

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging

Pensioenfonds
»»» Particuliere Beveiliging

Jaarverslag 2018

colofon

Dit jaarverslag is een uitgave van
Stichting Bedrijfstakpensioenfonds
voor de Particuliere Beveiliging

Datum
19 juni 2019

Inhoudsopgave

1	Woord van de voorzitter	5
2	Kerncijfers	7
2.1	Kerncijfers	7
2.2	Ontwikkeling kerncijfers in beeld	8
3	Besturing en naleving wetgeving	11
3.1	Algemeen	11
3.1.1	Missie en visie	11
3.1.2	Het bestuur	11
3.1.3	Organen, commissies en gerelateerde partijen	12
3.2	Bestuursaangelegenheden	15
3.2.1	Zelfevaluatie	15
3.2.2	Intern toezicht (verslag Niet-uitvoerend bestuur)	15
3.2.3	Verslag Audit Commissie	17
3.2.4	Geschiktheid van het bestuur	17
3.2.5	Beloningsbeleid	18
3.2.6	Vergaderdata, studie/beleidsdagen en overige bijeenkomsten	18
3.2.7	Abtn	18
3.2.8	Wet- en regelgeving - relevante ontwikkelingen	19
3.2.9	Vooruitblik 2019	20
3.3	Hoofdpunten pensioenregeling	21
3.4	Informatie over toezicht door AFM en DNB	22
3.5	Communicatie	23
3.6	Goed Pensioenfondsbestuur en Code Pensioenfondsen	24
3.7	Gedragscode en nevenfuncties	24
3.7.1	Compliance Officer	24
3.7.2	Nevenfuncties	24
3.8	Geschillencommissie	25
3.9	Statuten	25
4	Financiële positie en beleid in 2018	26
4.1	Financiële opzet en positie	26
4.2	Beleid en beleidskeuzes	29
4.2.1	Premiebeleid	29
4.2.2	Toeslagbeleid	29
4.3	Uitvoering pensioenregeling	31
4.3.1	Uitbestedingsbeleid	31
4.3.2	Beleggingsbeleid	32
4.3.3	Kosten uitvoering pensioenbeheer	35
4.3.4	Kosten uitvoering vermogensbeheer	37
4.3.5	Incidentenregeling	39
4.4	Actuariële analyse	40
5	Risicoverslaglegging	43
5.1	Governance	43
5.2	Risicobeoordeling	45
6	Beleggingen	58
6.1	Marktontwikkelingen	58
6.2	De beleggingsportefeuille	59

	6.3	Vooruitzicht 2019	65
7		Verslag verantwoordingsorgaan	67
	7.1	Verslag verantwoordingsorgaan	67
	7.2	Reactie bestuur op verslag verantwoordingsorgaan	68
8		Rapport Compliance Officer	69
	8.1	Samenvatting Rapport Compliance Officer	69
	8.2	Reactie bestuur op Rapport Compliance Officer	70
		Jaarrekening	71
9		Jaarrekening	72
	9.1	Balans per 31 december 2018	72
	9.2	Staat van baten en lasten	73
	9.3	Kasstroomoverzicht	74
	9.4	Toelichting op de jaarrekening	75
	9.4.1	Algemeen	75
	9.4.2	Grondslagen	75
	9.4.3	Toelichting op de balans per 31 december 2018	83
	9.4.4	Risicobeheer	92
	9.4.5	Niet in de balans opgenomen verplichtingen	102
	9.4.6	Verbonden partijen	104
	9.4.7	Gebeurtenissen na balansdatum	104
	9.4.8	Toelichting op de staat van baten en lasten over 2018	104
		Overige gegevens	109
10		Overige gegevens	110
	10.1	Actuariële verklaring	110
	10.1.1	Opdracht	110
	10.1.2	Onafhankelijkheid	110
	10.1.3	Gegevens	110
	10.1.4	Afstemming accountant	110
	10.1.5	Werkzaamheden	110
	10.1.6	Oordeel	111
	10.2	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	112
11		Bijlagen	118
	11.1	Deelnemersbestand	118
	11.2	Begrippenlijst	119

Bestuursverslag

1 **Woord van de voorzitter**

Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvoor de Particuliere Beveiliging (hierna “het pensioenfondsv”) is in 1990 door cao-partijen in de bedrijfstak particuliere beveiliging in het leven geroepen om werknemers, oud-werknemers en hun eventuele nabestaanden te beschermen tegen de financiële gevolgen van ouderdom en overlijden. De bedrijfstak bestaat uit wettelijk erkende particuliere beveiligingsbedrijven, particuliere alarmcentrales en particuliere geld- en waardetransportbedrijven. Het pensioenfondsv is een verplichtgesteld bedrijfstakpensioenfondsv.

Het pensioenfondsv wil zich voortdurend verbeteren. Daartoe is in 2018 weer een aantal stappen gezet. De overdracht van de pensioenadministratie naar TKP, die in 2017 plaatsvond, heeft in 2018 zijn vruchten afgeworpen. Door de overstap is de dienstverlening aan werkgevers en deelnemers vooruitgegaan, het bestuur blijft hieraan continu werken.

In 2018 heeft het pensioenfondsv een ALM-studie uitgevoerd. Voorafgaand aan deze studie heeft het pensioenfondsv de risicohouding bepaald in samenspraak met sociale partners. De belangrijkste uitkomsten naar aanleiding van deze ALM-studie zijn dat het pensioenfondsv heeft besloten om met ingang van 2019 het percentage van de afdekking van het renterisico te verhogen van 50% naar 60%. Daarnaast wordt de returnportefeuille, waarmee extra rendement wordt nagestreefd, met 3% punt verhoogd naar 65,5% van de totale beleggingsportefeuille. De verhoging van het marktrisico wordt gecompenseerd door de verhoging van de afdekking van de rente (ofwel een verlaging van het renterisico). De combinatie van maatregelen zorgt ervoor dat het bestuur de rendementsverwachting optimaliseert binnen het risicobudget.

Het bestuur van het pensioenfondsv is een deskundig en competent bestuur, maar heeft ook vastgesteld dat de werking van het Omgekeerd Gemengd Bestuursmodel, dat in 2014 werd gekozen, verdere aanscherping behoeft. 2018 heeft dan ook, voor wat betreft het onderwerp governance, in het teken gestaan van acties om de verbeteringen te realiseren. Het bestuur heeft vastgesteld hoe het beleid effectiever kan worden uitgevoerd en hoe het tevens toezicht kan houden op de uitvoering. Gekozen is voor een portefeuillestructuur waarin taken en rollen van het uitvoerend en niet-uitvoerend bestuur beter zijn afgebakend.

Het afgelopen jaar is intensief overlegd met sociale partners en het verantwoordingsorgaan over een goede aansluiting van hun wensen met betrekking tot het beleid van het pensioenfondsv. Sociale partners hebben te kennen gegeven de pensioenregeling te willen wijzigen. Het streven is om in 2020 tot een collectieve beschikbare premieregeling te komen, wat inhoudt dat er sprake zal zijn van een vast premiepercentage. Het is de verwachting dat hierover in 2019 meer duidelijk wordt.

Hoewel aanzienlijk verbeterd, voldoet de financiële positie van het pensioenfondsv nog steeds niet aan onze wensen. De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfondsv was per 1 januari 2018 104,4% en was daarmee lager dan de vereiste dekkingsgraad. In verband hiermee heeft het pensioenfondsv (conform de wettelijke termijn) een nieuw herstelplan ingediend. Aan het eind van 2018 was de beleidsdekkingsgraad gestegen naar 107,7%. Het pensioenfondsv heeft in de tweede helft van 2018 een haalbaarheidstoets uitgevoerd en de resultaten hiervan gerapporteerd aan DNB. In het hoofdstuk “Beleid en beleidskeuzes” vindt u nadere informatie over de uitkomsten van deze haalbaarheidstoets. De fiscale pensioenrichtleeftijd is door de overheid verhoogd naar 68 jaar. De sociale partners hebben besloten de pensioenleeftijd te handhaven op 67 jaar. Mede daardoor is voor 2019 gekozen voor een premieverhoging van 35,3% naar 37,6% van de pensioengrondslag.

Velen hebben bijgedragen aan het goed functioneren van het pensioenfonds. Daarvoor willen wij eenieder danken.

Met vriendelijke groet,
namens het bestuur,

J.C.A. Kestens
Onafhankelijk voorzitter

2 Kerncijfers

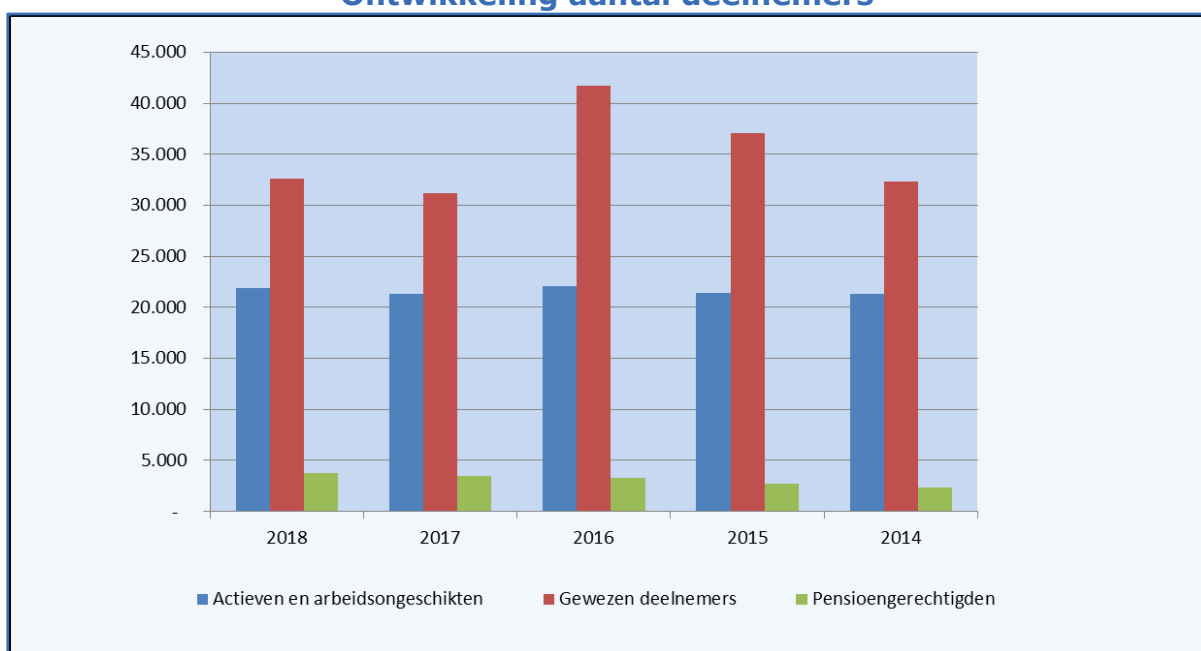
2.1 Kerncijfers

Bedragen x € 1.000	2018	2017	2016	2015	2014
Vermogen en solvabiliteit					
Aanwezig pensioenvermogen	1.588.241	1.517.596	1.392.463	1.196.595	1.163.016
Resultaat in het boekjaar	-45.262	98.473	-13.299	-113.142	-2.063
Eigen vermogen	50.600	95.862	-2.611	10.688	123.830
Minimaal vereist eigen vermogen	64.872	60.379	59.988	50.994	45.724
Vereist eigen vermogen	339.606	330.677	307.174	288.464	214.626
Technische voorzieningen	1.537.641	1.421.734	1.395.074	1.185.907	1.039.186
Actuele dekkingsgraad	103,3%	106,7%	99,8%	100,9%	111,9%
Beleidsdekkingsgraad	107,7%	104,4%	95,0%	103,5%	111,9%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,2%	104,2%	104,3%	104,3%	104,4%
Dekkingspositie	3,5%	0,2%	-9,3%	-0,8%	7,5%
Vereiste dekkingsgraad	122,1%	123,3%	122,0%	124,3%	120,7%
Reservepositie	-14,4%	-18,9%	-27,0%	-20,8%	-8,8%
Beleggingen					
Belegd vermogen	1.569.445	1.501.591	1.393.871	1.260.930	1.233.426
Rendementspercentage	0,93%	5,10%	14,79%	-1,21%	17,92%
Premies					
Ontvangen premie	73.409	68.074	64.188	59.474	53.848
Zuivere kostendekkende premie	83.431	84.412	78.600	65.887	51.652
Gedempte kostendekkende premie	72.936	67.663	62.331	45.362	42.130
Premiedekkingsgraad	108,1%	97,3%	99,7%	106,7%	
Toeslagverlening					
Verleende toeslagen actieven	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Verleende toeslagen niet-actieven	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Z-score	0,51	0,44	0,13	0,58	0,95
Aangesloten werkgevers	400	385	357	310	321
Beheerskosten					
Directe uitvoeringskosten vermogensbeheer	2.666	2.742	2.236	1.346	1.206
Vermogensbeheerskosten (% gem. belegd verm.)	0,46%	0,52%			
Pensioenuitvoeringskosten (incl. projecten)	3.741	3.791	4.529	3.355	3.582
Pensioenbeheerskosten (in € per deelnemer)	145,72	152,39	178,56	139,25	151,26

