



Jaarverslag 2018



jouw
vermogen,
jouw leven.

Inhoudsopgave

	Voorwoord	4
	Kerncijfers	5
	Missie, visie en ambitie	9
	Profiel van de aangesloten werkgevers, deelnemers en pensioengerechtigden	10
1	Financiële positie	11
	1.1 Ontwikkeling van de dekkingsgraad	11
	1.2 Analyse van de ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad in 2018	13
2	Vermogensbeheer	16
	2.1 Resultaat 2018	16
	2.2 Transparantie	17
	2.3 Uitgangspunten vermogensbeheer	17
	2.4 Strategische beleggingsportefeuille 2015 – 2020	17
	2.5 Beleggingsplan 2018	17
	2.6 Maatschappelijk verantwoord beleggen	18
	2.7 Beleggen in Nederland	19
	2.8 Samenstelling beleggingsportefeuille en rendementen	20
	2.9 Toelichting op markt- en portefeuilleontwikkelingen in 2018	21
	2.10 Uitbesteding vermogensbeheer	23
3	Maatschappelijk verantwoord beleggen	24
	3.1 Belang en draagvlak	24
	3.2 MVB-ambities tot en met 2021	25
	3.3 Uitvoeringsbeginselen	25
	3.4 Nationale en internationale samenwerking	26
	3.5 CO2-voetafdruk van PME	27
	3.6 Uitvoering MVB-beleid volgens vier pijlers	28
	3.6.1 Beleggen met positieve impact	28
	3.6.2 Actief aandeelhouderschap	30
	3.6.3 ESG-integratie	33
	3.6.4 Uitsluiting	33
4	Pensioenbeleid	34
	4.1 Wijzigingen in pensioenbeleid en -reglementen	34
	4.2 Gespreksonderwerpen met sociale partners	35
	4.3 Risicohouding en haalbaarheidstoets	37
	4.4 Nieuw pensioenstelsel	38
5	Pensioenuitvoering en -communicatie	39
	5.1 Correcte pensioenuitvoering	39
	5.2 Kostenverlaging	41
	5.3 Efficiency door innovatie en digitalisering	41
	5.4 Maatwerk in klantbediening	41
	5.5 Tevredenheid van deelnemers en gepensioneerden	42
	5.6 Uitbesteding van de pensioenuitvoering	43

6	Integraal risicomanagement, compliance en extern toezicht	44
6.1	Integraal risico-controlraamwerk	44
6.2	Risicobereidheidsverklaring	44
6.3	Systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA)	45
6.4	Halfjaarlijks bepalen van belangrijkste risico's	45
6.5	Toenemende aandacht voor klimaatrisico's	46
6.6	Compliance en extern toezicht	46
7	Governance	49
7.1	Organisatie PME	49
7.2	Code Pensioenfondsen	52
7.3	Geschikt pensioenfondsbestuur	53
8	Uitvoeringskosten	54
8.1	Algemeen	54
8.2	Kosten pensioenbeheer	55
8.3	Kosten vermogensbeheer	56
8.4	BTW voor pensioenbeheer en vermogensbeheer	59
8.5	Vergoedingen bestuur, commissies en verantwoordingsorgaan	59
9	Vooruitblik	61
	Jaarrekening	63
1	Balans per 31 december (na resultaatbestemming)	65
2	Staat van baten en lasten	66
3	Kasstroomoverzicht	67
4	Algemene toelichting	68
5	Toelichting op de balans per 31 december	79
6	Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen	88
7	Risicoparagraaf	89
8	Toelichting op de staat van baten en lasten	101
9	Gebeurtenissen na balansdatum	107
10	Actuariële analyse	108
	Rapportage intern toezicht	110
	Oordeel verantwoordingsorgaan	120
	Actuariële verklaring	125
	Controle verklaring van de onafhankelijk accountant	127
	Personalia	134
	<i>Bijlagen</i>	
1.	Rapportage Taskforce on Climate-related Financial Disclosures	
2.	Naleving Code Pensioenfondsen	

Voorwoord

Grotere kans verlaging pensioen

De sterke verbetering van de financiële positie van het fonds in 2017 zette helaas niet door in 2018. Het hele jaar bleef de dekkingsgraad vrij stabiel, maar in december 2018 daalden de aandelenkoersen én de rente, waardoor de actuele dekkingsgraad eind 2018 eindigde op 97,7% (2017: 101,6%). De beleidsdekkingsgraad (gemiddelde van 12 maanden) steeg naar 101,3% (2017:100,1%). Het bestuur is teleurgesteld dat de kans op een verlaging van de pensioenen in 2020 is toegenomen. Of er daadwerkelijk verlaagd moet worden is afhankelijk van de ontwikkeling van de dekkingsgraad in 2019. Het kan zijn dat het tot het laatste moment onduidelijk blijft of, en zo ja hoeveel verlaging er nodig is om de dekkingsgraad te laten herstellen tot 104,3%. Desondanks zijn de voorbereidingen voor de uitvoering van een eventuele verlaging al gestart. Op die manier kunnen wij - indien nodig - onze deelnemers op dat moment snel duidelijkheid bieden.

Teleurstelling over uitblijven pensioenakkoord

Teleurgesteld zijn wij over het uitblijven van een pensioenakkoord tussen sociale partners en het kabinet in 2018. In november leek een akkoord aanstaande, toen naast minister Wouter Koolmees ook premier Mark Rutte aanschoof bij de gesprekken met sociale partners. Toch liepen deze gesprekken op niets uit. Op 1 februari 2019 stuurde minister Koolmees een lange brief aan de Tweede Kamer, waaruit ook zijn teleurstelling en ongeduld bleek. De brief kreeg inhoudelijk veel kritiek van vakbonden en oppositiepartijen. Wij roepen sociale partners en het kabinet op om zo snel mogelijk weer aan tafel te gaan, want voor hervorming van de pensioenen is een breed draagvlak nodig.

Integratie duurzaamheid in beleid en vermogensbeheer

Veel aandacht ging in 2018 uit naar maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB). Vanuit steeds meer hoeken worden pensioenfondsen gevraagd met hun beleggingen een duurzamere samenleving te stimuleren. PME is al jaren met dit onderwerp bezig. In 2018 vroegen we opnieuw aan onze deelnemers en gepensioneerden hoe zij hier tegenover staan. In dit jaarverslag laten we de resultaten daarvan zien. We brengen dit jaar geen apart MVB-jaarverslag meer uit, maar nemen de informatie volledig op in dit jaar-

verslag. Dit is geheel in lijn met de integratie van duurzaamheidscriteria in het integrale risico-management, vermogensbeheerbeleid en strategie.

Intensievere samenwerking met PMT

Alhoewel een fusie met 'het andere metaalfonds' Pensioenfonds Metaal & Techniek (PMT) door ons nog steeds wordt gezien als een aantrekkelijk toekomstscenario, is een fusie op korte termijn niet te verwachten. In 2018 is de onderlinge samenwerking tussen PMT en PME verder geïntensiveerd. Die lijn zetten we in 2019 voort. Dit betekent meer samenwerking tussen de bestuursbureau's van de fondsen en tussen de verschillende bestuurlijke gremia.

Naar concrete resultaten in de pensioenuitvoering

Eind 2018 sloten wij nieuwe overeenkomsten met MN voor de uitvoering van het pensioenbeheer en het vermogensbeheer. Voor ons is modernisering van de dienstverlening, vergroting van het verander-vermogen en verlaging van het kostenniveau van strategisch belang. MN heeft zich aan deze doelstellingen verbonden. Wij zien ernaar uit om de komende tijd samen stappen vooruit te zetten. Wij blijven de voortgang daarin uiteraard kritisch volgen. Duidelijk is dat in 2018 het vertrekpunt voor de ontwikkeling en verandering van de MN-organisatie is verbeterd. Uitvoering van de plannen en het behalen van concrete resultaten door MN is nu van belang. Dat verwachten wij van MN en de aangesloten werkgevers en deelnemers van ons.

Van en voor de sector

PME is trots op de technologische sector waarvoor het fonds werkt en de innovatiekracht ervan. Wij vinden het belangrijk dat de aangesloten werkgevers, deelnemers en pensioengerechtigden zich verbonden voelen met hun pensioenfonds en dat zij zien dat wij voor hun belangen strijden. In 2018 formuleerden wij daarom onze identiteit met een nieuwe missie, visie en ambities. De foto op de voorkant verbindt onze deelnemer, de metaal- en technologische sector én pensioen. Dat is waar wij voor staan.

Den Haag, 25 april 2019

Franswillem Briët, onafhankelijk voorzitter
Eric Uijen, voorzitter uitvoerend bestuur

Kerncijfers

Aantallen per 31 december	2018	2017	2016	2015	2014
Aangesloten werkgevers	1.380	1.376	1.339	1.298	1.282
Deelnemers	161.013	153.698	150.136	147.635	147.429
- waarvan werkzaam bij gedispenseerde onderneming	3.726	3.875	4.380	5.841	6.188
Deelnemers verplichte regeling (1)	157.287	149.823	145.756	141.794	141.241
- waarvan premiebetalend	149.329	141.713	138.372	135.595	135.112
- waarvan premievrij vanwege arbeidsongeschiktheid	7.958	8.110	7.384	6.199	6.129
Gewezen deelnemers (2)	306.817	307.778	306.595	302.435	309.449
Pensioengerechtigden (3)	167.223	167.548	166.419	165.715	167.298
Ouderdomspensioen (incl. TOP-regeling)	110.729	110.459	109.355	108.451	110.291
Partnerpensioen	54.967	55.527	55.479	55.666	55.547
Wezenpensioen	1.527	1.562	1.585	1.598	1.460
Totaal deelnemers exclusief gedispenseerden (1+2+3)	631.327	625.149	618.770	609.944	617.988
Deelnemers aanvullende regelingen					
Pensioenopbouw boven maximum salaris	8.762	8.194	7.660	7.530	6.774
Risicodekking nabestaandenpensioen over variabel salaris	1.311	1.294	1.250	1.240	1.255
Deelnemers met WIA-excedentpensioen	5.104	5.079	5.024	4.987	4.988
Deelnemers met Anw-hiaatpensioen	10.510	9.468	8.842	8.878	9.214
Afkopen	4.400	4.603	8.469	15.806	13.806
Kenmerken actieve deelnemers					
Gemiddeld salaris (x € 1 afgerond op € 100)	46.200	45.400	45.200	45.000	44.200
Gemiddelde leeftijd (in jaren)	46,2	46,3	46,4	46,6	46,3
Pensioenverplichtingen en pensioenvermogen (bedragen x € 1 miljoen)					
Pensioenverplichtingen					
Deelnemers	20.371	19.437	19.821	17.617	16.231
Gewezen deelnemers	9.968	9.621	9.465	8.295	7.041
Pensioengerechtigden	17.301	17.054	16.992	16.212	15.610
Gemoedsbezwaarden	4	4	3	3	3
Totaal pensioenverplichtingen (A)	47.644	46.116	46.281	42.127	38.885
Marktrente verplichtingen (UFR)	1,40%	1,53%	1,36%	1,72%	1,93%

	2018	2017	2016	2015	2014
Overige voorzieningen (VPL)	158	137	105	79	61
Bestemmingsreserve (premie-egaliseringsdepot)	-	115	132	112	n.v.t.
Algemene reserve (B)	(1.108)	750	(1.779)	(1.630)	650
Vermogen t.b.v. dekkingsgraad (C=A+B)	46.536	46.869	44.502	40.497	39.535
Dekkingsgraad (D = C / A)	97,7%	101,6%	96,2%	96,1%	101,7%
Beleidsdekkingsgraad ¹⁾	101,3%	100,1%	91,8%	97,6%	104,1%
Reële dekkingsgraad ²⁾	82,6%	81,2%	75,2%	79,3%	n.v.t.

1) Deze beleidsdekkingsgraad wordt vanaf 2015 gebruikt voor de toets of een pensioenfonds voldoet aan de eisen inzake het (minimaal) vereist eigen vermogen. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als het gemiddelde van de aan DNB per ultimo maand gerapporteerde dekkingsgraden over de laatste twaalf maanden.

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).

Premies (Bedragen x € 1 miljoen)	2018	2017	2016	2015	2014
Premiepercentages					
Premie ouderdoms- en partnerpensioen	23,0%	22,9%	23,2%	23,6%	24,1%
Premie overgangsregeling VPL	2,35%	2,87%	2,91%	2,96%	3,00%
Premiebijdragen					
Premie ouderdoms- en partnerpensioen	1.089	1.002	945	936	919
Premie overgangsregeling VPL	116	123	116	115	113
Vrijwillige verzekeringen en koopsommen	49	46	41	46	52
Premie-inkomen totaal	1.254	1.171	1.102	1.097	1.084
Premievorderingen					
Te vorderen premiebijdragen, exclusief met collectieve waardeoverdrachten overgekomen betalingsregelingen	29	29	21	21	19
Te vorderen premiebijdragen in percentage van het totale premie-inkomen	2,3%	2,5%	1,9%	1,9%	1,8%
Uitkeringen					
Uitkeringen ouderdomspensioen	938	914	894	868	895
Uitkeringen partnerpensioen	239	237	230	228	220
Uitkeringen wezenpensioen	3	3	3	3	3
Uitkeringen inzake Anw-pensioen	4	4	4	4	4
Afkopen	8	10	12	15	19
Uitkeringen totaal	1.192	1.168	1.143	1.118	1.141

Gemiddelde uitkeringen (Bedragen x € 1)		2018	2017	2016	2015	2014
Uitkeringen ouderdomspensioen		8.515	8.359	8.248	7.972	8.229
Uitkeringen partnerpensioen		4.319	4.261	4.138	4.107	3.986
Uitkeringen wezenpensioen		2.007	1.986	1.873	1.846	1.867
Afkopen		1.889	2.196	1.420	964	1.339
Overig (Bedragen x € 1)	2019					
Salarisgrens	74.327	73.711	72.222	70.416	70.000	70.792
Maximumloon	107.593	105.075	103.317	101.519	100.000	n.v.t.
Franchise ³⁾	14.554	14.704	14.904	15.104	15.304	15.554
Inflatie (CPI-prijnsindex, periode juli-juli)	1,73	1,36	(0,32)	0,81	0,59	1,68

3) 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 2018 voor de pensioenopbouw een franchise van € 19.243 (2019: € 19.093).

Saldo waardeoverdrachten (Bedragen x € 1 miljoen)		2018	2017	2016	2015	2014
Waardeoverdrachten inkomend		95	342	20	773	1.642
Waardeoverdrachten uitgaand		121	-	1	58	243
Kosten (Bedragen x € 1 miljoen)						
Pensioenuitvoeringskosten regulier		39	42	37	36	32
Pensioenuitvoeringskosten eenmalig / investering		-	-	5	3	4
Directe beleggingskosten		80	72	77	61	58
Totaal kosten in jaarrekening		119	114	119	100	94
Integrale beheerkosten, inclusief directe beleggingskosten		173	159	168	161	144
Uitvoeringskosten (uitgedrukt in euro per deelnemer en basispunten van vermogen)						
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer		120	132	133	126	113
- waarvan btw		19	20	21	13	-
Vermogensbeheerkosten in basispunten		37	35	39	40	40
Beleggingen (Bedragen x € 1 miljoen)						
Samenstelling portefeuille ⁴⁾						
Vastgoedbeleggingen		2.183	2.050	1.500	2.020	2.127
Aandelen		15.704	17.507	17.896	14.960	13.852
Vastrentende waarden		27.843	26.689	24.588	22.112	22.647
Overige beleggingen		720	716	615	1.376	719
Totaal belegd vermogen		46.451	46.962	44.599	40.468	39.345
Samenstelling portefeuille ⁴⁾ (in %)						
Vastgoedbeleggingen		4,7%	4,4%	3,4%	5,0%	5,4%
Aandelen		33,8%	37,3%	40,1%	37,0%	35,2%
Vastrentende waarden		59,9%	56,8%	55,1%	54,6%	57,6%
Overige beleggingen		1,6%	1,5%	1,4%	3,4%	1,8%
Totaal belegd vermogen		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

	2018	2017	2016	2015	2014
Totaal rendement per categorie beleggingen⁴⁾					
(Bedragen x € 1 miljoen)					
Vastgoedbeleggingen	249	114	144	220	246
Aandelen	(694)	1.596	1.616	1.105	1.788
Vastrentende waarden	434	-257	1.716	212	2.931
Overige beleggingen	188	(83)	171	(1.393)	702
Derivaten	(599)	707	471	287	263
Totaal rendement belegd vermogen	(422)	2.077	4.118	431	5.930
Totaal rendement per categorie beleggingen⁴⁾					
(In percentages)					
Vastgoedbeleggingen	10,7%	6,1%	9,1%	12,1%	9,0%
Aandelen	(6,9%)	14,8%	10,0%	4,2%	11,5%
Vastrentende waarden	1,7%	(2,0%)	9,9%	(1,9%)	22,6%
Overige beleggingen	(11,1%)	(1,5%)	15,7%	(4,4%)	8,0%
Rendement over totaal belegd vermogen					
Totaal rendement	(0,9%)	4,7%	10,3%	1,0%	17,8%
- waarvan direct rendement	2,6%	2,8%	3,1%	3,2%	2,1%
Z-score					
Z-score per jaar	0,34	0,14	0,38	0,44	0,25
Performancetoets ⁵⁾	1,97	1,91	1,89	1,73	2,22
Koers euro/Amerikaanse dollar	1,14	1,20	1,05	1,09	1,21

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 het hoofdstuk 6 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 (benchmark) over diezelfde periode. De performancetoets is gehaald als de vermelde uitkomst groter of gelijk aan nul is.

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 **beter 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.

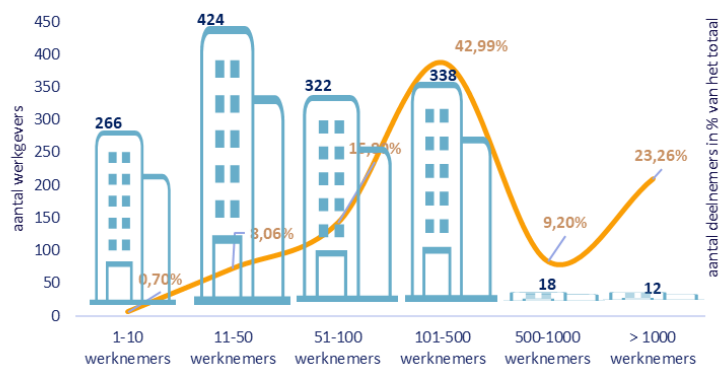
Persoonlijk pensioen

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.

Profiel van aangesloten werkgevers, deelnemers en pensioengerechtigden

PME is het pensioenfonds voor de werkgevers en werknemers in de metaal en technologische industrie.

Onze **1.380 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 wel een kwart van onze deelnemers werkt.



46,2 jaar
gemiddelde leeftijd
deelnemers

De gemiddelde leeftijd van onze actieve deelnemers was in 2018 **46,2 jaar**. In onze sector werken meer mannen dan vrouwen. De man/vrouw verhouding is 86% mannen en 14% vrouwen.



75,4 jaar
gemiddelde leeftijd
gepensioneerden



65,4 jaar
gemiddelde leeftijd
ingang OP



106 jaar
oudste
gepensioneerde

Er zijn 110.729 gepensioneerden die een ouderdomspensioen van ons ontvangen. De gemiddelde leeftijd van deze gepensioneerden is **75,4 jaar**. In 2018 was de gemiddelde leeftijd dat mensen hun ouderdomspensioen lieten ingaan: **65,4 jaar**. Onze oudste gepensioneerde is **106 jaar**.



€ 8.515,-
gemiddelde
OP-uitkering per jaar

Het gemiddeld ouderdomspensioen bedraagt **€ 8.515,-** per jaar.

Nabestaanden ontvangen gemiddeld **€ 4.319,-** per jaar.



€ 4.319,-
gemiddelde
NP-uitkering per jaar



1 Financiële positie

De dekkingsgraad is de financiële graadmeter van een pensioenfonds. Het is de verhouding tussen het vermogen en de pensioenverplichtingen van een fonds. De waarde van de verplichtingen wordt berekend op basis van de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur (RTS). Voor beleidsbeslissingen over de renteafdekking of waardeoverdrachten is de dekkingsgraad een belangrijke graadmeter.

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste twaalf maanden. Aan de hand van deze beleidsdekkingsgraad wordt bepaald of PME een dekkingstekort heeft. Voor beleidsbeslissingen over de verhoging of verlaging van de pensioenen wordt de beleidsdekkingsgraad gebruikt.

1.1 Ontwikkeling dekkingsgraad

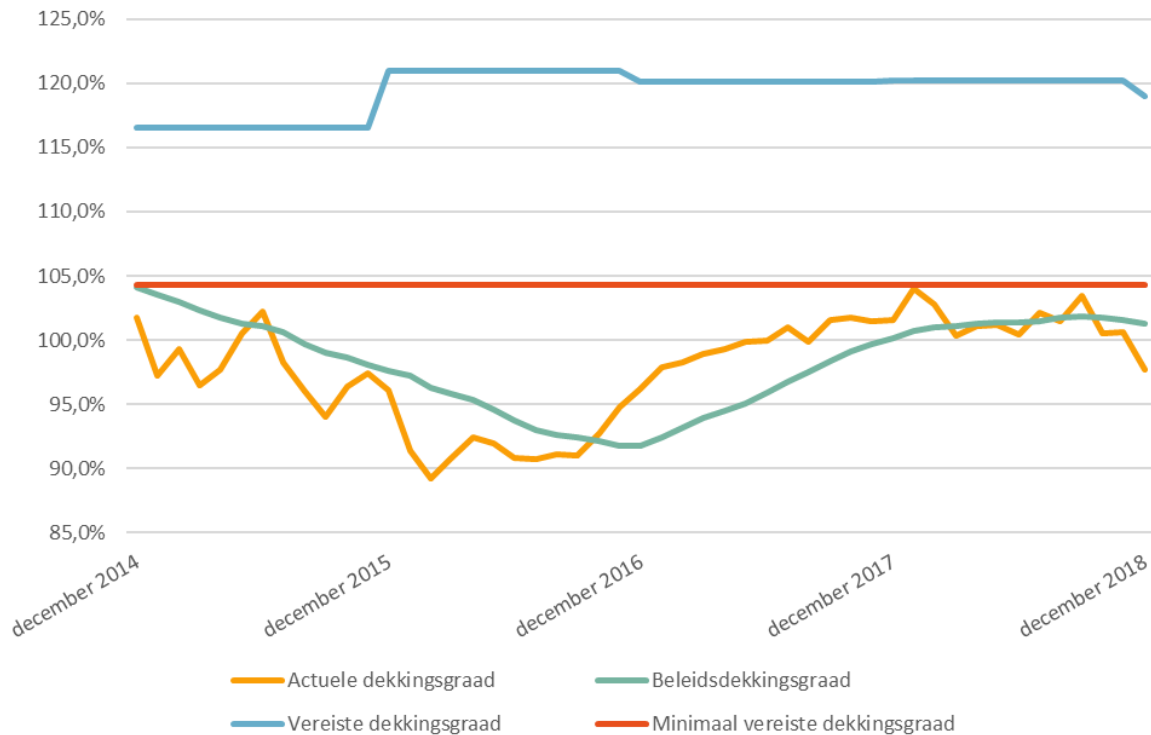
De verbetering van de financiële positie van het fonds in 2017 zette helaas niet door in 2018. De actuele dekkingsgraad bedraagt op 31 december 2018 97,7% (31 december 2017: 101,6%). De beleidsdekkingsgraad steeg van 100,1% eind 2017 naar 101,3% eind 2018.

Het vereist eigen vermogen is het vermogen dat nodig is om te voorkomen dat, met de wettelijk vastgestelde zekerheidsmaat van 97,5%, de dekkingsgraad binnen één jaar lager is dan 100%. De hoogte van het vereist eigen vermogen is afhankelijk van het risicoprofiel van het fonds. Dit risicoprofiel volgt onder meer uit het strategisch beleggingsbeleid. Het vereist eigen vermogen van PME bedraagt eind 2018 19,0% (2017: 20,2%), dus voor PME betekent dit een vereiste dekkingsgraad van 119%.

Naast de actuele dekkingsgraad en 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 2018 bedraagt 82,6% (2017: 81,2%).

PME publiceert maandelijks het verloop van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad op de website.

Ontwikkeling dekkingsgraad 2014 - 2018

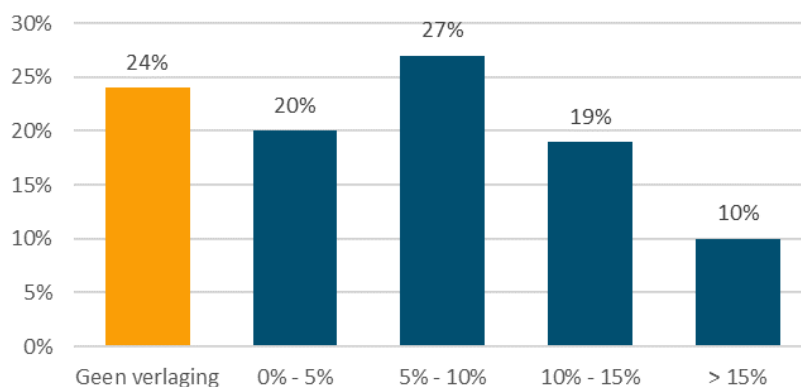


Kans op verlagen van pensioenen is toegenomen

Als de beleidsdekkingsgraad vijf jaar lang onder het minimaal vereist vermogen van 104,3% ligt, dan moet het bestuur op basis van de Pensioenwet besluiten om de pensioenaanspraken en uitkeringen te verlagen. Door de daling van de dekkingsgraad in 2018 is de kans groter geworden dat PME in 2020 moet besluiten om de pensioenen te verlagen. Als de dekkingsgraad eind 2019 boven de 104,3% ligt, is een onvoorwaardelijke verlaging in 2020 niet nodig.

PME houdt rekening met een noodzakelijk besluit tot verlaging van de pensioenaanspraken en uitkeringen op basis van de dekkingsgraad eind 2019. Het bestuur volgt het verloop van de dekkingsgraad en de kans op verlaging nauwgezet. Eind 2018 werd de kans op verlaging in 2020 ingeschat op 76%. In de volgende grafiek wordt ook een inschatting van de omvang van de verlaging weergegeven. Hieruit blijkt dat bijvoorbeeld 27% kans is op een verlaging tussen 5% en 10%.

Kans op verlaging van de pensioenen bepaald op 31 december 2018



Dekkingstekort

Sinds 1 januari 2015 is de beleidsdekkingsgraad van PME lager dan de wettelijke minimumgrens van 104,3%. Daarmee is sprake van een dekkingstekort. Als de dekkinggraad van PME eind 2019 lager is dan 104,3%, dan moet PME in 2020 de pensioenen verlagen.

Het bestuur mag er dan wel voor kiezen om bij deze onvoorwaardelijke verlaging onderscheid te maken tussen de groepen (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Ook mag de verlaging worden gespreid.

Reservetekort

De beleidsdekkingsgraad van PME is sinds 1 januari 2015 lager dan de vereiste dekkinggraad van 119,0%. 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 tot het vereist eigen vermogen te komen. Zolang sprake is van een reservetekort, wordt het herstelplan jaarlijks geactualiseerd.

Actualisatie van het herstelplan

Omdat eind 2017 sprake was van een dekking- en reservetekort heeft PME vóór 1 april 2018 een geactualiseerd herstelplan ingediend bij de toezichthouder, DNB. Uit dit herstelplan blijkt dat

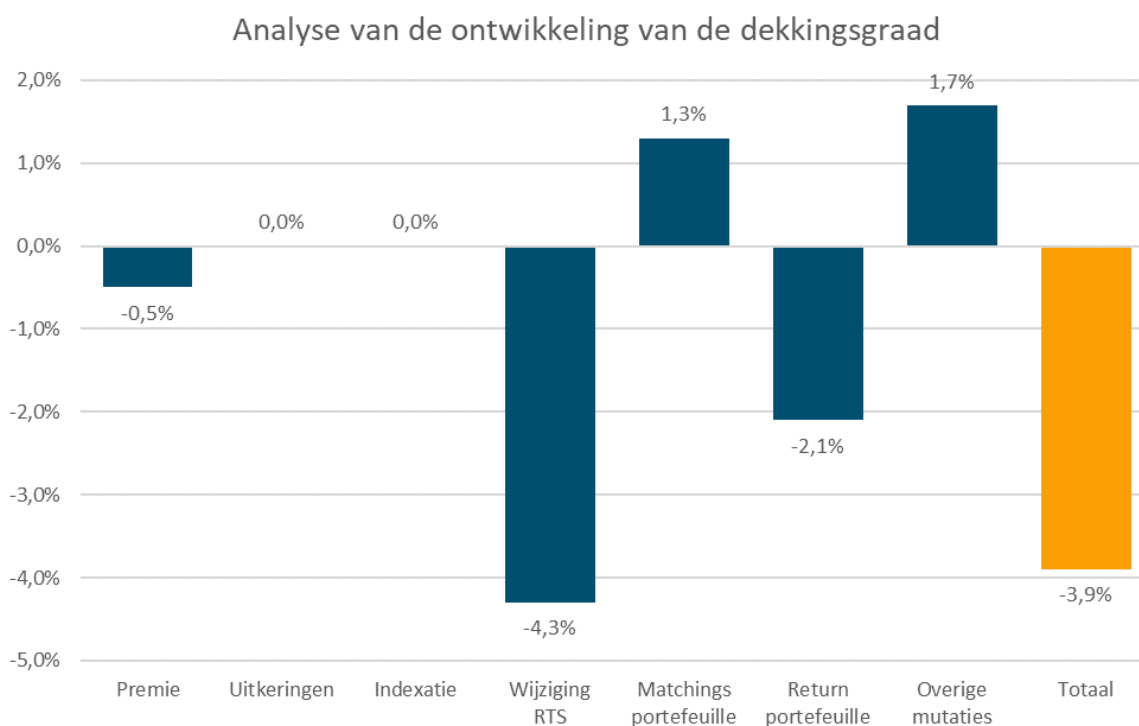
PME binnen de gestelde maximale termijn van tien jaar beschikt over het vereist eigen vermogen. PME rekent in het herstelplan met de maximale wettelijk toegestane rendementsparameters. DNB beoordeelde het herstelplan als concreet en haalbaar en stemde met het plan in. Aangezien eind 2018 de dekkinggraad ook onder het vereiste niveau ligt, is in maart 2019 een nieuw herstelplan ingediend bij DNB.

1.2 Analyse van de ontwikkeling van de actuele dekkinggraad in 2018

De actuele dekkinggraad daalde 3,9 procentpunt in 2018. De hoogte van de dekkinggraad werd in belangrijke mate beïnvloed door de hoogte van de marktrente (RTS) en de rendementen op de beleggingen (matching- en returnportefeuille).

Daarnaast is de dekkinggraad positief beïnvloed door toepassing van de nieuwe overlevingstafel van het Actuarieel Genootschap en de vrijval van het premie-egalisatiedepot.

In de volgende grafiek zijn de verschillende onderdelen die invloed hebben op de dekkinggraad opgenomen. Vervolgens worden alle onderdelen toegelicht.



Premie

De inkoop van pensioenopbouw had in 2018 een negatief effect van 0,5 procentpunt op de dekkingsgraad. De pensioenopbouw is ingekocht tegen de lage rente van begin 2018 (1,53%). Voor een stabiele premie bij de pensioenopbouw is bij de premievaststelling ervan uitgegaan van een gedempte kostendeekkende premie op basis van een verwacht lange termijn rendement van 2,5%, rekening houdend met prijsinflatie.

De feitelijke premie bedroeg in 2018 23,0% van de pensioengrondslag. Dit was hoger dan de gedempte kostendeekkende premie van 22,7%.

Het overschot van 0,30% van de pensioengrondslag werd in 2018 toegevoegd aan het premie-egalisatiedepot.

De volgende tabel geeft inzicht in de gedempte kostendeekkende premie ten opzichte van de kostendeekkende premie (o.b.v. de RTS) vanaf 2015.

Bij een premiedekkingsgraad van 100% of meer is de feitelijke premie voldoende om de pensioenopbouw te financieren. De premiedekkingsgraad van PME voor de pensioenopbouw in 2018 bedraagt 81%.

Kostendeekkende en feitelijke premie

(Bedragen x € 1 miljoen)	2018	2017	2016	2015
Kostendeekkende premie (nodig o.b.v. RTS)	1.629	1.619	1.345	1.295
Gedempte kostendeekkende premie (o.b.v. 2,5%)	1.117	1.064	972	864
Feitelijke premie bestemd voor pensioenopbouw*	1.117	1.064	972	864
Premiedekkingsgraad (per 31 oktober)	81%	73%	83%	

* De feitelijke premie is de ontvangen pensioenpremie bestemd voor de pensioenopbouw, exclusief onttrekking of toevoeging van de premie uit het premie-egalisatiedepot. Vanwege de onttrekking uit of toevoeging aan het premie-egalisatiedepot is de feitelijke premie altijd gelijk aan de gedempte kostendeekkende premie.

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. Aangezien de dekkingsgraad bijna heel 2018 rond de 100% lag, hadden de uitkeringen in 2018 vrijwel geen effect op de dekkingsgraad.

Toeslagverlening / verlagen pensioen

Vanwege de financiële positie van het fonds was het eind 2018 niet toegestaan om de pensioenen te verhogen (toeslagverlening). Positieve resultaten worden de komende jaren aangewend voor versterking van de financiële positie van het fonds. Toeslagen zijn vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110% weer mogelijk. De komende jaren is er voor toeslagen geen ruimte.

Als de financiële situatie van het fonds verslechtert of niet snel genoeg verbetert, dan is verlaging van pensioenen in 2020 onvermijdelijk.

Rentetermijnstructuur (RTS)

De invloed van de RTS op de dekkingsgraad was in 2018, net als in 2017, groot. De marktrente is gedurende 2018 gedaald, waardoor meer geld nodig was voor de (toekomstige) pensioenen. De RTS wordt bepaald door de marktrente en de ultimate forward rate (de UFR, de op lange termijn verwachte rente). De UFR daalde in 2018. Hierdoor wordt de waardering van de pensioenverplichtingen hoger. Deze twee effecten tezamen zorgen voor een daling van de dekkingsgraad met 4,3 procentpunt.

Rendement matchingportefeuille

De matchingportefeuille had in 2018 een positief resultaat van 2,7%. Dit zorgde voor een stijging van 1,3 procentpunt van de dekkingsgraad. 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.

Rendement returnportefeuille

De returnportefeuille had in 2018 een negatief rendement van 4,45%. Dit leidde tot een daling van de dekkingsgraad met 2,1 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.

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 hadden per saldo een positieve invloed op de dekkingsgraad van 1,7 procentpunt.

Het grootste effect, 1,1 procentpunt, wordt veroorzaakt door de toepassing van de nieuwe overlevingstafel AG2018 van het Actuarieel Genootschap.

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 kostendekkende premie wordt toegevoegd of onttrokken aan het premie-egalisatiedepot. Het overschot op de premie in 2018 (0,30% van de pensioengrondslag) is eerst toegevoegd 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. Deze vrijval heeft geen effect op de pensioenopbouw in 2019. De vrijval had een positief effect van 0,3 procentpunt.

De inkomende en uitgaande collectieve waardeoverdrachten worden dekkingsgraadneutraal verwerkt en hebben dus geen invloed op de dekkingsgraad.



2 Vermogensbeheer

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.

PME belegt een gedeelte van de pensioenpremie in beleggingen met een hoger verwacht rendement dan de obligatierente om over een langere termijn haar doelstelling te kunnen realiseren. Een lange termijn overrendement van ten minste 1,5% bovenop het 'rendement' van de nominale pensioenverplichtingen is hiervoor naar verwachting voldoende.

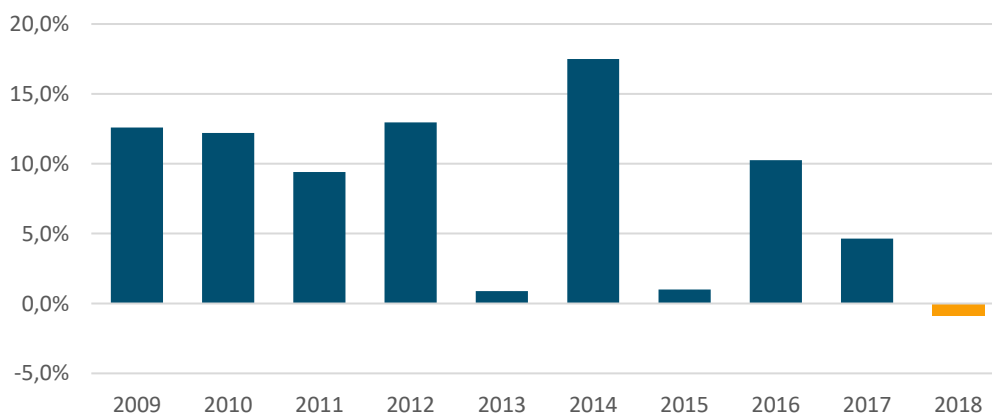
Bij de keuze voor beleggingen houdt PME rekening met verwacht rendement en risico(spreiding), kosten en maatschappelijke aspecten.

2.1 Resultaat 2018

Het rendement bedroeg over 2018 -0,9%. Het overrendement van de beleggingen ten opzichte van de verplichtingen over 2018 was het afgelopen jaar negatief. Dit kwam vooral door de gedaalde rente en de slechte aandelenmarkten in het vierde kwartaal.

Het gemiddelde beleggingsrendement van PME over de afgelopen tien jaar komt uit op 7,9%.

