en het intern toezicht houden bij het opstellen van de profielschets rekening met het diversiteitsbeleid. Het VO houdt hier rekening mee bij het opstellen van de competentievisie.	Diversiteitbeleid is in functieprofielen vastgelegd en de voordragende en benoemende organisaties worden nadrukkelijk gewezen op het diversiteitsbeleid bij invulling van ontstane vacatures.	✓
36. Het bestuur, het VO of het BO en de raad van toezicht leggen bij de vacature de eisen voor de vacante functie vast. Hierbij wordt rekening gehouden met de in de normen 31, 32 en 33 opgenomen eisen.	Voor alle organen zijn functieprofielen opgesteld waarvan eveneens geschiktheid, complementariteit en diversiteit een onderdeel zijn.	✓
37. Bij de vervulling van een vacature wordt actief gezocht (en/of actief opgeroepen om te zoeken) naar kandidaten die passen in de diversiteitsdoelstellingen. Het bestuur neemt hierover tijdig contact op met degenen die betrokken zijn bij het voordragen of de verkiezing van kandidaten.	Diversiteitbeleid is in functieprofielen vastgelegd en voordragende en benoemende organisaties worden nadrukkelijk gewezen op het diversiteitsbeleid bij ontstane vacatures.	✓
38. Het bestuur en het BO toetsen voorgedragen kandidaten mede aan de hand van de diversiteitsdoelstellingen. Het	Voor alle organen zijn functieprofielen opgesteld. Diversiteitbeleid vormt onderdeel	✓

Normen uit de Code	Nadere toelichting	Naleving Code
VO bevordert dat in de procedure de competentievisie wordt meegenomen, inclusief de diversiteitsdoelstellingen.	van de beoordeling van voorgedragen kandidaten.	
39. Een bestuurslid wordt benoemd en ontslagen door het bestuur, na het horen van de raad van toezicht over de procedure. Een lid van de raad van toezicht of visitatiecommissie wordt benoemd door het bestuur na bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan en wordt ontslagen door het bestuur na bindend advies van het verantwoordingsorgaan. Een lid van het verantwoordingsorgaan wordt benoemd door het bestuur en ontslagen door het verantwoordingsorgaan zelf. In uitzonderlijke situaties kan het bestuur in overleg met het intern toezicht een lid ontslaan.	<p>Statuten en bestuursreglement voldoen aan de bepalingen in de Code. Niet-uitvoerend bestuurders benoemen de uitvoerende bestuurders.</p> <p>Met betrekking tot de benoeming van leden van het verantwoordingsorgaan is ervoor gekozen om in plaats van de Code de Pensioenwet te volgen.</p>	✓
40. Het bestuur zorgt ervoor dat de statuten een schorsingsprocedure kennen.	Een schorsingsprocedure is opgenomen in statuten.	✓
6 Gepast belonen		
41. Het pensioenfonds voert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. Dit beleid is in overeenstemming met de doelstellingen van het pensioenfonds. Ook is het beleid passend gelet op de bedrijfstak, onderneming of beroepsgroep waar voor het fonds de pensioenregeling uitvoert.	De algemene beginselen ten aanzien van beloningen heeft PME vastgelegd in een beloningsbeleid. Daarnaast is een vergoedingsreglement van toepassing waarin de hoogte van de beloningen is vastgelegd. Het tijdsbeslag dat PME voor het bepalen van de vergoeding hanteert, is gebaseerd op hetgeen in de Pensioenwet is opgenomen en sluit aan bij de beloning, zoals genoemd in de aanbevelingen van de Pensioenfederatie dan wel de TPRA rating. Het pensioenfonds kent geen variabele beloningen.	✓
42. De beloningen staan in redelijke verhouding tot verantwoordelijkheid, functie-eisen en tijdsbeslag.	Bij het bepalen van de hoogte van de vergoeding wordt marktconformiteit nagestreefd.	✓
43. Het bestuur is terughoudend als het gaat om prestatiegerelateerde beloningen. Prestatiegerelateerde beloningen zijn niet hoger dan 20 procent van de vaste beloning. Ze zijn niet gerelateerd aan de financiële resultaten van het fonds.	Het pensioenfonds kent geen variabele beloning.	✓