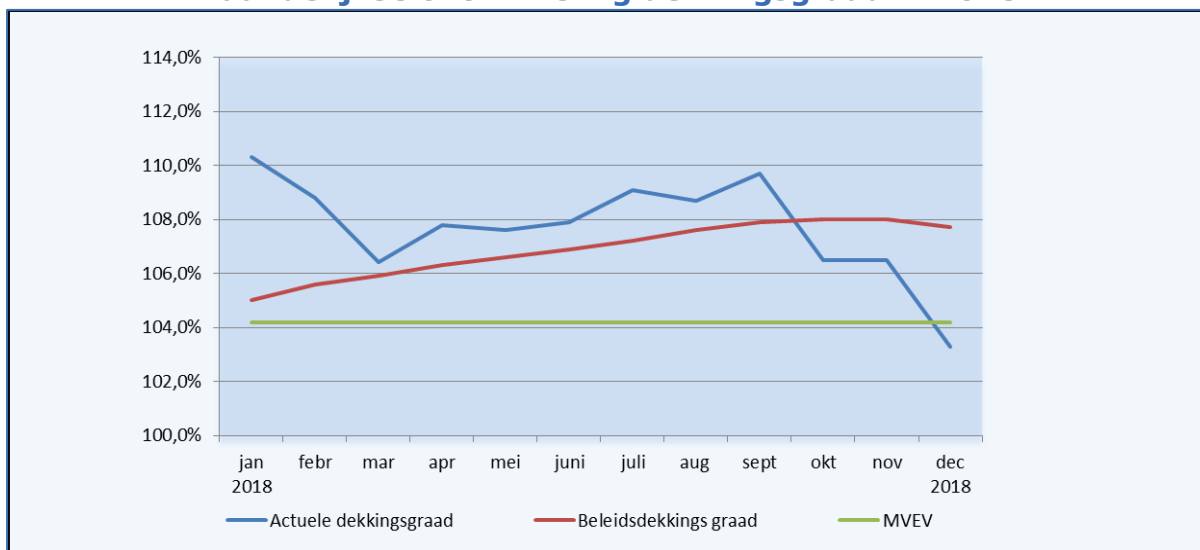
	2018	2017	2016	2015	2014
Aantallen deelnemers					
Actieven en arbeidsongeschikten	21.907	21.366	22.075	21.384	21.303
Gewezen deelnemers	32.628	31.233	41.733	37.074	32.329
<i>Pensioengerechtigden</i>					
– ouderdomspensioen	2.674	2.470	2.285	1.807	1.570
– nabestaandenpensioen	963	892	846	755	678
– wezenpensioen	126	147	156	144	127
Totaal	58.298	56.108	67.095	61.164	56.007

2.2 Ontwikkeling kerncijfers in beeld

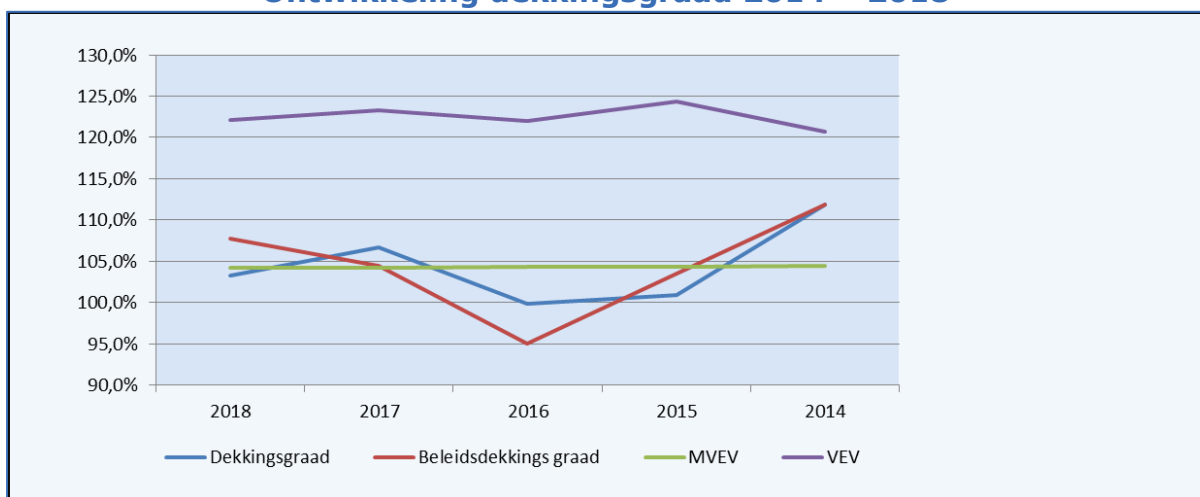
Ontwikkeling aantal deelnemers



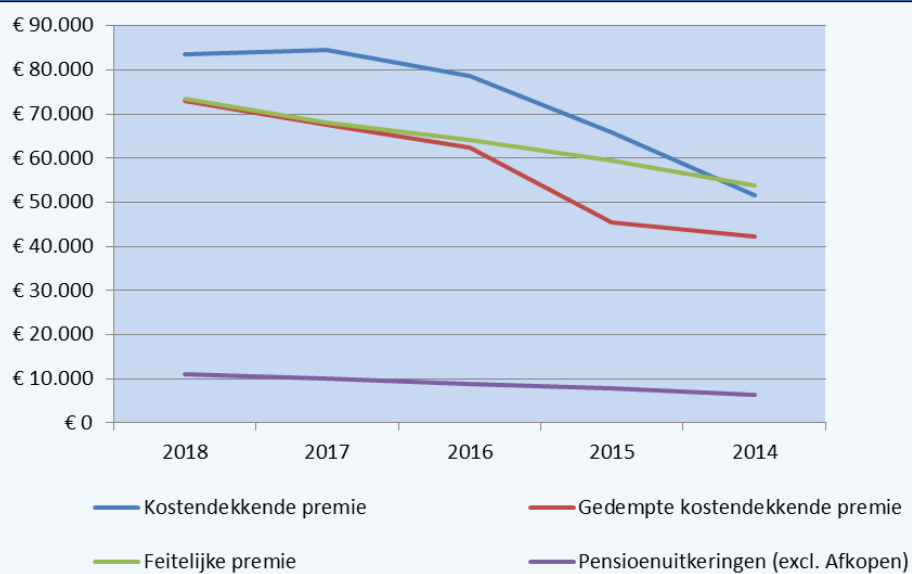
Maandelijks ontwikkeling dekkinggraad in 2018



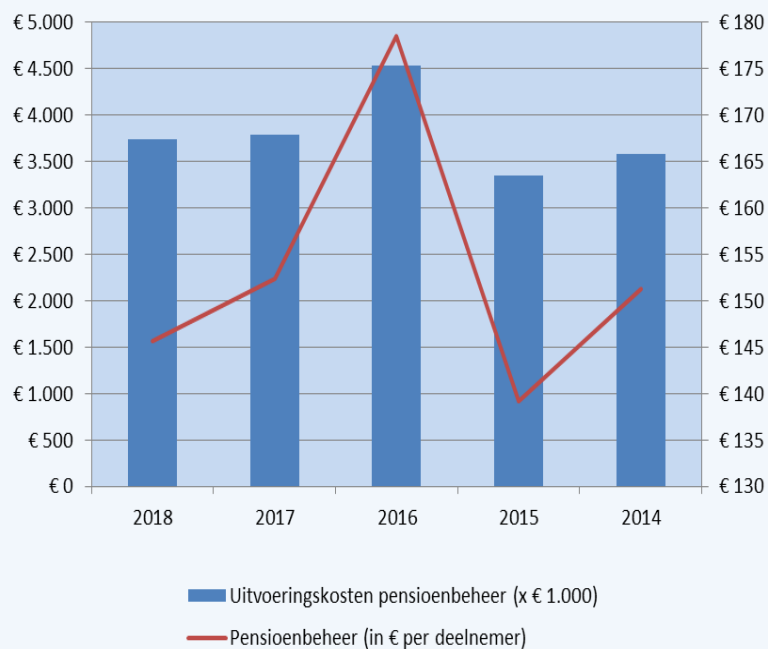
Ontwikkeling dekkinggraad 2014 – 2018



Ontwikkeling premies en uitkeringen (bedragen x € 1.000)



Beheerskosten



3 Besturing en naleving wetgeving

3.1 Algemeen

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging is opgericht op 1 juli 1990 en statutair gevestigd in Amsterdam. Het pensioenfonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel in Amsterdam onder nummer 41209638. De laatste statutenwijziging vond plaats op 1 juli 2015. Het pensioenfonds is aangesloten bij de Pensioenfederatie.

3.1.1 Missie en visie

Periodiek wordt op basis van een interne en externe analyse gekeken of de Missie, Visie, Strategie van het pensioenfonds nog up-to-date is en wordt deze, waar nodig, bijgesteld. In het voorjaar van 2017 is een aantal strategische sessies gehouden waarna de Missie, Visie, Strategie is geactualiseerd.

Missie; met de missie geeft het (bestuur van het) pensioenfonds aan waarom het bestaat:

Het pensioenfonds handelt in het belang van deelnemers op zo'n wijze dat het inkomen na pensionering voorspelbaar is en communiceert daarover dienovereenkomstig. Het pensioenfonds Particuliere Beveiliging voert de gemaakte afspraken met en tussen sociale partners uit. Zij houdt daarbij rekening met de gewenste en met sociale partners afgestemde risicobereidheid en met de verschillende belangen zodanig dat die evenwichtig worden behartigd.

Visie; in haar visie geeft het bestuur aan waar ze over vijf jaar wil staan en wat haar kernwaarden zijn:

In 2022 is Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging een pensioenfonds dat haar zelfstandigheid heeft geborgd door voldoende efficiëntie, een stabiele organisatie en een voor deelnemers goede performance op dienstverlening, beleggingsrendement en communicatie. Om het risico van onvoldoende schaalgrootte in de komende jaren te mitigeren, scant het bestuur voortdurend samenwerkingsmogelijkheden die het belang van deelnemers kunnen dienen.

3.1.2 Het bestuur

Het bestuur is verantwoordelijk voor de realisatie van de doelstelling van het pensioenfonds, de strategie en (de uitvoering van) het beleid.

De samenstelling van het uitvoerend bestuur in 2018 is als volgt:

Naam	Rol	Zittingstermijn
Mevrouw drs. M.Th. Goossens (geboortejaar 1962)	Bestuurslid	Van 01-07-2014 tot 01-07-2018
De heer mr. P. Priester (geboortejaar 1964)	Bestuurslid	Van 01-07-2018 tot 01-07-2022
Mevrouw ir. E.M.C. Eelens FRM CAIA (geboortejaar 1981)	Bestuurslid	Van 01-08-2018 tot 01-08-2022

De samenstelling van het niet-uitvoerend bestuur in 2018 is als volgt:

Naam	Rol	Zittingstermijn
De heer drs. J.C.A. Kestens (geboortejaar 1950)	Voorzitter	Van 01-07-2018 tot 01-07-2022

Benoemd namens de werkgevers

Naam	Rol	Zittingstermijn
De heer T. Uittenbogaard (geboortejaar 1955)	Bestuurslid	Van 01-07-2017 tot 01-07-2021
De heer drs. R.J. de Vries (geboortejaar 1968)	Bestuurslid	Van 25-08-2016 tot 25-08-2020
De heer ir. M. Verbrugge (geboortejaar 1968)	Bestuurslid	Van 15-07-2017 tot 15-07-2021

Benoemd namens de deelnemers

Naam	Rol	Zittingstermijn
De heer C.A. van Loon (geboortejaar 1953)	Bestuurslid	van 21-11-2017 tot 21-11-2021
De heer ir. W.J. Boot (geboortejaar 1957)	Bestuurslid	van 28-12-2017 tot 28-12-2021

Benoemd namens de pensioengerechtigden

Naam	Rol	Zittingstermijn
De heer C. Lonsain (geboortejaar 1957)	Bestuurslid	Van 01-07-2018 tot 01-07-2022

Per 1 juli 2018 heeft mevrouw drs. M. Th. Goossens het bestuur verlaten.
Mevrouw ir. E.M.C. Eelens FRM CAIA heeft haar met ingang van 1 augustus 2018 opgevolgd.

De norm uit de Code Pensioenfondsen inzake diversiteit van het bestuur is dat in het bestuur en het verantwoordingsorgaan ten minste één lid onder de 40 jaar zitting neemt. In het verantwoordingsorgaan wordt niet aan deze norm voldaan. Het bestuur streeft naar diversificatie van leeftijd en geslacht. Bij de voordracht en/of de benoeming zijn diversiteit in de samenstelling naar leeftijd en geslacht en complementariteit in geschiktheid belangrijke uitgangspunten. Geschiktheid gaat daarbij voor diversiteit.

3.1.3 Organen, commissies en gerelateerde partijen

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit vijf leden: drie namens de deelnemers, één namens de gepensioneerden, één namens de werkgevers. Het verantwoordingsorgaan is op 31 december 2018 als volgt samengesteld:

Naam	Benoemd namens
De heer H.A. Dijksterhuis (geboortejaar 1975)	Werkgevers (voorzitter)
De heer M. Dost (geboortejaar 1964)	Deelnemers
De heer P.J.P.M. van de Meulenhof (geboortejaar 1961)	Deelnemers
De heer R.J.H.M. Schaars (geboortejaar 1965)	Deelnemers

Vacature*	Pensioengerechtigden
-----------	----------------------

* N.B. deze vacature is per 1 maart 2019 ingevuld door de heer M. de Groot. Het verantwoordingsorgaan vergaderde viermaal in 2018. Daarnaast heeft een lid van het verantwoordingsorgaan deelgenomen aan een reguliere vergadering van de Communicatiecommissie en aan de brainstormsessie van deze commissie. De leden van het verantwoordingsorgaan hebben ook themabijeenkomsten van de Pensioenfederatie bijgewoond en hebben opleidingen gevolgd.

Bestuurlijke commissies

In verband met toenemende complexiteit en de vele taken van het bestuur heeft het pensioenfonds bestuurlijke commissies ingesteld. Deze commissies doen voorbereidend werk in kwesties waarover het bestuur een besluit moet nemen. Zij kunnen in de voorbereidingsfase dieper ingaan op de achtergronden en consequenties van te nemen beleidsbeslissingen. Tevens kan voor verdere uitvoering van besluiten een specifiek mandaat aan de commissies worden verleend. De leden van de bestuurlijke commissies kunnen zich laten bijstaan door externe deskundigen. In 2018 waren de volgende bestuurlijke commissies actief:

Beleggingscommissie

De beleggingscommissie wordt ondersteund door een onafhankelijke beleggingsadviseur (de heer H.A. Kempen). De beleggingscommissie rapporteert aan het bestuur. Het bestuur van het pensioenfonds blijft verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid.

Aan het einde van het verslagjaar bestond de beleggingscommissie uit mevrouw ir. E.M.C. Eelens FRM CAIA (voorzitter), de heer R.J. de Vries en de heer W.J. Boot.

De beleggingscommissie is in 2018 acht keer bijeen geweest, daarnaast hebben er meerdere conference calls plaatsgevonden.

Auditcommissie

Het bestuur heeft ter ondersteuning van de interne toezichtfunctie een externe auditcommissie ingesteld. Deze commissie bestaat uit twee onafhankelijke leden (mevrouw H. Peters en de heer R.M. van den Berg). De niet-uitvoerende bestuursleden benoemen en ontslaan de leden van de auditcommissie. De auditcommissie is belast met toezicht op de risicobeheersing, het beleggingsbeleid en de financiële informatievervalsing van het pensioenfonds.