Rendementen PME 2009 - 2018



2.2 Transparantie

PME wilde in 2018 de uitlegbaarheid van zijn beleggingsbeleid vergroten en zijn deelnemers laten zien hoe het fonds hun premie belegt. Daarom hebben wij in 2018 de website vernieuwd. Dit is te vinden op <https://www.metalektropensioenen.nl/beleggen>

2.3 Uitgangspunten vermogensbeheer

Beginnelsen

Onze doelstelling en beginselen van het vermogensbeheer zijn vastgelegd in het strategisch beleggingskader. Het document is te vinden op de [website](#). De kaders van het beleggingsbeleid zien er als volgt uit:

Beleggingsbeginselen: in de beleggingsbeginselen (ook wel *investment beliefs* genoemd) is vastgelegd waar PME rendement wil en denkt te kunnen behalen. Het zijn de overtuigingen die wij hanteren over de werking van de economie en de financiële markten.

Uitgangspunten voor de uitvoering: deze uitgangspunten leggen de organisatie en praktische uitvoering van het beleggingsproces vast.

Uitgangspunten voor risicomanagement: deze uitgangspunten betreffen het vaststellen en bijsturen van het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille.

Eind 2018 heeft PME het strategisch beleggingskader aangevuld met uitgangspunten voor de vermogensbeheerkosten en het belastingbeleid.

Ook werden ESG-risico's toegevoegd aan de beleggingsbeginselen en de uitgangspunten voor het risicomanagement.

2.4 Strategische beleid 2015 – 2020

Benodigd rendement en risicobereidheid

Om de beleggingsdoelen 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). Eind 2018 is dit benodigd rendement bij een zuiver kostendeekkende premie opnieuw onderbouwd met een asset liability

management (ALM) studie. Ook hebben wij de risicobereidheid opnieuw vastgesteld.

De uitkomsten hiervan zijn verwerkt in een nieuwe versie van het strategisch beleggingsbeleid 2015 - 2020. De belangrijkste wijzigingen zijn:

- De beleggingscategorie **Real Assets** is toegevoegd aan de strategische beleggingsportefeuille van PME met een gewicht van 5%. Dit levert een beter risico-rendementsprofiel na kosten op. De 5% komt volledig ten laste van de categorie aandelen. Real Assets wordt ingevuld met bosbouw en infrastructuur. Het percentage illiquide beleggingen neemt hiermee op termijn toe van 17,5% tot 22,5%, ruim onder de bovengrens van 30%.
- **Liquide middelen** krijgen een strategische weging in de beleggingsportefeuille van 1%.

2.5 Beleggingsplan 2018

Het strategisch beleggingskader en het strategisch beleggingsbeleid 2015-2020 vormen de basis voor het jaarlijkse beleggingsplan. Hierin legt PME de normportefeuille voor dat jaar vast, evenals de afspraken met MN voor het portefeuillebeheer. Het beleggingsplan 2018 kende een doelstelling voor het uitbreiden van de illiquide beleggingen:

- **Hypotheken:** de uitbreiding met circa 425 miljoen is gerealiseerd;
- **Onroerend goed Nederland:** uitbreiding van de Nederlandse woningportefeuille met € 125 miljoen. Gerealiseerd is € 86 miljoen en nog eens € 142 miljoen zit al in de pijplijn;
- **Private equity:** vanwege de huidige waardeeringen van private equity, koos PME voor enige terughoudendheid in het verstrekken van nieuwe commitments (€ 550 miljoen in plaats van € 650 miljoen). Gerealiseerd is € 584 miljoen, waarvan € 34 miljoen ten laste komt van het budget van 2019.
- **Impact investments:** het impactkader biedt de mogelijkheid om gerichte investeringen te doen met als doel een positieve bijdrage te leveren aan de thema's: energietransitie (klimaat), toegang tot financiering en betaalbare huisvesting. Als richtlijn werd een allocatie van € 250 miljoen aangehouden, zonder investeringsdwang. In 2018 brachten wij in kaart welke beleggingen in de portefeuille classificeren als belegging met positieve impact. De uitkomsten daarvan zijn terug te vinden in paragraaf 3.6.1.

PME koos er verder voor de uitbreiding van hogere kwaliteit investment grade bedrijfsobligaties voorlopig stop te zetten. De lage risico-opslag (spread) biedt onvoldoende vergoeding voor het risico bij deze obligaties. Het gewicht bleef gehandhaafd op circa 17%.

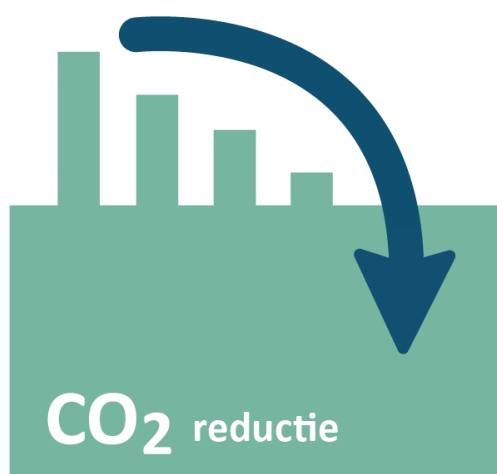
Dit is lager dan het lange-termijndoel in het strategisch beleggingsbeleid van 20%. Om dezelfde reden koos PME binnen de categorie hoogrentend voor een onderweging van high yield ten gunste van staatsobligaties emerging markets (EMD).

Strategische beleggingsportefeuille en normportefeuille begin en eind 2018

Beleggingscategorie	Norm-portefeuille eind 2018	Norm-portefeuille begin 2018	Strategische portefeuille
Vastrentende waarden, matchingportefeuille	51,5%	48,3%	50,0%
Aandelen	31,4%	35,6%	30,0%
Vastrentende waarden, hoogrentend	8,4%	8,2%	7,5%
Vastgoed	4,8%	4,4%	7,5%
Private equity	2,2%	1,9%	5,0%
Alternatieve investeringen	1,6%	1,6%	0,0%
	100%	100%	100%

2.6 Maatschappelijk verantwoord beleggen

PME houdt in zijn beleggingsbeleid en de uitvoering ervan rekening met de milieu-, sociale en governance-effecten (ESG-factoren) van zijn beleggingen. MN zorgt namens PME voor de uitvoering van het beleid en houdt toezicht op de externe vermogensbeheerders die hierbij betrokken zijn. Hoofdstuk 3 van dit jaarverslag gaat uitgebreid in op de ambities, het beleid, de uitvoering en de resultaten van maatschappelijk verantwoord beleggen.



2.7 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

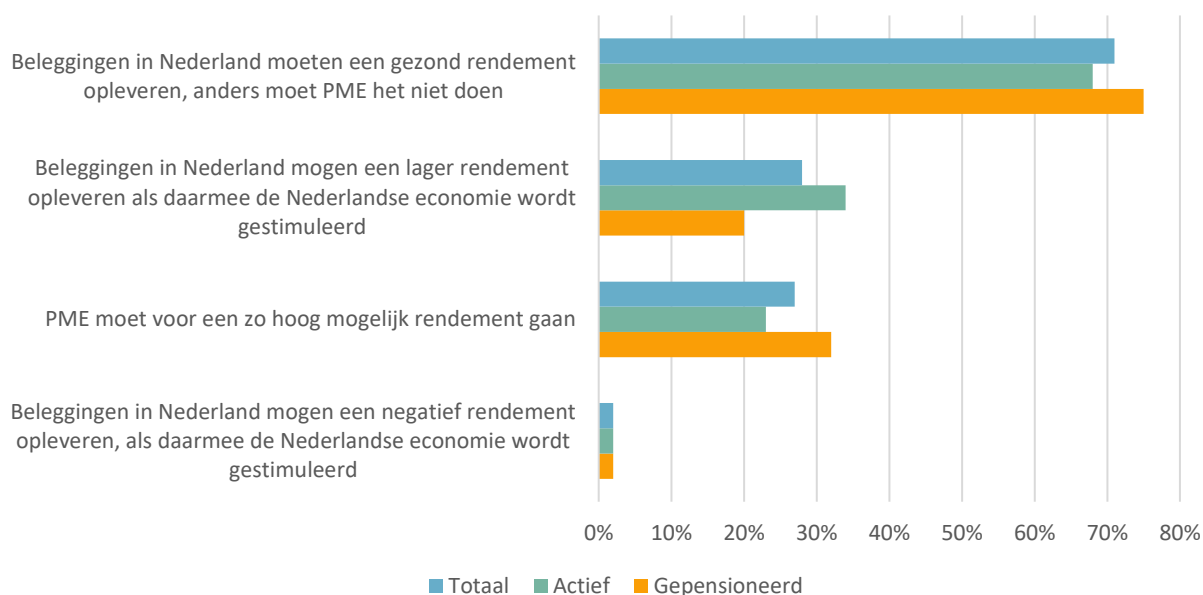
de aangesloten werkgevers en deelnemers.

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.

Categorie	Bedragen (x € 1 miljoen)	In %
Staatsobligaties	2.184	4,7%
Bedrijfsobligaties	1.455	3,1%
Hypotheken	2.553	5,5%
Aandelen	233	0,5%
Vastgoed	1.160	2,5%
Overig	12	0,0%
Totaal in Nederland	7.597	16,4%
Totaal belegd vermogen	46.454	

Onderzoek onder deelnemers en gepensioneerden

Met ons MVB-onderzoek (2018) is getoetst hoe onze actieve deelnemers en gepensioneerden staan tegenover de beleggingen van PME in Nederland. De uitkomst komt overeen met ons beleid.



2.8 Samenstelling beleggingsportefeuille en rendementen

De feitelijke beleggingsportefeuille ultimo 2018 en de verschuiving ten opzichte van ultimo 2017 is als volgt:

Beleggingscategorie	Feitelijke portefeuille eind 2018	Feitelijke portefeuille eind 2017	Verschuiving
Vastrentende waarden, matchingportefeuille	51,5%	48,1%	3,4%
Aandelen	31,6%	35,8%	-4,2%
Vastrentende waarden, hoogrentend	8,3%	8,2%	0,1%
Vastgoed	4,8%	4,4%	0,4%
Private equity	2,2%	1,9%	0,3%
Alternatieve investeringen	1,6%	1,6%	0,0%
	100%	100%	0,0%

De volgende tabel bevat het feitelijke rendement van PME. De rendementen zijn afgezet tegen het rendement van de normportefeuille, onze maatstaf voor de beleggingsresultaten (benchmark). Het feitelijke rendement was in 2018 circa 0,4% lager dan het rendement van de normportefeuille.

Dat lager werd gepresteerd dan de benchmark, kwam door het resultaat op de beleggingen binnen de returnportefeuille. De beleggingen in de matchingportefeuille droegen positief bij aan het relatieve rendement.

Tabel: Feitelijk rendement en het rendement van de maatstaf (benchmark)

Rendement 2018	Portefeuille	Benchmark	Outperformance
Rendement inclusief renteafdekking	-0,88%	-1,02%	0,14%
Bijdrage renteafdekking*	0,50%	0,50%	0,00%
Rendement exclusief renteafdekking	-1,38%	-1,52%	0,14%
<i>* Bijdrage aan het totaalrendement</i>			
Vastrentende waarden	1,65%	1,51%	0,14%
Aandelen	-7,92%	-8,50%	0,58%
Hoogrentende waarden	-3,89%	-3,22%	-0,67%
Vastgoed	11,97%	11,90%	0,07%
Private equity	11,82%	11,82%	0,00%
Alternatieve investeringen	-0,86%	2,81%	-3,67%

Z-score

De z-score laat zien of een pensioenfonds de normportefeuille (benchmark) 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 2018 bedraagt 0,34. Het

totale rendement was over de periode 2014 tot en met 2018 met een jaarlijks gemiddelde van 6,9% ruim positief. De score voor de performancetoets was in 2018 1,97.

	2018	2017	2016	2015	2014
Feitelijk rendement	-0,88%	4,7%	10,3%	1,0%	17,8%
Normrendement*	-1,42%	4,42%	10,1%	0,9%	17,4%
Z-score	0,34	0,14	0,38	0,44	0,25
Performancetoets	1,97	1,91	1,89	1,73	2,22

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

2.9 Toelichting op markt- en portefeuille-ontwikkelingen in 2018

Marktontwikkeling 2018

Op hoofdlijnen bleef in 2018 de wereldeconomie zich herstellen. Alhoewel nog niet alle definitieve groeicijfers beschikbaar zijn, lag de wereldgroei in 2018 waarschijnlijk ongeveer gelijk aan die in 2017. Dat was ook grofweg de aanname in het PME-basisscenario voor 2018: langzame genezing en normalisatie van het beleid van de centrale bank. De groei was wel minder gebalanceerd dan in 2017. De Amerikaanse economie vertoonde een sterkere groei dan was aangenomen. De economische groei in de Economische en Monetaire Unie (EMU) viel daarentegen lager uit dan verwacht. Bovendien namen vooral richting het einde van het jaar de signalen toe dat de Europese economie aan kracht heeft ingeboet. Hierdoor moest de groei-verwachting van de EMU voor 2019 naar beneden worden bijgesteld. In de opkomende economieën lag de groei in lijn met de verwachting. Zoals verwacht, bleef in ontwikkelde economieën de groei per saldo hoog genoeg voor een verdere daling van de werkloosheid (behalve in het Verenigd Koninkrijk) en toenemende loonstijgingen. Na de Verenigde Staten (VS) liepen in 2018 ook in de EMU de loonstijgingen op. Het hoogste niveau sinds de kredietcrisis van 2008 werd bereikt. Mede hierdoor liep in de VS de kerninflatie op naar de doelstelling van de centrale bank (2%). In de EMU was dit nog niet het geval. Wel stegen de inflatieverwachtingen gedurende het jaar.

De normalisatie van het centralebankbeleid hield hierdoor aan. De Fed (de centrale bank van de VS) verhoogde zoals verwacht haar beleidsrente en liet haar obligatieportefeuille geleidelijk krimpen. De Europese Centrale Bank (ECB) reduceerde gedurende het jaar de maandelijkse nieuwe obligatie-aankopen in haar kwantitatieve verruimingsprogramma. Eind 2018 werd dit programma beëindigd. Aan het einde van 2018 werd de economische groei minder. Hierdoor is de kans groter dat het normaliseringsproces van de ECB in 2019 trager gaat verlopen dan tot nu toe werd aangenomen.

Vastrentende waarden

Staats- en bedrijfsobligaties ontwikkelde landen

Begin 2018 liep de rente op staatsobligaties van eurolanden op om in het laatste kwartaal van 2018

weer sterk te dalen. De Duitse 10-jaars rente bewoog tussen de 0,2% en 0,7% en eindigde eind 2018 onderin in deze bandbreedte. Per saldo was er sprake van een daling van ruim 0,2%. De dalende rente maakte dat een sterk positief absoluut rendement werd behaald. Per saldo realiseerden langlopende eurostaatsobligaties een rendement van 4,1%. PME belegt ook buiten de eurozone in staatsobligaties van ontwikkelde landen met de hoogste kredietwaardigheid. Het rendement in 2018 voor deze obligaties was 0,8%.

Net als in 2017 was er sprake van een stijging in de kredietopslagen. De markt reageerde op de handelsspanningen tussen de VS en China, de onenigheid tussen Italië en de euroregio, de escalaties rond de gele hesjesbeweging en de Brexit. Daarnaast stopte de ECB in december met haar opkoopprogramma. De kredietopslagen stegen fors. Ondanks een gedaalde staatsrente resulteerde dit in een negatief rendement van -0,5% voor de Europese investment grade bedrijfsobligaties. De Amerikaanse dollar investment grade bedrijfsobligaties behaalden een rendement van -1,1%.

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 2018 -5,5%. Dit negatieve rendement was voornamelijk het gevolg van hogere kredietopslagen van de financiële instellingen.

Hypotheken

De stijging van de Nederlandse huizenprijzen zette in 2018 door. Positieve economische omstandigheden hebben ervoor gezorgd dat het aantal huishoudens met een betalingsachterstand met 7% is afgenomen tot 80.000 huiseigenaren. De kredietverliezen in de portefeuille zijn verwaarloosbaar. De marge op nieuwe hypotheekleningen is stabiel gebleven. Per saldo haalde de portefeuille met particuliere woninghypotheekleningen een rendement van circa 2,1%. In 2018 werd deze portefeuille verder opgebouwd, zoals opgenomen in het beleggingsbeleid.

PME belegt ook in zakelijke hypotheeklen. De zakelijke hypotheeklenportefeuille behaalde in 2018 een rendement van 4,9%.

Hoogrentende waarden

Hoogrentende waarden zijn leningen met een hoger risicoprofiel en een bijbehorend hoger verwacht rendement. Evenals voor bedrijfsobligaties liep de risico-opslag fors op, zowel voor Europese als Amerikaanse hoogrentende bedrijfsobligaties. In Amerika steeg de rente, in tegenstelling tot in de eurozone. Het totaalrendement kwam hierdoor uit op -3,2% voor Europese en 2,6% voor Amerikaanse hoogrentende bedrijfsobligaties.

PME heeft in 2018 de beleggingsstrategie voor de portefeuille met staatsobligaties van opkomende landen herzien. Dit betekent op hoofdlijnen dat PME de keuze heeft gemaakt alleen te beleggen in landen die voldoen aan de door PME vastgestelde maatschappelijke en financiële criteria. Het rendement van obligaties opkomende landen die zijn uitgegeven in Amerikaanse dollar bedroeg -6,6%. De staatsobligaties opkomende landen die zijn uitgegeven in lokale valuta kenden een rendement van -2,4%.

Zakelijke waarden

Aandelen

De totale aandelenportefeuille kende met -7,9% rendement (in euro) een zwak jaar. De negatieve rendementen zijn voornamelijk behaald gedurende het laatste kwartaal van 2018. Gedurende dit kwartaal gingen beleggers zich steeds meer zorgen maken over de bestendigheid van de winstgroei van bedrijven en de impact van de handelsoorlog tussen China en de Verenigde Staten. De portefeuilles in ontwikkelde landen kenden voor alle regio's negatieve rendementen.

Het rendement van de Europese aandelenportefeuille bedroeg -7,9%. Het rendement van de betrokken aandeelhoudersportefeuille, een actieve portefeuille van dertig ondernemingen geselecteerd op basis van goede financiële en MVB-kenmerken, kwam uit op -4,2%. De Amerikaanse aandelenportefeuille en de Verre Oosten-portefeuille behaalden een negatief resultaat van -5% respectievelijk -12,3%. Voor aandelen opkomende markten bedroeg het rendement -12,5%.

PME heeft in het vierde kwartaal van 2018 in de aandelenportefeuille een best-in-class benadering doorgevoerd op vier klimaatgevoelige sectoren. Dat betekent dat in deze sectoren alleen belegd wordt in de 50% best scorende bedrijven en niet wordt belegd in de bedrijven met de hoogste klimaatrisico's.

Private equity

Het jaar 2018 kenmerkt zich als het jaar van geconcentreerd kapitaal: veel kapitaal werd door een klein aantal grote fondsmanagers opgehaald. Hoewel er in 2018 minder kapitaal bij elkaar werd gebracht, is de vraag en het aanbod nog steeds hoog.

PME blijft ook binnen private equity aandacht vragen voor maatschappelijk verantwoord beleggen en eist van zijn managers dat ze hierover rapporteren. Managers van private equity fondsen tonen een hogere bereidheid om hieraan mee te werken dan in het verleden. De private equity-portefeuille behaalde in 2018 een jaarrendement van 11,8%. De langetermijnverwachting is dat het rendement op de private equity portefeuille minimaal 2% hoger ligt dan op de aandelenportefeuille.

Vastgoed

De Nederlandse woningmarkt kenmerkte zich door een stevige marktdruk. Het beperkte aanbod en een sterke vraag vanuit woningzoekenden en beleggers heeft geleid tot prijsstijgingen. In de provincies met de hoogste prijzen per vierkante meter zijn de prijzen in een jaar tijd het sterkst gestegen. Daarnaast ligt de leegstand van de huurwoningen op een zeer laag niveau. De huren stegen gemiddeld harder dan de inflatie.

Naast vastgoed in Nederland, belegt PME ook in vastgoed in het buitenland. De huidige strategie focust op Europees vastgoed met een laag risico. De beleggingen in Noord-Amerika en het Verre Oosten worden beheerst afgebouwd. Het rendement op de gehele vastgoedportefeuille kwam uit op 12%.

Alternatieve beleggingen

PME heeft enkele alternatieve beleggingen in de beleggingsportefeuille, zoals bosbouw en infrastructuur. Bij de herziening van het strategisch beleggingsbeleid heeft PME besloten de weging

voor bosbouw en infrastructuur te vergroten naar 5%. In 2019 wordt de beleggingsstrategie voor beide beleggingscategorieën door PME geëvalueerd voordat de uitbreiding start.

De alternatieve beleggingen vormen nu een klein onderdeel (1,6%) van de totale beleggingsportefeuille. Hierdoor is de bijdrage aan het totale rendement beperkt. De alternatieve beleggingen gezamenlijk behaalden een resultaat van -0,9%.

2.10 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. In 2017 heeft PME in

dit kader het uitbestedingsbeleid herijkt. In het verlengde daarvan is een nieuwe dienstenbeschrijving met scherpere service level agreements (SLA) vastgesteld. Ook zijn in 2018 nieuwe vermogensbeheerovereenkomsten met MN gesloten over de uitbestede taken.

Evaluatie 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 interne vermogensbeheer. Op basis daarvan worden resultaatafspraken voor het komende jaar gemaakt. Daarnaast levert MN jaarlijks een ISAE 3402 verklaring. Belangrijkste uitkomst van de evaluatie in 2018 was dat PME in het algemeen tevreden is over het fiduciair advies en beheer en de verantwoordingsrapportages van MN. Verbetering is mogelijk in de doorlooptijden van beleidsadviezen en de implementatie van beleid.



3 Maatschappelijk verantwoord beleggen

Een pensioenfonds gaat langjarige verplichtingen aan. Wij willen onze financiële verplichtingen nu en in de toekomst waar kunnen maken, zodat onze deelnemers een goed pensioen hebben. Onze deelnemers vinden daarbij maatschappelijk verantwoord beleggen van belang. Dit betekent dat PME in zijn beleggingsbeleid rekening houdt met milieu, sociale factoren en goed ondernemingsbestuur. PME is ervan overtuigd dat maatschappelijk verantwoord beleggen noodzakelijk is voor een goed rendement, vooral op de lange termijn.

3.1 Belang en draagvlak

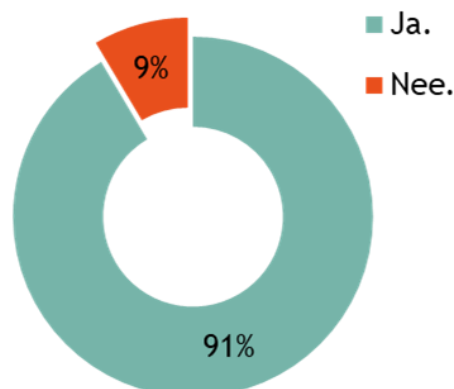
Om in het MVB-beleid zoveel mogelijk aan te sluiten op de wensen van de achterban, is in 2018 opnieuw een MVB-onderzoek onder deelnemers en gepensioneerden gehouden. Via een online enquête gaven 552 deelnemers en 399 gepensioneerden hun mening over verschillende onderwerpen met betrekking tot MVB.

Er is een groot draagvlak onder de deelnemers en gepensioneerden voor maatschappelijk verantwoord beleggen.

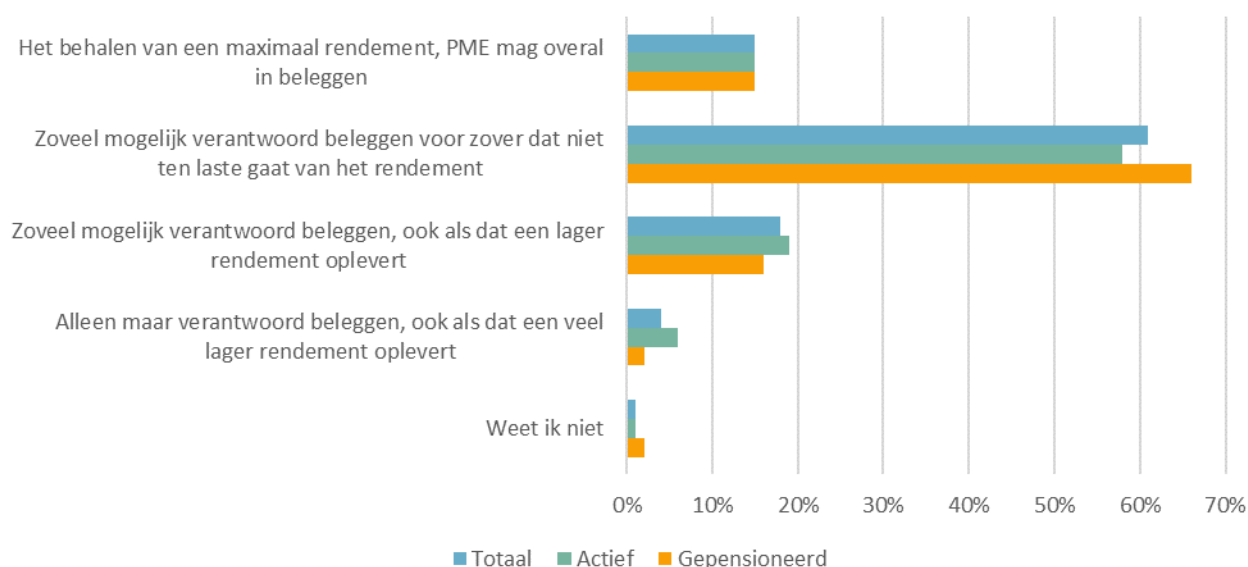
Een ruime meerderheid (61%) vindt dat PME zoveel mogelijk verantwoord moet beleggen, zolang dat niet ten laste gaat van het rendement.

91% van de ondervraagden is het eens met het standpunt van PME dat verantwoord beleggen goed samen gaat met het behalen van rendement.

Gaat verantwoord beleggen samen met rendement?



Verantwoord beleggen als doelstelling beleggingsbeleid



3.2 MVB-ambities tot en met 2021

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 vijf jaar tijd moet de CO₂-voetafdruk met 25% verlaagd zijn ten opzichte van de CO₂-voetafdruk meting over 2015 (zie paragraaf 3.5).
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 3.6.1).
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 3.6.1).
4. Integratie van financiële en MVB-criteria in de gehele portefeuille (zie paragraaf 3.4.).

3.3 Uitvoeringsbeginselen

PME streeft ernaar om:

- zo maatschappelijk verantwoord mogelijk te beleggen, in aansluiting op de wensen van de deelnemer;
- ESG (environment, social, governance)-factoren mee te nemen in de hele beleggingsportefeuille;
- negatieve maatschappelijke effecten van zijn beleggingen te voorkomen en waar mogelijk positieve maatschappelijke impact te realiseren.

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

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 United Nations Principles for Responsible Investment (UN PRI-principes) en een duidelijk ESG-beleid en een goed proces van ESG-integratie in de beleggingen hebben. Dit wordt ieder jaar opnieuw bekeken en met externe vermogensbeheerders besproken.

PME heeft tien 'leidende PME-principes' voor maatschappelijk verantwoord beleggen geformuleerd. Deze beginselen zijn te vinden op de [website](#).

3.4 Nationale en internationale samenwerking

PME is sinds 2006 ondertekenaar van de United Nations Principles for Responsible Investment (PRI-principles). Deze [zes principes van PRI](#) zijn verwerkt in de PME-principes en worden in het beleggingsbeleid van PME gehanteerd. In lijn met de PRI sluit PME in zijn MVB-beleid ook aan bij onder andere de volgende internationale verbonden en richtlijnen:

- United Nations Global Compact ([UNGC](#))
- [OESO-richtlijnen](#) voor Multinationale ondernemingen (OESO staat voor Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling)
- International Corporate Governance Network (ICGN)
- Kernstandaarden van de International Labour Organisation (ILO).

PME werkt nauw samen met Eumedion en andere Nederlandse pensioenfondsen om invloed uit te kunnen oefenen tijdens de Algemene Vergaderingen van Aandeelhouders (AVA's) van Nederlands beursgenoteerde bedrijven.

PME participeert ook in de [Climate Action 100 Group](#), het grootste gecoördineerde klimaatdialooginitiatief tot nu toe. Het is één van de initiatieven om te zorgen voor meer transparantie over de CO₂-voetafdruk van beleggingsportefeuilles. Deze groep van 320 beleggers (gezamenlijk goed voor € 33.000 miljard belegd vermogen) trekt samen op om in gesprek te gaan met de top 100-ondernemingen die de grootste uitstoters van CO₂ zijn. In deze dialoog worden bedrijven gevraagd het thema klimaat stevig te verankeren in bestuurs- en beleidsprocessen, CO₂-uitstoot terug te dringen in lijn met de doelstelling van het Parijse klimaatakkoord én volgens het TCFD-raamwerk (Task force Climate-related Financial Disclosure) over de voortgang hierin te rapporteren.

Ontwikkeling en ondertekening IMVB-convenant

In 2018 is door verschillende partijen hard gewerkt aan de ontwikkeling van het IMVB-convenant voor de pensioensector: Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. PME heeft actief bijgedragen om dit convenant tot stand te laten komen, gezien het belang van deze afspraken in de pensioensector.

Het convenant beoogt dat pensioenfondsen de OESO-richtlijnen en de United Nations Guiding

Principles in het verantwoord beleggingsbeleid opnemen voor zover dat nog niet is gebeurd. Het doel hiervan is om ESG-risico's te identificeren, te prioriteren en de invloed van pensioenfondsen te benutten om deze risico's te verkleinen of weg te nemen. Het convenant stelt pensioenfondsen in staat van elkaar en andere betrokkenen te leren, zodat de sector als geheel duurzamer wordt.

In het convenant is sprake van een aanpak over twee sporen. Het 'Brede Spoor' is van toepassing op alle pensioenfondsen die het convenant hebben ondertekend. In het 'Diepe Spoor' gaan de partijen werken aan zes projecten over de hele looptijd van het convenant. Het gaat hierbij om het vergroten van de invloed in de dialoog van pensioenfondsen met beursgenoteerde ondernemingen en waar risico's op samenleving (en milieu) geconstateerd zijn.

Op 20 december werd het IMVB-convenant door alle partijen ondertekend tijdens een bijeenkomst in Nieuwspoor (Den Haag). Het is voor PME vanzelfsprekend om zich aan het IMVB-convenant te committeren. Immers, de basis van het convenant, de OESO-richtlijnen en United Nations Guiding Principles, is al verwerkt in het MVB-beleid van het fonds en in de uitvoering ervan. PME doet mee aan zowel het Brede Spoor als het Diepe Spoor.

Commitment van de financiële sector aan Klimaatakkoord

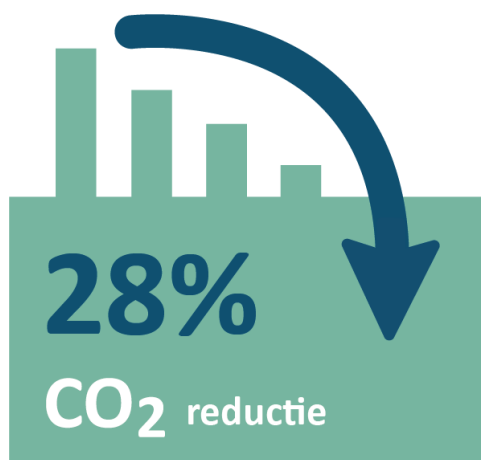
De financiële sector (banken, pensioenfondsen, verzekeraars en vermogensbeheerders) heeft het initiatief genomen om tot een zichtbare bijdrage aan de uitvoering van het Akkoord van Parijs en het Klimaatakkoord te komen. De afspraken hierover zijn in een commitment vastgelegd.

PME ondersteunt dit commitment en verbindt zich hiermee aan verschillende acties. De belangrijkste actie is dat PME de CO₂-uitstoot van relevante beleggingen en financieringen meet en rapporteert. Vanaf boekjaar 2020 moet PME hierover publiekelijk rapporteren. Ook moet PME uiterlijk in 2022 actieplannen, inclusief reductiedoelstellingen voor 2030 bekend maken voor al zijn relevante financieringen en beleggingen. Het beleid van PME ligt overigens al in lijn met deze afspraken. De financiële sector organiseert jaarlijks een overleg met alle betrokkenen om de voortgang van de uitvoering van de afspraken te bewaken.

3.5 CO₂-voetafdruk van PME

PME heeft als ambitie om in 2021 de CO₂-uitstoot in de aandelenportefeuille per euro belegd vermogen met 25% te hebben teruggebracht ten opzichte van de meting in 2015.

De CO₂-voetafdruk van PME is gedaald. Het belegd vermogen is toegenomen. 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 2018 blijkt dat dit gedaald is naar 16,9 kilo CO₂, wat neerkomt op een daling van 28%. Hiermee is de ambitie nu al ruimschoots behaald.



Inmiddels heeft ook een voorlopige meting in 2019 plaatsgevonden. Hieruit blijkt dat de daling zich verder voortzet. In 2019 stelt PME daarom een nieuwe ambitie vast. Hierbij wordt eveneens de genormaliseerde CO₂-voetafdruk betrokken.

Genormaliseerde CO₂-voetafdruk

De intensiteit van de portefeuille kan namelijk ook worden berekend op basis van een genormaliseerd vermogen, waarbij de waardeverandering als gevolg van koersstijgingen buiten beschouwing wordt gelaten. Uit de voorlopige meting in 2019 blijkt dat bij de genormaliseerde benadering de CO₂ intensiteit van PME op basis de waarde van de aandelen ultimo 2018 met 12% is 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 tabel worden de uitkomsten van beide berekeningen getoond.

CO ₂ reductie aandelenportefeuille	2019	2018	2017	2016	2015
Waarde aandelen (x € 1 miljoen)*	14.664	16.646	17.057	14.037	12.601
CO ₂ -uitstoot (in ton)	2.255.196	2.810.504	3.537.457	2.979.346	2.953.557
CO ₂ -uitstoot per € 100 vermogen	15,4	16,9	20,7	21,2	23,4
Vermindering CO ₂ -uitstoot in % t.o.v. 2015	-34%	-28%	-12%	-9%	-
Genormaliseerde CO ₂ -uitstoot per € 100 vermogen	20,6	23,4	24,4	22,2	23,4
Vermindering genormaliseerde CO ₂ -uitstoot in % t.o.v. 2015	-12%	-	4%	-5%	-

* waarde aandelen ultimo voorgaand jaar

3.6 Uitvoering MVB-beleid volgens vier pijlers

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

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

3.6.1 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.

Resultaten 2018

In 2018 heeft PME in kaart gebracht welke beleggingen in de portefeuille geclassificeerd worden als impact investering in de thema's **energietransitie, toegang tot financiering en betaalbare huisvesting vrije sector**. PME heeft inmiddels voor € 972 miljoen aan impact investeringen in de beleggingsportefeuille.

investerings met positieve impact

totaal t/m 2018: € 972 miljoen



Dankzij investeringen binnen het thema energietransitie is inmiddels voor 2.497.000 MWh schone energie opgewekt (vergelijkbaar met het elektriciteitsverbruik van 830.000 Nederlandse huishoudens), waarmee 1.678.000 ton CO₂ is vermeden.

Voor 19 Nederlandse ondernemingen is er toegang verschaft tot financiering.

PME heeft verder geparticipeerd in 11 startende en groeiende innovatiebedrijven in Nederland.

PME heeft 2.815 woningen in de beleggingsportefeuille die te classificeren zijn als betaalbare huurwoningen vrije sector (huurprijs tot maximaal € 953 voor meerpersoonshuishoudens en € 635 voor eenpersoonshuishoudens prijspeil 2018).

The global goals for sustainable development

Verder meet PME in hoeverre de beleggingsportefeuille geclassificeerd 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.

Deze zeventien doelen (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.

Resultaten SDI's 2018

PME heeft zichzelf ten doel gesteld dat eind 2021 ten minste 10% van zijn investeringen geclassificeerd wordt als SDI. De meting eind 2018 toont aan dat 8,8% van de totale beleggingsportefeuille geclassificeerd wordt als SDI.

Enkele voorbeelden van ondernemingen in de beleggingsportefeuille van PME die een duidelijke bijdrage leveren aan het behalen van de SDG's van de Verenigde Naties zijn CHR Hansen, Essilor-Luxottica, Motability en Leg Immobilien.



2 ZERO HUNGER 	3 GOOD HEALTH AND WELL-BEING 	10 REDUCED INEQUALITIES 	11 SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES 
CHR Hansen uit Denemarken is wereldwijd marktleider op het gebied van 'starter cultures' en enzymen. Het is één van de eerste beursgenoteerde ondernemingen die haar bijdrage aan SDG's door een onafhankelijke partij liet verifiëren. De conclusie dat 81% van de producten bijdraagt aan goal 2 werd hiermee bevestigd.	EssilorLuxottica is wereldwijd leidend op het gebied van corrigerende lenzen en draagt hiermee duidelijk bij aan een substantiële verbetering van de kwaliteit van leven (goal 3). EssilorLuxottica's 'See Change'-initiatief heeft daarnaast sinds 2013 reeds meer dan 3 miljoen mensen in opkomende landen geholpen met een (gratis) bril.	Motability uit Engeland levert aangepaste auto's, rolstoelen en scootmobielen aan mensen met een lichamelijke beperking. Dit doet ze als lease-maatschappij. Hiermee stelt ze mensen met een beperking in staat deel te nemen aan de maatschappij waardoor ze bijdraagt aan goal 3 en 10.	LEG Immobilien is een Duits Residentieel vastgoedfonds. Zij heeft ca. 130.000 woonunits in bezit met een gemiddelde omvang van ongeveer 64 m². Met een gemiddelde maandhuur van minder dan € 400 draagt dit bedrijf bij aan goal 11.

3.6.2 Actief aandeelhouderschap

PME wil een actief aandeelhouder zijn van de bedrijven waarin wordt belegd. Dat doet PME door:

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

Op deze wijze kan het fonds invloed uitoefenen op de koers van een bedrijf, waarbij de strategie duurzaam is en houdbaar voor de lange termijn. Hierbij wordt nauw samengewerkt met andere beleggers.