44. Het bestuur voorkomt dat door een te hoge beloning van de leden van het intern toezicht een financieel belang een kritische opstelling in de weg staat.	Bij het bepalen van de hoogte van de vergoeding wordt marktconformiteit nagestreefd.	✓

Normen uit de Code	Nadere toelichting	Naleving Code
45. Bij tussentijds ontslag van een bestuurslid zonder arbeidsovereenkomst of van een lid van het intern toezicht verstrekt het bestuur geen transitie- of ontslagvergoeding. Bij ontslag van een (andere) medebeleidsbepaler moet een eventuele transitie- of ontslagvergoeding passend zijn gelet op de functie en de ontslagreden.	Dit is vastgelegd in vergoedingenreglement.	✓
7 Toezicht houden en inspraak waarborgen		
46. Intern toezicht draagt bij aan effectief en slagvaardig functioneren van het pensioenfonds en aan beheerste en integere bedrijfsvoering.	In de statuten en het bestuursreglement is een heldere taakverdeling vastgelegd. Het intern toezicht evalueert deze aspecten periodiek.	✓
47. Het intern toezicht betreft deze Code bij de uitoefening van zijn taak.	Het intern toezicht betreft onder meer deze Code en de VITP-code bij zijn taak. Het intern toezicht rapporteert in het jaarverslag echter aan de hand van zijn eigen toezichtthema's.	✓
48. Leden van het intern toezicht zijn betrokken bij het pensioenfonds en moeten zich zodanig onafhankelijk opstellen dat belangen- tegenstellingen worden voorkomen. Ze hebben daarbij het vermogen en de durf om zich kritisch op te stellen richting het bestuur.	Bij PME zijn de niet-uitvoerende bestuursleden onderdeel van het bestuur. In het functieprofiel is de competentie 'onafhankelijk' wel vereist: "in staat voor de eigen opvattingen en principes en is bereid anderen met meer macht en invloed hiermee te confronteren. Neemt en draagt verantwoordelijkheid voor eigen doen en laten."	✓
49. De raad van toezicht stelt zich op als gesprekspartner van het bestuur.	Het uitvoerend bestuur en het niet-uitvoerend bestuur komen ten minste vier keer per jaar bijeen in een overlegvergadering. Het uitvoerend en niet-uitvoerend bestuur maken samen deel uit van het algemeen bestuur.	✓
50. Het bestuur weegt de aanbevelingen van de raad van toezicht of visitatiecommissie zorgvuldig en motiveert afwijkingen.	De opvolging van de aanbevelingen van het niet-uitvoerend bestuur wordt periodiek in het bestuur besproken, alsmede in de overlegvergadering met het niet-uitvoerend bestuur en het VO.	✓
51. Het BO voert zijn taak uit als 'goed huisvader' (m/v) voor alle belanghebbenden.	Niet van toepassing.	-
52. Het BO zorgt dat de leden onafhankelijk en kritisch kunnen functioneren.	Niet van toepassing.	-

Normen uit de Code	Nadere toelichting	Naleving Code
53. Het BO bewaakt of het bestuur de uitvoeringsovereenkomst of het uitvoeringsreglement en het pensioenreglement juist uitvoert. Ook bewaakt het BO of het bestuur de belangen van de verschillende groepen belanghebbenden evenwichtig afweegt.	Niet van toepassing.	-
54. Het BO onderneemt actie als het van oordeel is dat het bestuur niet naar behoren functioneert.	Niet van toepassing.	-
55. Het bestuur gaat een dialoog aan met het VO dan wel het BO bij het afleggen van verantwoording.	Overlegvergaderingen tussen het uitvoerend bestuur en het VO, alsmede tussen het niet-uitvoerend bestuur en het VO vinden periodiek plaats. Het bestuur staat doorlopend open voor dialoog.	✓
56. Het bestuur draagt de accountant of actuaris die controle uitvoert in beginsel geen andere werkzaamheden op dan controle. Geeft het bestuur wel een andere opdracht, dan vraagt dit zorgvuldige afweging en een afzonderlijke opdrachtformulering.	Dit is de standaardprocedure bij het verstrekken van opdrachten. Het beleid van het bestuur is dat de vigerend controlerend accountant respectievelijk de certificerend actuaris geen niet-controlewerkzaamheden verrichten. In 2019 voert de certificerend actuaris wel aanvullende werkzaamheden uit met betrekking tot de actuariële sleutelfunctie. De Pensioenwet staat dit toe.	✓