In het verslagjaar heeft de auditcommissie vier maal vergaderd.

Communicatiecommissie

De communicatiecommissie rapporteert aan het bestuur. Het bestuur blijft verantwoordelijk voor het communicatiebeleid. Aan het einde van het verslagjaar bestond de communicatiecommissie uit de heren C. Lonsain (voorzitter), T. Uittenbogaard en P. Priester. In het verslagjaar heeft de communicatiecommissie zes maal vergaderd.

Cao werkgroep Pensioen

Het bestuur is vertegenwoordigd in de cao-werkgroep Pensioen. Deze werkgroep is door cao-partijen ingesteld en dient ter advisering op besluitvorming. De werkgroep komt jaarlijks minimaal tweemaal bijeen. Een afvaardiging van het bestuur en de adviserend actuaris behoren tot de vaste genodigden. De werkgroep is het platform voor overleg met de sociale partners.

Commissie IRM

De commissie IRM rapporteert aan het bestuur. De commissie IRM bestond eind 2018 uit de heren P. Priester (voorzitter), C. Lonsain, M. Verbrugge, C.A. van Loon en H.A. Kempen (onafhankelijk beleggingsadviseur). De commissie heeft de verschillende risico's zoals gedefinieerd in het FIRM-model van DNB, nader voor het pensioenfonds in kaart gebracht. Vanaf 2016 is de commissie IRM ook verantwoordelijk voor de onderwerpen die onder pensioenbeleid vallen. In het verslagjaar kwam de commissie IRM zevenmaal bijeen voor een vergadering. Daarnaast werden nog twee vergaderingen in de vorm van een conference call gehouden.

Gerelateerde partijen**Pensioenbeheer**

TKP Pensioen B.V.
Postbus 501
9700 AM Groningen

Custodian en beleggingsadministrateur

KAS BANK N.V.
Postbus 24001
1000 DB Amsterdam

Beleggingsadviseur

Drs. H.A. Kempen
Kempen Management & Consultancy B.V.
Jacob van Lenneplaan 53
3743 AP Baarn

Adviserend actuaris

B. Weijers, AAG
Willis Towers Watson Netherlands B.V.
Prof. E.M. Meijerslaan 5
1183 AV Amstelveen

Certificerend actuaris

Drs. K. Kusters-van Meurs, AAG
Mercer (Nederland) B.V.
Startbaan 6
1185 XR Amstelveen

HR Commissie

Aan het eind van het verslagjaar 2018 bestaat deze commissie uit de heren J.C.A. Kestens (voorzitter), T. Uittenbogaard en C.A. van Loon. In het verslagjaar heeft de HR commissie vier maal vergaderd.

Bestuursbureau

Montae Bestuurscentrum B.V.
Verrijn Stuartlaan 1F
2288 EK Rijswijk

Fiduciair Manager

BMO Global Asset Management
Postbus 75471
1070 AL Amsterdam

Compliance Officer

Mr. B. van Tilburg
HVG Law
Postbus 7925
1008 AC Amsterdam

Accountant

C.A. Hartevelde, RA
Mazars Paardekooper Hoffman accountants
N.V.
Eurogate II - Watermanweg 80
3067 GG Rotterdam

3.2 Bestuursaangelegenheden

3.2.1 Zelfevaluatie

Het bestuur heeft in 2018 intensief stilgestaan bij het bestuurlijk functioneren binnen het Omgekeerd Gemengd Bestuursmodel. Potentiële voordelen van dit bestuursmodel zijn een besluitvaardig bestuur waarbij intern toezicht (via de niet-uitvoerende bestuurders) zeer korte lijnen hebben met voorzitter en uitvoerende bestuursleden.

Het bestuur heeft vastgesteld dat de voordelen van het Omgekeerd Gemengd Bestuursmodel concreter en effectiever te kunnen en moeten worden benut. In 2018 is daartoe een project 'verbetering functioneren bestuursmodel' uitgevoerd. De resultaten zijn onder andere een Protocol Taken & Bevoegdheden en aangepaste functieprofielen. Verbeterpunten ten aanzien van effectief bestuurlijk opereren zijn in kaart gebracht en vertaald naar acties. Een belangrijke maatregel was de afschaffing van de bestuurlijke commissies en inrichting van portefeuilles waarin uitvoerende en niet-uitvoerende bestuursleden zich concreet – vanuit hun eigen rol – op delen van het beleid focussen. Dit besluit is eind 2018 genomen en per 1 januari 2019 in uitvoering genomen. De werking hiervan zal in de bestuurlijke zelfevaluatie het hoofdthema vormen.

Bovendien heeft de voorzitter met ieder bestuurslid een individueel gesprek gevoerd. De rode draad hieruit is in het algemeen bestuur gedeeld. Hiernaast zijn zowel op individueel als collectief niveau opleidingswensen bepaald uit deze gesprekken. Deze educatie zal in 2019 plaatsvinden.

3.2.2 Intern toezicht (verslag Niet-uitvoerend bestuur)

Samenvatting intern toezicht 2018

Na enkele jaren ervaring te hebben opgedaan, heeft het bestuur in 2018 de werking van het Omgekeerd Gemengd Bestuursmodel geëvalueerd. Omdat geconstateerd werd dat uitvoering en toezicht te veel met elkaar vervlochten waren, is heeft het bestuur medio 2018 verder inhoud gegeven aan het Omgekeerd Gemengd Bestuursmodel door de toezichtrol van het niet-uitvoerend bestuur (NUB) te verstevigen.

De NUB'ers hebben voor alle toezichtgebieden, onderwerpen opgesteld waarop men – naast de reguliere commissievergaderingen – specifiek toezicht zijn gaan houden. Deze paragraaf geeft verkort weer wat de bevindingen en conclusies zijn ten aanzien van het intern toezicht op de onderdelen:

- Governance
- Risicomanagement- en Pensioenzaken
- Vermogensbeheer
- Communicatie

Het volledige toezichtverslag 2018 is beschikbaar bij het pensioenfonds.

Governance

Het bestuur werkt conform het Omgekeerd Gemengd Bestuursmodel. Projectmatig is in 2018 gewerkt aan de verbetering van de werking van dat bestuursmodel. Het bestuur heeft haar functioneren geëvalueerd door middel van individuele gesprekken met de voorzitter. Met de Auditcommissie is van gedachten gewisseld over het verbeteren van de toezichtfunctie van het bestuur. Op grond van externe toetsing is vastgesteld dat het bestuur integer heeft gehandeld. In 2018 heeft het pensioenfonds de Code Pensioenfondsen nageleefd. Daar waar het bestuur afwijkt, wordt dit gemotiveerd gedaan, zoals toegelicht in paragraaf 3.6. In opzet is het functioneren van het Omgekeerd Gemengd Bestuursmodel sterk verbeterd. In 2019 zal moeten blijken of ook daadwerkelijk conform de opzet wordt gewerkt. De relatie met alle stakeholders, met name werkgevers en werknemers, is in 2018 actief onderhouden en is goed te noemen.

Risicomanagement- en Pensioenzaken

Het bestuur heeft in 2018 gezorgd voor een effectieve inrichting en werking van het integrale risicomanagement. Het bestuur hield expliciet rekening met risico's en risicobeheersing bij het bepalen van het beleid en haar besluitvorming. Een cultuur waarin risicobewustzijn vanzelfsprekend is, is in 2018 bevorderd.

Uit de vastlegging van het Jaarplan Integraal Risicomanagement is gebleken dat de beheersmaatregelen van de risico's in 2018 op orde waren en de netto risico's binnen de risicobereidheid van het pensioenfonds vielen. Bij de drie die partijen waaraan is uitbesteed, heeft het NUB zowel qua proces als inhoud op dit moment geen redenen voor nader onderzoek vastgesteld. De risico's op 'niet betaalde toekomstige (pensioen)claims' zijn actief verminderd door de invoering van looncontroles. Het NUB constateerde dat de risico's die samenhangen met de governance van het pensioenfonds nog onvoldoende in kaart zijn gebracht. Aansluitend op een financieel crisisplan zou ook op het terrein van de governance een crisisplan moeten worden ontwikkeld. Vanuit Risicomanagement meent het NUB dat het van belang is dat dit nog sterker wordt gebracht met de Missie, Visie en Strategie. Ten aanzien van AVG is in 2018 tijdig geconstateerd dat voor het adequaat invullen van de AVG een "eigen" IT-beleid nodig was.

Vermogensbeheer

Het NUB heeft haar intern toezicht ten aanzien van het vermogensbeheer geclusterd aan de hand van de volgende thema's Beleggingsplan, Specifieke beleggingscategorieën en Overig (ALM en catastrofe bonds). Het NUB heeft bij het vermogensbeheer vooral de volgende aspecten in het oog gehouden: evenwichtige belangenafweging, adequate risicobeheersing en governance.

Beleggingsplan

Het geheel van bestuurlijke besluitvorming rond het beleggingsplan overziend was er een duidelijke structuur waarbij zowel werd teruggekeken naar het voorgaande jaar als, getrechterd, besluitvorming plaatsvond. Er was daarbij aandacht voor belangrijke strategische afwegingen rond beleggingscategorieën, benchmarks, en risico's. Het besluitvormingsproces rond het beleggingsplan 2018 biedt mogelijkheden tot verbetering.

Toetsing in het bestuur met beleggingsbeginselen vond op zijn best, impliciet plaats. Voor een buitenstaander (extern toezichthouder) kan het lastig zijn zich een oordeel te vormen in hoeverre deze toets in voldoende mate heeft plaatsgevonden. Monitoring op de uitvoering van het plan vond plaats aan de hand van de kwartaalrapportages van BMO. Deze werden gedeeld in het bestuur maar niet inhoudelijk doorgesproken. Ten aanzien van de transities/wijziging van managers van 3 beleggingscategorieën kan gesteld worden dat onvoldoende onduidelijk was wat ter besluitvorming aan het bestuur was en wat gemandateerd was aan de UB'er. Het NUB beschikte in de beleggingscommissie over alle informatie ten aanzien van de implementatie van de, in het bestuur genomen besluiten en kon daardoor zijn toezichtrol innemen.

Specifieke beleggingscategorieën

Het NUB had bijzondere aandacht voor een aantal meer risicovolle categorieën. Geconcludeerd kan worden dat in 2018 voortgang zat op de afbouw van zakelijke hypotheek en de private vastgoedbeleggingen bij SAREF. Dat verminderde de risico's voor het pensioenfonds. Het eigen beleid rondom private vastgoedbeleggingen bleek nog niet volledig op orde waardoor het lastig was te beoordelen of de gekozen fondsoplossing en bijhorende manager aan de eisen voldeed. Het feit dat bij het NUB twijfels zijn over de genoemde manager geeft voldoende aanleiding om hier kritisch op te blijven en mogelijk in de toekomst een andere manager op dit gebied te selecteren.

Overig

Vanuit toezicht "vermogensbeheer" kan geoordeeld worden dat 2018 een jaar is geweest van voortgaan op de ingeslagen weg waarbij de puntjes verder op de i worden gezet en waarin een aantal belangrijke stappen is gezet waaronder de ALM-studie.

Het blijkt dat meer en vaker aandacht gegeven moet worden aan de invalshoek evenwichtige belangenafweging bij het nemen van besluiten. Ook verdient het aanbeveling besluiten van een nog uitgebreidere risicobeoordeling te voorzien. Tot slot wordt aanbevolen om voor een aantal

bijzondere beleggingscategorieën vastgoed het beleid nog eens goed te beoordelen en eventueel een educatiesessie voor het bestuur in te richten.

Communicatie

Het NUB heeft beoordeeld of de communicatie van het pensioenfonds op orde is. De communicatie-activiteiten zijn conform het jaarplan uitgevoerd. Het reputatierisico als onderdeel van het omgevingsrisico is doorlopend gemonitord, waarbij geen veranderingen in het risico, beheersingsmaatregelen en risicohouding zijn geconstateerd. De sociale partners hebben gekozen voor een sobere regeling. De franchise is hoog en vaak voorkomende toeslagen zijn niet opgenomen in het pensioengevend loon. De deelnemers worden adequaat geïnformeerd over de regeling en de financiële situatie van het pensioenfonds. Het is de ambitie van het pensioenfonds hierover realistisch te communiceren en het pensioenfonds toetst daarbij op tijdigheid, correctheid en evenwichtigheid. Het NUB heeft geconstateerd dat dit over 2018 het geval is geweest. Het NUB heeft gewaakt over toepassing van taalgebruik B1 en toegankelijkheid voor de beveiligiger. Het gebruik op de website van de dekkingsgraad-thermometer (waarmee wordt aangegeven wanneer een korting dreigt en of indexatie tot de mogelijkheden behoort) en filmpjes (zoals 'Interview met de voorzitter' en 'Check uw pensioen') zijn daar voorbeelden van. Dit aspect (over toepassing van taalgebruik B1 en toegankelijkheid voor de beveiligiger) heeft doorlopende aandacht van het NUB gehad en heeft bijgedragen aan verbeteringen.

Tot slot

Het was een jaar waarin nadrukkelijker dan tevoren het toezicht is uitgevoerd en zichtbaar is. Met de voorgenomen wijzigingen in een portefeuillestructuur enerzijds en een (ruimhartig) mandaat voor de Uitvoerend Bestuurder anderzijds moeten de rollen, taken en verantwoordelijkheden tussen NUB en UB scherper worden. In het jaar 2019 zal het mandaat verder vorm gegeven moeten worden.

3.2.3 Verslag Audit Commissie

Het pensioenfonds heeft in 2015 een auditcommissie ingesteld. Aan de werkzaamheden van de auditcommissie ligt de AC-charter ten grondslag; de scope betreft Financiën, Beleggingen en Risk Management. Conform het verzoek van het bestuur vervult de auditcommissie noch de rol van een (extra) adviescommissie, noch van een beleidsorgaan, noch van een besluitvormend orgaan. In de governancestructuur van het pensioenfonds wordt in deze rollen anderszins voorzien. Dientengevolge toetst de auditcommissie met name de bestuurlijke processen rondom haar aandachtsgebieden. Inhoudelijke keuzes (zowel strategisch, tactisch als operationeel) door het bestuur en haar organen worden - in principe - niet beoordeeld. In het jaar 2018 heeft de auditcommissie 4x maal vergaderd. Het pensioenfonds heeft in 2018 haar governancestructuur aangescherpt en dan met name de relatie tussen het uitvoerende en niet-uitvoerende bestuur. Het niet-uitvoerende bestuur heeft haar toezichtrol nadrukkelijker ingevuld onder meer door het opstellen en monitoren van een toezichtplan. De AC heeft het NUB hierin zowel inhoudelijk als procesmatig geadviseerd. Daartoe was de AC bij een 4-tal NUB-vergaderingen aanwezig.