Met het tekenen van het IMVB-convenant in december 2018 vult PME deze samenwerking heel concreet in. Bedrijven die een negatieve impact hebben veroorzaakt worden hierin opgeroepen zich in te spannen om de schade te herstellen. Dit gebeurt in verschillende cases en samen met andere pensioenfondsen. De lokale expertise van ngo's, overheden en vakbonden helpt bij het bereiken van resultaten.

Verder werkte PME mee aan de totstandkoming van de Nederlandse Stewardship Code, waarin 11 principes rond betrokkenheidsbeleid, dialoog, stakeholdermanagement, stembeleid en het indienen van aandeelhoudersresoluties zijn uitgewerkt. De code is op 1 januari 2019 ingegaan en is van toepassing op alle institutionele beleggers die aandelen houden in Nederlandse beursvennootschappen.

Dialogoprogramma

Het dialoogprogramma heeft tot doel de negatieve effecten van bedrijven op het resultaat van de beleggingen vast te stellen. Daarmee neemt PME zijn verantwoordelijkheid voor de mogelijke negatieve impact van zijn beleggingen op de wereld. PME heeft in 2018 - na analyse van de beleggingsportefeuille - bepaald welke thema's en bijbehorende bedrijven in het dialoogprogramma aandacht verdienen. Binnen de thema's klimaat, sociaal en goed bestuur worden de grootste risico's gezien.

Thema	Klimaat aspecten	Sociale aspecten		Goed bestuur		Contro-verses	Totaal
Onderwerp	CO ₂ -uitstoot	Mensen rechten schending	Arbeids-omstandigheden	Belonings-beleid	NL beurs-genoteerd governance	Schending Global Compact	
Aantal	6	1	21	14	4	6	52

Tabel: aantal bedrijven waarmee PME de dialoog voert verdeeld naar thema's en onderwerpen

Een aantal voorbeelden van gevoerde dialogen en resultaten daarvan in 2018

Klimaat aspecten

In de afgelopen twee jaar heeft PME een scherpe dialoog gevoerd met tien bedrijven uit de aandelenportefeuilles die, in absolute zin, het meeste bijdragen aan de CO₂-voetafdruk van de portefeuille. Het doel van deze dialoog is de bedrijven aan te zetten hun strategie en verdienmodel aan te passen. Hierdoor wordt hun CO₂-uitstoot lager en voldoen ze aan de internationale klimaatafspraken. Bedrijven die onvoldoende aantonen dat zij actie ondernemen, onvoldoende toegankelijk zijn voor dialoog en/of geen duidelijke strategie hebben voor de energietransitie worden door PME uitgesloten. In 2018 zijn drie van de tien bedrijven uit het dialoogprogramma uitgesloten (zie paragraaf 2.6.4).

Begin december 2018 kondigde Shell aan dat zij [doelstellingen](#) zal formuleren voor haar Net Carbon Footprint. Daarmee is de engagement verzoek van PME, ingewilligd. Eind 2017 presenteerde Shell slechts nog een [ambitie](#). De doelstellingen die Shell gaat formuleren zijn ook deels bepalend voor de variabele beloning van haar bestuurders. Dit mooie resultaat is behaald door samenwerking tussen investeerders (geleid door Robeco en Church of England) en Shell. PME heeft deelgenomen aan een aantal plenaire meetings met Shell en IIGCC/EUMEDION. Deze meetings vormden de opmaat voor de onderhandelingen.

Sociale aspecten

PME ondersteunt het Bangladesh Akkoord. Dit is een bindend contract tussen kledingmerken, internationale en Bengaalse vakbonden en NGO's voor structurele verbetering van de veiligheid van - de nu vaak levensgevaarlijke - kledingfabrieken. In 2018 werd de overheid van Bangladesh opgeroepen de termijn van dit akkoord uit 2013 te verlengen. Ook brachten PME en MN dit onderwerp bij het Nederlandse ministerie van Buitenlandse Zaken onder de aandacht. Ten slotte riepen PME en MN op tot de harmonisering van de duurzaamheidsstandaarden in de textielsector en sprak MN met bedrijven over hun score in de [Corporate Human Rights Benchmark](#).

Met Heineken en Ahold voerde PME in 2018 gesprekken over de arbeidsomstandigheden in de agrarische sector. Via een werkgroep van PRI met andere investeerders wordt hierbij collectief invloed uitgeoefend. Ook worden belangrijke lessen uitgewisseld, hetgeen leidt tot een beter begrip van de risico's en kansen in deze sector. Uitbetaling van een leefbaar loon, tegengaan van gedwongen arbeid en op juiste wijze omgaan met kwetsbare groepen werknemers en de lokale omgeving zijn belangrijke gespreksonderwerpen

Sociale aspecten - vervolg

Bij PME erkennen we dat een leefbaar loon een fundamenteel mensenrecht is. PME gaat daarom de dialoog aan over leefbaar loon. Om zijn invloed effectief in te zetten, is PME ondersteuner van het zogenaamde Platform Living Wage Financials, een Nederlandse samenwerking die erop gericht is leefbaar loon te bevorderen. Het platform bestaat nu uit tien financiële instellingen. Gedurende 2018 heeft het platform concrete resultaten behaald. De Amerikaanse kledingfabrikant Hanesbrands heeft bijvoorbeeld aangekondigd in de afspraken met haar leveranciers het recht op een eerlijke vergoeding op te nemen. Wanneer blijkt dat lonen bij haar toeleveranciers onvoldoende zijn, gaat Hanesbrands met hen samenwerken om die situatie te verbeteren. Een ander resultaat is de aankondiging van PVH, het moederbedrijf van onder andere Calvin Klein en Tommy Hilfiger, om zich aan te sluiten bij het ACT-initiatief voor leefbaar loon. ACT (Action, Collaboration, Transformation) is een samenwerking van internationale merken en retailers, fabrikanten en vakbonden. Het Platform Living Wage riep eerder PVH op lid te worden van ACT, waaraan PVH gehoor heeft gegeven. PME ziet dit als een belangrijke stap voorwaarts. Meer informatie is te vinden op [de website van PLWF](#)

Goed bestuur

Een in het oog springend gesprek is gevoerd met Unilever. Dit ging over de mogelijkheid om Rotterdam als enige vestigingsplaats aan te wijzen. PME was over het 'unificatie-voorstel' positief, omdat het de bestuursstructuur van Unilever overzichtelijker en flexibeler maakte en de positie van de aandeelhouder werd versterkt. Uiteindelijk is de verplaatsing afgeblazen omdat het bestuur van Unilever het voorstel introk. Daarnaast is PME met verschillende ondernemingen binnen de Nederlandse bankensector in gesprek geweest over de bestuursstructuren van de banken en de controlemechanismen om witwassen, fraude en corruptie tegen te gaan.

Stemmen

Gezien zijn verantwoordelijkheid maakt PME gebruik van de rechten die het fonds heeft om als aandeelhouder te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen. De manier waarop het stemrecht wordt gebruikt is vastgelegd in het [stembeleid](#) van PME. Daarin staat hoe met de verschillende onderwerpen op aandeelhoudersvergadering wordt omgegaan. Voor de uitvoering van het eigen stembeleid maakt PME gebruik van de diensten van Institutional Shareholder Services (ISS). Op de [website](#) rapporteert PME over het stemmen. Hiermee voldoet PME aan de eisen die wetgever stelt aan institutionele beleggers, zoals pensioenfondsen en vermogensbeheerders.

Het stembeleid van PME sluit aan bij de PRI van de Verenigde Naties en bij de best practices van Eumedion. In 2018 evalueerde het bestuur van PME het stembeleid. Dit heeft niet geleid tot aanpassing van het beleid. In 2018 is namens PME op 3.824 vergaderingen gestemd, dit komt overeen met 95% van alle vergaderingen waar wij mochten stemmen.

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.

3.6.3 ESG-integratie

In 2018 heeft het bestuur het Strategisch Beleggingskader herzien. In het kader leggen wij vast op basis van welke overtuigingen PME belegt, de manier waarop risico's worden beheerst en wat de richtlijnen zijn voor de uitvoering van beleggingen. In de herziening is opnieuw opgeschreven waarom PME verantwoord wil beleggen. De overtuigingen die daar de basis voor vormen zijn:

- dat E, S en G-factoren invloed hebben op de waarde van de beleggingen van PME, en dat daarom gekeken moet worden naar deze factoren om goede beleggingen te kunnen selecteren en onderhouden en
- dat er gevolgen zijn van het beleggingsbeleid van PME voor de reële wereld, waar PME zich verantwoordelijk voor voelt en die PME daarom mee wil wegen bij haar investeringen.

Daarnaast heeft PME in het beleggingskader opgenomen dat ESG-factoren ook bekeken moeten worden vanuit een risicoperspectief en zijn de uitvoeringsbeginselen herzien.

'Best in class' en hernieuwde aandelenstrategie (bewuste selectie)

Naast de actieve aandelenportefeuille en de 'betrokken belegger'-portefeuille, waarin actief Europese ondernemingen worden geselecteerd die bijdragen aan een stabiele en duurzame samenleving, heeft PME een wereldwijde indexportefeuille. PME heeft de afgelopen jaren gewerkt aan strengere randvoorwaarden voor ondernemingen in die indexportefeuille. Hiermee wil PME stimuleren dat deze ondernemingen op een goede manier met het milieu, hun personeel en de samenleving omgaan en een goed bestuur voeren.

In 2018 heeft PME de 'best in class methodiek' ingevoerd en de slechtst presterende ondernemingen onder energiebedrijven, staalproducenten, mijnbouw-, olie- en gasbedrijven uit de portefeuille gehaald. Dit alles teneinde het klimaatrisico in de portefeuille te beperken.

Herziening productstrategieën voor verdergaande ESG-integratie

In 2018 heeft PME een nieuwe beleggingsstrategie vastgesteld voor staatsobligaties van opkomende landen (emerging market debt). Bij de selectie van de landen en de beleggingen wordt rekening gehouden met de risico's op corruptie en met de kwetsbaarheid voor de gevolgen van klimaat-

veranderingen. Dit sluit aan bij de overtuigingen van PME dat ESG-factoren op lange termijn invloed hebben op de waarde van de investeringen.

3.6.4 Uitsluiting

PME sluit ondernemingen uit als hun activiteiten - of een deel ervan - in strijd zijn met internationale verdragen. Daarnaast sluit PME een aantal tabaks- en teerzandoliebedrijven uit, evenals bedrijven die in strijd met het Wapenhandelsverdrag opereren. Maar ook wordt niet belegd in ondernemingen van uitgesloten landen waarbij de staat meer dan 30% van de aandelen in bezit heeft, of in staatsobligaties van een land dat onderhevig is aan internationale sancties. In 2018 besloot PME ondernemingen uit te sluiten die betrokken zijn bij de productie van steenkolen zoals Adani Enterprises, Arch Coal en Coal India.

Eind 2018 sluit PME in totaal 13 landen en 82 bedrijven uit. De volledige actuele lijst van uitgesloten landen en bedrijven wordt ieder kwartaal gepubliceerd op de [website](#) van PME.

PME kan ook een onderneming uitsluiten als de dialoog met de betreffende onderneming over een belangrijk ESG-risico niet tot het gewenste resultaat leidt. In 2018 werden daarom na een dialoog over de energietransitie Tauron Polska en Huaneng Power International en Exxon Mobil uitgesloten. De ondernemingen realiseerden onvoldoende voortgang.

Andere nieuwe bedrijven op de [uitsluitingslijst](#) zijn:

- Tata Power en gerelateerde bedrijven Tata Communications en Nelco Limited in verband met betrokkenheid bij de productie van nucleaire wapens;
- Universal Corporation op basis van de productie van tabak.

Het Amerikaanse bedrijf Walmart en Indiase bedrijf Gail India zijn net als vorig jaar uitgesloten omdat de dialoog over respectievelijk arbeidsrechten en mensenrechtenschendingen niet succesvol was.

Orbital ATK en Textron zijn niet langer betrokken bij productie van clusterwapens en zijn daarom van de uitsluitingslijst verwijderd. Ook Singapore Technologies Engineering en Rheinmetall zijn niet langer uitgesloten. Zij hebben geen betrokkenheid meer bij de productie van witte fosfor wapens.



4 Pensioenbeleid

PME voert de pensioenregelingen uit die de sociale partners in de sector met elkaar hebben afgesproken. Het bestuur van PME is verantwoordelijk voor een evenwichtige uitvoering en de financierbaarheid van de pensioenregelingen. De pensioenregelingen en de uitvoering moeten daarnaast voldoen aan wet- en regelgeving.

4.1 Wijzigingen in pensioenbeleid en -reglementen

In 2018 paste PME de pensioenreglementen op een paar punten aan. Belangrijkste wijziging per 1 januari 2018 was de verhoging van de pensioenrichtleeftijd van 67 naar 68 jaar. Het opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen bleef gehandhaafd op 1,875%. Ook werden de al opgebouwde aanspraken op ouderdomspensioen, die bij 67 jaar tot uitkering zouden komen, omgezet naar 68 jaar.

Per 1 januari 2019 zijn de pensioenreglementen aangepast als gevolg van wijzigingen in wet- en regelgeving en bestuursbesluiten uit 2018.

Automatische waardoverdracht van klein pensioen

PME besloot in 2018 mee te werken aan het automatisch overdragen van kleine pensioenen naar een nieuwe pensioenuitvoerder.

Behoud van het pensioen en beperking van kosten is immers in het belang van de deelnemer.

Kleine pensioenen tussen de € 2 en de afkoopgrens (2018: € 474,11) van diegenen die na het veranderen van baan geen deelnemer meer zijn bij PME, worden door ons automatisch overgedragen naar de nieuwe pensioenuitvoerder. PME ontvangt van het Nationale Pensioenregister (NPR) de naam van de nieuwe pensioenuitvoerder. Dit geldt voor alle bestaande en alle toekomstige kleine pensioenen bij PME. Op 1 januari 2018 had PME 95.711 kleine pensioenen in de administratie. Het automatisch overdragen van nieuwe kleine pensioenen start in 2019. De grote groep bestaande kleine pensioenen wordt in de komende jaren gefaseerd overgedragen. Hierover maken de verschillende pensioenuitvoerders in de sector nog afspraken met elkaar.

Vervallen van hele kleine pensioenen (kleiner of gelijk aan € 2)

Het bestuur besloot eveneens dat zeer kleine pensioenen (kleiner of gelijk aan € 2) vervallen aan het fonds. De kosten voor het in stand houden of overdragen van deze pensioenen zijn relatief hoog en wegen niet op tegen de beperkte waarde ervan. Het vervallen van deze pensioenen heeft een gering nadelig financieel effect voor de deelnemer.

De maatregel geldt voor alle bestaande en toekomstige zeer kleine pensioenen bij PME. Op 1 januari 2018 had PME 3.136 zeer kleine pensioenen in de administratie.

Uitbetaling niet opgevraagd ouderdomspensioen aan nabestaanden

Ouderdomspensioen is persoonsgebonden. Dit betekent dat alleen de deelnemer die het pensioen heeft opgebouwd recht heeft om het ouderdomspensioen aan te vragen en te ontvangen na pensioenering. Hoewel wij er alles aan doen om de pensioenen daadwerkelijk uit te keren, kan het gebeuren dat een deelnemer niet reageert of niet wordt bereikt. Het pensioen kan dan niet worden uitgekeerd. Zodra een deelnemer zich alsnog meldt, wordt het pensioen met terugwerkende kracht uitbetaald. Als de deelnemer dit nalaat en overlijdt, dan vervalt hiermee het recht op ouderdomspensioen.

In 2017 stelde het bestuur vast dat het redelijk is om het vervallen ouderdomspensioen alsnog uit te betalen aan de nabestaanden als die hierom vragen. Wij passen dit beleid vanaf 2017 toe. Omdat hiervoor geen uniform beleid in de pensioensector was, brachten wij dit onder de aandacht bij de Pensioenfederatie. Op 1 maart 2018 publiceerde de Pensioenfederatie een beleidslijn over dit onderwerp.

Wij volgen de beleidslijn, waartoe de Pensioenfederatie heeft opgeroepen. Wel kiest PME ervoor om de verjaring na vijf jaar uit de beleidslijn niet toe te passen.

Gezondheidswaarborgen voor spijtoptanten ANW-hiaatregeling

Het pensioenreglement bood al de mogelijkheid om gezondheidswaarborgen te vragen aan deelnemers die willen deelnemen aan de ANW-hiaatregeling. Hiervan werd door ons geen gebruik gemaakt. In 2018 besloot het bestuur om gezondheidswaarborgen te vragen aan deelnemers die meer dan drie maanden na één van de natuurlijke momenten (indiensttrekking, huwelijk of geregistreerd partnerschap) een aanvraag indienen voor deelname aan de ANW-hiaatregeling. 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.

Afstandsverklaringen pensioenopbouw boven de salarissgrens

Een werkgever kan een aanvullende regeling voor pensioenopbouw boven de salarissgrens (2018: € 73.711) tot het maximumloon (2018: € 105.075) onderbrengen bij PME. Ondanks het collectieve karakter van deze regeling accepteerden wij afstandsverklaringen voor deze regeling. Het bestuur besloot in 2018 het beleid op dit punt aan te passen en geen nieuwe afstandsverklaringen meer te accepteren.

Aanpassing eindleeftijd WIA-excedentregeling

PME biedt een aanvullende WIA-excedentregeling aan. Doordat de AOW-leeftijd stijgt kan er een gat ontstaan tussen de einddatum van de WIA-excedentuitkering en de AOW-leeftijd van de deelnemer. Voor uitkeringen ingegaan vóór 1 januari 2019 gold voor de einddatum van de uitkering de AOW-leeftijd op het moment waarop de uitkering ingaat. Vanaf 1 januari is dit gewijzigd in een uitkering tot de AOW-leeftijd van de deelnemer, met een maximum van 71 jaar en 6 maanden.

Rendement op spaartegoed ingegane uitkering gemoedsbezwaarden

In het pensioenreglement was geen bepaling opgenomen over het rendement op het spaartegoed bij het bepalen van de hoogte van uitkering van de gemoedsbezwaarde. Mede naar aanleiding van een uitspraak van de ombudsman heeft PME besloten om vanaf 1 januari 2019 bij het bepalen van de hoogte van uitkering van de gemoedsbezwaarde rekening te houden met het rendement zoals dat geldt op het moment van pensionering. Dit rendement is gebaseerd op het rendement op Nederlandse staatsleningen.

4.2 Gespreksonderwerpen met sociale partners

Premiedekkingsgraad

PME hanteert bij het vaststellen van de kostendekkende premie de systematiek van de gedempte kostendekkende premie met een vaste rekenrente op basis van het verwachte rendement. Daarvoor is gekozen om grote schommelingen in de kostendekkende premie te voorkomen.

De premiedekkingsgraad is de verhouding tussen de feitelijke premie en de kosten voor pensioen-

opbouw in een jaar. Een premiedekkingsgraad van onder de 100% betekent dat er voor elke euro pensioenopbouw minder dan één euro premie wordt betaald (op basis van de geldende rente-termijnstructuur). De premiedekkingsgraad van PME was eind 2018 81%. De premiedekkingsgraad is geen onderdeel van het premiebeleid van PME.

Een lage premiedekkingsgraad betekent onder meer dat het herstel van de financiële situatie van PME verder onder druk komt te staan. Het belang van het beleggingsrendement is dan groot. Om die reden is samen met sociale partners al in 2017 uitgebreid stilgestaan bij deze premiesystematiek. Conclusie was dat er onvoldoende mogelijkheden en draagvlak waren om in de huidige contractperiode, die loopt van 2015 tot en met 2019, afspraken te maken over een wijziging in de premiesystematiek. Eind 2018 liet PME sociale partners schriftelijk weten dat dit onderwerp een belangrijk aandachtspunt is voor het bestuur bij een nieuw pensioencontract vanaf 2020. Eveneens informeerde PME in deze brief de sociale partners over mogelijkheden om de pensioenregeling te versoberen.

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 2018 is hiervoor een premie geheven van 2,35% 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 jaar ingekocht. Sociale partners hebben PME gemachtigd om besluiten te nemen over de hoogte van de inkoop. 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. In 2018 onderzocht PME daarom alternatieve oplossingen voor een evenwichtige inkoop voor de nog resterende geboortearen 1958 tot en met 1972. Daarbij is onder meer ook het afdekken van renterisico's betrokken. Het bestuur kwam tot de conclusie dat dit geen realistische oplossing is. Ook het uitstellen van inkoop of

het gedeeltelijk inkopen van de geboortearen 1958 en 1959 is overwogen. Vanwege de moeilijke uitlegbaarheid en uitvoerbaarheid ervan is dit niet als een redelijke oplossing gezien.

Eind 2018 besloot het bestuur om de VPL (met de 85%-correctiefactor) toe te kennen aan deelnemers geboren in 1958. Sociale partners zijn hierover schriftelijk geïnformeerd. PME gaf sociale partners eveneens in overweging om de financiering van deze regeling opnieuw te bezien, zodat het risico op een mogelijk tekort in 2020 kan worden teruggebracht.

Nieuwe opdrachtaanvaarding en toets op financiële haalbaarheid bij verlenging pensioenovereenkomst

De huidige pensioenovereenkomst tussen PME en sociale partners loopt af op 31 december 2019. PME liet sociale partners eind 2018 weten dat verlenging van de pensioenovereenkomst, hetzij door het maken van nieuwe afspraken, hetzij het zoveel mogelijk conform huidige parameters stilzwijgend verlengen, door PME wordt gezien als reden voor een hernieuwde opdrachtaanvaarding en een hernieuwde toets op de financiële haalbaarheid. Verder wil het fonds graag vasthouden aan het uitgangspunt van een zoveel mogelijk gelijke pensioenregeling voor PMT en PME. Het totaalpakket aan afspraken over de regeling en financiering hiervan wordt door het bestuur van PME getoetst aan de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, van het fonds. Voor een tijdige implementatie van het nieuwe pensioencontract en de nieuwe pensioenregeling is het van belang dat de belangrijkste kenmerken, inclusief de financiering, uiterlijk 1 juli 2019 bekend zijn.

Vervroegde vrijval premie-egalisatiedepot

Bij de invoering van een nieuwe verplichte pensioenregeling per 1 januari 2015 is een premie-egalisatiedepot gevormd. Als de feitelijke premie in de afgesproken pensioencontractperiode van vijf jaar op enig moment onvoldoende is, dan kan voor de financiering van nieuwe pensioenopbouw worden geput uit dit depot. Voor 2018 is dit niet het geval. De feitelijke premie van 23,0% is hoger dan de gedempte kostendeckende premie van 22,70%. Het overschot van de premie (0,30% van de pensioengrondslag) is dan ook toegevoegd aan het premie-egalisatiedepot.

PME stelde eind 2018 sociale partners voor om het premie-egalisedepot vervroegd te laten vrijvallen. Sociale partners hadden hiertegen geen bezwaar. Eerder was het uitgangspunt de beschikbare middelen uit het premie-egalisedepot eind 2019 te laten vrijvallen ten gunste van de algemene reserve. Door de vrijval stijgt de dekkingsgraad met 0,3%-punt.

Vrijval per ultimo 2019 zou betekenen dat de middelen meetellen bij de berekening van de actuele dekkingsgraad eind 2019, maar slechts voor 1/12^e deel voor de beleidsdekkingsgraad. Daarom besloot het bestuur om de op dat moment aanwezige middelen in het premie-egalisedepot een jaar eerder, dus per 31 december 2018, vrij te laten vallen ten gunste van de algemene reserve. De middelen die in 2019 worden toegevoegd aan het depot vallen eind 2019 vrij. Met deze werkwijze werkt de stijging van de actuele dekkingsgraad het hele jaar door in de beleidsdekkingsgraad per eind 2019. Hierdoor neemt de kans op een beleidsdekkingsgraad van 104,3% (het minimaal vereist eigen vermogen) licht toe. Het eerder laten vrijvallen van middelen heeft alleen invloed op de beleidsdekkingsgraad. Er is geen andere financiële impact op het fonds of de pensioenopbouw over het jaar 2019.

4.3 Risicohouding en haalbaarheidstoets

Op grond van het Financieel Toetsingskader (FTK) leggen pensioenfondsen hun risicohouding vast. De risicohouding 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. Tegelijkertijd vinden de sociale partners en het bestuur behoud van koopkracht van de pensioenen belangrijk en is een indexatie (toeslag) op basis van

de prijsinflatie de ambitie. Hierbij volgt het bestuur het wettelijk kader van het FTK.

Om deze ambitie te realiseren belegt PME in de returnportefeuille. In combinatie met het streven naar een stabiele pensioenopbouw én het behoud van koopkracht, is daarmee een kans op het verlagen van de pensioenen niet uit te sluiten. 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 wordt een beleidsdekkingsgraad van 90% als de kritieke ondergrens gezien. PME wil met zijn beleid vermijden onder deze kritieke ondergrens te komen;
- Op basis van de strategische beleggingsmix (50% return- en 50% matchingportefeuille en een strategische renteafdekking van 50% op basis van de ultimate forward rate (UFR)) bedraagt het strategisch vereist eigen vermogen 19,0%. De bovengrens van het vereist eigen vermogen is 26,2%.

Haalbaarheidstoets

In 2018 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.

Uit de haalbaarheidstoets in 2018 blijkt dat het verwachte pensioenresultaat in het gemiddelde economische scenario over een periode van 60 jaar uitkomt op 88,3% (2017: 86,9%). Dit pensioenresultaat ligt boven de grens van 80%. De spreiding tussen het verwachte pensioenresultaat in het gemiddelde - en het slechtweersscenario blijft met 29,6% ook binnen de grens van maximaal 37,5%. De uitkomsten over de lange periode van de haalbaarheidstoets geven geen aanleiding om in

gesprek te gaan met sociale partners over de financiële opzet van de pensioenregeling.

4.4 Nieuw pensioenstelsel

PME is erg teleurgesteld dat in 2018 geen akkoord werd bereikt tussen de overheid en de sociale partners over de hervorming van het pensioenstelsel. Na jaren van praten en onderhandelen kwamen partijen er helaas opnieuw niet uit. Wij zijn van mening dat het huidige stelsel aanpassing behoeft en dat dit zorgvuldig moet plaatsvinden.

Wij geloven in een pensioen dat je sámen regelt. Want door de belangrijkste risico's te delen, zijn we uiteindelijk allemaal beter af. Daarom zijn wij betrokken in verschillende werkgroepen van de

Pensioenfederatie en de (Sociaal-Economische Raad (SER) om de sociale partners en de overheid van informatie te voorzien in hun gesprekken.

Samen met ABP, Pensioenfonds Zorg & Welzijn, PMT en BPF Bouw riepen wij eind 2018 de overheid en sociale partners op om de verschillen te overbruggen en een gemeenschappelijke grond te vinden. En die grond is er: een solidair en collectief pensioen. Een pensioen dat te begrijpen is voor iedereen. Een pensioen dat rechtvaardig is voor jong én oud. En een pensioen dat meebeweegt met de economie. Een pensioenakkoord met die elementen zorgt ervoor dat wij weer kunnen doen waarvoor we staan opgesteld: een zo goed mogelijk pensioen uitkeren.



5 Pensioenuitvoering en -communicatie

Bij de uitvoering van de pensioenregeling heeft PME de volgende doelstellingen op het gebied van klantbediening, (pensioen-)communicatie en pensioenbeheer:

- realiseren van **correcte pensioenuitvoering** (tijdig, kwaliteit, juistheid, toekomstbestendig);
- realiseren van verdere **kostenverlagingen** en vergroten van efficiëntie door **innovatie** en verdere **digitalisering en verbetering van processen**;
- vergroten van vertrouwen in en tevredenheid over PME bij (ex-)deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers door **innovatieve oplossingen bij het maatwerk in klantbediening en communicatie**.

5.1 Correcte pensioenuitvoering

Een groot deel van de pensioenuitvoering (administratie, beheer en uitkeren pensioenen) en de pensioencommunicatie is door PME uitbesteed aan MN. Wij voeren zelf nadrukkelijk de regie op de uitbesteding. MN rapporteert maandelijks aan ons over de uitgevoerde activiteiten en de behaalde resultaten op basis van de service level agreements (SLA's). Elk kwartaal legt MN via de kwartaalrapportage verantwoording af aan het bestuur van PME over de geleverde prestaties.

Naast de monitoring op basis van de maand- en kwartaalrapportages beoordeelt PME de uitvoering eveneens op basis van:

- de jaarlijkse ISAE 3402-verklaring;
- de gegevensgerichte controles door de interne auditdienst;
- het aantal incidenten ten aanzien van de uitvoering en datalekken;
- het aantal klachten en geschillen.

ISAE-verklaring 3402

Over het verslagjaar 2017 gaf de externe accountant van MN een verklaring met een beperking binnen het onderdeel pensioenbeheer en het aandachtsgebied changemanagement. De externe accountant concludeerde dat de aantoonbaarheid van kritieke controlemomenten in het veranderproces verbeterd moesten worden. In 2018 is door MN hieraan opvolging gegeven en gezorgd voor aanvullende maatregelen voor kwaliteitscontrole en -bewaking. Over het verslagjaar 2018 heeft de externe accountant van MN een verklaring zonder beperkingen afgegeven. Dit betekent dat er geen materiële tekortkomingen zijn geconstateerd.

Gegevensgerichte controles door de interne auditdienst

De interne auditdienst van MN beoordeelt twee keer per jaar aan de hand van steekproeven de

juistheid van de uitvoering door MN. De totale omvang van de steekproeven bedraagt 100 personen. Er worden willekeurig personen geselecteerd uit alle belangrijke processen op het gebied van pensioenrechtenbeheer en het toekennen van pensioenen. Er wordt bij de selectie rekening gehouden met een aantal deelprocessen met een hoger risico op fouten. Dit zijn bijvoorbeeld vrijwillige voortzetting van de pensioenopbouw, de premievrije voortzetting bij arbeidsongeschiktheid en de verwerking van scheidingen.

In de controles wordt verder onderscheid gemaakt tussen bevindingen met financiële gevolgen en overige bevindingen. Ook wordt beoordeeld of de oorzaak incidenteel of structureel is. De uitkomsten van deze controles worden met PME gedeeld en besproken. In eerste helft van 2018 waren er twee bevindingen met financiële gevolgen en vier overige bevindingen. De bevindingen met financiële gevolgen hadden betrekking op de vrijwillige voortzetting en de premievrije voortzetting. Het aantal bevindingen is de laatste jaren substantieel afgenomen.

Incidenten ten aanzien van de pensioen-uitvoering

MN rapporteert aan PME over alle incidenten (categorieën hoog, midden en laag), waardoor bij ons een goed beeld ontstaat van de aard en omvang van de incidenten. In 2018 zijn er dertien incidenten gerapporteerd, één in de categorie hoog, vijf in de categorie midden en zeven in de categorie laag. Het incident in de categorie hoog was de te late uitbetaling van circa 41.000 pensioenuitkeringen voor de maand oktober. In de ochtend van 25 september 2018 werd duidelijk dat een deel van de betalingsopdrachten niet bij de bank was binnengekomen. Dezelfde dag werden deze betalingen alsnog aan de bank aangeboden. De betreffende pensioengerechtigden ontvingen het pensioen één of twee dagen later dan gepland. Dit leverde op 25 september circa 450 extra telefoontjes van pensioengerechtigden op. Een incident in de categorie hoog wordt door PME ook gemeld aan de toezichthouder DNB.

Voorbeelden van andere incidenten in 2018 zijn: het opvoeren van verkeerde parameters waardoor de premie ouderschapsverlof in de maand januari te laag werd vastgesteld (categorie laag) en het onvolledig ophalen van gegevens van kinderen onder de 18 jaar na het overlijden van een ouder.

Vier wezen hebben hierdoor niet direct na het overlijden hun wezenpensioen ontvangen (categorie midden).

Er zijn in 2018 acht datalekken door MN gemeld.

Klachten

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.

	2018	2017	2016	2015
Aantal klachten	192	82	95	378

In totaal zijn er in 2018 192 klachten ingediend. De aard van de klachten zijn:

- klachten over de dekkingsgraad en/of het beleggingsbeleid van PME (60);
- klachten over de pensioenuitkering (36);
- klachten over de hoogte van het pensioen (15);
- overig onderwerpen (81).

Geschillen

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.

Het aantal geschillen neemt jaarlijks af.

	2018	2017	2016	2015
Aantal geschillen	27	40	63	109

Van de 27 geschillen in 2018 waren er eind 2018 nog vijf in behandeling.

Ingediend 27

Afgehandeld :

- deelnemer is in het gelijk gesteld 10
- deelnemer is niet in het gelijk gesteld 7
- deelnemer is gedeeltelijk in het gelijk gesteld 5

Nog in behandeling 5

De onderwerpen van de geschillen zijn:

- voortzetting pensioenopbouw (premiëvrije voortzetting/ vrijwillige voortzetting) (6);
- pensioenaanspraken (6);
- herziening (5);
- aanvullende verzekeringen (1);
- overgangsregelingen (3);
- herschikkingen (1);
- waardeoverdracht (2);
- overige onderwerpen (3).

5.2 Kostenverlaging

Het kostenniveau van PME is in vergelijking met andere grote bedrijfstakpensioenfondsen nog steeds te hoog, maar de ontwikkeling naar een lager kostenniveau ziet er positief uit. Hoofdstuk 8 gaat hier verder op in.

5.3 Efficiency door innovatie en digitalisering

MN werkte in 2018 verder aan het harmoniseren van de uitvoeringsprocessen voor de gezamenlijke pensioenregeling voor de techniek van PMT en PME.

Omdat bij een aantal processen nog fondsspecifiek wordt gewerkt, gaat dit ten koste van synergievoordelen. In 2017 en 2018 zijn alle processen doorgelicht en - waar mogelijk - aangepast. Een aantal processen wijkt nog af.

In 2019 wordt verder onderzocht of aanpassingen in het beleid van PME nodig zijn om deze processen te kunnen aanpassen.

PME heeft MN in 2018 gevraagd veel energie te steken in het vergroten van het aantal e-mailadressen van (ex-)deelnemers en pensioengerechtigden van PME. Om succesvol klantgericht, kostenefficiënt en digitaal te communiceren zijn meer e-mailadressen nodig. In 2018 zijn er 23.475 nieuwe e-mailadressen geregistreerd. In totaal beschikt PME over 115.728 e-mailadressen van (ex-) deelnemers en pensioengerechtigden. Dit is 19% van de PME-populatie. In 2019 streeft PME ernaar het aantal e-mailadressen verder te verhogen.

5.4 Maatwerk in klantbediening

PME wil transparant, open en eerlijk communiceren met alle deelnemers, gepensioneerden en werkgevers op de manier waarop zij dat willen.

In 2018 is begonnen met zogenaamde klantreizen om de klantbediening aan deelnemers en werkgevers te verbeteren. Hierbij wordt een specifieke gebeurtenis in kaart gebracht en worden verbeterideeën uitgewerkt. In 2019 worden deze ideeën uitgevoerd.

Persoonlijk contact met PME voor deelnemers en pensioengerechtigden is mogelijk via, de servicedesk, de pensioenconsulenten en bij gepensioneerd bijeenkomsten.

Daarnaast kunnen (ex-)deelnemers en gepensioneerden inloggen op MijnPME voor informatie op maat. In 2018 vernieuwde PME het portaal voor deelnemers en gepensioneerden. Voor deelnemers is als onderdeel van het portaal een vernieuwde pensioenplanner opgeleverd. Daarin kunnen zij pensioenberekeningen maken.



Voor werkgevers is persoonlijk contact mogelijk via de pensioenconsulenten en accountbeheer. Verder kunnen zij inloggen op PME Online voor relevante werkgeversinformatie. In de eerste helft van 2019 staat vernieuwing van het werkgeversportaal gepland.



Een andere manier voor interactie met werkgevers, deelnemers en gepensioneerden is een webinar. In 2018 zijn er drie webinars georganiseerd, twee voor de deelnemers en één voor werkgevers:

1. Met pensioen gaan;
2. Eerder met pensioen of minder werken;
3. Kerncijfers en financiële positie PME.

In totaal bekeken ruim 4.000 mensen een van de webinars. Er werden ruim 300 vragen gesteld en tijdens of na het webinar beantwoord.

Tot slot bracht PME in 2018 12 digitale nieuwsbrieven voor deelnemers, gepensioneerden en werkgevers uit en verscheen er vier keer een PME Magazine voor deelnemers en gepensioneerden.

5.5 Tevredenheid van deelnemers en gepensioneerden

In de periode november 2017 tot en met januari 2018 is onder deelnemers en pensioengerechtigden een klanttevredenheidsonderzoek uitgevoerd. Alle betrokkenen die contact met PME hadden in augustus en september 2017 zijn benaderd. Aan het onderzoek hebben 330 deelnemers en 237 pensioengerechtigden deelgenomen. De uitkomsten van het klanttevredenheidsonderzoek zijn in het eerste kwartaal van 2018 geanalyseerd.

De dienstverlening van PME in het algemeen wordt door 68% van de ondervraagden beoordeeld als (zeer) goed. Ruim een kwart beoordeeld de dienstverlening als redelijk goed. De gemiddelde tevredenheid is met een 7,3 redelijk goed.



Het meest tevreden zijn de ondervraagden over de pensioenconsulenten (7,8). 14% van de ondervraagden had contact met een pensioenconsulent. Daarna zijn de ondervraagden het meest tevreden over MijnPME (7,5). 73% van de ondervraagden logde in op MijnPME. De communicatiemiddelen worden met een 7,5 beoordeeld. 83% van de ondervraagden leest PME Magazine, 70% bezoekt de website van PME en 62% leest de digitale nieuwsbrieven. Gepensioneerdenbijeenkomsten, webinars of brochures bereikten een klein deel van de ondervraagden. Relatief gezien is men minder tevreden over de servicedesk (7,1) en het laagste scoort de klachtafhandeling (6,1).

De uitkomsten van het klanttevredenheidsonderzoek leidden tot verbeteracties bij PME en de uitvoerder MN, zoals:

- het verhogen van het bewustzijn bij PME en MN van de klantverwachtingen;
- een andere beeldvorming over de hoogte van het pensioen en het geven van meer uitleg over het verlagen en verhogen van de pensioenen;
- het aanpassen van processen bij de servicedesk voor het doorgeven van wijzigingen en het proces van klachtafhandeling.