57. Het bestuur beoordeelt vierjaarlijks het functioneren van de accountant en de actuaris en stelt het intern toezicht en VO of BO van de uitkomst op de hoogte.	Evaluatie van de accountant en vernieuwing van de overeenkomst met de accountant heeft in 2014 plaatsgevonden. Tussentijds heeft wisseling van certificerend accountant plaatsgevonden (A. Snaak, 1-1-2017). Evaluatie van de actuaris heeft niet in de laatste vier jaar plaatsgevonden, omdat in de tussentijd (2017) binnen de organisatie een wijziging van de certificerend actuaris heeft plaatsgevonden (H. Zagdoudhi). Evaluatie van de accountant staat in 2020 gepland.	✗ uitleg zie pag. 61
8 Transparantie bevorderen		
58. Het bestuur geeft publiekelijk inzicht in missie, visie en strategie.	De missie, visie en strategie maakt onderdeel uit van het jaarverslag. Beschreven wordt in hoeverre de gestelde doelen zijn bereikt.	✓
59. Het bestuur geeft inzicht in het beleid, de besluitvormingsprocedures, de besluiten en de realisatie van het beleid.	In het jaarverslag, notities en verslagen wordt inzicht gegeven. Regelmatig worden gepensioneerd bijeenkomsten gehouden, waarin toelichting op beleid wordt gegeven.	✓
60. Het bestuur vervult zijn taak op een transparante (open en toegankelijke)	Het bestuur legt verantwoording af in het jaarverslag aan belanghebbenden. De	✓

Normen uit de Code	Nadere toelichting	Naleving Code
manier. Dat zorgt ervoor dat belanghebbenden inzicht kunnen krijgen in de informatie, overwegingen en argumenten die ten grondslag liggen aan besluiten en handelingen.	voorzitter van het bestuur is aanspreekpunt voor het verantwoordingsorgaan. Ten minste twee keer per jaar vindt een overlegvergadering plaats met het verantwoordingsorgaan.	
61. Het bestuur legt gemotiveerd vast voor welke wijze van uitvoering is gekozen. Deze informatie is beschikbaar voor de belanghebbenden.	In het jaarverslag wordt verantwoording afgelegd. Verdere vastlegging vindt plaats in de ABTN.	✓
62. Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden.	Het pensioenfonds heeft eigen MVB-beleid vastgesteld. Op de website wordt hierover uitgebreid geïnformeerd. Ook is het jaarverslag toegankelijk.	✓
63. Het bestuur stelt beleid vast rond transparantie en communicatie. Het bestuur evalueert dit beleid periodiek en in ieder geval eens per drie jaar.	<p>Communicatiebeleid is beschreven in een meerjarig communicatiebeleidsplan. Voor (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden is persoonlijke informatie te raadplegen op het deelnemersportaal. Een nieuw communicatiebeleidsplan wordt in 2020 opnieuw bepaald.</p> <p>Regelmatig worden onderzoeken naar de klanttevredenheid gedaan, waarmee de effectiviteit van de ingezette communicatiemiddelen kan worden bepaald.</p>	✗ uitleg zie pag. 61
64. Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de naleving van de interne gedragscode (zoals bedoeld in de normen 15 en 16) en deze Code, net als over de evaluatie van het functioneren van het bestuur.	Het pensioenfonds rapporteert in het jaarverslag over de naleving van de gedragscode, de Code (afwijkingen worden toegelicht) en over de evaluatie van het functioneren van het bestuur.	✓
65. Het bestuur zorgt voor een adequate klachten- en geschillenprocedure die voor belanghebbenden eenvoudig toegankelijk is. In het jaarverslag rapporteert het bestuur over de afhandeling van klachten en de veranderingen in regelingen of processen die daaruit voortvloeien.	Een klachten- en geschillenreglement is opgesteld, in het jaarverslag vindt hierover verantwoording plaats aan belanghebbenden in brede zin. Voorleggen van klachten en geschillen aan de Ombudsman Pensioenen is mogelijk.	✓