3.2.4 Geschiktheid van het bestuur

In 2018 is zoals vermeld de invulling van het omgekeerd gemengde bestuursmodel geëvalueerd. Het pensioenfonds had ervoor gekozen het model geleidelijk in te voeren. In 2018 is geconstateerd dat er verdere stappen moesten worden gezet om verbetering van de werking van het model te realiseren. De grootste verandering die door het bestuur nodig werd geacht een verbeterde werking te realiseren is de overgang van een commissiestructuur naar een portefeuillestructuur. Daarbij heeft het bestuur het van belang geacht dat de functieprofielen en bijbehorende mandaten van de bestuurders goed werden vastgelegd. Ook het tijdsbeslag van bestuurders is nadrukkelijk besproken en aangepast voor de uitvoerende bestuurders omdat dit als gevolg van de nadere invulling van het bestuursmodel nodig bleek te zijn. Deze transitie had ook gevolgen voor

de functieprofielen en de geschiktheid van de bestuurders. Het bestuur heeft besloten om de laatstgenoemde wijziging, gelijktijdig met de aanpassing als gevolg van IORP-II, in de eerste helft van 2019 te verwerken in het geschiktheidsplan van het pensioenfonds.

3.2.5 Beloningsbeleid

In 2018 heeft het bestuur het beloningsbeleid herijkt. De verbetering van de werking van het Omgekeerd Gemengd Bestuursmodel heeft ertoe geleid dat het bestuur besloten heeft tot aanpassing van het beleid. Belangrijkste aanpassing is dat de vacatievergoeding voor de niet uitvoerende bestuursleden vervangen is door een vaste vergoeding op basis van een tijdsbesteding van een dag per week. Belangrijk argument hiervoor is dat de rol van de niet uitvoerende bestuurder in het Omgekeerd Gemengd Bestuursmodel zich ontwikkelt. Vanuit de toezichthouder wordt beschikbaarheid als een van de belangrijke punten van geschiktheid genoemd. Die beschikbaarheid vertaalt zich in deelname aan vergaderingen, klankbordsessies, toezichtstaken en verantwoording afleggen aan de interne organen. Bovendien zorgt een systeem waarbij vacatievergoedingen worden verstrekt per vergadering mogelijk een ongewenste prikkel. Door de vaste vergoeding verdwijnt deze.

Daarnaast is de tijdsbesteding van de onafhankelijk voorzitter en de uitvoerend bestuurder balansmanagement uitgebreid van 1,5 dagen naar 2 dagen.

De aanpassingen in het beloningsbeleid, die leiden tot een stijging van de totale vergoeding, zijn voor advies voorgelegd aan het verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan heeft een positief advies afgegeven op beide wijzigingen.

3.2.6 Vergaderdata, studie/beleidsdagen en overige bijeenkomsten

Het bestuur heeft in 2018 zeven keer vergaderd. Zes keer kwam het bestuur bijeen voor een reguliere vergadering. Daarnaast heeft het bestuur een tweedaagse vergadering gehad waarvan het relatiegesprek met DNB onderdeel was. Deze vergadering heeft verder in het teken gestaan van de inrichting van het Omgekeerd Gemengd Bestuursmodel.

Tijdens de reguliere bestuursvergadering van april 2018 heeft een educatiesessie voor het bestuur plaatsgevonden inzake catastrofeobligaties. Een aantal bestuursleden heeft individuele opleidingen gevolgd. Het overzicht met deze opleidingen maakt onderdeel uit van het geschiktheidsplan van het pensioenfonds. Daarnaast heeft het bestuur actief deelgenomen aan verschillende seminars en andere bijeenkomsten, van onder andere de Pensioenfederatie en DNB, op het vakgebied pensioenen en vermogensbeheer.

3.2.7 Abtn

In december 2018 is de Abtn van het pensioenfonds aangepast. De belangrijkste wijzigingen betroffen:

- Aanpassingen in het overzicht commissies, werkgroepen en portefeuilles naar aanleiding van de evaluatie van het bestuursmodel.
- Het toevoegen van een nieuwe bijlage 4 met procesbeschrijving van de berekening van de dekkingsgraden.
- Het toevoegen van een bijlage 5 met uitgangspunten voor projectieberekeningen (zoals herstelplan, ALM en haalbaarheidstoets).
- Het actualiseren van hoofdstuk 8 Beleggingsbeleid met onder andere verwijzingen naar het beleid op het gebied van securities lending, tegenpartijbeleid en manager selectie beleid).

De risicohouding zoals vastgelegd in hoofdstuk 9 is geactualiseerd naar aanleiding van de met de sociale partners geformuleerde uitgangspunten.

3.2.8 Wet- en regelgeving - relevante ontwikkelingen

Implementatie Wet waardeoverdracht klein pensioen

Per 1 januari 2019 is de Wet waardeoverdracht klein pensioen ingegaan. Deze wet maakt automatische waardeoverdracht van kleine pensioenen naar de nieuwe pensioenuitvoerder van de deelnemer mogelijk. Hele kleine pensioenen (maximaal € 2 bruto per jaar) die ontstaan vanaf 2019 vervallen automatisch. Het bestuur heeft in 2018 vanwege de nieuwe wetgeving de volgende besluiten genomen, die vanaf 2019 ingaan.

Vervallen minipensioenen

Minipensioenen (maximaal € 2 bruto per jaar) die ontstaan vóór 2019 komen te vervallen en de waarde vervalt aan de algemene middelen van het pensioenfonds. Het bestuur heeft bij dit besluit het belang dat de gewezen deelnemer heeft bij het behoud van het minipensioen afgewogen tegen de kosten van het administreren van en communiceren over de aanspraak. Die kosten zouden worden (direct dan wel indirect) gedragen door alle belanghebbenden.

Automatische waardeoverdracht klein pensioen

Het pensioenfonds gaat automatische uitgaande waardeoverdrachten van kleine pensioenen uitvoeren. Dit geldt zowel voor de kleine pensioenen die vanaf 2018 (zijn) ontstaan als de kleine pensioenen die vóór 2018 zijn ontstaan. Het bestuur heeft dit besluit genomen, omdat de kans op een periodieke uitkering vanaf pensioendatum, en daarmee het behoud van de pensioenbestemming, groter is wanneer kleine pensioenen worden samengevoegd. Ook is gekeken naar de kosten van een automatische uitgaande waardeoverdracht in vergelijking met de kosten die worden gemaakt wanneer het kleine pensioen niet wordt overgedragen.

Implementatie IORPII

De Implementatiewet van de IORPII-richtlijn is op 13 januari 2019 in werking getreden. Het doel van de IORP II-richtlijn is het bevorderen van de verdere ontwikkeling van tweedepijlerpensioenen in de Europese Unie. De wet bevat bepalingen over informatieverstrekking en transparantie, sleutelfuncties (risicobeheer, actuariële functie en interne audit), een eigenrisicobeoordeling, uitbesteding, beloningsbeleid, ESG-aspecten, stresstest, de bewaarfunctie, internationale collectieve waardeoverdracht en bevoegdheden van en samenwerking tussen toezichthouders.

Het bestuur heeft vastgesteld dat de bepaling over de aanstelling van sleutelfunctiehouders en – vervullers de grootste impact inhoudt voor het pensioenfonds. Het bestuur heeft zich hier in 2018 over gebogen. Daarbij is de guidance van DNB en de Pensioenfederatie meegenomen. De nadere uitwerking vindt plaats in de eerste helft van 2019. De door het bestuur voorgenomen invulling is ook afgestemd met DNB. Het bestuur heeft op 13 december 2018 het volgende besloten:

Risicobeheer functie

Het houderschap van de sleutelfunctie risicobeheer wordt belegd bij een uitvoerend bestuurslid. De vervulling van de sleutelfunctie risicobeheer wordt belegd bij de onafhankelijke (externe) risicomanager. De sleutelfunctiehouder is de uitvoerend bestuurder in de portefeuille Risk & Compliance. Risicobeheer is een rol in het bestuurlijke proces. Door het houderschap in het bestuur te beleggen wordt expliciet invulling gegeven aan de toetsing van besluiten aan de risicokaders van het pensioenfonds. Hierdoor is geborgd dat de houder optimaal geïnformeerd is.

Actuariële functie

Het houderschap en de vervulling van de actuariële functie wordt belegd bij de certificerend actuaris. Deze invulling vereist geen extra (actuariële) deskundigheid in het bestuur. Bovendien zijn de werkzaamheden van de certificerend actuaris en de (nieuwe) actuariële sleutelfunctie grotendeels overappend. De verwachting is dat deze invulling daarmee het meest (kosten)efficiënt is.

Interne auditfunctie

Het houderschap en de vervulling van de sleutelfunctie interne audit wordt extern belegd.

De interne auditfunctie is een toeziende, controlerende functie en een niet-noodzakelijk onderdeel van het bestuurlijk proces binnen het bestuur, maar ziet toe op onder meer de werking van de bestuurlijke inrichting. Door het extern beleggen van het houderschap is de onafhankelijkheid en objectiviteit ten opzichte van het bestuur en de overige sleutelfuncties beter geborgd.

Implementatie AVG

Het uitvoerend bestuur en de uitbestedingspartijen van het pensioenfonds zijn in de eerste helft van 2018 intensief bezig geweest met de implementatie van de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG). Deze wetgeving is in de plaats gekomen van de Wet bescherming persoonsgegevens en is in werking getreden op 25 mei 2018. De AVG bevat scherpere regels voor het opslaan, gebruiken en verwerken van persoonsgegevens. Met de nieuwe wet wordt de privacy nog beter beschermd.

De invoering van de AVG heeft er onder andere toe geleid dat het pensioenfonds expliciet een privacy beleid, een verwerkingsregister heeft en een datalekkenregister bijhoudt. Met de uitbestedingspartijen die persoonsgegevens van het pensioenfonds verwerken zijn verwerkersovereenkomsten gesloten.

3.2.9 Vooruitblik 2019

Ook 2019 zal voor het pensioenfonds weer een jaar vol dynamiek worden. Voor deelnemers zal de invoering van de door cao partijen gewenste wijziging in de pensioenregeling impact hebben. Hoe die wijzigingen er precies uit gaan zien wordt in 2019 uitgewerkt. De gevolgen voor de uitvoering worden dan ook duidelijk.

Om de ondersteuning van werkgevers, en daardoor ook van deelnemers, nog beter vorm te geven, zal, bij wijze van pilot, gestart worden met de inzet van een pensioenconsulenten. Wij zijn erg benieuwd naar de resultaten.

De eerder beschreven vernieuwde invulling van het Omgekeerd Gemengd Bestuursmodel zal dit jaar de nodige aandacht vragen. Het bestuur voelt zich uitgedaagd om hieraan effectief vorm te geven.

Om op de hoogte te blijven van ontwikkelingen op het gebied van pensioen- en vermogensbeheer en deze kennis ook te intensiveren worden kennissessies gehouden.

DNB heeft, zoals ook onder hoofdstuk 3.4. vermeld, in november 2018 aangekondigd een onderzoek te houden met betrekking op vermogensbeheer. Het onderzoek zelf, maar ook het mogelijk verbeterpotentieel dat daaruit voortvloeit, zal onze aandacht vragen.

Als ieder jaar zal de, zich immer uitbreidende wet- en regelgeving weer een stevig beroep doen op ons zogenaamde 'governance budget'. Voorbeelden daarvan zijn de invulling van IORP II en de effecten van de 'wet digitale overheid'.

Behalve bovengenoemde, min of meer operationele aandachtspunten, zullen ons we het komend jaar ook bezinnen op de (wellicht retorische) vraag of onze strategische plannen aanpassing behoeven.

3.3 Hoofdpunten pensioenregeling

Pensioensysteem

Het pensioensysteem is een middelloonregeling.

Toetredingsleeftijd

Een werknemer die in dienst is bij een werkgever die is aangesloten bij het pensioenfonds, neemt verplicht deel aan de pensioenregeling. De deelname gaat in op de eerste dag van de maand waarin de werknemer 21 jaar wordt. Afroepkrachten zijn uitgesloten van deelname aan de pensioenregeling.

Pensioenleeftijd

De pensioenleeftijd in 2018 is 67 jaar. Ondanks dat door de overheid de fiscale pensioenleeftijd in 2018 is verhoogd naar 68 jaar hebben de sociale partners in 2018 de pensioenleeftijd niet gewijzigd.

Belanghebbenden

Het pensioenfonds kent de volgende belanghebbenden:

- actieven deelnemers en arbeidsongeschikten;
- gewezen deelnemers;
- pensioengerechtigden (zowel nabestaanden als wezen);
- werkgevers.

Pensioengrondslag

De grondslag voor het pensioen is een tot een jaarbedrag herleid salaris tot een maximum van € 54.617 (in het jaar 2018) verminderd met een franchise van € 19.980 (in het jaar 2018). Hiermee komt de maximale pensioengrondslag voor 2018 op € 34.637. Onder pensioengevend salaris wordt verstaan het op de datum van vaststelling van de pensioengrondslag voor de deelnemer geldende vaste basissalaris vermeerderd met de daarover berekende vakantietoeslag.

Opbouwpercentage ouderdomspensioen

In 2018 wordt 1,875% van de pensioengrondslag opgebouwd aan ouderdomspensioen.

Partnerpensioen

Het partnerpensioen bedraagt 70% van het ouderdomspensioen.

Wezenpensioen

Het wezenpensioen bedraagt 14% van het te behalen partnerpensioen en wordt uitgekeerd tot 18 jaar of tot 27 jaar voor studerende kinderen. Als beide ouders zijn overleden, wordt het wezenpensioen verdubbeld.

Premie

De premie bedraagt 35,3% van de pensioengrondslag. De aangesloten werkgever is de premie voor de in zijn dienst zijnde deelnemers verschuldigd aan het pensioenfonds. Van de premie komt 40% voor rekening van de deelnemer.