5.6 Uitbesteding van de pensioenuitvoering

Nieuwe dienstverleningsovereenkomst met MN

In 2018 voerden MN en PME intensieve gesprekken over de ambities van PME om de dienstverlening te moderniseren, het kostenniveau te verlagen en het verandervermogen te vergroten. MN heeft zich aan deze ambities verbonden. Eind 2018 sloot PME een nieuwe dienstverleningsovereenkomst met MN, waarin de (ver)nieuw(d)e afspraken zijn vastgelegd.

Evaluatie uitbesteding

PME evalueert tweemaal per jaar de uitbesteding aan MN. Dat gebeurt halverwege het jaar met een richtinggevende tussenevaluatie en aan het einde van het jaar met een eindevaluatie. Tijdens de evaluaties wordt teruggeblikt op de pensioenuitvoering en de resultaten. Op basis daarvan en op basis van voorziene ontwikkelingen worden verbeteracties geformuleerd en zo nodig beleidskeuzes herijkt of nieuw vastgesteld.

Belangrijkste uitkomst van de evaluaties in 2018 is dat de beheersing van de reguliere pensioenuitvoering door MN voldoende is, maar dat de omslag naar een meer klantgerichte werkwijze nodig is. De rapportages van MN dekken nu de volledige dienstverlening, hetgeen een

positieve ontwikkeling is ten opzichte van voorgaande jaren. Op het gebied van risicomanagement en projecten zijn verbeteringen mogelijk voor wat betreft de kwaliteit van de uitvoering en de concretisering van de doelstellingen.

Toekomstige ontwikkelingen pensioenuitvoering

Het verandervermogen van MN was - mede in het licht van de komst van een nieuw pensioenstelsel - een belangrijk gespreksonderwerp in 2018. In 2017 werd duidelijk dat op een aantal vlakken vernieuwing van processen en systemen bij MN nodig is om klaar te zijn voor grootschalige veranderingen. Eind 2017 heeft MN een plan van aanpak opgeleverd voor een grootschalige vernieuwing van de IT en de organisatie. In 2018 heeft PMT samen met PME de uitvoering van het project scherp gemonitord. In 2018 werd onder meer duidelijk dat de keuze voor één IT-pakket voor de volledige pensioenuitvoering geen reële basis is voor een toekomstbestendige uitvoering. MN koos voor de herontwikkeling van verschillende onderdelen van het pensioenadministratiesysteem en werkte in 2018 gestaag door aan modernisering van de frontoffice (portalen). Het vertrekpunt bij MN om te komen tot verandering is naar de mening van PME verbeterd. Om te komen tot concrete resultaten moet MN de gemaakte plannen in 2019 gaan realiseren.



6 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 risico's met een mogelijk negatief effect. Integraal risicomanagement stelt PME 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.

6.1 Integraal risico-control-raamwerk

PME werkte in 2018 aan een integraal risico-controlraamwerk, waarin alle financiële en niet-financiële risico's zijn benoemd. Dit raamwerk draagt bij aan de wens naar een continue verbetering van het risicomanagementproces. PME heeft de ambitie om het risicomanagement naar een niveau te brengen, waarbij de organisatie zelflerend is, proactief handelt en zichzelf periodiek evalueert.

Het hebben en werken met het integrale risico-controlraamwerk zorgt voor inzicht in de risico's die het pensioenfonds mogelijk kunnen raken en de samenhang daartussen. Het leidt daarnaast tot een

toename van zekerheid over de naleving en opvolging van beleid en beheersmaatregelen.

Om naar een hoger volwassenheidsniveau toe te groeien is het noodzakelijk dat de werking van het raamwerk wordt aangetoond. Met het uitvoeren van de zogenaamde eigen risicobeoordeling (ERB) in 2019 - naar aanleiding van de implementatie van IORP II - gebeurt dit ook.

6.2 Risicobereidheidsverklaring

Onderdeel van het integrale risico-controlraamwerk is de risicobereidheid. Met de risicobereidheidsverklaring krijgt het fonds meer inzicht in de mate waarin risico's worden geaccepteerd. Daarnaast geeft het duidelijke kaders voor de activiteiten die zijn gericht op het behalen van de doelstellingen.

In 2018 is de risicobereidheid voor alle risico's in kaart gebracht en op verschillende onderdelen geëvalueerd en herzien. Dit wordt in 2019 afgerond en uitgewerkt in een integrale risicobereidheidsverklaring, waarbij de risicobereidheid kwalitatief is gedefinieerd en kwantitatief kan worden gemeten aan de hand van de vastgestelde risicotolerantiegrenzen. De risicobereidheid is gedefinieerd op basis van de vier risicogebieden van het COSO-raamwerk: strategisch, financieel, compliance en operationeel.

6.3 Systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA)

Een systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) is bedoeld om bestuurders bewuster te maken van integriteitsrisico's en de maatregelen die zijn of worden getroffen om deze risico's te mitigeren. Jaarlijks wordt de SIRA bestuurlijk behandeld, het ene jaar uitgebreider dan in het andere jaar.

In 2018 is dit uitgebreid gebeurd. Voorafgaand daaraan is een set van integriteitsrisico's geëvalueerd en herzien. In een digitale uitvraag werden verschillende scenario's aan de bestuursleden van PME voorgelegd. De scenario's hebben te maken met belangenverstrengeling, fiscale risico's, fraude, voorwetenschap, moreel onethisch handelen, terrorismefinanciering, witwassen en cybercrime. In een speciale themabijeenkomst zijn de uitkomsten van verschillende scenario's besproken.

Dit leidde tot verschillende acties in 2019, zoals aanscherping van de noodprocedure en toetsing van de uitkomsten aan de risicobereidheid.

6.4 Halfjaarlijks bepalen van belangrijkste risico's

Twee keer per jaar voert het uitvoerend bestuur van PME een self risk assessment (SRA) uit om de belangrijkste risico's voor PME scherp te krijgen. De laatste SRA vond plaats voorafgaand aan het opstellen van het jaarplan 2019. Het bestuur identificeerde in oktober 2018 de volgende belangrijkste risico's:

- **strategie:** reputatierisico, omgevingsrisico;
- **financieel:** balansrisico;
- **compliance:** compliance
- **operationeel:** uitbestedings- en IT-risico, bestuurlijke effectiviteit.

Reputatierisico: De reputatie van het fonds wordt met name afgemeten aan de prestatie van het fonds (dekkingsgraad en kans op verhogen of verlagen pensioenen) en de wijze van communicatie. Het jaarplan van PME voorziet in een strategie om de reputatie te verbeteren met heldere communicatie. Daarin is het fonds proactief naar stakeholders en de maatschappij over een mogelijke verlaging van de pensioenen in 2020. Naast het risico van de verlaging wordt ook het negatieve beeld in de media over pensioen(fondsen) als een risico voor de reputatie ervaren.

Omgevingsrisico: Het omgevingsrisico komt met name voort uit de zorg over de moeizame besprekingen tussen sociale partners. In 2018 kwam het nog niet tot een cao-akkoord, in het eerste kwartaal 2019 bereikte sociale partners een akkoord. Een volgend onderdeel van het akkoord is het onderwerp pensioen en de afspraken over de bedrijfsuitvoeringsovereenkomst (BUO) voor een nieuwe periode. Daarbij moet het bestuur van PME positie innemen over wat als een acceptabele premiedekkingsgraad wordt ervaren.

Balansrisico: Het risico van veranderingen in de dekkingsgraad als gevolg van afwijkende rendementen bij de beleggingen en verplichtingen. Het balansrisico brengt meerdere financiële risico's samen, waaronder het renterisico en het marktrisico. Het mogelijke gevolg van het niet afdoende beheersen van het balansrisico is een ongewenste volatiliteit van de dekkingsgraad, waardoor de kans op het verlagen van de pensioenen toeneemt.

Compliance risico: Het compliance risico komt met name voort uit de onzekerheden als gevolg van een mogelijke Brexit, de risico's bij securities lending en de toegenomen omvang, complexiteit en daarmee werkdruk ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen.

Uitbestedings- & IT-risico (run & change): PME volgt nadrukkelijk de kleine/middelgrote ontwikkelingen in de pensioenuitvoering, maar ook grote veranderingen. Dit vereist continue monitoring. Het verandervermogen van de uitvoerder MN staat zowel bij het bestuur als bij DNB hoog op agenda. Daarnaast dient de kwaliteit van de bestaande administratie bij veranderingen te worden geborgd.

Effectiviteit bestuur & organisatie: Het gaat hier om de werking van de administratieve organisatie en de interne controle binnen PME en tussen MN en PME. De wijze van samenwerking en de uitwisseling van informatie maken hier ook deel van uit.

6.5 Toenemende aandacht voor klimaatrisico's

Eén van de grote maatschappelijke uitdagingen is klimaatverandering. Nodig is een ordentelijke en sociale transitie naar een economie die in overeenstemming is met de klimaatdoelstellingen van Parijs. Dit is volgens PME de beste manier om verliezen te minimaliseren en rendement te maximaliseren. Andere scenario's zijn naar de mening van PME financieel minder aantrekkelijk en niet in het belang van de deelnemers van pensioenfondsen. PME draagt daarom actief bij aan het inzichtelijk maken en mitigeren van deze risico's. Naast risico's zijn er ook investeringskansen, zoals bijvoorbeeld het bouwen van weerbare en groene infrastructuur.

De Task Force on Climate-related Financial Disclosure (TCFD) ontwikkelde in 2017 een rapportageraamwerk. Hiermee rapporteren bedrijven en grote beleggers over de kansen en risico's voor hun activiteiten die ontstaan door klimaatverandering. Dit TCFD-raamwerk geniet inmiddels internationaal draagvlak. PME steunt dit raamwerk, want het delen van deze informatie helpt bedrijven, beleggers en overheden om klimaatgerelateerde kansen en risico's te beheersen. Daarnaast vindt PME dat alle belanghebbenden recht hebben op duidelijke informatie hierover.

In 2018 nam PME deel aan een internationaal pilotproject, waarin de laatste wetenschappelijke inzichten op het gebied van klimaatrisico's bij elkaar werden gebracht. Vervolgens zijn ze vertaald naar de effecten op macro-economische variabelen, zoals groei, inflatie en rente. Naast PME namen onder meer Ortec Finance, het Zweedse overheidsfonds AP1, het Canadese OPTrust, het Phillips pensioenfonds en a.s.r. deel. Samenwerking is gezocht met gerenommeerde instituten op het gebied van klimaatrisico's.

De resultaten van de pilot bieden ons inzicht in kwetsbare beleggingscategorieën en kwetsbare landen in het geval van een scenario van een 'disorderly transition' in 2025. Grote verschuivingen in de samenstelling van de beleggingsportefeuille van PME vanwege het klimaatrisico zijn nu nog niet aan te raden. PME spant zich wel in voor een klimaatrisicobestendige beleggingsportefeuille. De resultaten van de pilot zijn verwerkt in de TCFD-rapportage (zie bijlage 1).

Verder bekijkt PME in 2019 samen met Ortec Finance hoe de resultaten en de nieuwe inzichten worden meegenomen in een nieuwe ALM-studie. Tot slot zijn er onderwerpen bepaald voor verder onderzoek, zoals onderzoek naar de effecten op sectorniveau, op de verplichtingen en een betere modellering van het risico. PME concludeert dat op het gebied van klimaatrisico goede stappen zijn gezet in het verbinden van de klimaatwetenschap en ALM-studie. Samenwerking blijft belangrijk om meer inzicht te krijgen.

6.6 Compliance en extern toezicht

Algemene Verordening Gegevensbescherming

Naar aanleiding van de implementatie van de AVG in de Nederlandse wetgeving, stelde PME enkele fondsdocumenten (opnieuw) vast, waaronder het privacybeleid, het privacystatement, de procedure datalekken en een nieuw format voor verwerkersovereenkomsten. PME houdt zelf een register datalekken, een verwerkingenregister en een autorisatiematrix bij voor de activiteiten die plaatsvinden op het bestuursbureau.

PME stelde per 1 mei 2018 een privacyofficer aan. De meeste gegevensverwerkingen van PME vinden plaats bij MN. PME volgde de implementatie van de AVG bij MN door periodieke overleggen en rapportages. Met MN werd een nieuwe verwerkersovereenkomst gesloten. Datalekken worden gemeld bij de Autoriteit Persoonsgegevens (AP). In 2018 meldde PME zelf één datalek, naar aanleiding van het gebruik van een onjuist e-mailadres bij een e-mail met persoonsgegevens. MN meldde, namens PME, acht datalekken bij de AP.

IORP II

Hoewel de IORP (Institutions for Occupational Retirement Provision) II-richtlijn weinig impact zou hebben op de Nederlandse pensioenwetgeving en de bestaande governancestructuur van pensioenfondsen, is in 2018 veel bestuurlijke aandacht gegaan naar onder meer de implementatie van de sleutelfuncties. Eind 2018 benoemde PME de interne auditfunctie, de risicobeheerfunctie en de actuariële sleutelfunctie. Samen met MN zijn de gewijzigde communicatievereisten vanaf begin 2019 in kaart gebracht. PME volgt de implementatie ervan bij MN nauwlettend.

Overige fondsdocumenten in 2018

PME verwerkt veel informatie en wisselt veel informatie uit. Om nu en in de toekomst goede kaders te hebben voor de bedrijfsprocessen, de IT en automatisering, stelde PME in 2018 het informatie-beleid vast. Dit omvatte ook een informatie-beveiligingsbeleid, cloudbeleid, business continuity beleid IT en het datakwaliteitsbeleid. PME stelde dit beleid samen met PMT en MN op.

In 2018 paste PME de statuten, de gedragscode, het integriteitsbeleid, de incidenten- en klokken-luidersregeling, het uitbestedingsbeleid en het informatiebeleid aan. De meeste wijzigingen waren een gevolg van aanpassingen in wet- en regelgeving. De actuariële en bedrijfstechnische nota (Abtn) werd in 2018 grondig herzien. De nieuwe versie is korter en bondiger.

Toezicht door DNB in 2018

PME had in 2018 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 actuaris van het fonds. In 2018 waren de financiële positie, het verandervermogen van PME en uitvoerder MN én de operationele - en IT-risico's de rode draad in ieder gesprek.

Strategische risico's en verandervermogen

In 2017 heeft DNB met een eigen nulmeting de strategische risico's en het verandervermogen van PME ingeschat op grond van een tiental indicatoren. De totale score voor PME kwam uit op een drie (midden/hoog). Naar aanleiding hiervan verzocht DNB om een strategische risicoanalyse, waarbij PME onderbouwt hoe het in de toekomst risico's verder mitigeert. Een eerste analyse werd in december 2017 aan DNB gestuurd. Een herijking hiervan werd in september 2018 bij DNB ingediend.

Effectiviteit one tier board

Naar aanleiding van een – in 2017 gestart – onderzoek naar de effectiviteit van one tier boards hield DNB in april 2018 nog een afsluitend interview met het niet-uitvoerend bestuur. DNB concludeerde dat PME alle eerder gedane bevindingen had opgevolgd en dat PME in voldoende mate de werking van het bestuursmodel heeft aangetoond.

Operationele en IT-risico's

In de zomermaanden van 2018 hield het expertisecentrum operationele- en IT-risico's van DNB (ECOPIT) uitgebreide interviews met individuele leden van het uitvoerend bestuur, de audit, risk en compliance commissie en de risicomangers van PME. De bevindingen en beoordeling van het expertisecentrum zijn eind 2018 in hoofdlijnen teruggekoppeld aan PME en worden meegenomen in de algehele beoordeling van PME in het FOCUS-programma van DNB.

Overige onderzoeken, enquêtes en vragenlijsten

PME ontving van DNB in 2018 verschillende vragenlijsten en enquêtes (bijv. IORP II, Nederlandse woninghypotheken, niet-financiële risico's). Aan alle verzoeken is door PME tijdig voldaan.

Nieuwe complianceofficer en naleving gedragscode

Per 1 januari 2018 koos PME voor een nieuwe complianceofficer, namelijk Jet van Berghum van Partner in Compliance (PiC). Vanwege uitdiensttreding van Jet van Berghum en interne wisselingen van compliance officers binnen de organisatie PiC besloot het bestuur van PME eind 2018 de overeenkomst met PiC weer te beëindigen. Per 1 januari 2019 is mr. Ellen Hoving aangesteld als complianceofficer van PME.

In 2018 verzocht het bestuur van PME de complianceofficer om een onderzoek te verrichten en een oordeel te geven over een mogelijk integriteitsincident. De complianceofficer bracht hierover een rapportage uit (zie ook verklaring volgende pagina).

Aan het einde van ieder kalenderjaar ondertekenen alle verbonden personen de verklaring over de juiste naleving van de geldende bepalingen in de gedragscode over het afgelopen jaar. Deze jaarlijkse controle is na 1 januari 2019 door de nieuw aangestelde complianceofficer uitgevoerd (zie ook verklaring volgende pagina).

Over het jaar 2018 verklaart Partner in Compliance:

“Partner in Compliance heeft in de hoedanigheid van complianceofficer van PME in 2018 toegezien op de naleving van de gedragscode door bestuurders en andere verbonden personen binnen PME.

Hierbij is één overtreding vastgesteld in de vorm van de schijn van belangenverstrengeling. Onze organisatie heeft op basis van twee meldingen in 2018 binnen PME een onderzoek uitgevoerd naar deze overtreding, waarbij vervolgens enkele aanbevelingen zijn gedaan ter verbetering van de beheersing van het integriteitsrisico. De uitkomsten van dit onderzoek zijn met het bestuur, de betrokken verbonden personen en de toezichthouder DNB gedeeld. PME heeft onze aanbevelingen adequaat opgevolgd en mede daardoor heeft DNB aangegeven geen reden te zien voor een nader specifiek of regulier integriteitsonderzoek binnen PME.”

Peter Kerkhof
Partner in Compliance B.V.

Over het jaar 2018 verklaart Ellen Hoving:

“Als complianceofficer van PME, benoemd per 1 januari 2019, kan ik op 27 maart 2019 met betrekking tot de naleving van de gedragscode van PME over 2018 het volgende meedelen.

PME beschikt over een gedragscode, die geldt voor alle verbonden personen van PME, zoals het bestuur en leden van het verantwoordingsorgaan. 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 verklaard de gedragscode over het jaar 2018 te hebben nageleefd.”

mr. Ellen Hoving
complianceofficer PME



7 Governance



PME is verantwoordelijk voor goed pensioenfondsbestuur. Dit wil zeggen dat het fonds op een verantwoorde en evenwichtige wijze de pensioenregeling voor alle belanghebbenden uitvoert.

Het gaat dan om het innen van de premies, het beheren en beleggen van gelden, uitkeren van pensioenen en het informeren van belanghebbenden. Het bestuur is hiervoor eindverantwoordelijk en heeft de regie over alle werkzaamheden van het pensioenfonds.

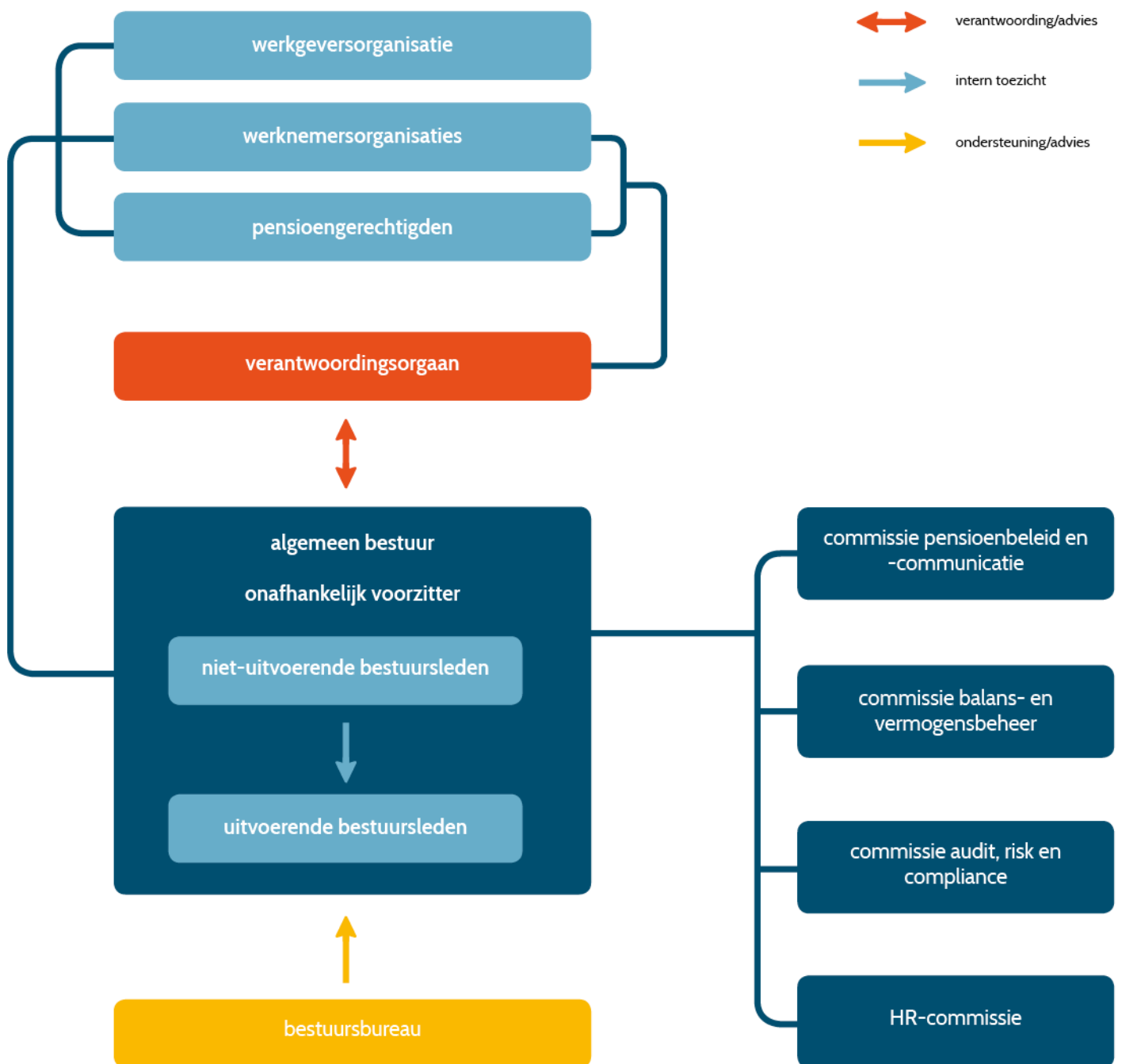
Het draagt eveneens de zorg voor een beheerste en integere bedrijfsvoering en een adequate werking van het bestuursmodel. Periodieke evaluatie en naleving van de Code Pensioenfonds dragen hieraan bij.

7.1 Organisatie PME

De bestuurlijke organisatie van PME is ingericht volgens het omgekeerd gemengd bestuursmodel.

In de opzet, het bestaan en de werking 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 commissies.



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 de 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 fulltime 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 kwartaaloverleg met het uitvoerend bestuur. In het kwartaaloverleg wordt de verantwoordingsrapportage 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 23 april 2018 trad Monique van der Poel aan als niet-uitvoerend bestuurslid. Zij volgde Henri Kroezen op die zijn bestuurslidmaatschap op 31 december 2017 beëindigde. In 2018 werden verkiezingen uitgeschreven voor de twee zetels van niet-uitvoerend bestuurders namens de pensioengerechtigden. Omdat er zich na een openbare oproep twee geschikte kandidaten meldden voor twee zetels, werden beide heren (Theo Bruinsma en Willem van Houwelingen) op 1 juli 2018 benoemd voor een periode van vier jaar. Theo Bruinsma vervulde deze functie al sinds 1 juli 2017. Willem van Houwelingen vulde de zetel in die - na het vertrek van Ivo Slikkerveer op 28 maart 2018 - vacant was. Lex Raadgever werd in juli 2018 herbenoemd voor een periode van vier jaar.

Verantwoording en advies

Het uitvoerend bestuur legt, onder andere met een verantwoordingsrapportage, verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan. Verder wordt 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 2018 gaf het verantwoordingsorgaan advies over onder meer het vergoedingsreglement, de premie in 2019, de wijziging van de statuten, het herstelplan, de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN).

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.

Op 1 juli 2018 liep de benoemingstermijn van de leden van het verantwoordingsorgaan af. Herman Bruggeman, Roel Hofman, Jaap Janissen, Wijnand Jansen, Evert Kaspers, Hans van Rooy en Jacob van

de Velde namen afscheid van het verantwoordingsorgaan. Ad de Haas, Wijtze Kaastra, Imy Kramer, Arie Kortenhoff, Harco Meijer, Peter Wehrmeijer, Jarig Wijma en Jos van Zuydam werden herbenoemd. Martin van den Eijnde, Henk Silvius, Eddy Spaaij, Jan Willem van der Waaij, Herman van de Wetering, Hub Wetzels en Peter van der Zalm werden in 2018 voor het eerst benoemd. Voorafgaand aan de benoeming van de leden van het verantwoordingsorgaan werd, ten behoeve van de zetelverdeling, door Deloitte een onderzoek gedaan naar de ledenaantallen van de benoemende organisaties van het verantwoordingsorgaan.

Beleidsadvies

PME kent de volgende bestuurscommissies:

- de commissie pensioenbeleid en -communicatie;
- de commissie balans- en vermogensbeheer;
- de commissie audit, risk en compliance;
- 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 informatieverschaffing 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 verzorgt 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. Per 1 juli 2018 trad Han Thoman af als voorzitter en lid van de ARC. Zijn rol als voorzitter werd overgenomen door Susan Eijgermans. Zij was sinds medio 2017 lid van

de ARC. Omdat eind 2017 was besloten tot de toevoeging van een derde onafhankelijk lid aan de ARC per 1 juli 2018, werd in de eerste helft van 2018 gezocht naar twee nieuwe leden. Per 1 juli 2018 werden Peggy Bracco Gartner en Conchita Mulder benoemd als onafhankelijk lid van de ARC.

7.2 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, 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 2018 kijkt PME op vier onderdelen af van deze vernieuwde 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.

Diversiteitsbeleid

Het bestuur stelde in 2015 het diversiteitbeleid vast. De code schrijft echter voor dat het bestuur een stappenplan opstelt voor het bevorderen van diversiteit in het pensioenfondsbestuur. Dit stappenplan stelde het bestuur in 2018 nog niet op. In 2019 wordt het diversiteitbeleid geëvalueerd en vervolgens een concreet stappenplan bepaald.

Diversiteit vormt voor het algemeen bestuur een belangrijk criterium bij (her)benoeringen. Met de benoeming van Monique van der Poel (in het niet-uitvoerend bestuur) zette PME in 2018 weer een stap in de bevordering van de diversiteit binnen het bestuur en behaalde hiermee zijn eigen doelstelling. Bij de invulling van iedere vacature binnen één van de bestuurlijke organen wordt aan

de voordragende of benoemende organisatie het diversiteitsbeleid expliciet onder de aandacht gebracht.

De diversiteitsdoelstelling is in 2018 binnen het verantwoordingsorgaan niet behaald. Wel is in 2018 een stagiair (zonder stemrecht, vrouw en jonger dan 40 jaar) toegevoegd aan het verantwoordingsorgaan. Per 1 april 2019 eindigt deze stageperiode voor haar.

Om diversiteit in de pensioensector te bevorderen stelde PME eind 2018 weer twee vacatures in het algemeen bestuur open voor twee jonge trainees, waarbij de eventuele kandidaten jonger dan 35 jaar dienen te zijn. Op 1 april 2019 starten twee nieuwe trainees bij het fonds.

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. De vierjaarlijkse evaluatie is per 1 januari 2019 in de Abtn opgenomen, waarbij de eerste evaluatie van de actuaris in het jaar 2019 plaatsvindt. In het kader van de voorgenomen aanwijzing van grote pensioenfondsen (zoals PME) als Organisatie van Openbaar Belang (OOB), geldt daarnaast dat PME eens in de tien jaar van accountantsorganisatie moet wisselen.

Ontslag leden verantwoordingsorgaan

De code bepaalt dat leden van het verantwoordingsorgaan worden ontslagen door het verantwoordingsorgaan en schrijft limitatief de ontslagmogelijkheden voor. Eind 2018 zijn de statuten van PME hierop aangepast. Per 1 januari 2019 zijn de nieuwe statuten in werking getreden.

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

7.3 Geschied pensioenfondsbestuur

PME heeft een geschiktheidsbeleid voor bestuurders en aandacht voor de geschiktheidsbevordering van de verschillende bestuursleden. Bij de voordracht en de benoeming van bestuursleden spelen kwaliteit, kennis en ervaring een hoofdrol. Daarbij toetst PME de aanwezigheid van ruime kennis op pensioen- en beleggingsgebied en de gedegenheid van de bestuurs- en managementervaring. 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 2018 vonden er meerdere sessies rondom het thema toekomstscenario's en innovaties in de pensioenuitvoering plaats. Het bestuur hield daarnaast een conferentie over integraal risicomanagement en over de bouwstenen voor een nieuw meerjarenplan. Verder waren er individuele deelnames van bestuursleden aan opleidingen, seminars en congressen.

Ook faciliteerde het bestuur het verantwoordingsorgaan in 2018 met het volgen van verschillende opleidingen, mede gezien het feit dat veel nieuwe leden werden benoemd. Het verantwoordingsorgaan streeft voor alle leden een deskundigheidsniveau A na.

Eind 2017 heeft het bestuur zichzelf met een 360-graden-feedback instrument beoordeeld. De resultaten van deze analyses zijn begin 2018 besproken. De resultaten vormen de basis voor de jaarlijkse collectieve en individuele geschiktheidsbevorderingsplannen. Voor het opstellen van deze plannen heeft het bestuur eind 2018 ontwikkelingsgesprekken gevoerd met een deskundige op dit gebied. De afronding van de plannen loopt door in 2019.



8 Uitvoeringskosten

In dit hoofdstuk legt PME verantwoording af over zijn uitvoeringskosten en geeft het een doorkijk naar de toekomst. 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.

8.1 Algemeen

De totale uitvoeringskosten van PME stegen in 2018 van € 200,5 miljoen (2017) naar € 211,6 miljoen.

	2018 x € 1 miljoen	Verhouding	2017 x € 1 miljoen	Verhouding
Kosten pensioenbeheer	38,8	18%	41,8	20,8%
Kosten vermogensbeheer (incl. transactiekosten)	172,8	82%	158,7	79,2%
Totale uitvoeringskosten PME	211,6	100%	200,5	100%

Uitgedrukt in een kostprijs per deelnemer daalde de kosten voor het pensioenbeheer in 2018 van € 132 naar € 120. Uitgedrukt als percentage van het gemiddeld belegd vermogen gedurende het jaar zijn de vermogensbeheerkosten in 2018 gestegen van 0,35% (2017) naar 0,37%.

8.2 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, communicatie met werkgevers en deelnemers, 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 2018 gedaald naar € 120 (2017: € 132).

Eind 2017 maakte PME en MN nieuwe tariefafspraken, waarbij een korting op de uitvoeringskosten in 2017 en een verlaging van de tariefafspraken voor 2018 werd overeengekomen.

Verder vond in 2018 een afrekening met MN met terugwerkende kracht plaats over de jaren 2015 t/m 2018 in verband met, door MN, terug te ontvangen btw als gevolg van een hoger pro rata percentage.

De algemene kosten voor de besturing van het fonds daalden in 2018.

In 2019 wordt een lichte verlaging verwacht van de reguliere uitvoeringskosten.

	Kosten			Kosten per deelnemer (actieven en pensioengerechtigden)	
	x € 1.000			x € 1	
	2018	2017		2018 # 324.510	2017 # 317.371
Regulier					
Pensioenuitvoering	29.054	30.900		90	97
Btw-lasten	6.225	6.489		19	20
Besturing pensioenfonds	4.911	5.342		15	17
Totale reguliere kosten pensioenbeheer	40.190	42.731		124	135
Incidenteel					
Project- en/of eenmalige kosten	-1.347	-938		-4	-3
Btw-lasten	-	-		-	-
Totale kosten pensioenbeheer	38.843	41.793		120	132

Benchmarkonderzoek

Het uitvoerend bestuur besloot in 2018 om niet meer deel te nemen aan de CEM-benchmark voor pensioenbeheer, omdat de toegevoegde waarde van de uitkomsten beperkt is.

Wel vindt op basis van eigen onderzoek continu vergelijking plaats tussen de kwaliteit en kosten

pensioenbeheer van andere 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.

8.3 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. In 2018 stelde het bestuur het beleid uitvoeringskosten vermogensbeheer opnieuw vast.

Overzicht vermogensbeheerkosten

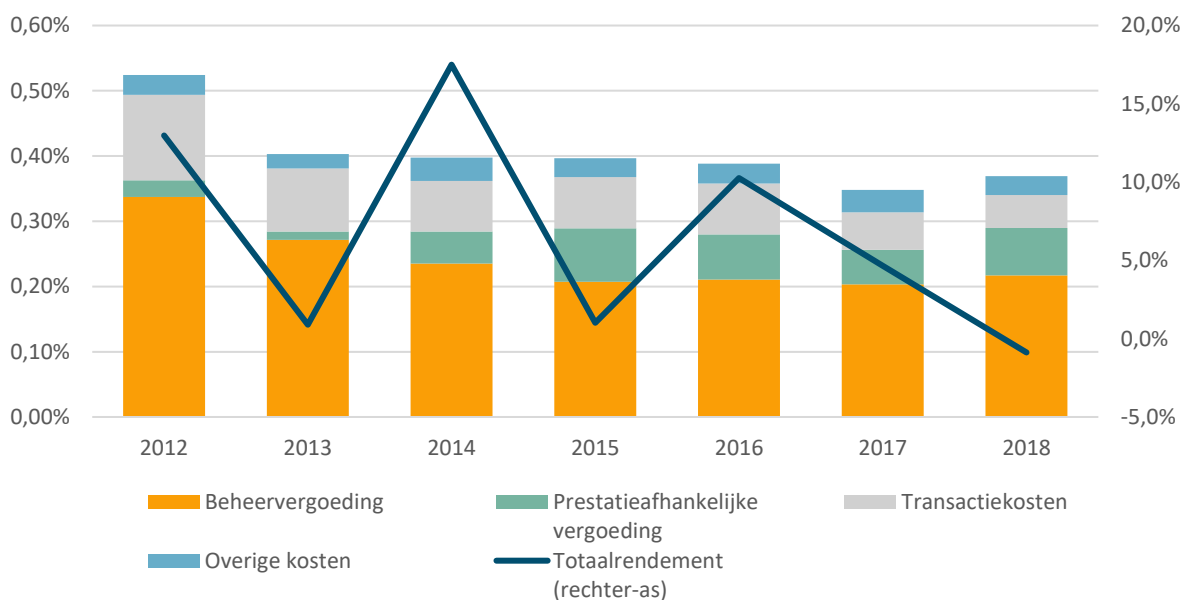
In 2018 zijn de relatieve vermogensbeheerkosten (als percentage van het totaal belegd vermogen) hoger dan die in 2017. Het brutorendement van de beleggingsportefeuille bedroeg over 2018 -0,51% en het nettorendement -0,88%. Het verschil tussen

bruto en netto, afgerond 0,37% (36,7 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 2018 € 144,9 miljoen (2017: € 126,9 miljoen). Daarnaast zijn er in 2018 transactiekosten gemaakt van in totaal € 28,0 miljoen, inclusief doorkijk naar onderliggende beleggingsfondsen (2017: € 31,8 miljoen). De totale kosten kwamen daardoor uit op € 172,8 miljoen (2017: € 158,7 miljoen). Dit betekent een stijging van de absolute kosten, mede dankzij de stijging van het totaal belegd vermogen in 2018. Uitgedrukt als percentage van het gemiddeld belegd vermogen gedurende het jaar zijn de vermogensbeheerkosten in 2018 0,37% (2017: 0,35%).

Van de totale vermogensbeheerkosten heeft € 29,7 miljoen betrekking op uitvoeringsorganisatie MN (2017: € 28,8 miljoen).

Kosten vermogensbeheer en totaalrendement



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. Maar ook zorgt de hoge mate van liquiditeit van deze beleggingen ervoor dat de transactiekosten laag zijn. Actief beheer voor (hoogrentende) bedrijfsobligaties, emerging market debt en aandelen opkomende landen leiden tot hogere kosten in deze beleggingscategorieën. Ook zijn hiervoor de transactiekosten iets hoger omdat deze beleggingen iets minder liquide zijn.

De beleggingscategorieën private equity, internationaal onroerend goed en alternatieve investeringen (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 5,99%, voor internationaal onroerend goed 0,77% en voor alternatieve investeringen 1,14% van het in deze beleggingscategorieën belegde vermogen. De prestatieafhankelijke vergoedingen en daarmee extra kosten zijn gestegen ten opzichte van 2017. De rendementen van de categorieën waarvoor deze prestatieafhankelijke vergoedingen van toepassing zijn, waren in 2018 hoog. De daling voor beursgenoteerde aandelen aan het einde van 2018 is voornamelijk niet zichtbaar voor met name private equity. De prestatieafhankelijke vergoedingen vormden in 2018 met € 34,2 miljoen circa 0,07% van de totale vermogensbeheerkosten van PME.

Ontwikkeling totale kosten vermogensbeheer

	2018		2017	
	x € 1 miljoen	% van beheerd vermogen	x € 1 miljoen	% van beheerd vermogen
Directe kosten (1)	59,4	0,13%	58,3	0,13%
Vaste beheerkosten	56,3	0,12%	54,1	0,12%
Prestatieafhankelijke kosten	0,0	0,00%	0,5	0,00%
Incidentele kosten	3,1	0,01%	3,6	0,01%
In fondsen verwerkte kosten (2)	77,0	0,16%	59,2	0,13%
Vaste beheerkosten	42,8	0,09%	35,4	0,08%
Prestatieafhankelijke kosten	34,2	0,07%	23,8	0,05%
Overige kosten (3)	8,5	0,02%	9,4	0,02%
Kosten custody, advies, controle, bestuursbureau	8,1	0,02%	8,8	0,02%
	0,4	0,00%	0,6	0,00%
Totaal beheerkosten (1+2+3)	144,9	0,31%	126,9	0,28%
Transactiekosten (4)	22,6	0,05%	26,2	0,06%
a.g.v. operationeel portefeuillebeheer	21,4	0,05%	24,6	0,05%
a.g.v. strategische herschikking	1,2	0,00%	1,6	0,00%
Doorkijk naar kosten verwerkt in onderliggende beleggingsfondsen (5)	5,4	0,01%	5,6	0,01%
In fondsen verwerkte kosten	5,4	0,01%	5,6	0,01%
Integrale beheerkosten (1+2+3+4+5)	172,8	0,37%	158,7	0,35%
Gemiddeld belegd vermogen en behaald netto rendement over kalenderjaar	47.116,1	-0,88%	45.634,9	4,65%

Kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie in relatie tot het rendement

	Allo- catie x € 1 mjn	Allo- catie in %	Bruto rende- ment	Kosten ¹	Netto rende- ment	Bench- mark	Netto perfor- mance
Staatsobligaties	13.256	28,4%	3,27%	0,00%	3,27%	3,26%	0,01%
Bedrijfsobligaties	7.920	17,0%	-1,24%	0,06%	-1,30%	0,45%	0,21%
Hypotheken	2.547	5,5%	3,01%	0,37%	2,64%	1,81%	0,82%
Liquide middelen en derivaten	309	0,7%		0,09%	0,52%		
Hoogrentend bedrijfsobligaties ²	1.384	3,0%	-2,45%	0,34%	-2,79%	-3,13%	0,34%
Hoogrentend obligaties EMD	2.507	5,4%	-4,21%	0,27%	-4,48%	-3,28%	-1,21%
Aandelen ontwikkelde landen	12.201	26,6%	-6,99%	0,04%	-7,03%	-8,19%	1,16%
Aandelen opkomende landen	2.315	5,0%	-12,04%	0,44%	-12,48%	-10,13%	-2,35%
Private equity	1.021	2,2%	17,83%	5,99%	11,82%	11,82%	0,00%
Nederlands onroerend goed	1.508	3,2%	16,69%	0,56%	16,13%	14,28%	1,86%
Internationaal onroerend goed	751	1,6%	4,73%	0,77%	3,96%	7,18%	-3,23%
Alternatieve investeringen	734	1,6%	0,27%	1,14%	-0,87%	2,81%	-3,67%
Transities				0,00%			
Fiduciaire beheerkosten				0,05%			
Kosten bestuursbureau				0,01%			
Bewaarloon en overige kosten				0,01%			
Totaal	46.454	100,0%	-0,49%	0,37%	-0,88%	-1,02%	0,14%

¹⁾ De kosten betreffen de integrale vermogensbeheerkosten exclusief transactiekosten. 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 alleen betrekking heeft op de beheerkosten van PME over 2017. Deze zijn vergeleken met 2016 en afgezet tegen de peer group.

Het valt direct op dat PME ten opzichte van haar peers een lagere kostenbasis heeft, respectievelijk 27,3 basispunten versus 40,3 basispunten. Dit als gevolg van o.a. andere (strategische) keuzes in de beleggingsportefeuille. Zo belegt PME minder in - de relatief duurdere beleggingscategorieën - onroerend goed en private equity en belegt zij helemaal niet in hedge fondsen.

Voor de volledigheid corrigeert CEM ook voor de strategische keuzes en heeft zij een benchmark samengesteld op basis van de beleggingsmix van PME, deze bedroeg 29,6 basispunten over 2017. De kosten van PME waren eveneens 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 2019 en verder doorgezet worden. De beheerkosten van deze categorieën zijn hoger dan die van categorieën, zoals beursgenoteerde aandelen. Als gevolg hiervan zullen de totale beheerkosten van MN verder toenemen in de komende jaren.

8.4 BTW voor pensioenbeheer en vermogensbeheer

PME is het niet eens met de regelgeving dat het fonds btw moet betalen over de pensioen- en vermogensbeheerdiensten. Niet alle pensioenfondsen hebben deze verplichting, waardoor ongelijkheid is tussen de deelnemers van de verschillende fondsen. Alhoewel PME dit ter discussie stelde bij de Belastingdienst, werd in 2017 duidelijk dat ook voor de vermogensbeheerkosten bij MN de btw-verplichting onafwendbaar is. In 2018 zijn door MN met terugwerkende kracht suppletie-aangiftes gedaan.

PME blijft zich inspannen om de btw niet ten laste te laten komen van de pensioenen van zijn deelnemers. Zo wordt bekeken of de btw kan worden verlegd naar de aangesloten werkgevers, die vervolgens de btw weer kunnen terugvorderen (de zogenaamde PPG-route). Daarnaast worden aanvullende mogelijkheden onderzocht, samen met de Pensioenfederatie en een aantal andere pensioenfondsen.

8.5 Vergoedingen bestuur, commissies en verantwoordingsorgaan

PME voert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid, passend bij de verantwoordelijkheid, functie-eisen en het tijdsbeslag van de bestuursleden. In het vergoedingenreglement is vastgelegd dat leden van het bestuur (niet-uitvoerend en uitvoerend), onafhankelijke leden of adviseurs van een bestuurscommissie en leden van het verantwoordingsorgaan recht hebben op een vergoeding. De vergoeding bestaat uit een vaste basisvergoeding per jaar en een reiskostenvergoeding. PME kent geen variabele beloningen en bonussen.

De hoogte van de basisvergoeding voor leden van het niet-uitvoerend bestuur is in 2018 gebaseerd op een vervangingswaarde c.q. functiewaarde (op fulltimebasis) van € 156.276. De feitelijke basisvergoeding wordt op basis van een deeltijdfactor vastgesteld. De basisvergoeding van de onafhankelijk voorzitter is verhoogd met een opslag van 20%. Dit vanwege de grotere verantwoordelijkheid en een hoger afbreukrisico.

Naam	Functie	Vaste vergoeding in € (excl. btw)
Franswillem Briët (0,6 fte)	Onafhankelijk Voorzitter Lid HR-commissie	112.519,-
Theo Bruinsma (0,3 fte)	Niet uitvoerend bestuurslid Lid commissie balans- en vermogensbeheer Lid commissie pensioenbeleid en communicatie	46.883
Willem van Houwelingen (0,3 fte) * (per 1 juli 2018)	Niet uitvoerend bestuurslid Lid audit risk en compliance commissie	23.441
Dries Nagtegaal (0,3 fte)	Niet uitvoerend bestuurslid Lid audit risk en compliance commissie	46.883
Willem Noordman (0,3 fte) *	Niet uitvoerend bestuurslid Lid commissie pensioenbeleid en communicatie	46.883
Monique v.d. Poel (0,3 fte) * (per april 2018)	Niet uitvoerend bestuurslid Lid commissie pensioenbeleid en -communicatie	35.162
Lex Raadgever (0,3 fte) *	Niet uitvoerend bestuurslid Lid commissie balans- en vermogensbeheer	46.883
Geert van Til (0,3 fte)	Niet uitvoerend bestuurslid Lid commissie balans- en vermogensbeheer	46.883
Wouter Vlasblom (0,3 fte)	Niet uitvoerend bestuurslid Lid commissie pensioenbeleid en communicatie Lid HR-commissie	46.883

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

Naast de vaste vergoeding ontvangen de bestuursleden een reiskostenvergoeding van € 0,30 per kilometer, dan wel de werkelijke kosten van openbaar vervoer. DNB hanteert voor bestuursleden van grote pensioenfondsen een fte-norm van 0,4. Sinds 1 juli 2014 hanteert 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 naar € 140.000. De effecten hiervan zijn pas zichtbaar in het jaarverslag 2019.

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

Naam	Bruto jaarsalaris	Pensioen-, sociale en overige lasten	Totaal*
Marcel Andringa	217.563	31.057	248.619
Eric Uijen	218.167	34.096	252.263
Roos Vermeij	165.848	22.360	188.207

* excl. de kosten van een leaseauto

De hoogte van de basisvergoeding van de onafhankelijke leden of adviseurs van commissies bedraagt in 2018 € 18.552. Is een onafhankelijk lid ook voorzitter van een commissie, dan ontvangt hij/zij een extra vergoeding van € 5.000. Voor bestuursleden die lid zijn van commissie, geldt dat de activiteiten hiervoor in de basisvergoeding voor het bestuurslidmaatschap vallen.

De hoogte van de basisvergoeding voor leden van het verantwoordingsorgaan is € 2.564 per jaar. Voor de leden van het dagelijks bestuur van het verantwoordingsorgaan is er daarnaast nog een vergoeding van € 50 per maand.

De totale kosten van het niet-uitvoerend bestuur bedroeg in 2018 in totaal € 528.807 (2017:

€ 589.311). Dit betreft vergoedingen voor bestuursleden en organisaties, alsmede reis- en verblijfkosten.

De totale kosten van het uitvoerende bestuursleden bedroeg in 2018 in totaal € 768.985 (2017: € 677.495). Dit bedrag bestaat uit salaris, sociale lasten, pensioenlasten en overige personeelslasten (waaronder reiskosten).

Voor onafhankelijke leden van commissies is in totaal € 74.487 aan vergoedingen uitgekeerd (2017: € 44.358).

Leden van het verantwoordingsorgaan ontvingen in totaal € 74.551 (2017: € 69.084), inclusief reis- en verblijfkosten en overige kosten.



9 Vooruitblik

Verlaging van de pensioenen

Veel aandacht gaat in 2019 naar de mogelijke verlaging van de pensioenen in 2020 als de dekkingsgraad van PME op 31 december 2019 niet het minimaal vereist eigen vermogen van 104,3% heeft bereikt. Het is zelfs mogelijk dat tot het vaststellen van het jaarwerk 2019 onduidelijk blijft of, en zo ja hoeveel verlaging er nodig is om de dekkingsgraad te laten herstellen tot 104,3%.

Als PME een verlaging moet doorvoeren zijn er enkele keuzes te maken. Zo is het mogelijk om de verlaging in één keer door te voeren of te spreiden. Uitvoerbaarheid, evenwichtigheid, en begrijpelijkheid voor de deelnemer zijn belangrijke elementen in de besluitvorming.

In 2019 vindt een toets plaats bij MN ten aanzien van de systeemtechnische mogelijkheden voor het doorvoeren van de verlaging. PME treft samen met MN in 2019 de voorbereidingen voor de doorvoering van de verlaging en de communicatie daarover met alle betrokkenen in 2020.

Nieuwe pensioenovereenkomst tussen sociale partners

In 2019 speelt de voorbereiding van het nieuwe pensioencontract tussen sociale partners per 1 januari 2020.

PME levert ondersteuning aan de sociale partners. De input bestaat enerzijds uit het aangeven van wensen en voorwaarden vanuit het bestuur over de financiering en de uitvoerbaarheid van een nieuwe regeling en anderzijds uit het op verzoek van de sociale partners leveren van gegevens en de uitwerking van voorstellen.

Tenslotte moet de nieuwe regeling in de fondsdocumenten worden vertaald en vindt, in afstemming met MN, de implementatie in de administratie plaats.

Scenario's voor toekomstige pensioenuitvoering PME

In 2018 concludeerde het bestuur dat het scenario samengaan van PMT en PME nog steeds een aantrekkelijk uitvoeringsscenario voor PME is. Van een daadwerkelijke fusie is op korte termijn echter geen sprake.

Eveneens stelde het bestuur vast dat de basis voor ontwikkeling en verandering van de MN-organisatie in 2018 is verbeterd. Om deze reden kan meer tijd worden genomen om op verschillende dossiers samen met PMT op te trekken en op die manier geleidelijk stappen te zetten naar een verdergaande harmonisatie van de processen.

Voor PME is verbetering van de dienstverlening, vooral in de klantbediening, het verandervermogen en het kostenniveau van de MN-organisatie randvoorwaardelijk voor de toekomst. Hierbij geldt dat de mogelijkheden voor een 'shared service' (samenwerking tussen verschillende pensioen-uitvoeringsorganisaties) eveneens een aantrekkelijk scenario (voor de middellange termijn) is dat nader onderzocht moet worden.

In 2019 zet het bestuur de intensivering van de samenwerking tussen PME en PMT voort teneinde een toekomstbestendige uitvoering van de pensioenregelingen te bewerkstelligen. Samenwerking met PMT vindt plaats op de volgende thema's:

- Toekomststrategie MN
- Toekomst pensioenregeling
- Pensioenuitvoering, inclusief klantbediening en
- Bestuurlijke gremia en bestuursbureau's.

Implementatie IORP II wetgeving

De implementatie van de IORP II wetgeving zal ook veel bestuurlijke aandacht in 2019 vragen. De nieuwe sleutelfuncties werden in opzet en bestaan al eind 2018 / begin 2019 gerealiseerd. Het jaar 2019 staat in het teken van de ontwikkeling van het wettelijke verplichte instrument Eigen Risico Beoordeling (ERB).

Financiële markten

De ontwikkeling van de financiële markten in 2019 is op vele fronten onzeker. De groei van de wereldeconomie neemt af en ook de Europese

economie is zwak begonnen aan 2019 met een neerwaartse bijstelling van de groeivoorspellingen. De effecten op de werkgelegenheid, de lonen, inflatie en het beleid van onder meer de Europese Centrale Bank zijn onzeker. Daarnaast brengen geopolitieke kwesties, zoals de Brexit, risico's met zich mee.

Het bestuur van PME bereidt zich, samen met uitvoerder MN, voor op een Brexit in 2019. Hierbij wordt rekening gehouden met zowel een 'harde' Brexit als een 'zachte' Brexit. Het bestuur is voorbereid op de risico's van de Brexit in relatie tot de stabiliteit van financiële markten, lopende overeenkomsten met vermogensbeheerders en andere partijen, etc..

Maatschappelijk verantwoord beleggen

In 2018 heeft PME kwantitatief onderzoek gedaan onder de deelnemers naar het MVB beleid. De resultaten ondersteunen de ingezette lijn van PME, maar geven ook aanleiding voor nadere discussie over ons uitsluitingsbeleid. Dit wordt in 2019 verder besproken in focusgroepen onder werkgevers en deelnemers.

Tevens wil PME het MVB beleid thematisch gaan inrichten, dit vergemakkelijkt het overzicht en de communicatie. Vanuit regelgeving en toezicht worden de komende periode aanvullende eisen gesteld aan de inhoud en de contractuele vastlegging van en de rapportage over het MVB beleid.

In 2019 geven wij op structurele basis invulling aan onderzoek naar de sustainable development goals. Verder onderzoekt PME in 2019 de mogelijkheden tot verdere CO₂-reductie om de nieuwe doelstellingen op dit vlak te bereiken.

PME zet zich daarnaast in 2019 in voor een succesvolle implementatie van het IMVB-convenant, dat eind 2018 werd ondertekend.

Jaarrekening

Inhoudsopgave

1	Balans per 31 december (na resultaatbestemming)	65
2	Staat van baten en lasten	66
3	Kasstroomoverzicht	67
4	Algemene toelichting	68
5	Toelichting op de balans per 31 december	79
6	Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen	88
7	Risicoparagraaf	89
8	Toelichting op de staat van baten en lasten	101
9	Gebeurtenissen na balansdatum	107
10	Actuariële analyse	108

1 Balans per 31 december (na resultaatbestemming)

(bedragen x € 1 miljoen)

Activa		2018	2017
Beleggingen voor risico pensioenfonds			
1	Vastgoedbeleggingen	2.584	2.461
2	Aandelen	14.241	16.215
3	Vastrentende waarden	27.803	26.177
4	Derivaten	674	997
5	Overige beleggingen	3.078	2.691
6	Totaal beleggingen	48.380	48.541
7	Deelnemingen	4	3
8	Vorderingen uit hoofde van beleggingen	111	43
9	Overige vorderingen en overlopende activa	39	50
Overige activa			
10	Liquide middelen	226	128
Totaal activa		48.760	48.765

Passiva		2018	2017
11	Stichtingskapitaal en reserves		
	Algemene reserve	(1.108)	753
	Bestemmingsreserve (premie-egalisatiedepot)	-	114
	Totaal reserve	(1.108)	867
12	Technische voorzieningen		
	Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	47.640	46.112
	Spaarfonds gemoedsbezwaarden	4	4
	Totaal technische voorzieningen	47.644	46.116
13	Overige voorzieningen (VPL)	158	135
14	Verplichtingen uit hoofde van beleggingen	2.040	1.622
15	Overige schulden en overlopende passiva	26	25
Totaal passiva		48.760	48.765

2 Staat van baten en lasten over het boekjaar

(bedragen x € 1 miljoen)

Baten		2018	2017
16	Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)	1.254	1.171
17	Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	(422)	2.077
18	Overige baten	1	-
Totaal baten		833	3.248

Lasten		2018	2017
19	Pensioenuitkeringen	1.192	1.168
20	Pensioenuitvoeringskosten	39	42
21	Mutatie voorziening pensioenverplichtingen		
	Pensioenopbouw	1.258	1.262
	Verhoging pensioenen	-	-
	Interesttoevoeging	(121)	(101)
	Onttrekking voor uitkeringen	(1.186)	(1.157)
	Effect wijziging marktrente	2.042	(631)
	Schattingwijzigingen	(504)	1
	Actuariële uitgangspunten	-	-
	Inkoop voorwaardelijke aanspraken	90	100
	Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten	(31)	353
	Overige mutaties	(20)	7
	Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen	1.528	(166)
	Mutatie voorziening gemoedsbezwaarden	-	1
22	Mutatie overige voorzieningen (VPL)	23	30
23	Saldo overdrachten van rechten	26	(342)
	Overige lasten	-	1
Totaal lasten		2.808	734
Saldo van baten en lasten		(1.975)	2.514

Verdeling fondsresultaat		2018	2017
	Onttrekking algemene reserve (2017: toevoeging)	(1.975)	2.514
	Toevoeging algemene reserve	114	18
	Onttrekking bestemmingsreserve (2017: onttrekking)	(114)	(18)
Totaal verdeling fondsresultaat		(1.975)	2.514

3 Kasstroomoverzicht

(bedragen x € 1 miljoen)

	2018	2017
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	1.254	1.163
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	96	357
Betaalde pensioenuitkeringen	(1.182)	(1.158)
Betaalde afkopen	(8)	(10)
Betaald in verband met overdracht van rechten	(121)	-
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	(25)	(58)
Overige ontvangsten en uitgaven	(2)	(1)
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten	12	293
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	24.839	15.869
Ontvangen directe beleggingsresultaten	1.422	1.274
Aankopen van beleggingen	(26.111)	(17.357)
Betaalde kosten van vermogensbeheer	(63)	(70)
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	87	(284)
Netto kasstroom	99	9
Koers- en omrekenverschillen op liquide middelen	(1)	(1)
Mutatie in geldmiddelen	98	8

De mutatie in geldmiddelen bestaat uit de volgende balansposten	2018	2017
Stand per einde boekjaar	226	128
Stand per einde vorig boekjaar	128	120
Mutatie in geldmiddelen	98	8

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 Richtlijn 610 Pensioenfondsen.
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".
Schattingswijziging	In 2018 is overgegaan op de nieuwe Prognosetafel AG2018 (zoals in september 2018 door het Actuarieel Genootschap) met toepassing van de voor PME geldende leeftijdsafhankelijke reductiefactoren op de sterftekansen. Hierdoor is de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) met € 478 miljoen afgenomen. Per 31 december 2018 zijn de partnerfrequenties, die worden gebruikt voor de berekening van de VPV van de latente partnerpensioenen, aangepast. Hierdoor daalt de VPV met € 26 miljoen. Bij de bepaling van de reële waarde van de overige beleggingen maakte de fundmanager tot en met boekjaar 2017 een eigen inschatting bij de bepaling

van de reële waarde. Vanaf boekjaar 2018 wordt de waardering bepaald op basis van het laatst beschikbare statement van de externe manager met daarbij opgeteld de stortingen en onttrekkingen.

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
Functionele valuta

De jaarrekening is opgesteld in euro's: de functionele en presentatievaluta van PME.

*Transacties, vorderingen en
schulden*

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
Actuele dekkingsgraad

Deze dekkingsgraad is de indicatie voor de vermogenspositie van het fonds. Hierbij wordt het pensioenvermogen gedeeld door de technische voorzieningen.

<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 2018 2,3% (ultimo 2017: 2,6%).

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 hypotheek en bepaalde derivaten zijn gewaardeerd door gebruik te maken van waarderingsmodellen 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

<i>Directe vastgoedbeleggingen</i>	De eerste waardering van een vastgoedbelegging vindt plaats tegen de verkrijgingsprijs, inclusief de transactiekosten. Na eerste verwerking vindt de waardering plaats tegen reële waarde, gewaardeerd op taxaties verricht door onafhankelijke deskundigen. Elk kwartaal wordt circa 25% van de vastgoedportefeuille extern getaxeerd door een erkende taxateur conform de richtlijnen van de vermogensbeheerder, die aansluiten bij de ROZ/PD-index. Het overige deel van de portefeuille wordt gewaardeerd op basis van interne indexering, gebaseerd op externe taxaties per sector per kwartaal. Ten aanzien van de waardering per jaarultimo is voor de objecten die niet extern getaxeerd zijn, in het laatste kwartaal een update van de externe taxateur ontvangen.
<i>Indirecte vastgoedbeleggingen</i>	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.
<i>Aandelen</i>	Onder de post aandelen zijn verantwoord: • Beursgenoteerde aandelen
<i>Beursgenoteerde aandelen</i>	Beursgenoteerde aandelen zijn gewaardeerd tegen de beurskoers (bied) op balansdatum. Aan deze beurswaarde worden de ultimo jaar betaalbaar gestelde maar nog niet ontvangen dividenden toegevoegd.
<i>Vastrentende waarden</i>	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.
<i>Obligaties, leningen op schuldbekentenis en andere waardepapieren</i>	Obligaties zijn gewaardeerd tegen de beurskoers (bied) 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.

<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	Derivaten zijn financiële instrumenten die zijn afgeleid van meer traditionele producten als aandelen en obligaties. Het betreft valutatermijncontracten, interest rate swaps, futures, swaptions, credit default swaps, life settlement swaps en commodities. 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. 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 waarderingsmodellen. Voor de rentederivaten betreft dit het intern theoretisch waarderingsmodel, welke de contractgegevens van de swappositie en relevante yieldcurves gebruikt om de waarde van de swappositie te bepalen. 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 rentever verschillen tussen de betrokken valuta's. De verwachte kasstromen worden contant gemaakt tegen de relevante yieldcurve, waarbij de curve van de betrokken valuta gebruikt wordt. 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. 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 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 waarderingsmethode 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.

Bosbouw wordt gewaardeerd door drie onafhankelijke taxateurs. Elk van de taxateurs waardeert 1/3 deel van het bos. De waardering gebeurt op basis van een combinatie van drie waarderingsmethodes: 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 winst- en verliesrekening 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 2018 is, na bijtelling van de vrijval van de bestemmingsreserve (premie-egalisatiedepot), 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-egalisatiedepot)	De bestemmingsreserve (premie-egalisatiedepot) bestaat uit: • Toevoeging van het positieve verschil tussen de premie voor de verplichte pensioenregeling en de gedempte kostendekkende 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 in zijn geheel uit de voorziening pensioenverplichtingen.
Voorziening pensioenverplichtingen	De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De omvang van de voorziening pensioenverplichtingen wordt voor risico fonds 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 2018 behorende bij het profiel van de voorziening pensioenverplichtingen is 1,40% (2017: 1,53%).
<i>Overlevingskansen</i>	De overlevingskansen worden ontleend aan de Prognosetafel AG2018 (zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap) met toepassing van de voor PME geldende leeftijdsafhankelijke reductiefactoren op de sterftekansen en startjaar 2019 per eind 2018. De vergelijkende cijfers van 2017 zijn ontleend aan de Prognosetafel AG2016 (startjaar 2018 per eind 2017). 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 2018 een premie ter versterking van deze overige voorziening geheven van 2,35% (2017: 2,87%) 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 vervolgwaaarding 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.

Directe beleggingsresultaten

Als directe beleggingsresultaten zijn verantwoord:

- De aan het verslagjaar toe te rekenen interest, (netto) huren en dergelijke;
- De in het verslagjaar gedeclareerde dividenden, inclusief stockdividend.

Indirecte beleggingsresultaten

Als indirecte beleggingsresultaten zijn verantwoord als gerealiseerde en ongerealiseerde resultaten.

Kosten vermogensbeheer

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 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>Pensioenen (premie)</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 actuair 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 0,260% (2017: 0,217% negatief). Dit is de 1-jaarsrente per 1 januari 2018, berekend over de gehele pensioenverplichting.
<i>Onttrekking voor uitkeringen</i>	Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuair 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 2017 bedroeg de uit de toen gehanteerde rentetermijnstructuur af te leiden fondsspecifieke gemiddelde interne rekenrente 1,53%. Per einde 2018 is deze gemiddelde interne rekenrente op basis van de per die datum geldende rentetermijnstructuur gedaald naar 1,40%.
<i>Schattingwijzigingen</i>	De schattingwijzigingen hebben betrekking op incidentele wijzigingen van de regelingen en/ of incidentele wijzigingen in actuariële grondslagen en/of methoden.
<i>Inkoop voorwaardelijke aanspraken</i>	In 2018 is besloten de voorwaardelijke VPL-pensioenaanspraken uit de overgangsregeling VPL toe te kennen aan deelnemers geboren in 1958. 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.
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 Schulden bij bancaire instellingen (als onderdeel van Verplichtingen uit hoofde van beleggingen).

5 Toelichting op de balans per 31 december

(bedragen x € 1 miljoen)

Activa		2018	2017
1	Vastgoedbeleggingen		
Onder vastgoedbeleggingen zijn begrepen:			
Directe vastgoedbeleggingen		1.104	1.052
Indirecte vastgoedbeleggingen		1.480	1.409
Waarde 31 december		2.584	2.461
<i>Directe vastgoedbeleggingen</i>			
Het verloop is als volgt:			
Waarde 1 januari		1.052	959
Aankopen		11	25
Verkopen		(73)	(12)
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten		114	80
Waarde 31 december		1.104	1.052
<i>Indirecte vastgoedbeleggingen</i>			
Het verloop is als volgt:			
Waarde 1 januari		1.409	1.006
Aankopen		223	755
Verkopen		(207)	(322)
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten		55	(30)
Waarde 31 december		1.480	1.409
De waarde van indirecte vastgoedbeleggingen is inclusief de ultimo 2018 nog te ontvangen dividenden ad € 2 miljoen (ultimo 2017: € 2 miljoen). Ultimo 2018 staan voor € 175 miljoen aan toekomstige verplichtingen uit in verband met vastgoedbeleggingen (ultimo 2017: € 312 miljoen).			
2	Aandelen	2018	2017
De post aandelen bestaat uit:			
<i>Directe beleggingen</i>			
Beursgenoteerde aandelen		14.241	16.215
Niet-beursgenoteerde aandelen		-	-
Waarde 31 december		14.241	16.215
Ultimo 2018 was er € 611 miljoen aan aandelen uitgeleend (2017: € 867 miljoen). Voor het risico van niet-teruglevering worden adequate zekerheden gevraagd en gekregen. Deze zekerheden (€ 634 miljoen aan staatsobligaties ultimo 2018 en € 906 miljoen ultimo 2017) 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 2018 nog te ontvangen dividenden ad € 20 miljoen (ultimo 2017: € 18 miljoen). Per 31 december 2018 wordt direct belegd in enkele aangesloten (en beursgenoteerde) ondernemingen. Deze beleggingen zijn met een aandeel van 0,1% (2017: 0,1%) van de totale beleggingen zeer beperkt van omvang. De beleggingen voldoen aan alle beleggingsrichtlijnen van PME (zoals spreiding).			

	2018	2017
<i>Directe beleggingen in aandelen</i>		
Het verloop is als volgt:		
Waarde 1 januari	16.215	16.569
Aankopen	2.807	2.728
Verkopen	(3.713)	(4.291)
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	(1.069)	1.213
Overige mutaties	1	(4)
Waarde 31 december	14.241	16.215
Onder overige mutaties is meegenomen de mutatie in nog te vorderen dividend.		
3 Vastrentende waarden	2018	2017
De post vastrentende waarde bestaat uit:		
Obligaties		
<i>Directe beleggingen:</i>		
Obligaties, leningen op schuldbekentenis en andere waardepapieren	23.995	22.650
Hypothecaire leningen	2.545	2.097
Deposito's	144	155
Overige vastrentende waarden		
VGMI (Verzekeringsgroep Metalektro)	1.119	1.275
Waarde 31 december	27.803	26.177
Ultimo 2018 was er voor € 669 miljoen aan obligaties uitgeleend (2017: € 590 miljoen). Voor het risico van niet-teruglevering worden adequate zekerheden gevraagd en verkregen. Deze zekerheden (€ 701 miljoen aan staatsobligaties ultimo 2018 en € 609 miljoen ultimo 2017) 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 € 1.730 miljoen afgegeven inzake het Nationale Hypothekenfonds. Deze commitment heeft een onbepaalde looptijd. Hiervan is tot en met ultimo 2018 € 1.686 miljoen opgenomen (2017: € 1.195 miljoen). Tevens heeft PME een toekomstige verplichting inzake bedrijfsleningenfonds van € 75 miljoen (2017: € 0 miljoen).		
Obligaties, leningen op schuldbekentenis en andere waardepapieren	2018	2017
Het verloop is als volgt:		
Waarde 1 januari	22.650	20.700
Aankopen	8.562	13.091
Verkopen	(7.030)	(10.238)
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	(184)	(912)
Overige mutaties	(3)	9
Waarde 31 december	23.995	22.650
Hypothecaire leningen		
Het verloop is als volgt:		
Waarde 1 januari	2.097	1.733
Aankopen	491	412
Verkopen	(51)	(55)
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	10	15
Overige mutaties	(2)	(8)
Waarde 31 december	2.545	2.097
Beleggingen in hypotheek vinden uitsluitend plaats via participaties in beleggingsfondsen. Onder overige mutaties is meegenomen de mutatie in lopende interest.		

		2018	2017
Deposito's			
Het verloop is als volgt:			
Waarde 1 januari		155	180
Aankopen		13.463	-
Verkopen		(13.475)	(25)
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten		1	-
Overige mutaties		0	-
Waarde 31 december		144	155
Onder overige mutaties is meegenomen de mutatie in lopende interest			
Overige vastrentende waarden (VGMI)			
Het verloop is als volgt:			
Waarde 1 januari		1.275	1.376
Aankopen		-	-
Verkopen		(90)	(99)
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten		(66)	(2)
Waarde 31 december		1.119	1.275

		2018	2017
4 Derivaten			
Per 31 december betreft het de volgende posities:			
Derivaten (4)		674	997
Verplichtingen inzake derivaten (14)		(747)	(507)
Saldo positie in derivaten		(73)	490
Het verloop is als volgt			
Waarde 1 januari		490	431
Aankopen		-	14
Verkopen		124	(527)
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten		(680)	614
Overige mutaties		(7)	(42)
Waarde 31 december		(73)	490

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 2018 € 124 miljoen positief (2017: € 513 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 2018		ultimo 2017	
	Nominale waarde ²	Markt- waarde ³	Nominale waarde ²	Markt- waarde ³
Vastrentende waarden				
Rentederivaten	21.170	178	21.848	52
Valuta				
Valutatermijncontracten	11.688	(280)	11.616	407
Overige beleggingen				
Futures Index	51	(2)	1	-
Life-settlements	-	32	-	31
Futures bonds	339	(1)	92	-
Totaal derivaten (per saldo)		(73)		490
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				
5 Overige beleggingen	2018		2017	
Hieronder zijn begrepen:				
Private Equity	1.046		863	
Andere overige beleggingen	687		684	
Liquide middelen inzake beleggingen	1.345		1.144	
Waarde 31 december		3.078		2.691
Private Equity				
Het verloop is als volgt:				
Waarde 1 januari	863		850	
Aankopen	337		248	
Verkopen	(293)		(191)	
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	139		(44)	
		1.046		863
Andere overige beleggingen				
Het verloop is als volgt:				
Waarde 1 januari	684		774	
Aankopen	49		28	
Verkopen	(97)		(56)	
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	51		(62)	
		687		684
Onder de andere overige beleggingen zijn beleggingen in private equity, infrastructuur en bosbouw gepresenteerd. Ultimo 2018 bedroegen de niet in de balans opgenomen beleggingsverplichtingen inzake overige beleggingen € 1.412 miljoen (ultimo 2017: € 1.082 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 liquide middelen bestaan voor € 1.304 miljoen uit direct opeisbare tegoeden bij kredietinstellingen en voor € 40 miljoen uit liquide middelen waarover PME niet direct kan beschikken (2017: € 1.103 miljoen direct opeisbaar en € 41 miljoen niet direct opeisbaar). 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 € 509 miljoen positief (2017: € 652 miljoen positief).				

		2018	2017
6	Totaal beleggingen		
	Uitgeleende effecten		
	Aandelen	611	868
	Obligaties	669	595
	Totaal waarde uitgeleende effecten	1.280	1.463
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. Ter beperking van het risico heeft PME € 1.335 miljoen aan onderpand ontvangen (2017: € 1.521 miljoen). Het onderpand heeft minimaal rating Aa3 volgens Moody's of AA volgens S&P.			
	<i>Onderpand</i>		
	Aandelen	634	902
	Vastrentende waarden	701	619
		1.335	1.521

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	2.182	401	-	1	2.584
Aandelen	-	14.241	-	-	14.241
Vastrentende waarden	-	-	27.803	-	27.803
Derivaten	-	-	642	32	674
Overige beleggingen	-	1.046	1.345	687	3.078
Vorderingen ¹	2	63	46	-	111
Verplichtingen ¹	(1)	(47)	(1.993)	-	(2.040)
Totaal	2.183	15.704	27.843	720	46.451
Portefeuillesamenstelling ultimo 2018	4,7%	33,8%	59,9%	1,6%	100,0%
Portefeuillesamenstelling ultimo 2017	4,4%	37,3%	56,8%	1,5%	100,0%

¹⁾ Vorderingen respectievelijk verplichtingen uit hoofde van beleggingen. De verplichtingen zijn inclusief negatieve posities uit hoofde van derivatencontracten van € 747 miljoen.

	2018	2017
7 Deelnemingen		
Het verloop kan als volgt worden gespecificeerd:		
Stand per 1 januari	3	2
Resultaat deelnemingen	1	1
Dividend	-	-
Stand per 31 december	<u>4</u>	<u>3</u>
Onder de post deelnemingen is opgenomen het 16,7% belang in Mn Services N.V. gevestigd in Den Haag (2017: ook 16,7% belang).		
8 Vorderingen uit hoofde van beleggingen		
Onder deze post zijn per 31 december opgenomen:		
Vorderingen uit hoofde van onderpand	3	1
Kortlopende vorderingen	<u>108</u>	<u>42</u>
Totaal	111	43
9 Overige vorderingen en overlopende activa		
Onder deze post zijn per 31 december opgenomen:		
Te vorderen premiebijdragen op werkgevers	29	29
Overige overlopende activa	<u>10</u>	<u>21</u>
Totaal	39	50
<i>Te vorderen premiebijdragen op werkgevers</i>		
De samenstelling per 31 december is als volgt:		
Te vorderen van werkgevers	30	33
Voorziening voor oninbare vorderingen	<u>(1)</u>	<u>(4)</u>
	29	29
Het verloop van de voorziening voor oninbare vorderingen is als volgt:		
Voorziening 1 januari	4	3
Mutatie vanwege oninbaarheid	(4)	-
Mutatie via staat van baten en lasten	<u>1</u>	<u>1</u>
	1	4
De post te vorderen premiebijdragen op werkgevers heeft een looptijd korter dan 1 jaar (2017: 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.		
	2018	2017
Overige overlopende activa		
Per 31 december deze post uit:		
Vooruitbetaalde uitvoeringskosten	-	10
Nog te ontvangen van uitvoerder	-	4
Aandeel herverzekeraar	2	2
Claims op uitkering OP/OBP	-	1
Voorziening op de claims op uitkering OP/OBP	-	(1)
Diverse vorderingen en overlopende activa	<u>8</u>	<u>5</u>
Totaal	10	21
Van de overige overlopende activa heeft € 6 miljoen een looptijd langer dan 1 jaar (2017: € 6 miljoen) en € 4 miljoen een looptijd korter dan 1 jaar (2017: € 15 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.		

10 Liquide middelen

De liquide middelen ad € 226 miljoen betreffen posities in rekening-courant bij bancaire instellingen inzake pensioenactiviteiten (2017: € 128 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**11 Stichtingskapitaal en reserves**

Het verloop van de algemene reserve is als volgt:

Stand per 1 januari	753	(1.779)
Mutatie saldo baten en lasten	(1.975)	2.514
Mutatie bestemmingsreserve	114	18
Stand per 31 december	(1.108)	753

Het verloop van de bestemmingsreserve (premie-egalisedepot) is als volgt:

Stand per 1 januari	114	132
Premie-inkomsten	14	(24)
Onttrekkingen	-	-
Beleggingsopbrengsten	(1)	5
Toevoeging bestemmingsreserve, via resultaat	13	(19)
Totaal mutatie bestemmingsreserve	127	113
Vrijval bestemmingsreserve, via resultaat	(127)	1
Stand per 31 december	-	114

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 kostendeekkende premie, dan wordt het verschil toegevoegd aan het premie-egalisedepot. Indien de 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 2018 is 0,30% toegevoegd aan het depot (2017: 0,55% onttrokken aan het depot). Voor 2018 is de kostendeekkende premie bepaald op basis van 2,5% vaste rente. Het bestuur heeft besloten om het depot eind 2018 volledig te laten vrijvallen te 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 2018 is opgenomen onder de staat van baten en lasten. Voorgesteld wordt € 114 miljoen te onttrekken aan de bestemmingsreserve (premie-egalisedepot) en het restant van € 1.861 miljoen ten laste te brengen van de algemene reserve. Dit voorstel is verwerkt in de balans.