Premievrijstelling

Als een deelnemer een WIA- of WAO-uitkering ontvangt, voorziet het reglement (onder voorwaarden) in een premievrije opbouw. Voor de voortzetting van de pensioenopbouw is over dit inkomensgedeelte geen bijdrage verschuldigd.

Uitvoeringsreglement

Aangesloten werkgevers zijn naast de bepalingen in het pensioenreglement tevens gebonden aan de bepalingen in het uitvoeringsreglement. In dit reglement zijn onder andere afspraken vastgelegd over:

- de wijze van vaststelling van de premie;
- de betaling van de premie;
- de verplichting tot informatieverstrekking door de werkgever;
- procedure bij niet nakomen betalingsverplichting.

3.4 Informatie over toezicht door AFM en DNB

AFM

De AFM is als toezichthouder belast met het bevorderen van een zorgvuldige financiële dienstverlening aan consumenten, waaronder het bewaken van de informatie die pensioenfondsen verschaffen ten aanzien van juistheid en begrijpelijkheid.

Contact met de AFM

Er is in 2018 geen correspondentie met de AFM geweest.

DNB

DNB is als toezichthouder belast met het prudentieel toezicht. Dit toezicht richt zich op de financiële stevigheid van financiële ondernemingen. Doel is bij te dragen aan de stabiliteit van de financiële sector. Het pensioenfonds legt daarom structureel alle wijzigingen in statuten, reglementen, Abtn en de jaarstukken voor aan DNB. Verder informeert het pensioenfonds DNB met de voorgeschreven rapportages periodiek over de financiële situatie van het pensioenfonds.

Contact met DNB

Er is reguliere correspondentie met de toezichthouder geweest in 2018. Zo heeft het pensioenfonds van DNB verschillende algemene brieven ontvangen over op dat moment actuele thema's voor pensioenfondsen. Dit zijn onder andere de toezichtthema's 2018, instructiebrieven over het indienen van het herstelplan, de Abtn en de haalbaarheidstoets.

Specifieke brieven die het pensioenfonds heeft ontvangen zijn de specifieke toezichtonderwerpen voor het pensioenfonds, de goedkeuringsbrief na het benoemen van een bestuurslid en het akkoord op het door het pensioenfonds ingediende herstelplan. DNB heeft als toezichtonderwerpen voor het pensioenfonds de volgende onderwerpen aangegeven: vragenlijst IORP II en de vragenlijst niet-financiële risico's. Het bestuur heeft op 4 oktober 2018 het jaarlijks relatiegesprek met de toezichthouder, mevrouw J. Gerla, gehouden.

Wijzigingen van fondsdocumenten als het pensioenreglement en de Abtn zijn gemeld aan DNB.

Geen sancties AFM of DNB

In 2018 zijn aan het pensioenfonds geen dwangsommen of boetes opgelegd door AFM en/of DNB. Er zijn door DNB geen aanwijzingen aan het pensioenfonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het pensioenfonds gebonden aan toestemming van DNB.

Onderzoeken vanuit DNB

In verband met een aangekondigd on-site onderzoek van DNB heeft het bestuur DNB geïnformeerd over een plan van aanpak "opzet en werking beleggingsbeleid". Het bestuur en de beleggingscommissie hebben in 2018 verder vervolg gegeven aan dit plan van aanpak.

Naast bovenstaande heeft het pensioenfonds in november 2018 het verzoek van DNB ontvangen tot een risico gebaseerd on-site beleggingsonderzoek. De aanleiding voor DNB was dat er bij het

pensioenfonds de afgelopen jaren geen instelling specifiek onderzoek geweest is. Het doel van DNB is beoordelen hoe pensioenfonds Particuliere Beveiliging haar beleggingsbeleid onderbouwt en uitvoert. Aan DNB zijn in december 2018 en begin 2019 de gevraagde beleidsstukken en – bescheiden geleverd. Het definitieve DNB-onderzoeksrapport is ontvangen in april 2019. In het rapport is een aantal verbeterpunten benoemd. Deze zien op de uitwerking van de bandbreedtes van het VEV en het strategische beleggingsbeleid, de uitwerking van rollen, taken en verantwoordelijkheden, het onafhankelijk risicomanagement en de opvolging van gesignaleerde kwaliteitsproblemen bij de dienstverleners voor vermogensbeheer.

3.5 Communicatie

Nulmeting onder deelnemers beeld pensioenfonds

In maart 2018 heeft een nulmeting plaatsgevonden onder deelnemers die pensioen opbouwen bij het pensioenfonds om inzicht krijgen in het beeld dat deelnemers hebben van het pensioenfonds en in de waardering van de communicatie. Het pensioenfonds scoort met een 6,9 redelijk tot goed. Klantgerichtheid scoort het hoogst, maar respondenten geven ook aan dat ze het pensioenfonds onvoldoende kennen om het te kunnen beoordelen. Respondenten hebben de communicatie met een 7 beoordeeld, met aanknopingspunten voor verbetering op basis van de oordelen over de afzonderlijke communicatiemiddelen.

Digitale Dienstverlening Deelnemers - klantreizen

In maart 2018 heeft pensioenuitvoerder TKP een presentatie gegeven over de ontwikkelingen rondom Digitale Dienstverlening Deelnemers. Binnen dit programma innoveert TKP de hele digitale omgeving voor de deelnemers, zowel het administratiesysteem als de processen daaromheen. Het pensioenfonds volgt deze ontwikkelingen nauwgezet, om met behulp hiervan de communicatie met de belanghebbenden verder te verbeteren.

Pensioenuitvoerder TKP is in 2018 gestart met klantreizen voor deelnemers en werkgevers. Voorbeelden van klantreizen zijn; ik kom in dienst, ik ga met pensioen. De beleving van de deelnemer wordt in kaart gebracht. TKP deelt deze inzichten actief met het pensioenfonds.

De Communicatiecommissie heeft in oktober 2018 een brainstormsessie gehad over de ontwikkelingen en trends op het gebied van (pensioen)communicatie en de toepassing hiervan in de communicatie van het pensioenfonds.

Groepsgesprek gepensioneerden

Op 16 april 2018 heeft met elf gepensioneerden een kwalitatief groepsgesprek plaatsgevonden. Dit gesprek is geleid door TKP. Namens de Communicatiecommissie waren de heren Lonsain en Uittenbogaard aanwezig. Doel van het gesprek was:

- inzicht krijgen in:
 - de financiële situatie van gepensioneerden en nabestaanden;
 - hun mening over de pensioenregeling en het pensioenfonds;
 - hun mening over de communicatie voor en na pensionering;
- op basis van conclusies en aanbevelingen desgewenst de (communicatie over de) pensioenregeling verbeteren.

De houding ten opzichte van het pensioenfonds, de regeling en de communicatie waren over het algemeen positief. De gepensioneerden hadden wel een aantal aanbevelingen, zoals “geef voorlichting aan mensen die net in dienst treden. Kweek interesse voor de eigen financiële situatie” en “Betrek ook de werkgever bij pensioenvoorlichting”. Deze aanbevelingen heeft het pensioenfonds betrokken in het communicatieplan 2018.

Campagne "Pensioenalarm"

In 2018 is de campagne "Pensioenalarm" (check uw pensioen) gelanceerd. Hiervoor is de folder "Pensioenalarm" opgesteld en is met de heren Lonsain en Uittenbogaard van de Communicatiecommissie een filmpje "Check uw pensioen" gemaakt, waarin zij uitleg geven over allerlei pensioenzaken met als doel pensioenbewustzijn te creëren en om mensen met een leeftijd van 60+ attent te maken op de keuzemogelijkheden.

Berichtenbox

Het pensioenfonds heeft besloten over te gaan tot gebruikmaking van de Berichtenbox, ingaande 1 januari 2019.

3.6 Goed Pensioenfondsbestuur en Code Pensioenfondsen

Ook in 2018 heeft het pensioenfonds de Code Pensioenfondsen nageleefd. Per 1 juli 2018 is mevrouw E.M.C. Eelens toegetreden tot het bestuur. Het bestuur voldoet hiermee aan de normen 67 en 68 van de Code. In het bestuur hebben ten minste een man en een vrouw zitting. In het bestuur hebben ten minste een lid boven en een lid onder de veertig zitting. Deze diversiteit is niet terug te vinden in het verantwoordingsorgaan alhoewel het bestuur zich in 2018 heeft ingespannen om nieuwe leden van het verantwoordingsorgaan te werven, vanwege een vacature. Het bestuur is verheugd dat de bezetting per 1 maart 2019 van het verantwoordingsorgaan weer volledig is ingevuld. In het kader van diversiteit heeft het bestuur besloten dat er een streven is naar diversiteit maar dat kwaliteit voor diversiteit gaat.

Het bestuur beoordeelt ieder jaar het functioneren van de accountant en de actuaris. De uitkomsten van deze beoordeling bespreekt het bestuur met de accountant of actuaris. Ook stelt het bestuur het intern toezicht en het VO of BO van de uitkomsten op de hoogte. Het bestuur voert de beoordeling uit, deze beoordeling wordt echter niet gedeeld met het verantwoordingsorgaan. Het bestuur is van mening dat de vertrouwelijkheid in het geding komt als de evaluatie gedeeld wordt met het verantwoordingsorgaan.

Op 3 oktober 2018 is in de Staatscourant een gewijzigde Code Pensioenfondsen 2018 gepubliceerd. Over de gewijzigde code dient in het bestuursverslag van 2019 gerapporteerd te worden.

3.7 Gedragscode en nevenfuncties

3.7.1 Compliance Officer

Met ingang van 2018 wordt de rol van Compliance Officer ingevuld door HVG Law. In de vergaderingen heeft het bestuur kennisgenomen van de rapportages van de Compliance Officer.

3.7.2 Nevenfuncties

Het pensioenfonds laat tweemaal per jaar een uitvraag ten aanzien van de naleving van de Gedragscode uitvoeren. Jaarlijks brengt het bestuur de hoofd- en nevenfuncties van alle Verbonden Personen in kaart. Nieuwe nevenfuncties moeten door betrokkenen worden gemeld. Bij het aangaan van contracten met derden wordt in kaart gebracht welke mogelijke tegenstrijdige belangen gepaard kunnen gaan met de opgegeven hoofd- en nevenfuncties. De Compliance Officer rapporteerde de bevindingen inzake de beoordeling van de naleving van de gedragsregels door de

Verbonden Personen over het jaar 2018. In de vergaderingen heeft het bestuur kennisgenomen van de rapportages van de Compliance Officer.

De Compliance Officer heeft ten opzichte van de Gedragscode versie januari 2018 vastgesteld dat de aan de gedragsregels zoals gesteld in de Gedragscode is voldaan, met één uitzondering. Dit ging in 2018 om een Verbonden Persoon, niet zijnde een bestuurslid. Dit betreft een nieuwe nevenfunctie bij een organisatie die niet een zakelijke relatie van het pensioenfonds is. Op grond van de Gedragscode is het aanvaarden van alle nevenfuncties onderworpen aan de goedkeuring van het bestuur en dient dit gemeld te worden aan de Compliance Officer. Dit aandachtspunt is besproken in een bestuursvergadering.

3.8 Geschillencommissie

Vanaf 2017 maakt het pensioenfonds gebruik van een eigen (onafhankelijke) geschillencommissie onder voorzitterschap van de heer A. van Hulst. In 2018 zijn er geen geschillen voorgelegd.

3.9 Statuten

De statuten van het pensioenfonds zijn in 2018 niet gewijzigd. In verband met de aanscherping van het bestuursmodel heeft het bestuur besloten de commissies te vervangen door portefeuilles. Deze wijziging heeft gevolgen voor de statuten. Het bestuur heeft dan ook besloten om begin 2019 de statuten aan te passen. Gelijktijdig worden de statuten dan geactualiseerd onder andere door een bepaling op te nemen inzake de sleutelfuncties in het kader van de inwerkingtreding van de wetgeving over IORP-II.

4 Financiële positie en beleid in 2018

4.1 Financiële opzet en positie

Het resultaat in boekjaar 2018 bedraagt € 45.262¹ negatief. Het negatieve resultaat wordt met name veroorzaakt door de daling van de rente, welke een verhogend effect heeft gehad op de voorziening pensioenverplichtingen.

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad is een belangrijke maatstaf voor de financiële positie van een pensioenfonds. Het geeft het pensioenvermogen als percentage van de contante waarde van de pensioenverplichtingen weer. De dekkingsgraad kan wijzigen door diverse factoren, zoals de ontwikkeling van het beleggingsresultaat, verzekeringstechnische ontwikkelingen en de ontwikkeling van de rentetermijnstructuur. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als het gemiddelde van de twaalf maanddekkingsgraden naar de meest actuele inzichten.

Ontwikkeling dekkingsgraad

In 2018 is de actuele dekkingsgraad gedaald van 106,7% ultimo 2017 naar 103,3% aan het eind van 2018. Het onderstaande verloop van de actuele dekkingsgraad laat zien welke componenten de meeste invloed hebben gehad op de ontwikkeling van de dekkingsgraad.

De ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad van het pensioenfonds gedurende het jaar wordt hieronder weergegeven:

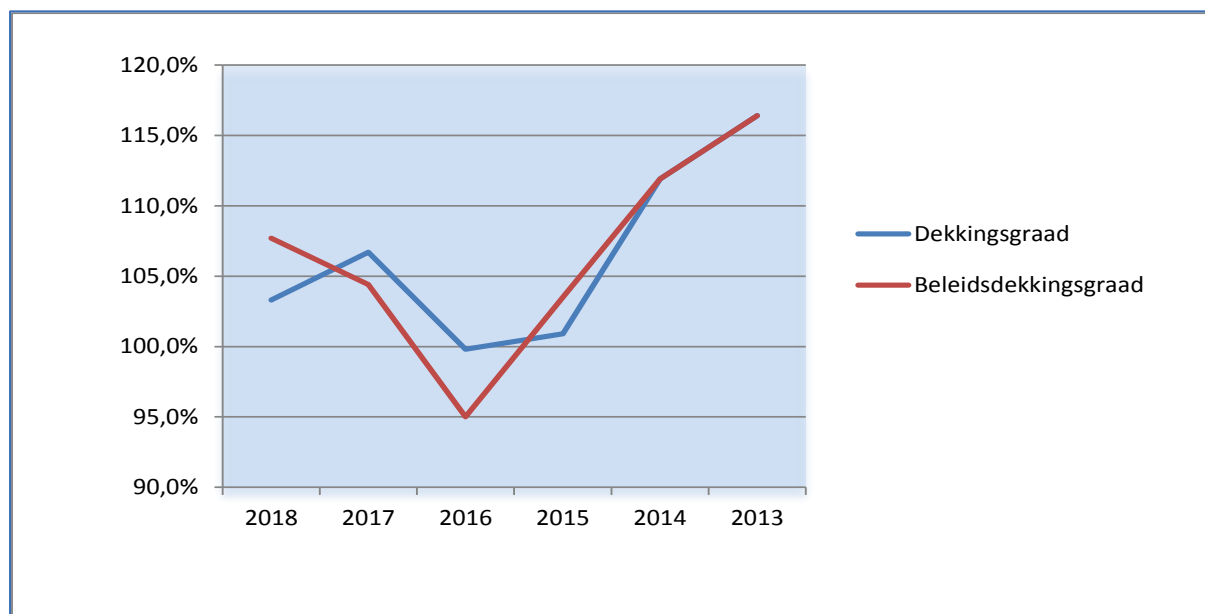
	2018	2017
	%	%
Dekkingsgraad 1 januari	106,7	99,8
Effect beleggingsresultaat	1,2	5,5
Effect wijziging rentetermijnstructuur	-5,9	1,6
Effect premies	-0,1	-0,1
Effect uitkeringen	0,1	0,0
Effect toeslagverlening	0,0	0,0
Effect aanpassing levensverwachting	1,7	0,0
Effect overige oorzaken	-0,4	-0,1
Dekkingsgraad 31 december	103,3	106,7

¹ Bedrag x € 1.000

Beleidsdekkingsgraad

Het bestuur neemt alle toekomstige beslissingen op basis van de beleidsdekkingsgraad ultimo 2018 van 107,7% (2017: 104,4%) en niet op de actuele dekkingsgraad, maar verliest daarbij niet de actualiteit uit het oog.

Een overzicht met het verloop van de (actuele) dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad in de afgelopen 5 jaar wordt in de volgende grafiek getoond:



Herstelplan

Indien de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds lager is dan de dekkingsgraad horend bij het vereist eigen vermogen (VEV) dient een herstelplan ingediend te worden bij DNB. Het pensioenfonds heeft op 29 maart 2018 een actualisatie van het herstelplan ingediend bij DNB. In dit herstelplan werd voor 2018 een stijging van de actuele dekkingsgraad verwacht naar 109,4%. Met name door de daling van de rente, is de actuele dekkingsgraad van 2018 lager uitgekomen, namelijk op 103,3%.

Voor het pensioenfonds dient de cycles van het indienen van een herstelplan, zolang van toepassing, te worden gecontinueerd. Het pensioenfonds heeft in het kader hiervan op 20 maart 2019 wederom een herstelplan bij DNB ingediend. Op basis van het ingediende herstelplan is de verwachting dat het pensioenfonds in 2025 het vereist vermogen bereikt.

Haalbaarheidstoets

Met een haalbaarheidstoets kijkt het pensioenfonds of de afgesproken ambities worden gerealiseerd, of het premiebeleid voldoende realistisch en haalbaar is en of het pensioenfonds voldoende herstelcapaciteit heeft. Het pensioenfonds voert ieder jaar de "jaarlijkse haalbaarheidstoets" uit.

Het pensioenfonds stelt de volgende drie ondergrenzen vast:

1. De ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat vanuit de situatie dat precies aan de vereisten van het vereist eigen vermogen wordt voldaan: 100%.
2. De ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke financiële positie van het pensioenfonds op de berekeningsdatum: 90%.

3. De maximale afwijking van het pensioenresultaat in het slechtweerscenario vanuit de feitelijke financiële situatie van het pensioenfonds op de berekeningsdatum: 50%.

Het pensioenfonds heeft in 2018 de verplichte haalbaarheidstoets uitgevoerd en de resultaten hiervan gerapporteerd aan DNB. Hierbij een overzicht van de resultaten:

	Risicohouding (lange termijn)	2017	2018	
Toetsing – verwacht pensioenresultaat	Ondergrens / maximale afwijking	Resultaat	Resultaat	Voldaan?
<u>Vanuit feitelijke financiële positie</u>				
Mediaan	90%	89%	93%	Ja
Slechtweerscenario		<u>51%</u>	<u>58%</u>	
Relatieve afwijking t.o.v. mediaan	50%	42%	38%	Ja

De resultaten over 2017 hebben het bestuur aanleiding gegeven om opnieuw in gesprek te gaan met cao-partijen. In 2018 heeft nader overleg over de risicohouding plaatsgevonden. Hieruit is naar voren gekomen, mede gelet op de positieve uitkomsten van de haalbaarheidstoets 2018, dat de grenzen voor de haalbaarheidstoets niet zijn aangepast. Wel zijn andere beleidsuitgangspunten herijkt.

Beleidsuitgangspunten

Voor toepassing binnen ALM studies heeft het bestuur, tezamen met sociale partners, in 2018 de volgende beleidsuitgangspunten gedefinieerd, uitgaande van een dekkingsgraad van 104,3% en een horizon van 15 jaar:

Beleidsuitgangspunten	Norm
Toeslagrealisatie (% van maatstaf)	Minimaal 60%
Jaarlijkse kans op korting	Maximaal 10%
Omvang korting (zonder uitsmeren)	Maximaal 4%
Omvang korting (zonder uitsmeren) (5 ^e percentiel)	Maximaal 13%

Deze beleidsuitgangspunten vervangen de daarvoor geldende “pijngrenzen” die als begrip in eerdere haalbaarheidstoetsen werden gehanteerd.

4.2 Beleid en beleidskeuzes

Het bestuur heeft beleid ontwikkeld op het gebied van financiering, beleggingen en toeslagen om de risico's en de financiële positie van het pensioenfonds te beheersen. Bij het maken van beleidskeuzes worden de belangen van alle belanghebbenden evenwichtig afgewogen. Het beleid moet worden uitgevoerd binnen de kaders van de pensioenovereenkomst zoals die overeengekomen is tussen werkgevers en werknemers.

4.2.1 Premiebeleid

(Bedragen in deze paragraaf x € 1.000,-)

Het reglementaire premiepercentage is 35,3%. Voor 3 werkgevers van G4S gold een afwijkend premiepercentage van 33,3%. Van de premie kwam 13,00% voor rekening van de werknemer.

In het jaar 2012 is het pensioenfonds overgestapt naar een gedempte kostendeekkende premie. Het bestuur is zich ervan bewust dat de dempingsmethode gedurende langere tijd gehanteerd dient te worden. DNB heeft per brief ingestemd met de overstap naar een gedempte kostendeekkende premie. Mede uit het oogpunt van evenwichtige belangenbehartiging heeft het bestuur (in samenspraak met sociale partners) vanaf 2016 gekozen voor een rentedemping, waarbij 60 rentetermijnstructuren zijn gemiddeld.

De gedempte kostendeekkende premie voor het verslagjaar bedraagt € 72.936. De samenstelling van de gedempte kostendeekkende premie is als volgt:

Actuarieel benodigd:	€ 55.990
Solvabiliteitsopslag:	€ 13.046
Opslag voor uitvoeringskosten:	€ 3.900
Totaal	€ 72.791

De zuivere kostendeekkende premie (zonder demping toe te passen) bedroeg in het verslagjaar € 83.431. De samenstelling van de zuivere kostendeekkende premie is als volgt:

Actuarieel benodigd:	€ 64.502
Solvabiliteitsopslag:	€ 15.029
Opslag voor uitvoeringskosten:	€ 3.900
Totaal	€ 83.431

De feitelijke premie bedraagt € 73.409 (2017: € 68.074)

4.2.2 Toeslagbeleid

De toeslag op de pensioenaanspraken van de (ex-)deelnemers en van de ingegane pensioenen is voorwaardelijk. Er bestaat geen recht op jaarlijkse toeslag. Of er toeslag wordt verleend en in welke mate is afhankelijk van de financiële middelen van het pensioenfonds en van het oordeel van het bestuur en de actuaris over de financiële positie van het pensioenfonds. In het verleden verleende toeslagen geven geen zekerheid over toeslagen in de toekomst.

Het bestuur heeft de volgende toeslagmatrix (geldend vanaf 1 juli 2015) vastgesteld:

- Ondergrens voor voorwaardelijke toeslagverlening 110% (wettelijk).
- De bovengrens voor voorwaardelijke toeslagverlening vast te stellen conform de FTK-systematiek (wettelijk).

- Inhaaltoeslagen toestaan vanaf een beleidsdekkingsgraad hoger dan de bovengrens (nu ongeveer 135%).

Bij het toekennen van toeslagen kijkt het bestuur ook naar de economische situatie en kan worden afgeweken van het toeslagbeleid.

Bijgaand een overzicht met de toegekende en gemiste toeslagen voor de actieve deelnemers vanaf 2006:

Datum toeslag	Maatstaf (loonindex)	Toegekend	Gemist
1 januari 2006	1,15%	1,15%	0,00%
1 januari 2007	1,25%	1,25%	0,00%
1 januari 2008	3,10%	3,10%	0,00%
1 januari 2009	3,25%	0,00%	3,25%
1 januari 2010	3,10%	0,90%	2,20%
1 januari 2011	0,00%	0,00%	0,00%
1 januari 2012	2,30%	0,00%	2,30%
1 januari 2013	0,00%	0,00%	0,00%
1 januari 2014	0,00%	0,00%	0,00%
1 januari 2015	1,50%	0,00%	1,50%
1 januari 2016	1,50%	0,00%	1,50%
1 januari 2017	2,50%	0,00%	2,50%
1 januari 2018	0,00%	0,00%	0,00%
1 januari 2019	1,50%	0,00%	1,50%

Bijgaand een overzicht met de toegekende en gemiste toeslagen voor de niet-actieve deelnemers vanaf 2006 (voor deelnemers die voor 1 januari 2004 inactief zijn geworden geldt de loonindex als ambitie):

Datum toeslag	Maatstaf (loonindex)	Toegekend	Gemist
1 januari 2006	1,02%	1,02%	0,00%
1 januari 2007	1,65%	1,65%	0,00%
1 januari 2008	1,25%	1,25%	0,00%
1 januari 2009	1,91%	0,00%	1,91%
1 januari 2010	1,44%	0,45%	0,99%
1 januari 2011	0,67%	0,00%	0,67%
1 januari 2012	1,90%	0,00%	1,90%
1 januari 2013	2,05%	0,00%	2,05%
1 januari 2014	1,59%	0,00%	1,59%
1 januari 2015	0,99%	0,00%	0,99%
1 januari 2016	0,00%	0,00%	0,00%
1 januari 2017	0,52%	0,00%	0,52%
1 januari 2018	1,59%	0,00%	1,59%
1 januari 2019	1,27%	0,00%	1,27%

4.3 Uitvoering pensioenregeling

De taak van het pensioenfonds is het uitvoeren van de pensioenregeling die sociale partners hebben bepaald. Om invulling te geven aan deze taak heeft het pensioenfonds ten behoeve van de uitvoering van de pensioenregeling een pensioenreglement opgesteld. De uitvoering van de pensioen- en werkgeversadministratie is uitbesteed aan TKP. In deze paragraaf wordt ingegaan op de kosten van de uitvoering, de klachten-en geschillenregeling, de incidentenregeling en het communicatiebeleid.

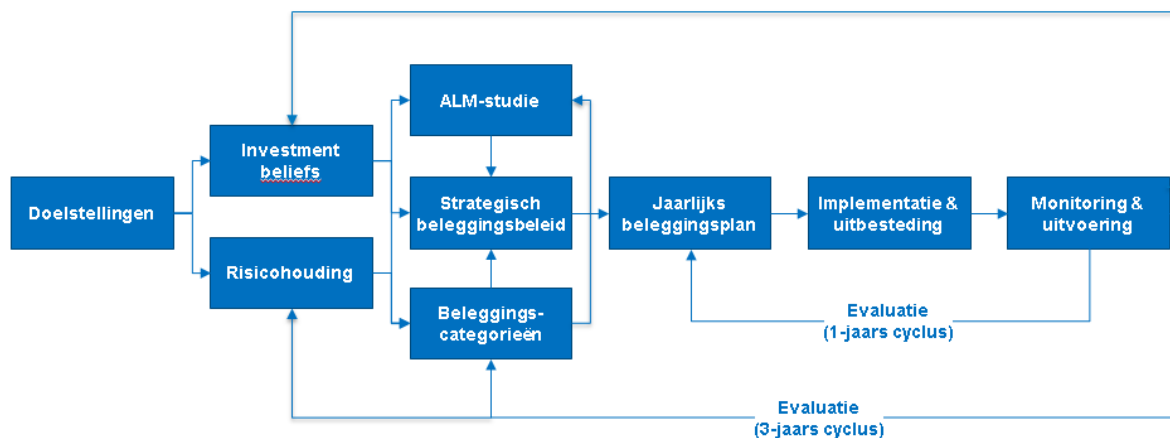
4.3.1 Uitbestedingsbeleid

Het pensioenfondsbestuur heeft een uitbestedingsbeleid opgesteld. Hierbij de uitgangspunten per eind 2018:

- Het bestuur blijft eindverantwoordelijk voor de uitbestede activiteiten of processen.
- Het bestuur behoudt volledige zeggenschap over de uitbestede activiteiten of processen.
- Het bestuur leeft het uitbestedingsbeleid na, zoals dat door het bestuur is opgesteld op basis van de richtlijnen van DNB.
- Het beleid voldoet aan de van toepassing zijnde wet- en regelgeving.
- Het bestuur selecteert onafhankelijke uitvoerders op basis van kwaliteit, prijs en marktconformiteit.
- Het bestuur van het pensioenfonds zorgt voor voldoende countervailing power binnen het bestuur zelf of huurt indien noodzakelijk countervailing power in.
- Bij de keuze van de uitvoerder wordt rekening gehouden met toekomstige ontwikkelingen van het pensioenfonds.
- De uitkomst van het selectieproces wordt waar relevant getoetst door een extern adviesbureau, c.q. het proces kan worden uitbesteed aan een extern adviesbureau.
- Het bestuur voert periodiek een controle uit op de marktconformiteit van de uitbestede acties en processen.
- Het bestuur voert periodiek een controle uit op (het proces van) de datakwaliteit van de uitbestede processen.
- Het uitbestedingsbeleid wordt elke twee jaar door het bestuur geëvalueerd.
- Er dienen afspraken te worden gemaakt over de wijze waarop een overeenkomst wordt beëindigd, en over de wijze waarop wordt gewaarborgd dat het pensioenfonds de werkzaamheden na beëindiging van een overeenkomst weer zelf kan uitvoeren of door een andere derde kan laten uitvoeren.
- Het bestuur voert jaarlijks evaluatiegesprekken met de uitvoerders. Bij het afscheid van een uitvoerder wordt een exitgesprek gevoerd.
- Bij het uitbesteden van activiteiten worden minimaal twee offertes opgevraagd.