Vermogen

Ultimo 2018 bedraagt het totale vermogen van het fonds € 46.536 miljoen (2017: € 46.983 miljoen). Op basis hiervan kan de dekkingsgraad als volgt worden berekend:

	2018	2017
Totale vermogen	46.536	46.983
Bestemmingsreserve (premie-egalisedepot)	0	(114)
Vermogen t.b.v. de dekkingsgraad	46.536	46.869
Totaal technische voorzieningen	47.644	46.116
Dekkingsgraad per 31 december	97,7%	101,6%

De beleidsdekkingsgraad per 31 december 2018 bedraagt 101,3% (2017: 100,1%). De beleidsdekkingsgraad is vastgesteld als het gemiddelde van de dekkingsgraden van de 12 maandeinden over de periode januari tot en met december.

Solvabiliteit	2018		2017	
	x € 1 mln	%	x € 1 mln	%
Aanwezig eigen vermogen	(1.108)	(2,3)	753	1,6
Minimaal vereist eigen vermogen	2.069	4,3	2.000	4,3
Vereist eigen vermogen	9.043	19,0	9.327	20,2

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 2018 met betrekking tot de dekkingsgraad

Ontwikkeling dekkingsgraad (in procenten)	2018		2017	
	%	%	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari		101,6		96,2
<i>Sturingsmiddelen</i>				
Premie	(0,5)		(0,5)	
Beleggingen	(0,8)		4,7	
<i>Overige effecten</i>				
Rentetermijnstructuur	(4,3)		1,3	
Schattingswijziging en resultaat op actuariële uitgangspunten	1,1		-	
Overige	0,6		(0,1)	
Dekkingsgraad per 31 december		97,7		101,6

Eind 2018 is niet voldaan aan de wettelijke vereiste minimale dekkingsgraad.

In maart 2018 is een nieuw herstelplan op basis van de situatie ultimo 2017 ingediend. DNB heeft in mei 2018 schriftelijk aangegeven in te stemmen met dit geactualiseerde herstelplan. Gezien de financiële positie per eind 2018 heeft PME in maart 2019 een nieuw herstelplan ingediend bij DNB. DNB heeft nog niet laten weten of het herstelplan 2019 akkoord is. In het herstelplan met een startdatum van 1 januari 2019 is aangetoond dat PME zonder aanvullende maatregelen binnen de gestelde termijn van 10 jaar (uiterlijk eind 2028) het wettelijke vereiste niveau van de dekkingsgraad (2018: 119,0%) kan bereiken.

12 Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is in 2018 toegenomen met € 1.528 miljoen (2017: afgenomen met € 166 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>	2018		2017	
	<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	157.287	20.371	149.823	19.437
Gewezen deelnemers	306.817	9.968	307.778	9.621
Pensioengerechtigden	167.223	17.301	167.548	17.054
Totaal 31 december	631.327	47.640	625.149	46.112

Per 31 december 2018 is de voorziening pensioenverplichtingen berekend uitgaande van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De daarvan afgeleide gemiddelde interne rekenrente bedraagt ultimo 2018 1,40% (2017: 1,53%).

	2018	2017
<i>Ontwikkeling voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen</i>		
De ontwikkeling is als volgt:		
Voorziening per 1 januari	46.112	46.278
Pensioenopbouw	1.258	1.262
Verhoging pensioenen	-	-
Interesttoevoeging	(121)	(101)
Onttrekking voor uitkeringen	(1.186)	(1.157)
Effect wijziging marktrente	2.042	(631)
Schattingswijzigingen	(504)	1
Inkoop voorwaardelijke aanspraken	90	100
Wijziging uit hoofde van waardeoverdracht	(31)	353
Overige mutaties	(20)	7
Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen	1.528	(166)
Voorziening 31 december	47.640	46.112
Het spaarfonds gemoedsbezwaarden heeft een waarde van € 4 miljoen (2017: € 4 miljoen).		
13 Overige voorzieningen (VPL)	2018	2017
Het verloop van de overige voorzieningen is als volgt:		
Stand per 1 januari	135	105
Premiebatens	116	122
Premie ter versterking van overige voorziening (VPL)	-	1
Inkoop voorwaardelijke aanspraken geb.jaar 1958	(88)	-
Inkoop voorwaardelijke aanspraken geb.jaar 1957	-	(98)
Inkoop voorwaardelijke aanspraken geb.jaren vóór 1958 resp.1957	(3)	(2)
Beleggingsopbrengsten	(2)	7
Totaal mutatie overige voorzieningen (VPL)	23	30
Eindstand 31 december	158	135
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.		
14 Verplichtingen uit hoofde van beleggingen	2018	2017
Onder deze post zijn opgenomen:		
Verplichtingen inzake derivaten	747	507
Verplichtingen uit hoofde van onderpand	393	586
Kortlopende schulden	64	37
Bancaire instellingen	836	492
Totaal	2.040	1.622
15 Overige schulden en overlopende passiva		
Onder deze post zijn opgenomen:		
Verschuldigde loonheffing	24	23
Toe te kennen rechten inkomende waardeoverdracht	1	-
Diverse schulden en overlopende passiva	1	2
Totaal	26	25
De post overige schulden en overlopende passiva heeft een looptijd korter dan 1 jaar (2017: korter dan 1 jaar). De waarde benadert de reële waarde gegeven het kortlopende karakter van de schulden en overlopende passiva.		

6 NIET IN DE BALANS OPGENOMEN ACTIVA EN VERPLICHTINGEN

NIET IN DE BALANS OPGENOMEN ACTIVA

Ultimo 2018 en ultimo 2017 bedroegen de niet in de balans opgenomen activa een kredietfaciliteit van € 9 miljoen aan de deelneming Mn Services N.V.. De kredietfaciliteit heeft een looptijd tot en met 31 december 2020. Ultimo 2018 en ultimo 2017 is geen gebruik gemaakt van deze faciliteit. 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.

PME heeft aan deelneming Mn Services N.V. een aanvullende achtergestelde kredietfaciliteit verstrekt van € 4 miljoen. Deze kredietfaciliteit heeft een looptijd tot en met 31 maart 2045. Ultimo 2018 en ultimo 2017 is geen gebruik gemaakt van deze faciliteit. 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.

NIET IN DE BALANS OPGENOMEN VERPLICHTINGEN

Investeringsverplichtingen

Ultimo 2018 staan voor € 175 miljoen aan toekomstige verplichtingen uit in verband met vastgoedbeleggingen (ultimo 2017: € 312 miljoen).

PME heeft een commitment van € 1.730 miljoen afgegeven inzake het Nationale Hypothekenfonds. Deze commitment heeft een onbepaalde looptijd. Hiervan is tot en met ultimo 2018 € 1.686 miljoen opgenomen (2017: € 1.195 miljoen). Tevens heeft PME een toekomstige verplichting inzake bedrijfsleningenfonds van € 75 miljoen (2017: € 0 miljoen).

Ultimo 2018 bedroegen de niet in de balans opgenomen beleggingsverplichtingen inzake overige beleggingen € 1.560 miljoen (ultimo 2017: € 1.082 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 2018 was er € 611 miljoen aan aandelen uitgeleend (2017: € 867 miljoen). Voor het risico van niet-teruglevering worden adequate zekerheden gevraagd en gekregen. Deze zekerheden (€ 634 miljoen aan staatsobligaties ultimo 2018 en € 906 miljoen ultimo 2017) worden niet in de balans opgenomen. Het onderpand heeft minimaal rating Aa3 volgens Moody's of AA volgens S&P.

Ultimo 2018 was er voor € 669 miljoen aan obligaties uitgeleend (2017: € 590 miljoen). Voor het risico van niet-teruglevering worden adequate zekerheden gevraagd en verkregen. Deze zekerheden (€ 701 miljoen aan staatsobligaties ultimo 2018 en € 609 miljoen ultimo 2017) 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 2019 is een bedrag van € 29 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 2019 is een tarief van € 29 miljoen overeengekomen.

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.

Als de beleidsdekkingsgraad eind december 2019 niet op 104,3% of hoger ligt, moet PME de pensioen-aanspraken en -uitkeringen (onvoorwaardelijk) verlagen. De hoogte van de verlaging is dan het verschil tussen de minimaal vereiste dekkingsgraad en de actuele dekkingsgraad. De kans op het verlagen van de pensioenen in 2020 is in 2018 toegenomen door de daling van de dekkingsgraad en de kortere tijd om tot herstel te komen.

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:

Vereist eigen vermogen (x € 1 miljoen)		
	Solvabiliteit (na iteratie)	
	ultimo 2018	ultimo 2017
Risicofactor	Strategische mix	Strategische mix
S1 Renterisico (inclusief inflatie)	1.977	2.090
S2 Aandelen- en vastgoedrisico	6.344	6.581
S3 Valutarisico	1.920	1.948
S4 Grondstoffenrisico	666	-
S5 Kredietrisico	2.178	2.213
S6 Verzekeringstechnisch risico	1.195	1.159
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief (beheer) risico	102	128
Subtotaal van alle risico's	14.382	14.119
Diversificatie effect	(5.339)	(4.792)
Vereist eigen vermogen (VEV)	9.043	9.327
Aanwezig eigen vermogen	(1.108)	753
Verschil tussen aanwezig eigen vermogen en vereist eigen vermogen	(10.151)	(8.574)

Vereist eigen vermogen (% van technische voorzieningen)		
	ultimo 2018	ultimo 2017
Feitelijke asset mix	19,5%	21,0%
Strategische asset mix	19,0%	20,2%

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 volgt uit een vertaling van de UFR-renteafdekking van 50% naar marktrente per 31 december 2018 en bedraagt voor 2018 40,0%. Daarnaast zijn er bandbreedten voor de verdeling over looptijden gedefinieerd.

Renteafdekking		
	ultimo 2018	ultimo 2017
Betreft	marktwaaarde	marktwaaarde
Beoogde renteafdekking	40,0%	40,0%
Bandbreedte	37,5% - 42,5%	37,5% - 42,5%
Werkelijke renteafdekking	41,0%	40,6%

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 2018	1% stijging
Vermogen t.b.v. de dekkingsgraad	51.017	46.536	43.121
Pensioenverplichtingen	56.748	47.644	40.418
Dekkingsgraad	89,9%	97,7%	106,7%

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 2018 bedraagt de modified duration bijdrage van de beleggingsportefeuille zonder derivaten 4,9 jaar. De modified duration van de pensioenverplichtingen bedraagt 19,3 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 3,6 jaar is de duration bijdrage van de totale beleggingen verlengd van 4,9 tot 8,5 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 2018	ultimo 2017
Beleggingen exclusief rentederivaten	4,9	4,6
Rentederivaten	3,6	3,5
Beleggingen inclusief rentederivaten	8,5	8,1
Pensioenverplichtingen	19,3	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 2018	ultimo 2017
Aandelen Europa	3.325	4.024
Aandelen Noord Amerika	6.846	7.372
Aandelen Verre Oosten	2.077	2.504
Aandelen Emerging Markets	1.996	2.318
Totaal	14.244	16.218

De vastgoedbeleggingen van PME zijn deels direct en deels indirect. Het betreft voor 55,7% (2017: 57,2%) 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 2018	ultimo 2017
<i>Direct / indirect</i>		
Direct vastgoed	1.104	1.052
Indirect vastgoed	1.480	1.409
Totaal	2.584	2.461
<i>Binnen- en buitenland</i>		
Nederland	1.439	1.408
Europa (exclusief Nederland)	631	504
Verenigde Staten	369	378
Verre Oosten	141	167
Overig	4	4
Totaal	2.584	2.461

Spreiding direct vastgoed naar sector (x € 1 miljoen)				
	ultimo 2018	ultimo 2018	ultimo 2017	ultimo 2017
Woningen	936	85%	833	79%
Winkels	102	9%	132	13%
Kantoren	35	3%	84	8%
Overige bedrijfsgebouwen	0	0%	2	0%
Openstaande posten	31	3%	1	0%
	1.104	100%	1.052	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 hieronder 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 2018
Aandelen beursgenoteerd vastgoed en private equity	5.244	86,7%
Niet beursgenoteerd vastgoed	401	96,8%

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 valuta-risico'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 voorsnog 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 2018 hadden de derivatenposities in de overige valuta een contractomvang van € 11.688 miljoen (2017: € 11.616 miljoen) en een reële waarde van afgerond € 280 miljoen negatief (2017: € 407 miljoen positief).

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

Valuta-afdekking (x € 1 miljoen)					Valutaderivaten	
	ultimo 2018				ultimo 2017	
	voor valuta-hedge	valuta-derivaten	na valuta-hedge	reële waarde		reële waarde
Euro	50,8%	23,7%	74,5%	(280)		-
Amerikaanse Dollar	27,4%	(18,9%)	8,5%	1		349
Britse Pond	1,7%	(2,3%)	(0,6%)	-		(4)
Japanse Yen	2,7%	(2,8%)	(0,1%)	-		61
Overige valuta	17,4%	0,3%	17,7%	(1)		1
Totaal	100,0%	0,0%	100,0%	(280)		407

Valutakoersen		ultimo 2018 slotkoers
EUR/GBP		0,89755
EUR/JPY		125,4207
EUR/USD		1,14315

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 hieronder weergegeven.

Gevoeligheid dekkingsgraad voor standaardschok valuta (x € 1 miljoen en percentages)		
	daling	ultimo 2018
Valuta	1.799	93,9%

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 dekkingsgraad van een dergelijke schok op de feitelijke portefeuille wordt hieronder weergegeven. Onder deze categorie valt per eind december 2018 alleen de beleggingen in gecultiveerde bosbouw.

Gevoeligheid dekkingsgraad voor standaardschok grondstoffen (x € 1 miljoen en percentages)		
	daling	ultimo 2018
Grondstoffen	153	97,4%

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 2018 credit spread ¹⁾	ultimo 2018 duration	ultimo 2018	ultimo 2017
<i>Matchingsportefeuille</i>				
Deposito's			145	155
Kortlopende staatsobligaties			228	65
Langlopende staatsobligaties	(0,3%)	14,6	9.890	9.393
Non Euro Staatsobligaties	(0,4%)	7,1	3.266	3.029
Bedrijfsobligaties Euro	0,9%	5,1	5.007	4.848
Bedrijfsobligaties USD	1,2%	4,3	1.829	1.540
Onderhandse leningen	0,4%	0,7	2	22
Hypotheke	1,6%	6,0	2.545	2.084
VGMI	1,5%	9,9	1.119	1.275
<i>Returnportefeuille</i>				
High Yield Europa	4,4%	4,0	658	683
High Yield US	4,3%	4,1	667	642
Emerging Markets obligaties	3,8%	6,0	2.422	2.427
Bedrijfsleningenfondsen	2,9%	2,5	26	14
Totaal			27.804	26.177

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 43% (2017: 51%) van het particuliere Hypothekenfonds een NHG en 37% (2017: 52%) van de NHF portefeuille een NHG.

Het NHF is voor PME een groei portefeuille, in totaal is € 1.700 miljoen aan dit fonds gecommiteerd. Dit commitment heeft een onbepaalde looptijd. Ultimo 2018 heeft PME voor in totaal € 1.747 miljoen (2017: € 1.195 miljoen) gestort in het NHF en is door het fonds € 1.635 miljoen (2017: € 1.118 miljoen) hypothecaire geldleningen aan PME toegewezen. Het verschil is vooralsnog als bouwdepots, liquiditeiten en nog uit te geven hypothecaire geldleningen aangehouden door het fonds.

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 2018	ultimo 2017
AAA	40%	34%
AA	17%	17%
A	13%	14%
BBB	20%	20%
< BBB	9%	10%
Geen rating	1%	5%
Totaal	100%	100%

De categorie 'Geen rating' betreft een deel van de hypothekenportefeuille. Van de portefeuille hypothecaire leningen betreft 82% particuliere hypotheek (2017: 76%) en 18% zakelijke hypotheek (2017: 24%). 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 onderpand-uitwisselingsovereenkomst / 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 2018	ultimo 2017
Derivatenposities	674	997
Verplichtingen inzake derivaten	(747)	(507)
Totaal derivatenposities	(73)	490
Totaal uitgegeven liquide middelen	3	1
Totaal ontvangen liquide middelen	(393)	(586)
Totaal uitgegeven obligaties*	525	251
Totaal ontvangen obligaties	-	(89)
Totaalpositie uit hoofde van onderpand	135	(423)
Resteert	62	67

* 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 hieronder weergegeven.

Gevoeligheid dekkingsgraad voor standaardschok krediet (x € 1 miljoen en percentages)		
	daling	ultimo 2018
Krediet	1.954	93,6%

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 pensioenen veelal worden uitgekeerd vanaf de 68-jarige leeftijd 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	2018	2017	2016	2015	2014
Man	86,6	86,5	86,4	86,3	86,2
Vrouw	88,3	88,5	88,4	88,2	88,1

In 2018 is PME overgegaan op de nieuwe Prognosetafel AG2018. In 2018 is de verwachte levensduur voor mannen iets gestegen en voor vrouwen iets gedaald. Een lichte stijging per jaar is inherent aan de ontwikkeling binnen de overlevingstafels.

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-prijsindex. 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 vooralsnog op gericht de hoeveelheid illiquide beleggingen op een adequate manier te beheersen. Vandaar dat er geen additionele buffers worden aangehouden in de solvabiliteits-toets.

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 2018		ultimo 2017	
	waarde	% van balanstotaal	waarde	% van balanstotaal
Duitse overheid	3.074	6%	2.984	6%
Nederlandse overheid	2.263	5%	2.031	4%
Franse overheid	1.426	3%	1.444	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 pensioenfonds 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 2017 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 dekkingsgraad voor standaardschok actief beheer risico (<i>x € 1 miljoen en percentages</i>)		
	daling	ultimo 2018
Actief beheer risico	102	97,5%

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 hypotheek, welke bestaan uit participaties in hypotheekfondsen, 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.

Hypotheek betreft participaties in beleggingsfondsen. Voor de waardering van onderliggende hypotheek 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 2018				
	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke 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

Marktwaaardebepaling (x € 1 miljoen)					
<i>Categorie</i>	ultimo 2017				
	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	Netto contante waarde	Andere methode	Totaal
<i>Vastgoedbeleggingen</i>					
Directe vastgoedbeleggingen	-	-	-	1.052	1.052
Indirecte vastgoedbeleggingen	412	-	-	997	1.409
<i>Aandelen</i>					
Beursgenoteerde aandelen	16.215	-	-	-	16.215
<i>Vastrentende waarden</i>					
Obligaties, leningen op schuld-bekentenis en andere waarde-papieren	22.641	-	9	-	22.650
Hypotheken	-	-	-	2.097	2.097
Deposito's	-	-	155	-	155
VGMI	-	-	-	1.275	1.275
<i>Derivaten</i>					
Rentederivaten	-	-	548	-	548
Valutaderivaten	-	-	418	-	418
Overige derivaten	-	-	31	-	31
<i>Overige beleggingen</i>					
Private Equity	-	-	-	863	863
Andere overige beleggingen	-	-	-	684	684
Totaal	39.268	-	1.161	6.968	47.397
<i>Niet in de beleggingscategorieën meegenomen onderdelen van het belegd vermogen:</i>					
Kortlopende vorderingen beleggingen					43
Kortlopende schulden beleggingen (excl. derivaten en liquide middelen)					(623)
Verplichtingen uit hoofde van derivaten					(507)
Liquide middelen positief (opgenomen onder de overige beleggingen)					1.144
Liquide middelen negatief (opgenomen onder de verplichtingen uit hoofde van beleggingen)					(492)
Totaal belegd vermogen					46.962

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 2018.

Gevoeligheidsanalyse van niet genoteerde marktprijzen

Categorie	ultimo 2018				
	Niet genoteerde marktprijzen	Effect van redelijk alternatieve aannames		Schok	
		Toename	Afname		
Directe vastgoedbeleggingen	1.104	110	(110)	10%	(10%)
Indirecte vastgoedbeleggingen	1.077	166	(166)	10%	(10%)
Hypotheken	2.545	(85)	85	0,5%	(0,5%)
VGMI	1.119	(55)	55	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 2018 gemiddeld 35% (2017: 37%). 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 Hypotheken en VGMI:** Parallele kredietschok van 0,5% (omhoog en omlaag), verandering waardering o.b.v. duration. Deze schok heeft betrekking op de rentegevoelige beleggingen VGMI en Hypotheken. De gehanteerde durations komen overeen met de opgave in de risicoparaagraaf, waarbij de duration van VGMI gelijk is aan 9,9 (2017: 10,5) en Hypotheken 6,7 (2017: 6,3). De schok wordt bepaald door de marktwaarde van de beleggingen te vermenigvuldigen met de duration en schok.
- **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 2018 totaal	ultimo 2018 illiquide	ultimo 2018 illiquide	ultimo 2017 illiquide
Vastgoed	2.584	-	0%	83%
Aandelen	14.241	3	0%	0%
Vastrentende waarden	27.803	4	0%	13%
Derivaten	674	30	4%	3%
Overige beleggingen	1.895	1.733	91%	57%
Verplichtingen inzake derivaten	(747)	-	0%	0%
Totaal	46.450	1.770	4%	15%

De illiquide beleggingen onder de vastrentende waarden betreffen leningen, hypotheken en VGMI. Onder de illiquide zakelijke waarden is opgenomen deelneming in MN Services.

8 Toelichting op de staat van baten en lasten

(bedragen x € 1 miljoen)

Baten		2018	2017
16 Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)			
De premiebijdragen zijn als volgt:			
Verplichte pensioenregeling		1.089	998
Ter versterking van de overige voorziening (VPL)		116	122
Bijdrage collectieve waardeoverdracht t.b.v. VPL		-	1
Bijdrage collectieve waardeoverdracht t.b.v. premie-egalisedepot		-	1
Voortgezette verzekering (incl. FVP)		4	3
Vrijwillige verzekering		33	33
Anw en WIA		8	7
		1.250	1.165
Koopsommen		4	6
Totaal		1.254	1.171

Het premiepercentage van de verplichte regeling is aangepast van 22,9% voor 2017 naar 23,0% van de pensioengrondslag voor 2018. 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 2017 gedaald van 2,87% naar 2,35%. Deze premie komt volledig ten gunste van de overige voorziening (VPL). Het werkgeversgedeelte van de totale premiebijdrage bedraagt in totaal € 685 miljoen (2017: € 648 miljoen), het werknemersgedeelte € 569 miljoen (2017: € 523 miljoen). De verdeling werkgevers / werknemers is gebaseerd op de maximale werknemersbijdrage.

Samenstelling premiebijdragen:

De verantwoorde premiebijdragen (€ 1.254 miljoen) exclusief premies ter versterking van de overige voorziening (€ 116 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) en aan de bestemmingsreserve premie-egalisedepot (€ 0 miljoen) bedragen feitelijk € 1.131 miljoen. Vervolgens wordt hiervan € 14 miljoen toegevoegd aan het premie-egalisedepot (zijnde 0,30% van de pensioengrondslag). Het verschil is € 1.117 miljoen en dat is dus de feitelijke premie ter dekking van de pensioenopbouw. Door de toevoeging aan het premie-egalisedepot 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 2018 is vastgesteld op basis van 2,5% verwacht rendement, rekeninghoudend met prijsindex (2017: idem op basis van 2,5%). De (gedempte) kostendekkende premie voor de verplichte regeling en aanvullende regeling is als volgt samengesteld:

	2018		2017	
	benodigd DNB-rts	gedempte 2,5% vast	benodigd DNB-rts	gedempte 2,5% vast
Kosten pensioenopbouw	1.324	1.079	1.319	1.029
Opslag uitvoeringskosten	38	38	35	35
Solvabiliteitsopslag	267	-	265	-
Totaal	1.629	1.117*	1.619	1.064*
Feitelijke premie ter dekking van pensioenopbouw	1.117	1.117	1.064	1.064
Marge tussen feitelijke premie en kostendekkende premie	(512)	-	(555)	-

* 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 23,0% van de pensioengrondslag voor 2018. Daarvan wordt 0,30% toegevoegd aan het premie-egalisatiepot. De feitelijke premie ter dekking van de pensioenopbouw bedraagt 22,7% van de pensioengrondslag en is gelijk aan de gedempte kostendeekkende premie. De gedempte kostendeekkende premie is lager dan de benodigde kostendeekkende premie, hetgeen wordt veroorzaakt door de lagere gemiddelde rente van 1,53% (primo 2018). Aangezien het premiebeleid gebaseerd is op de gedempte kostendeekkende 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 en bedraagt 81% (2017: 73%).

		2018		2017	
17	Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	(422)		2.077	
		2018			
Beleggingscategorie		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)
		2017			
Beleggingscategorie		Direct Resultaat	Indirect resultaat	Kosten	Totaal resultaat
Directe vastgoedbeleggingen		44	80	(8)	116
Indirecte vastgoedbeleggingen		28	(30)	-	(2)
Aandelen		412	1.213	(29)	1.596
Vastrentende waarden		675	(899)	(33)	(257)
Derivaten		94	614	(1)	707
Overige beleggingen		24	(106)	(1)	(83)
Totaal		1.277	872	(72)	2.077
PME paste gedurende het jaar 2018 een portefeuille brede valuta-afdekking van Britse pond en de Japanse yen toe. De Amerikaanse dollar is met ingang van januari 2012 voor 75% afgedekt. De bijbehorende resultaten en het resultaat op andere valuta-afdekkingen en andere derivaten zijn verantwoord onder de categorie 'Derivaten'. Dit geldt voor alle derivaten (ook als de positie negatief is).					

De kosten vermogensbeheer over 2018 kunnen als volgt worden uitgesplitst:					
	2018				
<i>Beleggingscategorie (x € 1 duizend)</i>	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

De kosten vermogensbeheer over 2017 kunnen als volgt worden uitgesplitst:					
	2017				
<i>Beleggingscategorie (x € 1 duizend)</i>	Beheer- kosten	Perfor- mance fee	Transactie kosten	Overige kosten	Totaal
Vastgoedbeleggingen	7.965	-	-	-	7.965
Aandelen	19.807	-	-	-	19.807
Vastrentende waarden	15.204	-	4	288	15.496
Overige beleggingen	1.141	-	-	5.361	6.502
Fiduciair kosten	17.488	-	-	2.048	19.536
Kosten bewaarloon	2.916	-	-	-	2.916
Totaal	64.521	-	4	7.697	72.222

De transactiekosten onder vastrentende waarden betreffen kosten die gefactureerd zijn aan het fonds. De transactiekosten van de overige beleggingscategorieën zijn indirecte kosten, dat wil zeggen niet direct gefactureerd aan het fonds en deze kosten zijn niet opgenomen in bovenstaande tabel. In de uitsplitsing van kosten vermogensbeheer zijn de fiduciaire kosten en de kosten bewaarloon separaat gepresenteerd. Een uitgebreide toelichting op de uitvoeringskosten wordt gegeven in hoofdstuk 8 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. In de kerncijfers en het bestuursverslag worden de beleggingscategorieën en de resultaten daarop gepresenteerd conform de wijze waarop het (strategisch) beleggingsbeleid wordt vormgegeven. Uit het volgende overzicht blijkt de aansluiting tussen de jaarrekening enerzijds en het beleggingsbeleid anderzijds.

	Beleggingsbeleid				Jaar- rekening
<i>Beleggingsresultaat</i>	Vastgoed beleg- gingen	Aan- delen	Vast- rentende waarden	Overige beleg- gingen	Totaal 2018
Directe vastgoedbeleggingen	210	39	-	-	249
Aandelen	-	(694)	-	-	(694)
Vastrentende waarden	-	-	434	-	434
Derivaten	-	-	(570)	(29)	(599)
Overige beleggingen	-	114	-	74	188
Totaal	210	(541)	(136)	45	(422)

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 2018		(0,9%)
Rendement 2017		4,7%

	2018	2017
18 Overige baten		
De post overige baten bestaat uit:		
Uitkeringen uit hoofde van herverzekering	-	-
Rentebaten	-	-
Overige	1	-
Totaal	1	-

Lasten	2018	2017
19 Pensioenuitkeringen		
De post pensioenuitkeringen is als volgt opgebouwd:		
Ouderdomspensioen	936	912
Partnerpensioen	239	237
Wezenpensioen	3	3
Anw-pensioen	4	4
Overige	2	2
Subtotaal uitkering	1.184	1.158
Afkoopsommen	8	10
Totaal	1.192	1.168

20 Pensioenuitvoeringskosten (x € 1 duizend)

De kosten van de pensioenuitvoering ad € 39 miljoen (2017: € 42 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):

	2018	2017
Kosten pensioenuitvoering	33.932	36.450
<i>Kosten bestuur en bestuursondersteuning</i>		
Personeelskosten	2.909	3.155
Kosten huisvesting en benodigdheden	612	604
Kosten bestuur, commissies en verantwoordingsorgaan	1.708	1.638
Kosten toezichthouders en Pensioenregister	996	976
Accountantskosten	128	117
Kosten actuariële certificering	83	93
Overige kosten	3.386	4.102
Toerekening aan vermogensbeheer	(4.911)	(5.361)
Totaal	38.843	41.774

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 2018. In de besturingskosten zijn onder meer de personeelskosten van 24 medewerkers van het bestuursbureau en 3 uitvoerende bestuursleden verwerkt (2017: 26 medewerkers en 3 uitvoerende bestuursleden). Eind 2018 heeft het fonds naast de 3 uitvoerende bestuursleden 10,7 fte beleidsbepalers of -adviseurs, 8 fte pensioenconsulenten en 4 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.

	2018	2017
<i>Personeelskosten</i>		
Lonen en salarissen	1.985	1.998
Pensioenlasten	387	383
Sociale lasten	234	200
Overige personeelskosten	303	574
Totaal	2.909	3.155

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 2018 € 1.447.000 (2017: 1.380.000). De overige kosten van bestuurders bedragen € 261.000 (2017: € 258.000).

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.

	2018	2017
Onderzoek van de jaarrekening	128	117
Andere controlewerkzaamheden	-	-
Fiscale advisering	-	-
Andere niet-controlediensten	-	-
	128	117

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 2018 ongeacht of de werkzaamheden reeds gedurende het boekjaar zijn verricht.

	2018	2017
<i>Kosten toezichthouders en Pensioenregister</i>		
Kosten toezichthouder DNB	821	825
Kosten toezichthouder AFM	98	90
Kosten Pensioenregister	77	61
	996	976

21 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

In 2018 is de voorziening pensioenverplichtingen met € 1.528 miljoen toegenomen (2017: € 166 miljoen afgenomen).

In 2018 heeft de post 'wijziging van de rekenrente' een stijging van € 2.042 miljoen (lasten) op de voorziening tot gevolg. Het gaat hierbij om de omrekening van de rentetermijnstructuur per 1 januari 2018 naar de rentetermijnstructuur per 31 december 2018. Voor 2018 is de omrekening daarom gebaseerd op een gemiddelde interne rekenrente van 1,53% naar 1,40%. In 2017 is dat de omrekening van 1,36% naar 1,53% en bedroeg de daling van de voorziening € 631 miljoen (bate).

Een andere grote invloed op de mutatie van de voorziening betreft de onttrekking voor uitkeringen met een effect van € 1.186 miljoen (2017: € 1.157 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 2018 niet verhoogd met de prijsinflatie.

De 1-jaarsrente van de rentetermijnstructuur primo boekjaar is negatief 0,26%, 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 2018 is de mutatie van de overige voorziening € 23 miljoen (2017: € 30 miljoen).		
23 Saldo overdrachten van rechten		
De afhandeling van nieuwe individuele waardeoverdrachten is afhankelijk van de hoogte van de dekkingsgraad. Met ingang van 1 januari 2018 is de verwerking van nieuwe individuele waardeoverdracht opgestart, omdat de beleidsdekkingsgraad boven de 100% lag.		
	2018	2017
Deze post bestaat uit:		
Uitgaande waardeoverdracht individueel	120	-
Uitgaande waardeoverdracht collectief	1	-
Inkomende waardeoverdracht individueel	(74)	(1)
Inkomende waardeoverdracht collectief	(21)	(341)
Totaal	26	(342)

9 Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich geen gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan, welke een nieuw licht werpen op de situatie per 31 december 2018.

10 Actuariële analyse

	2018	2017
De actuariële resultaten over het verslagjaar kunnen als volgt worden gespecificeerd:		
Ontvangen premies	1.254	1.171
Opslagen	(112)	(100)
Pensioenopbouw	(1.258)	(1.262)
Inkooplast voorwaardelijke aanspraken	(116)	(123)
Resultaat op premie	(232)	(314)
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	(422)	2.077
Wijziging rentetermijnstructuur	(2.042)	631
Interesttoevoeging	121	101
Resultaat op interest	(2.343)	2.809
Resultaat op toeslagen	-	-
Resultaat op sterfte	35	24
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	(3)	(2)
Resultaat op kosten	21	14
Resultaat op waardeoverdrachten	5	(11)
Schattingswijzigingen	504	(1)
Resultaat op actuariële grondslagen	-	-
Effect herstelmaatregel verlaging	-	-
Overige resultaten	38	(5)
Saldo van baten en lasten	1.975	2.514

De actuariële analyse wordt hierna toegelicht.

Resultaat op premie

De ontvangen premie ten behoeve van de pensioenopbouw bedraagt in 2018 23,0% (2017: 22,9%) van de pensioengrondslag voor de verplichte regeling. Daarnaast is in 2018 nog een premie ontvangen ter versterking van de overige voorziening (VPL), namelijk 2,35% van de pensioengrondslag. In 2017 was deze premie 2,87% van de pensioengrondslag. De opslagen bestaan uit risicopremies voor overlijden en arbeidsongeschiktheid en de opslag voor administratiekosten. In 2018 zijn deze opslagen gestegen ten opzichte van 2017 vanwege de verhoogde opslag voor de dekking van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid.

De kosten van de pensioenopbouw zijn gedaald vanwege de verhoogde pensioenrichtleeftijd van 67 naar 68 jaar per 1 januari 2018. Ook de stijging van de marktrente per 1 januari 2018 ten opzichte van 1 januari 2017 heeft een verlagend effect op de kosten van de pensioenopbouw. Anderzijds zijn de totale kosten van de pensioenopbouw gestegen als gevolg van de groei van de bedrijfstak en het verlagen van de franchise. In 2018 is de inkooplast van de voorwaardelijke aanspraken van geboortjaar 1958 ingekocht, terwijl in 2017 de lasten voor geboortjaar 1957 zijn ingekocht. De inkooplast van het geboortjaar 1958 is lager dan die van geboortjaar 1957. De inkooplast van de voorwaardelijke aanspraken wordt gefinancierd uit de overige voorziening (VPL).

Resultaat op interest

Het negatieve rendement op de beleggingen van 0,9% leidt tot een negatief resultaat van € 422 miljoen. Aangezien de 1-jaarsrente van de rentetermijnstructuur negatief is, is in 2018 de interesttoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen negatief, waardoor een positief resultaat van 121 miljoen euro ontstaat. Door de daling van de marktrente neemt de voorziening pensioenverplichtingen met € 2.042 miljoen toe, hetgeen een negatief resultaat is. In totaal dus een negatief resultaat op interest van € 2.343 miljoen. In 2017 was sprake van een positief resultaat van € 2.809 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 2018 is het resultaat op sterfte gestegen ten opzichte van 2017. 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 2018 is het resultaat op arbeidsongeschiktheid licht negatief, terwijl in 2017 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 2018 zijn de uitvoeringskosten gedaald, waardoor de beschikbare in 2018 ruim voldoende zijn om de werkelijk gemaakte kosten te dekken. In 2017 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. 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 1,648%. 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 € 5 miljoen ontstaan.

In 2018 is onder meer de inkomende waardeoverdracht van pensioenfonds SIPO op een collectieve wijze verwerkt. De inbreng van de collectieve waardeoverdrachten worden dekkingsgraadneutraal voor het fonds ingekocht. Vanwege de collectieve waardeoverdrachten is vrijwel geen financieel resultaat ontstaan. In 2018 is er daarom in totaal een positief resultaat van € 5 miljoen geboekt op de waardeoverdrachten. In 2017 ontstond een verlies van € 11 miljoen.

Resultaat op schattingswijziging

Eind september 2018 is overgegaan op de nieuwe (door het Actuarieel 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.

Per 1 januari 2018 is de pensioenleeftijd verhoogd van 67 naar 68 jaar, waardoor het ouderdomspensioen wordt geconverteerd naar ouderdomspensioen met pensioenrichtleeftijd 68 jaar. Hierdoor ontstaat een negatief resultaat van € 1 miljoen.

Resultaat op overige resultaten

Hierin is een aantal verschillende posten opgenomen. De belangrijkste posten hebben betrekking op correcties voorgaande boekjaren en pensionering. In 2018 heeft dit geleid tot een positief resultaat en in 2017 was sprake van een negatief resultaat.

Den Haag, 25 april 2019
namens het bestuur van PME
Franswillem Briët, onafhankelijk voorzitter
Eric Uijen, voorzitter uitvoerend bestuur

Rapportage intern toezicht

Inhoud

1. Organisatie PME
2. Taakstelling intern toezicht binnen PME
3. Opvolging aanbevelingen van het intern toezicht 2017
4. Normenkader voor het intern toezicht
5. Evaluatie intern toezicht over 2018
6. Thema's en verdere aanbevelingen voor 2019

1 Organisatie PME

Het bestuur van PME is ingericht volgens het omgekeerd gemengd model. Het algemeen bestuur (AB) bestaat uit drie uitvoerende bestuurders (UB'ers) en negen niet-uitvoerende bestuurders (NUB'ers), waaronder de onafhankelijk voorzitter. Het niet-uitvoerend bestuur (NUB) heeft naast een bestuurlijke verantwoordelijkheid de taak om het intern toezicht uit te oefenen. Het intern toezicht vanuit het NUB is continu en van dichtbij: vanaf de bestuurstafel zelf.