4.3.2 Beleggingsbeleid

Het pensioenfonds doorloopt voor de totstandkoming en uitvoering van het strategisch beleggingsbeleid onderstaande beleggingscyclus:



In lijn met de prudent person regel, sluit het strategisch beleggingsbeleid aan bij de doelstellingen, investment beliefs en risicohouding van het pensioenfonds:

Doelstellingen

De voornaamste financiële doelstellingen van het pensioenfonds zijn:

- Het waarborgen van de opbouw van de pensioenaanspraken overeenkomstig de in het reglement vastgelegde bepalingen.
- Het minimaliseren van de kansen op een dekkings- en reservetekort, alsmede van de mate van dekkings- en reservetekort.
- Het maximaliseren van het beleggingsrendement (binnen de risicokaders) om de nagestreefde toeslagen te realiseren.
- Het stabiliseren van de premie.

De doelstelling van het beleggingsbeleid (in samenhang met bovenstaande doelstellingen) is:

- Het op lange termijn realiseren van een zo hoog mogelijk rendement uitgaande van de strategische asset allocatie bij een acceptabel risico, rekening houdend met de verplichtingenstructuur van het pensioenfonds.

Investment beliefs

Ten aanzien van de gestelde doelen heeft het bestuur investment beliefs geformuleerd die - tezamen met de 'prudent person' regel- het kader vormen waarbinnen het beleggingsbeleid wordt uitgevoerd. Het pensioenfonds heeft haar investment beliefs in 2017 voor het laatste geëvalueerd en aangepast.

De investment beliefs van het pensioenfonds zijn als volgt:

I. Ambitieniveau en pensioenverplichtingen zijn leidend

De beleggingsportefeuille dient zodanig ingericht te worden dat het rendements-/risicoprofiel op lange termijn zo goed mogelijk aansluit bij het ambitieniveau, de risicobereidheid en de onderhavige verplichtingen van het pensioenfonds.

II. Beleggingsrisico wordt beloond

Risicomanagement is geïntegreerd in het beleggingsproces: risico en rendement kunnen niet los van elkaar worden gezien. Er zijn beleggingscategorieën te vinden waarmee, door het nemen van risico, een risicopremie verdiend kan worden. Voor elke beleggingscategorie wordt de afweging gemaakt of tegenover het risico in verwachting een adequate vergoeding staat.

III. Diversificatie of spreiding verbetert de verhouding tussen rendement en risico.

Wel is er een begrenzing aan spreiding aangezien de totale portefeuille wel beheersbaar moet blijven. Ook dient de allocatie naar een individuele categorie niet te klein te zijn wil nog sprake zijn van impact op totaal portefeuilleniveau.

IV. Passief beheer, tenzij de sterke overtuiging bestaat dat actief beheer structureel waarde kan toevoegen.

V. Wij hanteren de strategische vermogensallocatie, inclusief overlays, als de meest bepalende beleggingsbeslissing voor het rendement en het risico van de portefeuille.

VI. Rente- en valutarisico worden als onbeloond gezien. Dat is het vertrekpunt voor beleid. De feitelijke afdekking van deze risico's hangt voorts af van een combinatie aan factoren, zoals rendement, risico, kosten, balansdoelstellingen en risicobudget.

VII. Beleg alleen in producten die door het bestuur worden begrepen en passen binnen het governance budget.

Beleggers dienen alleen te beleggen in markten en producten die zij in voldoende mate kennen en begrijpen. Producten die niet aan de minimale eisen voldoen met betrekking tot onder meer kennis, transparantie, het rendements-/risicoprofiel, bijdrage aan de beleggingsportefeuille, alsmede het beheer en kosten dienen niet in de portefeuille te worden opgenomen.

VIII. Maatschappelijk verantwoord beleggen loont.

Op langere termijn is de wereld en daarmee het pensioenfonds gebaat bij een samenleving, waarin met respect wordt omgegaan met mens en milieu en waarin voldoende aandacht wordt gegeven aan het goed besturen van ondernemingen en andere instituties. Het pensioenfonds is ervan overtuigd dat financieel en maatschappelijk rendement kunnen samengaan, waardoor het loont om maatschappelijk verantwoord te beleggen.

IX. Voor illiquide beleggingen wordt een risicopremie ontvangen.

X. Wij hanteren duidelijke verantwoordelijkheden en processen en brengen scheiding aan tussen advisering, uitvoering en monitoring. Uitbesteding van delen van het beleggingsproces is noodzakelijk om voor elk onderdeel in het proces de beste kennis en expertise in huis te halen.

Risicohouding

De risicohouding van het pensioenfonds voldoet aan de prudent person regel en komt tot uitdrukking in de door het pensioenfonds gekozen grenzen in het kader van de haalbaarheidstoets. Voor de korte termijn vertaalt dit zich in de hoogte van het vereist eigen vermogen en de bijbehorende bandbreedte.

Voor toepassing binnen de ALM-studie zijn de volgende kritische grenzen gedefinieerd:

- Dekkingsgraad: 104,3%.
- VEV-bandbreedte: 120,8% - 130,8% en een wettelijke limiet van 126,4% (Herstelplan 2018).
- Toeslagerealisatie: min 60%, jaarlijkse kortingskans: maximaal 10%, omvang korting: maximaal 4%, omvang korting (5e percentiel): 13%.

Voor toepassing binnen de haalbaarheidstoets zijn de volgende grenzen gedefinieerd:

- Ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat startend vanuit het vereiste vermogen: 100%.
- Ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat startend vanuit de feitelijke financiële positie: 90%.
- Maximale afwijking bij slechtweerscenario: 50%.

Als de pijngrenzen worden overschreden treedt het fondsbestuur in overleg met cao partijen.

Risicohouding korte termijn (tot 3 jaar)

De mate waarin beleggingsrisico's worden gelopen komt terug in het vereist eigen vermogen (VEV), zijnde de omvang van het eigen vermogen waarover een pensioenfonds, gegeven een bepaald risicoprofiel, zou moeten beschikken. Op basis van de uitgangssituatie van 1 januari 2015 is de risicohouding op korte termijn geformuleerd als een bandbreedte voor het strategische VEV ter grootte van [120,8% - 130,8%]. Deze is tijdens de ALM-studie in 2018 herijkt en ongewijzigd gebleven. Zodra het strategische VEV buiten deze bandbreedte komt, of dreigt te komen, wordt het risicoprofiel van het pensioenfonds, in overleg met cao partijen heroverwogen. Daarnaast wordt gekeken naar het feitelijke VEV, welke binnen dezelfde bandbreedte [$\pm 5\%$] om het strategische VEV moet bewegen. Zodra het feitelijke VEV buiten deze bandbreedtes treedt dan wordt dit besproken met de uitvoerend bestuurders en vervolgens in het bestuur.

Het pensioenfonds brengt op basis van het VEV de financiële risico's in kaart met behulp van de voor het VEV voorgeschreven wegingsmethode. Hieruit blijkt dat het renterisico en marktrisico's de belangrijkste risico's voor het pensioenfonds zijn.

Het renterisico wordt deels afgedekt (60%) evenals het valutarisico. Het marktrisico wordt voor zover mogelijk beperkt door voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille aan te brengen.

Strategisch beleggingsbeleid en doorvertaling

Het strategisch beleggingsbeleid wordt ten minste iedere drie jaar geëvalueerd en gedocumenteerd. Het strategisch beleggingsbeleid is tot stand gekomen op basis van de in 2018 uitgevoerde ALM-studie met als input de doelstellingen en ambitie, de investment beliefs ten aanzien van risicobronnen, de evaluatie van beleggingscategorieën, de risicohouding van het pensioenfonds en de verwachte rendementen.

De voornaamste uitkomst van deze ALM-studie is een ophoging van de Return portefeuille met 3%-punt tot 65,4% in combinatie met een verhoging van de strategische rentehedge met 10%-punt tot 60%. Dit zal in 2019 worden geïmplementeerd.

Het beleggingsplan betreft een jaarlijkse vertaling hiervan met concrete en gedetailleerde normgewichten en bandbreedtes per beleggingscategorie.

Implementatie & uitbesteding vloeit voort uit het beleggingsplan. Er zijn afspraken gemaakt met de fiduciair manager en de vermogensbeheerders via Investment Management Agreements (IMA's) en SLA's. Ten behoeve van de monitoring worden diverse rapportages ontvangen van de relevante partijen. Op een aantal specifieke onderdelen is beleid geformuleerd, namelijk over manager selectie en monitoring, tegenpartijen en securities lending.

4.3.3 Kosten uitvoering pensioenbeheer

De kosten pensioenbeheer worden gerapporteerd in euro per deelnemer. Het aantal deelnemers is het totaal van het aantal actieve deelnemers en gepensioneerden per ultimo 2018. De bedragen in paragraaf 4.3.3 zijn in duizenden euro's.

De pensioenuitvoeringskosten (incl. projectkosten) bedragen voor 2018: € 3.741 (2017: € 3.791). Omgerekend naar kosten per deelnemer is dit voor 2018 € 145,72 (2017: € 152,39).

De kosten pensioenbeheer bestaan uit de volgende componenten:

- Kosten deelnemer.
- Kosten werkgever.
- Kosten bestuur en financieel beheer.
- Kosten projecten.

De kosten deelnemer hebben betrekking op alle werkzaamheden die de administratie van het pensioenfonds verricht om de pensioenaanspraken te administreren, de uitkeringen van de pensioengerechtigden te verzorgen en alle deelnemers en pensioengerechtigden te informeren. Te denken valt hierbij aan het verwerken van waardeoverdrachten, het afkopen van kleine pensioenen, het toekennen van pensioenen en de communicatie met alle doelgroepen (helpdesk, website, pensioenplanner, nieuwsbrief, Uniform Pensioenoverzicht, pensioen 1-2-3, enzovoorts).

De kosten werkgever hebben betrekking op alle activiteiten die voortvloeien uit het beheer van het bestand van aangesloten werkgevers, de aanlevering en verwerking van de werknemersgegevens, het opleggen en innen van de pensioenpremies en het onderhouden van de contacten met die werkgevers.

De kosten bestuur en financieel beheer hebben betrekking op de bestuurlijke kosten (bestuur, verantwoordingsorgaan en auditcommissie), het voeren van het secretariaat, het opstellen van het jaarverslag en het samenstellen van financiële rapportages, de kosten van het wettelijk toezicht (DNB, AFM) en de advies- en controlekosten (actuaris, accountant, aan derden uitbestede activiteiten).

De kosten projecten 2018 bestaan uit kosten van de werkgroep bestuursmodel en de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG).

In de volgende tabel is een specificatie opgenomen van de kosten pensioenbeheer die het pensioenfonds in het verslagjaar heeft gemaakt. Tevens worden ter vergelijking de kosten van 2017 weergegeven.

	Bedrag 2018	Bedrag 2017
Kosten werknemer		
Administratie, communicatie en uitvoering	2.241	2.155
Kosten werkgever		
Administratie, communicatie en uitvoering	252	246
Kosten bestuur en financieel beheer		
Ondersteuning en financiële administratie	574	521
Toezichtkosten		
DNB	104	92
AFM	15	14
Verantwoordingsorgaan	23	29
Advies- en controlekosten		
Actuaris	161	167
Accountant en compliance	63	49
Pensioenfederatie	33	34
Kosten bestuur en vergaderingen	225	281
Diverse adviseurs	31	70
Overige kosten	-39	38
Projectkosten	59	95
Totaal pensioenuitvoeringskosten incl. projectkosten	3.741	3.791
Totaal pensioenuitvoeringskosten excl. projectkosten	3.682	3.695
Allocatie naar kosten vermogensbeheer		
Kosten accountant/adviseur	96	42
Kosten bestuursondersteuning	120	118
Kosten bestuur	248	152
Overige kosten	69	49
Totaal allocatie naar kosten vermogensbeheer	533	362
Totaal pensioenbeheerskosten in de jaarrekening	4.273	4.153

Actieve deelnemers	21.907	21.366
Pensioengerechtigden	3.763	3.509
Totaal	25.670	24.875
Pensioenbeheerskosten incl. projectkosten in euro per deelnemer	145,72	152,39
Pensioenbeheerskosten excl. projectkosten in euro per deelnemer	143,43	148,55

4.3.4 Kosten uitvoering vermogensbeheer

Kosten vermogensbeheer

Het inzicht in en de beheersing van kosten van vermogensbeheer in de pensioensector heeft grote aandacht gekregen. Het beleid is gericht op het verhogen van inzicht om de kosten nog beter te kunnen beheersen en te reduceren, met behoud van rendement. Het pensioenfonds volgt in de presentatie van de kosten van vermogensbeheer de "aanbevelingen uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie" zoals gepubliceerd in november 2011 en de "nadere uitwerking kosten vermogensbeheer herziene versie met aanvullingen van de Pensioenfederatie" zoals gepubliceerd in februari 2016.