In het bestuur van PME zijn de belanghebbenden evenwichtig vertegenwoordigd binnen het NUB. Er zijn NUB'ers benoemd namens de werknemers- en werkgeversorganisaties en namens de pensioengerechtigden. De UB'ers zijn daarentegen geen directe vertegenwoordigers van de belanghebbenden bij het pensioenfonds. Dat geldt ook voor de voorzitter van het AB: deze maakt op grond van de wet onderdeel uit van het NUB, maar is onafhankelijk. Alle bestuursleden (NUB en UB) dienen zich, zowel individueel als gezamenlijk, bij de vervulling van hun taak naar de belangen van alle bij het pensioenfonds betrokken belanghebbenden te richten.

Het NUB wordt bij het intern toezicht ondersteund door de audit, risk en compliance (ARC) commissie. Deze commissie is ingesteld door het NUB. Naast een adviserende rol op het gebied van risicomanagement en compliance richting het AB en UB, vervult de ARC commissie de in de Pensioenwet vastgelegde rol in het intern toezicht. Zo heeft de ARC commissie een voorbereidende rol voor de toezichtvergaderingen van het NUB en voorziet deze commissie het NUB gevraagd en ongevraagd van adviezen.

Het bestuur en het intern toezicht van PME leggen verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan (VO). Het VO bestaat uit zestien leden, waarvan acht actieve deelnemers van het pensioenfonds en acht pensioengerechtigden. Naast het oordelen over het gevoerde beleid en het uitgeoefende intern toezicht, heeft het VO ook een adviesrecht op enkele zwaarwegende beleidsterreinen.

In 2018 heeft het NUB zes keer intern vergaderd, waarbij drie maal het UB deels aanwezig was om verantwoording af te leggen over de voorgaande periode. Daarnaast heeft het NUB twee keer een overlegvergadering gehad met het VO. De ARC commissie heeft in 2018 negen maal vergaderd.

2 Taakstelling intern toezicht binnen PME

Het NUB heeft de wettelijke taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken van PME. Het NUB ziet daarbij toe op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt hierover verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan, de werkgevers en in het jaarverslag. In aanvulling hierop is in de Pensioenwet opgenomen dat het NUB met een auditcommissie (bij PME: de ARC commissie), zich in ieder geval richt op de volgende drie taken:

- Risicobeheer.
- Beleggingsbeleid.
- Financiële verslaglegging door het fonds.

Het intern toezicht is niet alleen van toepassing op het functioneren van het UB. Het betreft toezicht op het functioneren van het gehele pensioenfonds en het volledige AB, waarvan de uitvoerende bestuursleden én de niet-uitvoerend bestuursleden onderdeel uitmaken. Aangezien het NUB ook de wettelijke taak heeft toezicht te houden op het eigen functioneren, is een extra waarborg voor onafhankelijk en goed toezicht

geïntroduceerd via de instelling van de ARC commissie. Deze ARC commissie is in 2018 uitgebreid van twee naar drie onafhankelijke leden, waaronder de voorzitter. Naast deze drie onafhankelijke leden hebben drie bestuursleden zitting in de commissie, waarmee de commissie in totaal uit zes leden bestaat.

De leden van het NUB zijn individueel en gezamenlijk verantwoordelijk voor goed toezicht op het gehele pensioenfonds en het bestuur. Ter verdere versterking van het intern toezicht is het NUB in 2017 gestart met een expliciete portefeuillevredeling voor het intern toezicht over de individuele niet uitvoerende bestuursleden. Uitgangspunt hierbij is een verdeling die zodanig is ingericht dat iedere portefeuillehouder een toezichtthema toegewezen heeft gekregen, waarover hij niet heeft geadviseerd als commissielid vanuit het algemeen bestuur. In 2018 is de individuele portefeuillevredeling aangepast naar een verdeling in duo's van NUB'ers die gezamenlijk één of twee toezichtthema's behandelen. De scheiding tussen commissielidmaatschap en toezichtportefeuille is hierbij overeind gebleven.

De leden van het NUB hebben toegang tot alle documentatie behorende tot het pensioenfonds, de medewerkers van het bestuursbureau en de uitvoeringsorganisatie. Het UB heeft in 2018 middels een periodieke verantwoordingsrapportage gerapporteerd over de uitvoering van de jaarplannen van PME. Deze verantwoordingsrapportages van het UB vormden een belangrijke basis voor het intern toezicht. De leden van het NUB hebben voorts vanuit hun rol als portefeuillehouder van een toezichtthema onder meer gepensioneerd bijeenkomsten bezocht, interviews gehouden met de bij het toezichtthema betrokken uitvoerend bestuurder, met de commissievoorzitter en verantwoordelijke directeur binnen MN. Daarnaast hebben zij ten minste één vergadering bijgewoond van de bestuurlijke commissie waarop de toezichtportefeuille betrekking heeft. Het portefeuillehouderschap is over 2018 afgesloten met een deelrapportage per duo over de betreffende toezichtthema's. De verschillende deelrapportages vormden een belangrijke basis voor deze rapportage intern toezicht over 2018.

Het functioneren van de individuele leden en het AB als collectief is in 2018 door middel van een 360-graden feedback onderzoek met een externe adviseur geëvalueerd. In deze evaluatie is ook de intern toezichtfunctie van het NUB aan bod gekomen. De evaluatie heeft geleid tot diverse gezamenlijke en individuele ontwikkelpunten.

3 Opvolging aanbevelingen van het intern toezicht over 2017

Het intern toezicht heeft in de rapportage over 2017 verschillende aanbevelingen gedaan aan het bestuur. Deze aanbevelingen en de opvolging daarvan worden hierna per thema weergegeven.

Aanbeveling	Opvolging
Risicomanagement Het intern toezicht adviseert de ambitie voor het te behalen volwassenheidsniveau 4 te handhaven, maar hier geen deadline meer aan te koppelen.	Het (uitvoerend) bestuur heeft deze aanbeveling overgenomen. → <i>actie afgerond</i>
Financiële informatievervalsing door het fonds Er is verbetering mogelijk in een heldere relatie tussen de deeljaarplannen, de begroting en de financiële realisatie. Ook de status van de begroting dient helder te worden gedefinieerd: werkbegroting of taakstellend. Daarnaast adviseert het intern toezicht om onderzoek te doen onder deelnemers en werkgevers naar hoe zij de financiële informatievervalsing van PME ervaren	Het UB stelde een integraal PME jaarplan 2018 op. Per hoofdstuk zijn alle activiteiten verbonden aan de hoofddoelstellingen uit het meerjarenplan van PME. Het AB stelde vervolgens de aan het jaarplan gekoppelde begroting 2018 vast. In de verantwoordingsrapportage rapporteert het UB periodiek over de realisatie van het jaarplan en de financiële situatie ten opzicht van de begroting. Er is geen specifiek onderzoek gedaan onder deelnemers en werkgevers hoe zij de financiële informatievervalsing van PME ervaren. → <i>aanbeveling (deels) opgevolgd</i>

Beheerste pensioenuitvoering Het intern toezicht doet de volgende aanbevelingen: (1) Versterking van de bezetting op het bestuursbureau met een extra pensioenspecialist; (2) Strikte monitoring op de door MN gepresenteerde blauwdrukken voor grootschalige veranderingen; (3) Meer informatie en transparantie verschaffen inzake de kosten(reducties) per deelnemer en de totale kosten van het huidige pensioenapparaat	De extra pensioenspecialist is op 1 mei 2018 in dienst getreden. De monitoring van de veranderprogramma's van MN was intensief in 2018. Het NUB werd op de hoogte gehouden via de verantwoordingsrapportage. Daarnaast wordt in het AB regelmatig over dit onderwerp gesproken (met of zonder aanwezigheid van MN). → <i>aanbevelingen zijn opgevolgd</i>
Kostenbeheersing Het intern toezicht adviseert het AB om de aandacht te blijven vestigen op de kostenbeheersing. Hiertoe is het van belang om inzage te hebben in, en toe te zien op, de contracten die worden gesloten met de uitvoerder	Het bestuur heeft eind 2018 nieuwe uitvoeringsovereenkomsten gesloten met MN. Een integraal plan voor verdere kostenverlaging is nog onderwerp van gesprek met MN. → <i>aanbevelingen deels opgevolgd</i>
Draagvlak Geadviseerd wordt om de ingeslagen weg, om het fonds dichterbij haar belanghebbenden te brengen, voort te zetten. De aanbeveling is om te starten met initiatieven om de direct betrokkenen, zoals deelnemers, pensioengerechtigden, werkgevers en wellicht zelfs de slapers een PME community te bieden, welke op betekenisvolle wijze meer betrokkenheid bij het fonds genereert.	Het bestuur heeft in 2018 gesprekken gevoerd met diverse werkgevers en de vertegenwoordigende organisaties. Daarnaast worden in het jaarplan 2019 diverse concrete activiteiten benoemd met als doel het draagvlak te vergroten. → <i>aanbevelingen opgevolgd en onder de aandacht bij UB. Jaarplan 2019 voorziet in diverse activiteiten</i>

4 Intern toezicht over 2018

Normenkader

Voor het intern toezicht hanteert het NUB de code pensioenfondsen en de algemeen erkende best practices, waaronder de VITP-toezichtcode. Daarnaast is een specifiek normenkader voor het intern toezicht binnen PME vastgesteld met daarin uitgewerkte normen voor de volgende onderwerpen:

1. Evenwichtige belangenafweging
2. Risicobeheersing
3. Beleggingsbeleid
4. Financiële informatieverstrekking door het fonds
5. Governance
6. Pensioenuitvoering
7. Kostenontwikkeling
8. Draagvlak PME
9. Strategische samenwerking met MN en PMT
10. Relatie met sociale partners inzake nieuw pensioenstelsel

Voor zeven van de bovenstaande onderwerpen wordt de invulling nader toegelicht in de paragraaf met de beoordeling van de verschillende toezichtsthema's 2018. De beoordeling van de overige onderwerpen, die in 2018 niet direct onder een toezichtthema vallen, is hierna weergegeven.

Algemeen

Evenwichtige belangenafweging

“Het bestuur weegt in zijn besluitvorming de belangen van alle betrokkenen evenwichtig af. De belangenafweging wordt goed onderbouwd en waar nodig gecommuniceerd richting belanghebbenden, waardoor zij zich op evenwichtige wijze vertegenwoordigd weten door het fonds.”

Het intern toezicht oordeelt dat het AB deze norm voor evenwichtige belangenafweging in 2018 voldoende heeft toegepast. Uit de voorbereiding op, en uiteindelijke vastlegging van de besluitvorming blijkt dat de belangen van verschillende groepen zorgvuldig zijn afgewogen.

Strategische samenwerking met MN en PMT

“Het strategisch partnerschap is van groot belang voor zowel de verbetering van de kwaliteit van dienstverlening als voor reductie van de kosten in de uitvoering van de gezamenlijke pensioenregeling. Het bestuur zet zich daarom in voor de versteviging van de samenwerking met als doel de kwaliteit van dienstverlening richting deelnemers te verhogen en kosten te reduceren.”

Het intern toezicht constateert in 2018 een verdere verbetering in de relatie met PMT en MN. Het UB en de onafhankelijk voorzitter van PME hebben periodiek overleg met het dagelijks bestuur van PMT en in 2018 vond ook een plenaire bijeenkomst van de voltallige besturen plaats. Daarnaast is de samenwerking tussen de beide bestuursbureaus geïntensiveerd. Deze bewegingen hebben tevens geleid tot een meer eenduidige aansturing van uitvoeringsorganisatie MN, mede hierdoor zijn er in 2018 ook lagere uitvoeringskosten gerealiseerd dan geprognosticeerd.

Relatie met sociale partners inzake nieuw pensioenstelsel

“De relatie met betrokken sociale partners dient goed te worden onderhouden. Het bestuur investeert daarom in de relatie, waarin het een heldere taakverdeling nastreeft en er sprake is van goed begrip voor eenieders positie, rol en verantwoordelijkheid.”

Het bestuur heeft in 2018 in verschillende samenstellingen overleg gehad met sociale partners over het nieuwe pensioenstelsel. De langlopende CAO-onderhandelingen waren hierbij van invloed. Begin 2019 hebben sociale partners een nieuwe CAO kunnen afsluiten. Vervolgens zijn de pensioenbesprekingen met alle betrokkenen gestart om voor het aflopen van de huidige pensioenopdracht, per 31 december 2019, tot nieuwe pensioenafspraken voor de bedrijfstak te komen.

Toezichtthema's 2018 en beoordeling

Het intern toezicht opereerde in 2018 vanuit een vooraf opgesteld jaarplan 2018. In dit jaarplan werden de navolgende thema's benoemd, van waaruit het intern toezicht met portefeuillehouders is vormgegeven. De beoordeling van ieder thema wordt gestart met de vooraf vastgestelde norm. Naast deze normen, die voor de verschillende thema's gelden, vormt de evenwichtige belangenafweging een integrale norm die op alle besluitvorming wordt toegepast. Tot slot formuleert het intern toezicht op basis van de verschillende thema's en de algemene bevindingen een oordeel over het beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken in het pensioenfonds.

Risicobeheersing

“Er is sprake van aantoonbare integrale en robuuste beheersing van de (niet) financiële risico's, waaronder een organisatiecultuur waarin het risicomanagement goed gedijt.”

Het intern toezicht heeft gekeken naar de invulling en kwaliteit van de integrale risicobeheersing binnen PME. Hierbij is beoordeeld in hoeverre alle risico's inzichtelijk zijn bij PME en bij de uitbestedingspartijen en of deze in de kwartaalrapportages over risicomanagement zijn samen gevat. Daarnaast is gekeken of er voldoende aandacht is besteed aan risico's en risicobeheersing in de besluitvorming. Tot slot is stil gestaan bij de realisatie van de ambitie om op termijn het gewenste volwassenheidsniveau 4 te behalen.

De eerdere aanbevelingen van het intern toezicht zijn goed opgepakt. Met name de integrale aanpak van de risicobeheersing is aantoonbaar vormgegeven, met als kanttekening dat de ontwikkeling van risicomanagement als “procesmatig” bestuursinstrument nog verder kan worden doorontwikkeld.

De risicomanagementfunctie van MN functioneerde in 2018 niet op het gewenste niveau, hetgeen is onderkend en er zijn extra maatregelen genomen vanuit het UB, mede aangezet door de ARC commissie.

De governance en de rolverdeling tussen de verschillende stakeholders is helder en functioneert naar behoren. Het UB heeft het onderwerp hoog op de agenda staan, evalueert periodiek de toprisico's en geeft veel aandacht aan het risicomanagement bij de uitvoerder maar ook intern, bijvoorbeeld door middel van themasessies en bijeenkomsten. De bestuursleden zijn daarbij complementair.

Het risicobeleid is helder geformuleerd en binnen alle bestuurslagen wordt de risicobeheersing als een vast onderdeel van het handelen gezien. Dit komt tot uiting doordat de adviezen van de risicomanager altijd worden meegewogen in de besluitvorming.

Het intern toezicht stelt vast dat financiële en compliance risico's goed gemanaged worden. Met betrekking tot het uitbestedingsrisico bestaan meer zorgen. Hoewel de “run” momenteel goed loopt bestaan er grote zorgen omtrent de “change”. De steeds weer veranderende aanpak geeft onvoldoende comfort om ervan uit te gaan dat de veranderende regelgeving gemakkelijk zal kunnen worden doorgevoerd.

Daarnaast heeft het intern toezicht gekeken naar onderwerpen, die nog niet zijn onderkend of kunnen verworden tot een belangrijk risico, en uiteindelijk een grote impact kunnen hebben op het fonds. Gezien de ervaring van de laatste jaren is het duidelijk geworden dat juist dit soort risico's de grootste “slingeringen” hebben veroorzaakt. Denk hierbij aan aanslagen van terroristische aard, onverwacht snel escalerende politieke situaties, financiële instabiliteit en natuurrampen. Deze niet te voorziene risico's vragen in de ogen van het NUB om een ander soort beheersmaatregelen, waar overigens inmiddels een aanvang mee is gemaakt.

De ambitie om volwassenheidsniveau 4 te behalen wordt als passend einddoel gezien. Het is in het intern toezicht duidelijk geworden dat er nog een aantal uitdagingen op onze weg liggen, vooral omdat het feitelijke “doel” met de veranderende inzichten (o.a. bij toezichthouders) “in beweging” is, en daarmee de feitelijke “eindstreep” niet volledig scherp is

Beleggingsbeleid

“De beleggingsstrategie sluit aan bij de risicohouding, missie en visie van PME en voldoet aan het prudent person beginsel. Het vaststellen, implementeren, monitoren en aanpassen van de strategie is een gedegen continu proces waarbij de strategie wordt vertaald naar concrete uitvoering. Het fonds werkt volgens vastgelegde beleggingsbeginselen en een op de achterban afgestemd beleid voor maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)”.

Het intern toezicht stelt vast dat de beleggingsstrategie van het fonds aansluit bij de risicohouding, missie en visie van PME, en voldoet aan het prudent person beginsel. Deze strategie wordt periodiek geëvalueerd. In 2018 heeft een ALM studie plaatsgevonden en deze studie is naar het oordeel van het intern toezicht verlopen volgens een goed georganiseerd proces, waarbij aannames en uitgangspunten kritisch zijn benaderd. Ook het verdere traject van strategisch beleid naar uitwerking in meerjarig beleggingsbeleid en beleggingsjaarplan verloopt volgens een gestructureerd proces. Het AB stelt de strategische beleidsstukken formeel vast. Door de goede voorbereiding, vanuit het UB, bestuursbureau en MN, dient het AB ervoor te waken dat de vaststelling geen formaliteit wordt.

PME is een van de voorlopers op het gebied van integraal MVB. De aandacht en integratie van het MVB-beleid is in hoog tempo ter hand genomen. Het bestuur heeft daarbij in 2018 weloverwogen vrij vergaande keuzes

gemaakt, zoals de uitsluiting van beleggingen in kolen. Op enkele onderdelen, zoals het impactbeleggen is de realisatie ingewikkelder door beperkingen in de markt.

Het fiduciair beheer vindt in goed overleg plaats bij MN die ook een deel van de uitvoering voor haar rekening neemt. Er is hierbij een duidelijke scheiding tussen fiduciair management bij MN en de uitvoering van de bij MN geplaatste mandaten. Zowel de keus voor een interne assetmanager als de monitoring van een interne assetmanager is scherper dan een externe, om iedere (schijn van) belangenverstrengeling te voorkomen. Het monitoringsproces is goed ingeregeld en maatregelen bij onvoldoende functioneren worden uitgevoerd ook al vindt MN dit soms lastig.

Het kostenbewustzijn in het vermogensbeheer is hoog. Nadrukkelijk wordt gestreefd naar vaste vergoedingen en daar waar resultaatafhankelijke vergoedingen onontkoombaar zijn, wordt naar afhankelijkheid op langere termijn (3 tot 5 jaar) gestreefd. Het intern toezicht stelt dan ook vast dat op een verantwoorde wijze voldoende aandacht wordt besteed aan verdere kostenbeheersing en reductie, dit in relatie met het te behalen rendement.

Financiële informatieverstrekking door het fonds

“De financiële informatieverstrekking door het fonds vindt op een juiste, volledige en tijdige wijze plaats.”

Het intern toezicht stelt vast dat PME voldoet aan alle wettelijke eisen met betrekking tot de financiële informatieverstrekking. Verder is de interne financiële informatieverstrekking richting de verschillende gremia op het gewenste niveau.

De eerdere aanbeveling van het intern toezicht en het verantwoordingsorgaan, om te onderzoeken aan welke financiële informatie de stakeholders van PME behoefte hebben, is nog niet opgevolgd en blijft in de aanbevelingen terugkomen.

Een beheerste pensioenuitvoering nu en in de toekomst

“De pensioenuitvoeringsorganisatie werkt volgens vastgestelde KPI's welke het niveau van dienstverlening richting deelnemers en werkgevers adequaat borgen. Daarnaast beschikt de pensioenuitvoering over voldoende verandervermogen om de continuïteit van dienstverlening op de (middel)lange termijn te garanderen. Een belangrijke randvoorwaarde is dat tijdens het verandertraject naar een nieuwe pensioenregeling de reguliere uitvoering zonder verstoringen en kwaliteitsverlies doorgang vindt.”

In de afgelopen jaren sloot de kwaliteit van de pensioenuitvoering niet aan bij de fondsambitie. Verschillende verbetertrajecten zijn opgestart en hebben vruchten afgeworpen. De lopende (going concern) pensioenuitvoering is verbeterd en er worden op dit moment geen acute kwaliteitsproblemen ervaren. Zorgpunten zijn echter wel de toekomstbestendigheid van de pensioenuitvoering en het bijbehorende kostenniveau. MN heeft het veranderprogramma Nieuwe Pensioenstroom (NPS) gelanceerd. Een dergelijk grootschalig (IT) veranderprogramma gaat per definitie gepaard met de nodige risico's en MN heeft zich in het verleden niet bewezen als een organisatie die grootschalige veranderingen goed aankan.

Het intern toezicht volgt de veranderingen binnen en buiten het programma NPS. Daarnaast moet tijdens de reorganisatie onverminderd sprake zijn van integere en beheerste pensioenuitvoering. Scherpe monitoring van dit veranderprogramma en de pensioenuitvoering moet bijdragen aan het succesvol behalen van de gestelde doelstellingen, binnen de vastgestelde begroting. Naast een beheerste pensioenuitvoering binnen de huidige pensioenuitvoeringsorganisatie beschikt PME ook over een of meerdere terugvalscenario's voor de uitvoering.

Over 2018 heeft het intern toezicht de volgende bevindingen met betrekking tot de beheerste pensioenuitvoering:

- Van NPS wordt nu de midoffice vernieuwd in kleine compartimenten. MN heeft bij eerdere projecten aangetoond dat MN met die methode projecten van deze omvang aankan. Er zijn echter nog geen resultaten bekend van de vernieuwing van de midoffice en er is (nog) geen begin gemaakt met de

vernieuwing van de backoffice. Er kan dus nog geen oordeel gegeven worden over de toekomstbestendigheid van NPS.

- Er is niet vastgesteld of MN inmiddels wel klaar is voor grote veranderingen.
- Er zijn verschillen in de pensioenuitvoering van PMT en PME, die niet allemaal tegen even lage kosten te harmoniseren zijn.
- De huidige backoffice is niet ingericht om een eventuele korting, verdeeld over een aantal jaren, te verwerken. Of dit mogelijk is en welke impact een dergelijke operatie heeft op de lopende organisatie en op de geplande vernieuwingen dient te worden onderzocht.
- Er worden goede stappen gezet in een efficiëntere dienstverlening aan deelnemers en werkgevers.

Draagvlak PME

“Het is van essentieel belang voor de toekomst van de pensioenvoorziening in de sector en voor de toekomst van PME, dat er (ook bij toekomstige veranderingen in het pensioenstelsel) bij de deelnemers voldoende waardering en draagvlak is voor het (continueren van) het fonds.”

PME staat in de schijnwerpers en er is maatschappelijk veel discussie over het pensioenstelsel. Het draagvlak van PME bij stakeholders is afgenomen, mede door de langdurige lage dekkingsgraad, kortingen en uitblijven van indexaties. PME is zich hier goed van bewust en houdt hier bij de strategische beleidsbepaling rekening mee. Dialoog hierover met alle stakeholders is essentieel voor instroom van nieuwe werkgevers en behoud huidige deelnemers.

Het intern toezicht stelt over 2018 de volgende bevindingen vast.

- Er is in een klanttevredenheidsonderzoek over de dienstverlening en communicatie van PME onder deelnemers en pensioengerechtigden gehouden. Dit is een 0-meting. Op deze wijze kan het bestuur de ontwikkeling van de dienstverlening monitoren.
- Verder wordt er gewerkt aan de oprichting van werkgeverstafels. Daarnaast worden er voor maatschappelijk verantwoord beleggen online-enquêtes gehouden onder deelnemers en pensioengerechtigden.
- Vanuit PME is het initiatief gestart om samen met andere pensioenfondsen via “Ons Pensioen” het draagvlak van collectieve pensioenen in Nederland te vergroten. Dit heeft een beperkte doorstart gekregen in “pensioen doen”, waarbij concrete thema’s worden opgepakt, bijvoorbeeld. klachtenafhandeling.
- Een eventuele verlaging van pensioenen zal naar verwachting flinke gevolgen hebben voor het draagvlak van PME. Het bestuur is zich hiervan bewust. In de communicatie wordt daar al geruime tijd rekening gehouden. Met de voorbereiding van de in te zetten communicatie met betrekking tot een verlagingbesluit is reeds gestart.
- Er zijn verschillende projecten gestart op het gebied van digitale communicatie.
- Er is behoefte aan een integraal actueel communicatiebeleidsplan.

Kostenbeheersing

“In overeenstemming met de missie en strategie van PME worden de uitvoeringskosten substantieel omlaag gebracht overeenkomstig de ontwikkelingen bij andere grote pensioenfondsen. Dit traject van kostenverlaging voltrekt zich ten minste volgens het met de uitvoerder overeengekomen tijdsplan met behoud van kwaliteit.”

Het intern toezicht heeft het thema kostenbeheersing verdeeld in de onderdelen pensioenuitvoering en vermogensbeheer. Op beide onderdelen is gekeken naar de wijze van kostenbeheersing op strategisch, beleidsmatig en tactisch niveau. Verder is de aantoonbare uitwerking van deze kostenbeheersing beoordeeld, zowel in absolute kostenniveaus als in de relatieve kosten volgens de zogenoemde CEM benchmark.

Binnen het vermogensbeheer is de kostenbeheersing naar het oordeel van het intern toezicht goed op orde. Er wordt gewerkt vanuit een meerjarige strategische doelstelling om de vermogensbeheerkosten, in relatie tot de assetallocatie en daarmee ook het verwachte rendement, te verlagen. Deze doelstelling is vertaald naar beleid en uitvoeringscontracten. Er wordt vervolgens op detailniveau gerapporteerd over de kosten en deze rapportages, maar ook nieuwe initiatieven om kosten verder te verlagen, worden behandeld in de commissie- en bestuursvergaderingen. Deze aanpak leidt tot een aantoonbaar laag kostenniveau voor het vermogensbeheer.

Met betrekking tot de pensioenuitvoering is de kostenbeheersing nog niet op het gewenste niveau. De uitvoeringskosten zijn na een recente stijging wel dalende en er zijn ook verschillende initiatieven gestart om de kosten verder te verlagen. Het uitvoerend bestuur en de directie van MN spreken de ambitie uit om de uitvoeringskosten de komende jaren te verlagen in combinatie met ambitie om de kwaliteit verder te verhogen. Een integraal concreet plan hiertoe ontbreekt echter nog. Daarnaast verschaffen de kwartaal-rapportages van MN niet het inzicht in de kostenbeheersing, zoals bij de rapportages vanuit het vermogens-beheer. Met de totstandkoming van de nieuwe uitvoeringscontracten is volgens het intern toezicht wel een belangrijke basis gelegd om de aanwezige ambitie tot kostenverlaging samen met MN concreet aan te pakken.

Oordeel over het beleid van het bestuur en algemene gang van zaken binnen PME

Op basis van de hiervoor beschreven thema's en de algemene bevindingen van het intern toezicht oordeelt het NUB positief over het gevoerde beleid en de algemene gang van zaken binnen PME. De strategie wordt vertaald in jaarplannen op verschillende beleidsterreinen. In de beleidsvorming worden aantoonbaar de vastgelegde procedures gevormd, hetgeen over het algemeen resulteert in passend en bestendig beleid.

Het omgekeerd gemengd bestuursmodel is sinds de introductie in 2014 zodanig doorontwikkeld dat in opzet, bestaan en werking gesproken kan worden over een efficiënt en wendbaar bestuur. Een aandachtspunt voor de governance van PME ziet het intern toezicht in de werking tussen het VO en AB. Per 1 juli 2018 is een nieuwe benoemingstermijn voor de leden van het VO ingegaan en op deze datum is het orgaan in samenstelling sterk gewijzigd. Het AB heeft met het VO geconstateerd dat de samenwerking tussen VO en de andere bestuurlijke gremia niet optimaal verloopt. In 2019 wordt met de direct betrokkenen uit de verschillende organen, onder externe begeleiding, een verbetertraject in gang gezet. Het intern toezicht juicht dit initiatief toe en zal de voortgang en resultaten ervan volgen.

Tot slot evalueert het intern toezicht ook het eigen functioneren. Vanuit deze evaluatie wordt het intern toezicht doorontwikkeld en waar mogelijk verder geprofessionaliseerd.

6. Thema's en aanbevelingen voor 2019

Het NUB heeft voor 2019 een nieuw jaarplan intern toezicht vastgesteld. In dit jaarplan staat de in 2017 ingezette werkwijze met portefeuillehouders centraal en worden grotendeels de bestaande taken en toezichtthema's gevolgd.

Wettelijke taken:

1. Evenwichtige belangenafweging
2. Risicobeheersing
3. Beleggingsbeleid
4. Financiële informatieverschaffing door het fonds

Specifieke thema's:

5. Beheerste pensioenuitvoering
6. Kostenbeheersing pensioenuitvoering
7. Draagvlak PME
8. Samenwerking PME en PMT

Op basis van deze taken thema's, en de verdere bevindingen, zal het NUB doorlopend toezien op het gevoerde beleid en de algemene gang van zaken bij PME.

Het intern toezicht vraagt het algemeen bestuur in 2019 aandacht te besteden aan de volgende punten per thema:

Risicobeheersing

- Focus op het ontstaan en de beheersing van mogelijke uitbestedingsrisico's. Deze aanbeveling volgt uit de vele veranderingen bij MN en het vaak onverwachte karakter van dergelijke risico's, zoals bij plotseling vertrek van deskundige medewerkers bij de uitvoerder.
- Richt aandacht op het ontwikkelen van concrete crisisplannen voor onbekende risico's en buitengewone gebeurtenissen.

Beleggingsbeleid

- Voer binnen het algemeen bestuur meer discussie over het strategisch beleggingsbeleid.
- Werk in overleg met MN aan noodzakelijke vernieuwing en innovatie in beleid en uitvoering van het vermogensbeheer.

Financiële informatieverschaffing

- Onderzoek de behoeften omtrent financiële informatie onder stakeholders. Dit onderzoek kan mogelijk onderdeel vormen van een breder stakeholderonderzoek.
- Publiceer een korte samenvatting van het jaarverslag.

Beheerste pensioenuitvoering

- Onderzoek tijdig de technische mogelijkheden om een eventueel benodigde onvoorwaardelijke korting vanaf 2020 gespreid te kunnen uitvoeren.
- Stel SMART-doelstellingen voor het NPS-project vast in afstemming met PMT en MN, en monitor de voortgang op deze doelstellingen.

Kostenbeheersing pensioenuitvoering

- Vertaal de gezamenlijke ambitie tot kostenverlaging met MN in een concreet meerjarenplan en rapporteer periodiek over de voortgang van dit plan.

Draagvlak PME

- Borg de toekomstbestendigheid en kostendekkendheid van de pensioenregeling, met het oog op een nieuw te aanvaarden opdracht tot uitvoering.
- Besteed meer aandacht aan draagvlak en waardering van belanghebbenden voor PME.

Samenwerking PMT en PME

- Werk aan het behoud van een gezamenlijke pensioenregeling voor de beide bedrijfstakken.
- Voer verdere uniformering door in de pensioenuitvoering voor beide pensioenfondsen.

Den Haag, 25 april 2019
namens het niet uitvoerend bestuur
Franswillem Briët, onafhankelijk voorzitter

Reactie op rapportage intern toezicht

Het bestuur constateert met tevredenheid dat het intern toezicht positief oordeelt over het gevoerde beleid en de algemene gang van zaken binnen PME. Voor het bestuur is dit een bevestiging van de ingezette koers om te komen tot kwaliteitsverbetering in de planning en control cyclus van het fonds. Dit heeft in 2018 onder meer geleid tot een integraal jaarplan en meer focus op de doelstellingen en resultaten. De aanbevelingen van het intern toezicht voor het jaar 2019 komen niet als verrassing en zijn deels al opgenomen in het jaarplan 2019.

In 2019 is er bestuurlijk uitgebreid aandacht voor de beheersing van de uitbestedingsrisico's en het monitoren van de uitvoering van de veranderplannen door onze uitvoerder MN. Aan een verdere intensivering van de samenwerking met Pensioenfonds Metaal & Techniek wordt in 2019 gevolg gegeven door het samenwerken van bestuurlijke commissies en het samen optrekken voor het behoud van een gezamenlijke pensioenregeling voor de beide bedrijfstakken. Hierbij neemt het bestuur nadrukkelijk de aanbeveling over van het intern toezicht om de toekomstbestendigheid en kostendekkendheid van de pensioenregeling te borgen, met het oog op een nieuw te aanvaarden opdracht tot uitvoering van deze pensioenregeling.

Voor deelnemers, werkgevers, gepensioneerden en andere geïnteresseerden wordt een samenvatting van het jaarverslag, in Nederlands en Engels, gepubliceerd op de website. Op deze manier volgt het bestuur onder meer de aanbeveling op van het intern toezicht om de (financiële) informatieverstopping van het fonds uit te breiden.

Tot slot zet het bestuur zich in 2019 verder in om de samenwerking met het verantwoordingsorgaan verder te verbeteren.

Den Haag, 25 april 2019
Eric Uijen, voorzitter uitvoerend bestuur

Oordeel van het verantwoordingsorgaan

Inleiding

Het verantwoordingsorgaan van PME geeft jaarlijks een oordeel over het door het bestuur (voorgenomen) beleid en uitvoering. Hierna volgt het oordeel over 2018, waarbij de volgende indeling wordt gehanteerd:

1. verantwoording werkwijze;
2. bevindingen over de speerpunten;
3. bestuursverslag;
4. rapportage intern toezicht;
5. oordeel over (voorgenomen) beleid en uitvoering;
6. speerpunten 2019; en
7. afsluiting.

1. Verantwoording werkwijze

In 2018 liep de zittingstermijn van de leden van het verantwoordingsorgaan af. Daarmee samenhangend zijn medio 2018 zeven nieuwe leden toegetreden. Er is momenteel één vacature voor een vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden, benoembaar vanuit de FNV.

Het verantwoordingsorgaan vergaderde in 2018 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 2018 heeft het uitvoerend bestuur via een drietal rapportages verantwoording afgelegd. Verder gaven de uitvoerend bestuurders onder meer uitleg over uitkomsten van een klanttevredenheidsonderzoek, de stand van zaken met betrekking tot een mogelijke verlaging op aanspraken en pensioenen in 2020 en hoe het renterisico wordt afgedekt.

De commissies van het verantwoordingsorgaan hebben op verschillende thema's voorbereidende vergaderingen gehouden. Daarnaast vergaderde het verantwoordingsorgaan éénmaal met de vakverenigingen, tweemaal met het niet-uitvoerend bestuur en éénmaal met het algemeen bestuur. Ook is begin 2018 een interne zelfevaluatie uitgevoerd.

Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat de samenwerking met het algemeen bestuur, uitvoerend bestuur en niet-uitvoerend bestuur kan worden verbeterd. Het verantwoordingsorgaan waardeert de initiatieven die het algemeen bestuur neemt om te investeren in de toekomstige samenwerking met het verantwoordingsorgaan.

Het verantwoordingsorgaan heeft in 2018 positief geadviseerd over:

- de actuariële en bedrijfstechnische nota;
- het herstelplan;
- de waardeoverdracht van kleine pensioenen;
- de statuten;
- het vergoedingsreglement;
- het functieprofiel voor bestuurders;
- de uitvoeringsovereenkomsten voor aanvullende regelingen en voor bestuurders van aangesloten ondernemingen; en
- de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten.

Voor het onderhouden van de deskundigheid van de leden van het verantwoordingsorgaan waren er in 2018 cursusdagen met een op de wensen van het verantwoordingsorgaan afgestemd programma. De medio 2018 toegetreden leden volgden een basisopleiding voor verantwoordingsorganen. In 2019 krijgt de opleiding een vervolg.

2. Bevindingen over de speerpunten

In 2018 richtte het verantwoordingsorgaan zich op de volgende speerpunten:

1. pensioenuitvoering en uitbesteding;
2. communicatie, inbegrepen reputatiemanagement;
3. toekomst van het fonds.

Tevens heeft het verantwoordingsorgaan aandacht besteed aan het speerpunt ‘matchen van de duration van de verplichtingen versus het vermogen’. Dit speerpunt geeft geen aanleiding tot het opnemen van bevindingen.

Het uitvoerend bestuur ging in de verantwoordingsrapportages specifiek in op de voortgang op deze speerpunthema's. Het verantwoordingsorgaan spreekt zijn waardering hierover uit.

Pensioenuitvoering en -uitbesteding

Met betrekking tot het speerpunt “Pensioenuitvoering en uitbesteding” zag het verantwoordingsorgaan enkele aandachtspunten voor 2018:

- grip op de pensioenuitvoering en bijbehorende kosten;
- grip op het verder ontwikkelen van het risicomanagement bij MN; en
- nadrukkelijker en duidelijker verantwoording afleggen door het bestuur aan het verantwoordingsorgaan over deze punten (via de verantwoordingsrapportages en het bestuursverslag).

Het verantwoordingsorgaan constateert dat het uitvoerend bestuur verbetering in de relatie met MN ervaart. Het bestuur streeft voor de pensioenuitvoering naar marktconforme kosten per deelnemer, voldoende verandervermogen en toekomstbestendigheid. Feitelijke realisatie verloopt ondanks grote inspanningen door het bestuur moeizaam. Voor het risicomanagement binnen MN is in 2018 een nieuwe basis gelegd. Het verantwoordingsorgaan ziet uit naar de verdere opbouw in 2019. Het verantwoordingsorgaan vraagt het bestuur wege te blijven zoeken om de ambities te bereiken.

Communicatie, inbegrepen reputatiemanagement

Het verantwoordingsorgaan heeft eerder voor het speerpunt Communicatie, inbegrepen reputatiemanagement, de volgende aandachtspunten benoemd die nog onderhanden zijn:

- herstel in vertrouwen;
- algemene bijeenkomsten voor actieve deelnemers organiseren;
- communicatie bezien vanuit andere perspectieven, zoals de mogelijkheid succesvolle communicatie uit andere sectoren toe te passen;
- meerjarenplan van aanpak tot volledige digitale communicatie in 2020; en
- aandacht voor niet wettelijke communicatie.

Het verantwoordingsorgaan weet dat herstel van vertrouwen de volle aandacht van het bestuur heeft. Wel vraagt het verantwoordingsorgaan zich af in welke mate de resultaten van de concrete acties in 2018 hebben bijgedragen aan het herstel van vertrouwen. Dit roept de vraag op in hoeverre een meer planmatige aanpak mogelijk is.

Er is veel aandacht geweest voor het verhogen van de kwaliteit van de communicatie met deelnemers en pensioengerechtigden. Op deze gebieden zijn stappen gezet, maar deze zijn tegelijkertijd ook nog in ontwikkeling. Het verantwoordingsorgaan wordt hierover graag inhoudelijk en tijdig geïnformeerd. Hierbij gaat het om het nadrukkelijk meenemen van het verantwoordingsorgaan in de ontwikkeling van beleid en uitvoering met betrekking tot communicatie en in het algemeen duidelijker verantwoording afleggen over uitvoering van beleid en bereikte resultaten ten opzichte van de gestelde doelen. De verantwoordingsrapportages van het uitvoerend bestuur beperken zich deels tot procesbeschrijvingen. Het verantwoordingsorgaan oordeelt dat de verantwoording op inhoudelijke aspecten in de verantwoordingsrapportage van het uitvoerend bestuur nog onvoldoende is uitgewerkt.

Voor digitale communicatie vraagt het verantwoordingsorgaan zich af hoe het bestuur zijn doelen in 2019 en 2020 denkt te behalen en hoe daarbij zal worden omgegaan met deelnemers en pensioengerechtigden die digitaal minder vaardig zijn.

In de waarneming van het verantwoordingsorgaan heeft het bestuur nog geen stappen gezet om communicatie te bezien vanuit andere perspectieven. Het verantwoordingsorgaan vraagt het bestuur zich nadrukkelijk hiervoor in te spannen.

Het bestuur heeft de communicatie over een mogelijke verlaging in 2020 van aanspraken en pensioenen hoog op de agenda staan. Het bestuur heeft toegezegd het verantwoordingsorgaan in 2019 tijdig te informeren over de acties hierop.

Toekomst van het fonds

Het verantwoordingsorgaan heeft de toekomst van het pensioenstelsel en van het pensioenfonds als speerpunt benoemd. Het verantwoordingsorgaan constateert dat het bestuur voldoende aandacht heeft hiervoor. Het verantwoordingsorgaan waardeert dat het uitvoerend bestuur het verantwoordingsorgaan regelmatig op de hoogte houdt over deze onderwerpen. Ook waardeert het verantwoordingsorgaan de acties die het bestuur heeft benoemd om het fonds voor te bereiden op een eventueel aangepast pensioenstelsel. Tot deze voorbereiding hoort ook het creëren van draagvlak voor deze wijzigingen.

3. Bestuursverslag

Het verantwoordingsorgaan stelt vast dat bestuur zich met goed resultaat heeft ingespannen om het bestuursverslag leesbaarder en toegankelijker te maken. Ook inhoudelijk is een stap vooruit gezet. Het verantwoordingsorgaan waardeert het dat het bestuur het jaarverslag inzake maatschappelijk verantwoord beleggen heeft geïntegreerd in het bestuursverslag. Daarnaast is een stap gezet in het weergeven van verschillen tussen feitelijke resultaten en strategische doelen, het aangeven van oorzaken van deze verschillen en waar relevant de (geplande) bijsturing door het bestuur. Het verantwoordingsorgaan moedigt het bestuur aan verdere stappen te blijven zetten in het via het bestuursverslag afleggen van verantwoording over het realiseren van het strategisch beleid.

Het verantwoordingsorgaan is verheugd dat het niet-uitvoerend bestuur constateert dat er behoefte is aan een actueel en integraal communicatiebeleidsplan. Het verantwoordingsorgaan heeft eerder gewezen op het ontbreken hiervan. Het verantwoordingsorgaan kijkt uit naar dit beleidsplan waarvan het uitvoerend bestuur aangeeft dat dit eind 2019 beschikbaar is.

Op basis van besprekingen met het uitvoerend en niet-uitvoerend bestuur vindt het verantwoordingsorgaan het belangrijk waar te kunnen nemen dat het doorontwikkelen van het risicomanagement de volle aandacht heeft en dat er vertrouwen is dat ook in 2019 vooruitgang wordt geboekt.

4. Rapportage intern toezicht

Het verantwoordingsorgaan is van oordeel dat de Rapportage intern toezicht van het niet-uitvoerend bestuur sterk is verbeterd wat betreft leesbaarheid en toegankelijkheid. Daarnaast vindt het verantwoordingsorgaan dat in de rapportage beter dan in het verleden verantwoording wordt afgelegd over uitoefening van taken en bevoegdheden van het intern toezicht. Bovendien is het verantwoordingsorgaan van mening dat vanuit de intern toezichtrol duidelijker wordt weergegeven wat de aandachtspunten zijn bij zorgvuldige beleidsvorming en monitoring over uitvoering van dit beleid.

Het verantwoordingsorgaan vindt dat in de Rapportage intern toezicht de opvolging op aanbevelingen transparant wordt weergegeven.

5. Oordeel over (voorgenomen) beleid en uitvoering

Het verantwoordingsorgaan oordeelt positief over het (voorgenomen) beleid en uitvoering van het bestuur in 2018. Het verantwoordingsorgaan komt tot dit oordeel omdat het bestuur een consistent beleid heeft gevoerd en de belangen van alle bij het pensioenfonds betrokken belanghebbenden zorgvuldig heeft afgewogen. Het verantwoordingsorgaan heeft het voorgaande beeld opgebouwd via onder meer beleidstukken, verantwoordingsrapportages, het bestuursverslag en de rapportage van het intern toezicht over 2018. Daarnaast is het beeld gevormd via besprekingen met het bestuur.

Het verantwoordingsorgaan vindt dat in het bestuursverslag voldoende verantwoording wordt afgelegd over beleid en uitvoering van het fonds. Het verantwoordingsorgaan is verheugd te zien dat het bestuur in het bestuursverslag 2018 meer inhoudelijk verantwoording aflegt over de strategische doelen van het fonds en de realisatie daarvan. Wel vraagt het verantwoordingsorgaan dit verder door te ontwikkelen en in de verantwoordingsrapportages van het uitvoerend bestuur meer inhoudelijk verantwoording af te leggen. Ook wil het verantwoordingsorgaan graag de belangenafweging en de uitkomsten daarvan nadrukkelijker terugzien in de rapportages.

6. Speerpunten 2019

Het verantwoordingsorgaan richt zich in 2019 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.

7. Afsluiting

Het verantwoordingsorgaan spreekt zijn waardering uit voor de grote inspanningen van het bestuur en andere bij het pensioenfonds betrokkenen ten behoeve van (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers bij het fonds en ziet uit naar een constructieve samenwerking in 2019.

Den Haag, 25 april 2019

Namens het verantwoordingsorgaan,

Wijtze Kaastra, voorzitter

Reactie op oordeel van het verantwoordingsorgaan

Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor het uitgebrachte oordeel over het verslagjaar 2018. Door de heldere rapportage met de benodigde onderbouwing heeft het bestuur, naast een positief oordeel over het (voorgenomen) beleid en uitvoering, concrete aandachtspunten van het verantwoordingsorgaan ontvangen. Het bestuur neemt het merendeel van deze aandachtspunten ter harte en zal in 2019 de voortgang op deze punten met het verantwoordingsorgaan delen. Zo zal het bestuur in de verschillende rapportages in 2019 dieper ingaan op de realisatie van de strategische doelen.

In de bevindingen over de speerpunten voor 2018 komt naar voren dat het verantwoordingsorgaan meer inhoudelijk wil worden geïnformeerd over de pensioencommunicatie en het reputatiemanagement. Het bestuur wil benadrukken dat deze onderwerpen de volledige aandacht hebben en dat de voortgang op de punten met het verantwoordingsorgaan zal worden gedeeld. In de afgelopen periode heeft het bestuur al de nodige aandacht geschonken aan schriftelijke en mondelinge verantwoording op deze communicatie-onderwerpen, maar in onderling overleg wil het bestuur graag onderzoeken hoe het hier nog beter kan aansluiten op de wensen van het verantwoordingsorgaan.

Het niet-uitvoerend bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan eveneens voor het oordeel over de rapportage intern toezicht. Hierbij doet het deugd te constateren dat verantwoordingsorgaan verbeteringen in de rapportage heeft opgemerkt. De conceptrapportage is op 11 april 2019 door een delegatie van het niet-uitvoerend bestuur op zeer constructieve wijze besproken met het verantwoordingsorgaan, en het niet-uitvoerend bestuur vertrouwt erop dat de beide organen deze samenwerking in 2019 zullen voortzetten.

In het uitdagende jaar 2019 is PME meer dan eens gebaat bij een goede relatie tussen bestuur en verantwoordingsorgaan. Wij kijken ernaar uit om deze samenwerking nog verder te verbeteren en zijn er van overtuigd dat de basis hiervoor reeds is gelegd.

Den Haag, 25 april 2019
Franswillelm Briët, onafhankelijk voorzitter

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 2018.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris 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 € 187 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 3,7 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte administratieve 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, 132 en 133.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen. Indien de beleidsdekkingsgraad én bovendien de actuele dekkingsgraad per eind 2019 lager is dan het niveau van de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen dan zal per 31 december 2019 een kortingsmaatregel moeten worden uitgevoerd.

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.

Amstelveen, 25 april 2019

drs. H. Zaghdoudi AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

Controleverklaring onafhankelijk accountant

Aan: het algemeen bestuur van Stichting Pensioenfonds van de Metalektro

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2018

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2018 van Stichting Pensioenfonds van de Metalektro (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 Metalektro (PME) op 31 december 2018 en van het resultaat over 2018, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2018;
- de staat van baten en lasten over 2018;
- 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 Metalektro (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	€ 186 miljoen
Toegepaste benchmark	0,4% (afgerond) van het pensioenvermogen per 31 december 2018, zijnde het totaal van de technische voorzieningen 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 de beleidsdekkingsgraad per jaareinde dichtbij een kritieke grens ligt, 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 € 4 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.

Wij hebben in vergelijking met voorgaand jaar het kernpunt inzake de betrouwbaarheid en continuïteit van de geautomatiseerde gegevensverwerking niet langer opgenomen omdat de bevindingen die daartoe aanleiding gaven zich in 2018 niet voor hebben gedaan. Wij hebben geen andere wijzigingen in de kernpunten van onze controle aangebracht.

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. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.
Onze controle-aanpak	Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2018 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaire gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van PME beoordeeld op basis van het actuair rapport van de certificerend actuaire en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven. 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: • Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandtoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar betroffen key items: de schattingswijzigingen in relatie tot de assumpties gehanteerd bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen en de vrijval van de bestemmingsreserve. • Daarnaast heeft de certificerend actuaire een plausibiliteitstoets uitgevoerd op de ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen zoals gehanteerd in de bepaling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaire.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2018.
Waardering en toelichting van niet-(beurs)genoteerde beleggingen	
Risico	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. De waarderingonzekerheid neemt inherent toe bij (onafhankelijke) taxaties, netto contante waardeberekeningen en andere geschikte methoden en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij PME betreffen dit de posities in direct vastgoed, derivaten en VGMI. De posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name private equity, hypotheekfondsen, indirect vastgoed en andere overige beleggingen kennen eveneens inherent relatief veel waarderingonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers gecorrigeerd voor kasstromen en marktontwikkelingen tot aan balansdatum. PME heeft de waarderinggrondslagen voor de beleggingen beschreven in de algemene grondslagen onder de schattingswijziging en grondslagen voor de balans onder de beleggingen en een nadere beschrijving opgenomen in toelichting 1 tot en met 6 en onder het risico marktwaarbepaling in de risicoparagraaf van de jaarrekening. Uit deze toelichtingen blijkt dat per 31 december 2018 € 1.104

	miljoen is belegd in direct vastgoed, € 672 miljoen in niet-(beurs)genoteerde derivaten, € 1.046 miljoen in private equity, € 2.545 miljoen in hypotheekfondsen, € 1.077 miljoen in niet-(beurs)genoteerd indirect vastgoed, € 1.119 miljoen in VGMI en € 687 miljoen in andere overige beleggingen. Dit betreft 17,5% van de totale beleggingen. 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	Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2018. • 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, de indexaties 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 meeste 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 posities 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 waarderingsexperts voor een selectie van derivaten de waardering en de daarbij gehanteerde uitgangspunten getoetst. Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen onderzocht.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van niet-(beurs)genoteerde beleggingen per 31 december 2018 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.
Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen	
Risico	De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds 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 sterftekansen bij PME. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle. PME heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in de grondslagen voor de balans onder de voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds van de jaarrekening en een nadere beschrijving opgenomen in toelichting 12 en in de algemene grondslagen

	onder de schattingswijziging van de jaarrekening. Uit deze toelichtingen blijkt dat schattingswijzigingen hebben plaatsgevonden door overgang naar de AG Prognosetafel 2018 en aanpassing van de grondslagen van de gehuwdheidsfrequentie. Volgens deze toelichtingen is de voorziening pensioenverplichtingen hierdoor € 504 miljoen lager uitgekomen. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd of toegelicht zijn.
Onze controle-aanpak	Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaire van PME. De certificerend actuaire onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaire heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaire onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2018. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafel en het effect van de wijziging hierin, met toepassing van de voor PME geldende leeftijdsafhankelijke reductiefactoren op de sterftekansen, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2018. • 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 actuaire. • Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaire en met gebruikmaking van onze eigen actuariële specialist gelet op de besluitvorming van het 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. Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de technische voorzieningen onderzocht.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2018 of de toelichting van de technische voorzieningen.

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, Missie, visie en ambitie en Profiel van de aangesloten werkgevers, deelnemers en pensioengerechtigden alsmede hoofdstukken 1 tot en met 9 en bijlage 2;
- de overige gegevens;
- andere gegevens, bestaande uit de kerncijfers, rapportage intern toezicht, oordeel verantwoordingsorgaan en personalia alsmede de 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 voor 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 haar 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 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, 25 april 2019

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. A. Snaak RA

Personalia

Vertegenwoordigende organisaties

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).

Bestuur PME

Het niet-uitvoerend bestuur bestond ultimo 2018 uit negen leden (inclusief de voorzitter).

Onafhankelijke voorzitter:

Franswillem Briët

Werkgeversleden (op voordracht van de Vereniging FME-CWM):

Dries Nagtegaal

Monique van der Poel

Geert van Til

Wouter Vlasblom

Werknemersleden:

Willem Noordman, op voordracht van FNV

Lex Raadgever, op voordracht van CNV Vakmensen

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 2018

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

Franswillem Briët (1947)

Functie in bestuur: onafhankelijk voorzitter, voorzitter HR-commissie
Functie qualitate qua: lid Stichting Administratiekantoor (StAK) MN
Relevante nevenfuncties: geen

Theo Bruinsma (1950)

Functie in bestuur: niet-uitvoerend bestuurder, lid van commissie balans- en vermogensbeheer, lid van de commissie pensioenbeleid en -communicatie
In bestuur namens: pensioengerechtigden
Beroep: gepensioneerd
Relevante nevenfuncties: bestuursvoorzitter SalmPartners, bestuurslid AbE discovery, voorzitter VNO-NCW Oost-Brabant, voorzitter GMV (brancheorganisatie machinebouw in de food), bestuurslid Agri Food Capital

Willem van Houwelingen (1960)

Functie in bestuur: niet-uitvoerend bestuurder, lid van audit, risk en compliance commissie
In bestuur namens: pensioengerechtigden
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 van de audit, risk en compliance commissie
In bestuur namens: werkgevers, Vereniging FME-CWM
Beroep: bestuurder en toezichthouder
Relevante nevenfuncties: bestuurder Pensioenfonds Sabic, voorzitter raad van toezicht Bedrijfstakpensioenfonds Bouwnijverheid en lid van de visitatiecommissie van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun

Willem Noordman (1954)

Functie in bestuur: niet-uitvoerend bestuurder, lid van de commissie pensioenbeleid en -communicatie
In bestuur namens: werknemers, FNV
Beroep: hoofd pensioenafdeling FNV
Relevante nevenfunctie: bestuurslid Pensioenfederatie

Lex Raadgever (1955)

Functie in bestuur: niet-uitvoerend bestuurder, lid van de commissie balans- en vermogensbeheer
In bestuur namens: werknemers, CNV Vakmensen
Beroep: bestuurder CNV Vakmensen
Relevante nevenfuncties: bestuurslid Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houthandel, bestuurslid Bpf MITT, 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 van de commissie pensioenbeleid en -communicatie
In bestuur namens: werkgevers, Vereniging FME-CWM
Beroep: Advocaat, Promovenda
Relevant nevenfuncties: Pensioenbelangenbehartiger FME, lid raad van toezicht BPL Pensioen, lid raad van toezicht pensioenfonds Tandtechniek, lid SBO Centraal Beheer APF

Geert van Til (1954)

Functie in bestuur: niet-uitvoerend bestuurder, voorzitter van de commissie balans- en vermogensbeheer

In bestuur namens: werkgevers, Vereniging FME-CWM

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 van Stichting Netherlands Investment Managers Forum (NIMF), lid beleggingscommissie 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 van de commissie pensioenbeleid en -communicatie, lid van de HR-commissie

In bestuur namens: werkgevers, Vereniging FME-CWM

Beroep: bestuurder, toezichthouder, adviseur

Relevante nevenfuncties: lid van de raad van toezicht en lid van de 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 2018)	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) hebben drie onafhankelijke leden zitting: Susan Eijgermans (voorzitter), Peggy Bracco Gartner en Conchita Mulder. In de commissie balans- en vermogensbeheer heeft één onafhankelijk lid zitting: Alfred Slager.

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 RA 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 drs. Hamadi Zaghdoudi AAG van Willis Towers Watson te Amstelveen benoemd als certificerend actuaris.

Complianceofficer

Op 31 december 2018 was Peter Kerkhof van Partner in Compliance de complianceofficer van PME. Het bestuur besloot de overeenkomst met Partner in Compliance per 1 januari 2019 niet te verlengen. Vanaf 1 januari 2019 is Ellen Hoving de nieuwe complianceofficer.

Privacyofficer

Christian Sandee is in 2018 benoemd tot privacyofficer van PME.

Bijlage 1

Rapportage Taskforce on Climate-related Financial Disclosures

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.

Zo was PME in 2018 betrokken bij de onderhandelingen over het commitment van de financiële sector aan het Klimaatakkoord en nam deel aan de pilot van Ortec waarin klimaatrisico's en -kansen geïntegreerd worden in de ALM-studie. 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. Klimaat is een onderwerp dat regelmatig wordt besproken door het bestuur van PME aan de hand van de TCFD-rapportage (klimaatscenario-analyse),

de CO₂-doelstellingen en -metingen van de aandelenportefeuilles, de dialoog met de top 10 grootste CO₂-uitstoters, de vastgoedbeleggingen, de impact investeringen in de energietransitie en de Sustainable Development Investment (SDI) exposure van de portefeuilles.

Het fiduciaire beheer van de beleggingsportefeuille van PME ligt bij MN. De chieft investment officer (CIO) van MN, is voorzitter van de interne MN-stuurgroep over klimaatrisico's en -kansen. Managementleden van de vermogensbeheer- en strategie-afdelingen zijn vertegenwoordigd in de stuurgroep. 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 is vicevoorzitter van het bestuur van de Institutional Investor Group on Climate Change (IIGCC).

2 Strategie PME



PME nam in 2018 in haar strategisch beleggingskader beginselen op met betrekking tot klimaatverandering. In de hele beleggingsketen worden klimaatrisico's en kansen meegenomen. Ook houdt PME bij alle beleggingen rekening met de gevolgen voor het milieu en klimaat. En doet PME investeringen die een positieve bijdrage leveren aan de energietransitie.

2.1 Klimaatrisico's en -kansen

In lijn met TCFD maakt PME onderscheid tussen *fysieke risico's en transitierisico's*. Fysieke risico's omvatten de negatieve gevolgen van klimaatverandering voor bijvoorbeeld gebouwen, land en

infrastructuur. Fysieke risico's als gevolg van klimaatverandering kunnen ontstaan door acute gebeurtenissen of door (chronisch) langere-termijnverschuivingen in klimaatpatronen.

Transitierisico betreft het (on)vermogen van bedrijven om over te stappen naar een low-carbon economie. Deze risico's kunnen ontstaan door veranderingen in de markt, wet en regelgeving, en technologische ontwikkelingen omtrent mitigatie van klimaatverandering. De mogelijke invoering van een belasting op CO₂-uitstoot bijvoorbeeld vormt voor veel bedrijven een belangrijk transitierisico.

Klimaatverandering is door PME benoemd als een 'megatrend' waarvan de verwachting is dat deze de komende 30 jaar de economie en financiële markten sterk zal beïnvloeden. Wanneer de wereld erin slaagt om een snelle energietransitie te doorlopen om op het 1,5-2-graden-pad te komen, zullen veel fossiele brandstofreserves ongebruikt blijven. Voor de fossiele sector zou dit een grote financiële klap zijn. Dit geldt ook voor de van deze sector afhankelijke bedrijven (toeleveranciers).

Ook andere sectoren zoals nutsbedrijven en de staalindustrie zijn kwetsbaar voor transitierisico's. PME heeft in 2018 de sectoren die erg klimaatrisico gevoelig zijn in kaart gebracht en de 50% ondernemingen die het hoogste klimaatrisico lopen en dit risico niet goed beheersen uit de portefeuille gehaald.

Naast de transitierisico's onderkent PME ook de fysieke klimaatrisico's. PME heeft hier uitgebreid onderzoek naar laten doen, onder andere in het pilotproject met Ortec Finance. Deze 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.

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:** PME ziet duidelijke investeringskansen in technologieën die bijdragen aan klimaatmitigatie: om de energietransitie te realiseren is er een sterke toename nodig van de opwekking van schone energie. In 2018 heeft PME meerdere investeringen gedaan, relaterend aan de opwekking van energie met schone technologieën en de opslag van energie.
- **Circulaire economie:** doordat dit een jonge markt betreft heeft PME in 2018 geen investeringen binnen dit thema kunnen doen.

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 op elke plaats in de investeringsketen verankerd.

Investment beliefs

In het Strategisch Beleggingskader van PME staan de beleggings-, uitvoerings- en risicomanagementbeginselen. In de beleggingsbeginselen wordt verantwoord beleggen expliciet benoemd in twee beginselen. Het eerste beleggingsbeginsel stelt dat PME ervan overtuigd is dat maatschappelijk verantwoord beleggen en het adequaat vervullen van de aandeelhoudersrol bijdragen aan een duurzame en stabiele samenleving en daarmee aan een stabiel rendement. Met de opname van dit beginsel kan PME principieel verantwoordelijkheid nemen voor de gevolgen van haar 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 alleen beleggingen die rekening houden met duurzaamheid, oftewel Environmental, Social en Governance-factoren (ESG), op 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

In 2018 werden verschillende strategieën herzien waarin in meer detail dan voorheen is uitgewerkt op welke wijze wordt omgegaan met klimaat-risico's en -kansen.

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 vormen daarmee een risico voor de beleggingsportefeuille van PME.

Met de introductie van de nieuwe strategie voor staatsobligaties opkomende landen komen landen die relatief slecht scoren op klimaat- en milieucriteria niet langer in aanmerking voor opname in de portefeuille. In de maatstaf die hiervoor wordt gebruikt, spelen de mogelijke gevolgen van klimaatverandering een belangrijke rol.

PME heeft voor de passieve aandelenportefeuille de afgelopen jaren gewerkt aan strengere randvoorwaarden voor ondernemingen in de aandelenportefeuille. Vooruitlopend op de nieuwe indexportefeuille (bewuste selectie) in 2019 heeft PME in 2018 de ondernemingen die het minst goed zijn in de beheersing van het klimaatrisico in de hiervoor gevoelige sectoren energiebedrijven, staalproducenten, mijnbouwbedrijven en olie- en gasbedrijven uit de portefeuille gehaald op basis van een best-in-class-methodiek.

PME heeft in de herziening van haar actieve aandelenmandaat 'De Betrokken Belegger' in 2018 twee nieuwe 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-percentages te hebben dan het doel gesteld door PME. Dit komt neer op een SDI-doelpercentage van minimaal 10%.

Sinds 2016 heeft PME een 'Kader Positieve Impact'. Daarmee wordt het impactinvesteringsprogramma, waaronder het thema en de bijdrage aan de energietransitie vormgegeven.

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. De inzet was om op een toekomst-gerichte 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 Carbon Delta 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.

Carbon Delta schat de potentiële kosten in die een bedrijf moet maken om in de toekomst aan klimaatwet- en regelgeving te voldoen op basis van de beleidsplannen 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 graden pad vraagt daarom verdergaande beleidsmaatregelen van overheden dan een 3 graden scenario. De tijdshorizon van Carbon Delta is vijftien jaar. Op basis van de

beleidsmaatregelen rekent Carbon Delta emissie-plafonds uit per bedrijf die het gebruikt om de impact op de marktwaardering van een bedrijf te berekenen. Een belangrijke aanname van Carbon Delta 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 Carbon Delta 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. 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.

Uitkomsten 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.

De belangrijkste uitkomsten van de analyse zijn:

- De negatieve impact op de waardering van de obligatieportefeuilles is 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;
- Onderstaande tabel geeft een overzicht van het geschatte effect op de waardering van de aandelenportefeuille 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: kosten omschakeling bedrijven

Scenario	Impact
3° C scenario	Kleiner dan 1,5%
2° C scenario	Circa 1,5% tot 3,5%
1,5° C scenario	Groter dan 3,5%

- 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. Die zijn in deze analyse niet meegenomen omdat de data nog niet toereikend zijn.
- De transitierisico's van de aandelenportefeuille zijn lager dan vorig jaar. Dit heeft twee oorzaken. De grootste impact is het gevolg van het begrenzen van de klimaatrisico's per individueel bedrijf. Waar de methodologie vorig jaar nog toestond dat het financieel risico van een bedrijf groter was dan de waarde van het bedrijf zelf, is het risico dit jaar begrenst op de waarde van het bedrijf zelf. Daarnaast hebben de aanpassingen die in de loop van het jaar in de portefeuille hebben plaatsgevonden geresulteerd in een lager transitierisico. Kleine aanpassingen in de methodologie ten opzichte van vorig jaar hebben geen significante impact gehad op het transitierisico van de aandelenportefeuille.
- De portefeuille-brede effecten maskeren significante sectorale verschillen. Vooral de sectoren energie, luchtvaart, maritiem transport, bouw en materialen en nuts-bedrijven 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 Celsius pad zoals dat is afgesproken in het Klimaatakkoord van Parijs.

Climate-savvy pilot Ortec Finance

Naast de scenario-analyse met Carbon Delta op bedrijfsniveau heeft PME 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 klimaatgerelateerde risico's door verschillende processen.

3.1 Beheersing en identificatie

Klimaatrisico's worden geïdentificeerd en beheerst

via verschillende reguliere processen in de investeringsketen.

MN, de uitvoerder van PME heeft een expert-werkgroep opgericht die zich richt op het identificeren en beheersen van klimaatrisico's. De expert-groep 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.

Strategievorming

De expertwerkgroep heeft voor een groot deel van de beleggingscategorieën onderzocht of en hoeveel exposure er is naar klimaatrisico's in de betreffende categorie. De 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 beleggingscategorieën wil PME dat deze ondertekenaar zijn van de UN Principles for Responsible Investment (PRI), een duidelijk klimaatbeleid hebben en een goed proces van klimaatintegratie hanteren beleggingen. Dit wordt ieder jaar opnieuw bekeken.

Beleggingsbeslissingen & dialoogprogramma

In de afgelopen werd een scherpe dialoog gevoerd met tien bedrijven uit de aandelenportefeuilles die, in absolute zin, het meeste 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 klimaatnetwerken van institutionele beleggers zoals de International Investor Group on Climate Change (IIGCC). De Climate Action 100+ Group van 310

beleggers (gezaamenlijk goed voor € 32.000 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 2018 op deze gronden besloten drie 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 risico-management

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 onderstaande meeteenheden.

Klimaatgerelateerde risico indicatoren

- PME meet de scope 1 en 2 CO₂-voetafdruk van haar aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles.
- 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 de aandelen en obligatieportefeuilles als gevolg van toekomstige wet- en regelgeving (transitierisico's) volgens de methodologie van Carbon Delta.
- 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 Carbon Delta.
- 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.

- Investeren 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 carbon footprint 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.

PME heeft als ambitie om in 2021 de CO₂-uitstoot in de aandelenportefeuille per euro belegd vermogen met 25% te hebben teruggebracht ten opzichte van de meting in 2015. De reductie doelstelling van 25% geldt voor de aandelenbeleggingen van PME. Ook voor de actieve Europese aandelenportefeuille 'De Betrokken Belegger', die daar onderdeel van is, geldt deze doelstelling. De meetperiode is 2015 (meting per eind 2014) tot 2021 (meting per eind 2020).

De CO₂-voetafdruk van PME is gedaald. Het belegd vermogen is toegenomen. 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 2018 blijkt dat dit gedaald is naar 16,9 kilo CO₂, wat neerkomt op een daling van 28%. Hiermee is de ambitie nu al ruimschoots behaald.

Inmiddels heeft ook een voorlopige meting in 2019 plaatsgevonden. Hieruit blijkt dat de daling zich verder voortzet. In 2019 stelt PME daarom een nieuwe ambitie vast. Hierbij wordt eveneens de genormaliseerde CO₂-voetafdruk betrokken.

Genormaliseerde CO₂-voetafdruk

De intensiteit van de portefeuille kan namelijk ook worden berekend op basis van een genormaliseerd vermogen, waarbij de waardeverandering als gevolg van het behaalde beleggingsrendement buiten beschouwing wordt gelaten. Uit de voorlopige meting in 2019 blijkt dat bij de genormaliseerde benadering de CO₂ intensiteit van PME op basis de waarde van de aandelen ultimo 2018 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 tabel worden de uitkomsten van beide berekeningen getoond.

CO ₂ -reductie aandelenportefeuille	2019	2018	2017	2016	2015
Waarde aandelen (x € 1 miljoen)*	14.664	16.646	17.057	14.037	12.601
CO ₂ -uitstoot (in ton)	2.255.196	2.810.504	3.537.457	2.979.346	2.953.557
CO ₂ -uitstoot per € 100 vermogen	15,4	16,9	20,7	21,2	23,4
Vermindering CO ₂ -uitstoot in % t.o.v. 2015	-34%	-28%	-12%	-9%	-
Genormaliseerde CO ₂ -uitstoot per € 100 vermogen	20,6	23,4	24,4	22,2	23,4
Vermindering genormaliseerde CO ₂ -uitstoot in % t.o.v. 2015	-12%	-	4%	-5%	-

* waarde aandelen ultimo voorgaand jaar

4.3 Overige doelstellingen en resultaten

PME stelt jaarlijks € 250 miljoen beschikbaar voor het doen van nieuwe impactinvesteringen. Eind 2017 bedroeg de Net Asset Value van de impact investeringen van PME € 814 miljoen; eind 2018 bedroeg de Net Asset Value van de impact investeringen van PME € 972 miljoen, waarvan € 411 miljoen in energietransitie.

PME heeft zichzelf ten doel gesteld binnen vijf jaar 10% van portefeuille te beleggen in ondernemingen die bijdragen aan Sustainable

Development Goals van de Verenigde Naties. Om deze ambitie in te vullen worden onder andere impactinvesteringen gedaan in bedrijven die bijdragen aan maatschappelijke ontwikkeling. PME voerde een SDI-meting uit waarin is onderzocht in hoeverre bedrijven waarin belegd is, bijdragen aan de SDG's.

De totale SDI-exposure van de PME-portefeuille is eind 2016 vastgesteld op 8,4% van de totale portefeuille; eind 2017 was dit 8,9%. De totale SDI-exposure van de PME-portefeuille is eind 2018 vastgesteld op 8,8%.

Bijlage 2

Naleving Code Pensioenfondsen 2018

Pensioenfondsen moeten de Code Pensioenfondsen ("de Code") naleven volgens het 'pas toe of leg uit'-principe. In oktober 2018 is een geactualiseerde editie van de Code verschenen. Het navolgende overzicht geeft weer in hoeverre de normen van de Code door PME worden toegepast. Afwijkingen van de normen worden gemotiveerd en nader toegelicht.

Normen uit de Code 2018	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 2019 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	Het bestuur legt ultiem verantwoording af door middel van het jaarverslag. Verder wordt door berichtgeving op de website, nieuwsbrieven,	✓

Normen uit de Code 2018	Nadere toelichting	Naleving Code
beleidskeuzes die het eventueel voor de toekomst maakt. Het bestuur weegt daarbij de verschillende belangen af van de groepen die bij het pensioenfonds betrokken zijn. Ook geeft het bestuur inzicht in de risico's van de belanghebbenden op korte en lange termijn, gerelateerd aan het overeengekomen ambitieniveau.	bijeenkomsten informatie gegeven en verantwoording afgelegd. Waar mogelijk wordt inzicht gegeven in de gemaakte afwegingen en risico's. Het bestuur en het intern toezicht 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 2019 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 uitbested. In 2018 zijn onder andere nieuwe	✓

Normen uit de Code 2018	Nadere toelichting	Naleving Code
	uitbestedingsovereenkomsten met MN, de uitvoeringsorganisatie van het pensioenfonds, overeengekomen.	
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 uitbestedings-overeenkomsten, die periodiek worden geëvalueerd.	✓
12. Het bestuur zorgt dat het zicht heeft op de keten van uitbesteding.	Dit is onderdeel van de uitbestedings-overeenkomsten, 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.	✓

Normen uit de Code 2018	Nadere toelichting	Naleving Code
17. Alle nevenfuncties worden gemeld aan de compliance officer.	In gedragscode is vastgelegd dat alle nevenfuncties gemeld moeten worden aan de compliance officer.	✓
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 geschiktheidsplan 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 geschiktheidsplan en het bestuursreglement.	✓
24. Het bestuur waarborgt dat de leden onafhankelijk en kritisch kunnen opereren.	Beschreven in statuten, integriteitsbeleid, gedragscode, geschiktheidsplan, functieprofiel bestuursleden, etc. De onafhankelijk voorzitter heeft mede als taak het realiseren van een	✓

Normen uit de Code 2018	Nadere toelichting	Naleving Code
	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 onafhankelijke voorzitter zonder stemrecht, omdat hiermee de onafhankelijke positie van de voorzitter wordt benadrukt en wordt gewaarborgd.	X
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 vindt de collectieve bestuurlijke zelfevaluatie plaats 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 vindt een evaluatie plaats met een externe partij.	✓

Normen uit de Code 2018	Nadere toelichting	Naleving Code
5 Zorgvuldig benoemen		
31. De samenstelling van fondsorganen is wat betreft geschiktheid, complementariteit, diversiteit, af- spiegeling van belanghebbenden en continuïteit vastgelegd in beleid. Zowel bij de aanvang van een termijn als tussentijds bij de zelfevaluatie vindt een check plaats.	Bestuur heeft diversiteitbeleid vastgesteld met een ambitie om zoveel mogelijk te voldoen aan de normen uit deze code. Het bestuur stelde geen concreet stappenplan vast om de diversiteitambitie te behalen (hoe en binnen welke termijnen). In 2019 wordt het diversiteitbeleid geëvalueerd. Hierbij wordt de balans opgemaakt en wordt indien (nog) nodig een concreet stappenplan bepaald. Wel is er doorlopend aandacht voor diversiteit in de breedste zin van het woord.	X
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 diversiteitbeleid en het geschiktheidsplan.	✓
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 twee vrouwen, waarvan tevens één onder de 40 jaar. In het VO zitten geen vrouwen en geen personen onder de 40. Aan het VO zijn wel twee stagiaires (zonder stemrecht, jonger dan 40 jaar, waarvan één vrouw) toegevoegd.	X
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.	✓

Normen uit de Code 2018	Nadere toelichting	Naleving Code
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 VO bevordert dat in de procedure de competentievisie wordt meegenomen, inclusief de diversiteitsdoelstellingen.	Voor alle organen zijn functieprofielen opgesteld. Diversiteitbeleid vormt onderdeel 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.	Statuten en bestuursreglement voldoen aan de bepalingen in de Code. Niet uitvoerend bestuurders benoemen de uitvoerende bestuurders. Met betrekking tot de benoeming van leden van het verantwoordingsorgaan is ervoor gekozen om in plaats van de Code de Pensioenwet te volgen.	✓
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.	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. Een vergoedingsreglement is van toepassing. 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	Het pensioenfonds kent geen variabele beloning.	✓

Normen uit de Code 2018	Nadere toelichting	Naleving Code
hoger dan 20 procent van de vaste beloning. Ze zijn niet gerelateerd aan de financiële resultaten van het fonds.		
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.	✓
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 integrale 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.	✓
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.	✓

Normen uit de Code 2018	Nadere toelichting	Naleving Code
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.	-
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 staat voor de certificerend actuaris in 2019 gepland.	✗
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.	✓

Normen uit de Code 2018	Nadere toelichting	Naleving Code
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) manier. Dat zorgt ervoor dat belanghebbenden inzicht kunnen krijgen in de informatie, overwegingen en argumenten die ten grondslag liggen aan besluiten en handelingen.	Het bestuur legt verantwoording af in het jaarverslag aan belanghebbenden. De 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.	Communicatiebeleid is beschreven in een meerjarig communicatiebeleidsplan. Voor (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden is persoonlijke informatie te raadplegen op het deelnemersportaal. Het communicatiebeleidsplan wordt in 2019 opnieuw bepaald. Regelmatig worden onderzoeken naar de klanttevredenheid gedaan, waarmee de effectiviteit van de ingezette communicatiemiddelen kan worden bepaald.	✓
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.	✓