Toelichting bij de wijziging in kosten(structuur) van 2018 ten opzichte van 2017

Hieronder is een toelichting per categorie opgenomen:

- De beheerkosten voor vastgoed zijn in 2018 gestegen door uitbreiding van het mandaat bij PGGM. Hierdoor zijn de beheerkosten alsmede de transactie kosten gestegen.
- De beheerkosten voor aandelen zijn in lijn met de ontwikkeling van de portefeuille. De daling van de beheerkosten wordt verklaard door de teruggave van BTW voor non-EU beleggingen.
- De beheerkosten voor alternatieve beleggingen zijn in 2018 gedaald doordat het gemiddeld belegd vermogen in 2017 hoger lag dan het gemiddeld belegd vermogen in 2018.
- De beheerkosten voor grondstoffen zijn gestegen door de overgang in augustus 2018 naar een beleggingsfonds van NN IP. Dit fonds kent een actieverere strategie met een wat hogere total expense ratio dan het oude fonds van PGGM. Daarnaast is in de loop van 2017 de portefeuille met 30% vergroot, waardoor kosten in 2018 en 2017 niet helemaal goed te vergelijken zijn.
- De post "overige beleggingen" betreffen de kosten van de PGGM Treasurydesk.
- Als transactiekosten zijn opgenomen de kosten voor aankoop van beleggingen door het pensioenfonds (zoals acquisitiekosten, in- en uitstapvergoedingen van beleggingsfondsen of bijv. aandelen in een discretionair mandaat). Aan- en verkoopkosten zijn de directe aan- en verkoopkosten van beleggingstitels binnen een beleggingsfonds (waarbij evt. in en uitstapvergoedingen worden verrekend). Voor de mandaten bij BMO (waaronder rente en valuta overlay) en SSGA zijn alle transactiekosten als transactiekosten verantwoord. Voor de beleggingsfondsen bij PGGM en NN IP zijn de transactiekosten binnen de beleggingsfondsen als aan- en verkoopkosten verantwoord. In 2017 is door de transitie van PGGM naar BMO een groter deel van de kosten als transactiekosten verantwoord. Conform de aanbeveling Pensioenfederatie wordt voor alle categorieën waarbij in een fonds wordt belegd een volledige look through van transactiekosten toegepast. Bij look through is een correctie gemaakt voor de in- en uitstapvergoedingen bij beleggingsfondsen, door het pro rata deel van deze opbrengsten te verdisconteren met de in- en uitstapvergoedingen die door het pensioenfonds zijn betaald. Daarnaast is het pro

rata deel van de transactiekosten in een beleggingsfonds aan het pensioenfonds toegerekend.

- De kosten vermogensbeheer pensioenfonds en bestuursbureau waren in 2018 hoger dan in 2017 doordat de toerekening van deze kosten aan vermogensbeheer is aangepast. Een groter deel van de kosten van het bestuur is toegerekend aan vermogensbeheerkosten. De toerekening van advies, actuariële, accountantskosten en contributies aan vermogensbeheer is verhoogd om een meer evenwichtige kostenverdeling te bewerkstelligen.
- De kosten voor fiduciair beheer en bewaarloon waren in 2018 hoger dan in 2017 door indexering van het tarief.
- De advieskosten zijn lager ten opzichte van 2017. Door de transitie van grondstoffen van PGGM naar NNIP zijn de advieskosten van PGGM lager geworden.
- De post "overige kosten" bevat kosten voor aanvullende dienstverlening (zoals rapportages, compliance monitoring, bankdiensten, tax reclaim) door KAS BANK.
- In 2018 zijn de totale kosten van het vermogensbeheer ca. 0,46% (2017: ca. 0,52%), waarvan ca. 0,36% beheerkosten (2017: ca. 0,36%) van het gemiddeld belegd vermogen.

Transactiekosten					
2018	Beheer- kosten	Performance gerelateerde kosten	Transactiekosten excl. aan- verkoopkosten	Aan- en verkoopkosten	Totaal
Kosten per beleggingscategorie					
Vastgoed	1.243	62	28	396	1.729
Aandelen	260	0	0	85	345
Alternatieve beleggingen	341	22	65	2	430
Vastrentende waarden	623	0	199	355	1.177
Hedgefonds	0	0	0	0	0
Commodities	161	0	0	111	272
Overige beleggingen	3	0	1	0	4
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën excl. overlay	2.631	84	293	949	3.957
Kosten overlay beleggingen	-	-	339	-	339
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay	2.631	84	632	949	4.296
Overige vermogensbeheerkosten					
Kosten vermogensbeheer pensioenfonds en bestuursbureau	533				533
Fiduciair beheer	1.739				1.739
Bewaarloon	158				158
Advieskosten vermogensbeheer	133				133
Overige kosten	357				357
Totaal overige vermogensbeheerkosten	2.919				2.919
Totaal kosten vermogensbeheer	5.550				7.215

Transactiekosten					
2017	Beheer- kosten	Performance gerelateerde kosten	Transactiekosten excl. aan- verkoopkosten	Aan- en verkoopkosten	Totaal
Kosten per beleggingscategorie					
Vastgoed	968	224	35	56	1.284
Aandelen	282	-	36	41	359
Alternatieve beleggingen	370	62	51	-25	458
Vastrentende waarden	604	-	733	512	1.849
Hedgefonds	-	-	-	-	-
Commodities	94	-	-	121	215
Overige beleggingen	-	-	-	-	-
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën excl. overlay	2.318	286	856	705	4.164
Kosten overlay beleggingen			372		372
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay	2.318	286	1.228	705	4.536
Overige vermogensbeheerkosten					
Kosten vermogensbeheer pensioenfondsen en bestuursbureau	439				439
Kosten fiduciair beheer	1.725				1.725
Bewaarloon	147				147
Advieskosten vermogensbeheer	149				149
Overige kosten	360				360
Totaal overige vermogensbeheerkosten	2.820				2.820
Totaal kosten vermogensbeheer	5.138				7.356

4.3.5 Incidentenregeling

In 2018 heeft 1 datalek plaatsgevonden bij het pensioenfonds. Dit datalek is afgehandeld conform de Procedure Datalekken.

4.4 Actuariële analyse

Analyse van het resultaat

Het verloop van de technische voorziening van het pensioenfonds werd voor een groot deel bepaald door de bewegingen van marktrenten en beleggingsrendementen.

In de volgende tabel staat een analyse van het actuariële resultaat. Hierbij worden de actuariële uitgangspunten van het pensioenfonds vergeleken met de werkelijke actuariële ontwikkelingen over het verslagjaar. De bedragen kunnen afwijken van de bedragen in de jaarrekening, die boekhoudkundig zijn bepaald.

Bedragen x € 1.000	2018	2017
Resultaat op beleggingen	16.750	76.878
Resultaat op wijziging RTS	-83.922	21.791
Resultaat op premie	4.063	-2.158
Resultaat op waardeoverdrachten	-207	-4
Resultaat op kosten	258	216
Resultaat op uitkeringen	22	-117
Resultaat op kanssystemen	1.017	2.909
Resultaat op overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen	13.301	-
Resultaat op andere oorzaken	3.456	-1.042
Totaal saldo van baten en lasten	-45.262	98.473

Beleggingen

Onder beleggingsrendementen worden verstaan:

- alle directe en indirecte beleggingsopbrengsten inclusief kosten van het vermogensbeheer;
- de rentelasten over vreemd vermogen, achtergestelde leningen en rekening courantverhoudingen met andere partijen;
- de benodigde interesttoevoeging aan de technische voorzieningen. Deze wordt vastgesteld aan de hand van de eerstejaars spot rate uit de door DNB gepubliceerde RTS per jaar ultimo van het vorige verslagjaar.

Het resultaat op beleggingen in het boekjaar bedraagt € 16.750. Dit bedrag bestaat uit het behaalde beleggingsresultaat (€ 13.022) en benodigde interest (€ 3.729). Het rendement op de beleggingen draagt in 2018 derhalve positief bij aan de dekkingsgraad.

Wijziging rentetermijnstructuur (RTS)

Het resultaat van de mutatie van de technische voorzieningen voor risico pensioenfonds als gevolg van de overgang van de RTS zoals die per jaareinde van het vorige verslagjaar van toepassing was, naar de nieuwe RTS per einde van het verslagjaar bedraagt € 83.922 negatief.

De gedaalde rente zorgt voor een stijging van de technische voorziening. Dit levert een negatieve bijdrage aan het resultaat in het boekjaar.

Premie

Het resultaat op premie wordt vastgesteld door de totaal ontvangen premie af te zetten tegen de actuariële benodigde premie.

Om het resultaat op premie correct vast te stellen wordt de saldering van alle baten en lasten in verband met premie afgezet tegen de mutatie van de technische voorzieningen als gevolg van inkoop van aanspraken en afdekking van risico's.

De lasten in verband met ontvangen premie bestaan uit de volgende onderdelen:

- het deel dat is bestemd voor dekking van de directe uitvoeringskosten in het verslagjaar;
- het deel dat is bestemd voor dekking van de toekomstige uitvoeringskosten horend bij de inkoop van nieuwe pensioenaanspraken in het verslagjaar.

De mutatie van de TV in verband met premie bestaat uit de volgende onderdelen:

- de inkoop van nieuwe aanspraken, exclusief opslag voor toekomstige uitvoeringskosten;
- de risicokoopsom voor nog niet gefinancierd verzekerd nabestaandenpensioen;
- de risicokoopsom voor arbeidsongeschiktheid.

Het resultaat op premie bedraagt € 4.063.

Kanssystemen

Aan het vaststellen van de technische voorzieningen liggen kanssystemen ten grondslag. De belangrijkste zijn sterfte en arbeidsongeschiktheid.

Toeslagverlening

Het bestuur heeft op basis van de financiële positie besloten om per 1 januari 2019 geen toeslag te verlenen.

Overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen

In 2018 heeft een wijziging van de toe te passen AG-prognosetafel plaatsgevonden. De voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds is bepaald aan de hand van de Prognosetafel AG2018. Dit heeft een verlagend effect op de voorziening van € 18.864.

Daarnaast heeft een herijking van de ervaringssterfte plaatsgevonden. De introductie van de nieuwe ervaringssterfte zorgt voor een verhoogde voorziening van € 2.370.

Ultimo 2018 is een voorziening opgevoerd voor de onvoorwaardelijke stijging van de pensioengrondslag voor de toekomstige premievrije opbouw bij arbeidsongeschikten. Dit leidde tot een toename van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds ter hoogte van een bedrag van € 8.046.

Tenslotte heeft een wijziging plaatsgevonden in de partnerfrequenties, welke een verlagend effect op de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds heeft gehad van € 114.

Andere oorzaken

Dit zijn overige actuariële resultaten die ontstaan doordat de feitelijke uitkomsten afwijken van hetgeen actuariael verondersteld is. Deze resultaten zijn niet toe te wijzen aan één van de eerder genoemde categorieën.

Kostendekkende premie

De kostendekkende premie bestaat uit een actuair benodigde premie voor de pensioenopbouw en de risicodekkingen voor overlijden en arbeidsongeschiktheid, de solvabiliteitsopslag, de opslag voor uitvoeringskosten en de opslag voor toeslagverlening en reservetekort.

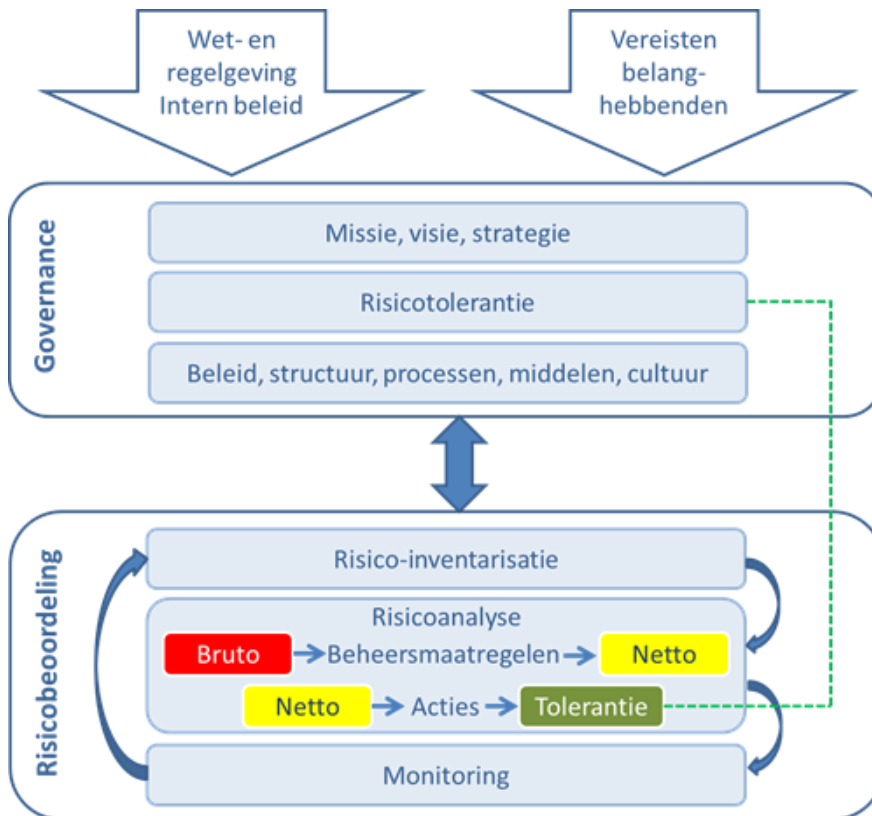
In de volgende tabel is een overzicht van de kostendekkende premie opgenomen. De kostendekkende premie is berekend op basis van de rentetermijnstructuur per 31 december 2017. De gedempte kostendekkende premie is gebaseerd op het gemiddelde van 60 gepubliceerde rentetermijnstructuren (voor 2018: 31 oktober 2012 t/m 30 september 2017).

Premiecomponent	Kostendekkende premie	Gedempte premie	Feitelijke premie
Inkoop onvoorwaardelijke opbouw	56.462	48.924	
Risicopremie overlijden	1.464	1.363	
Risicopremie arbeidsongeschiktheid	3.564	3.088	
Opslag toekomstige uitvoeringskosten	3.012	2.615	
Opslag uitvoeringskosten	3.900	3.900	
Solvabiliteitsopslag	15.029	13.046	
Ontvangen premie			73.409
Afrekening vorig jaar			1.305
Totale premie	83.431	72.936	74.714

Het pensioenfonds voldoet aan de eis dat de feitelijke premie minimaal gelijk moet zijn aan de gedempte kostendekkende premie.

5 Risicoverslaglegging

Het pensioenfonds hanteert een integrale risicomanagementaanpak, uitgaande van onderstaande principes.



5.1 Governance

Het bestuur is verantwoordelijk voor het realiseren van de doelstellingen van het pensioenfonds, volgend vanuit de missie, visie en/of strategie van het pensioenfonds. Het bestuur bepaalt de koers van het pensioenfonds en weegt de factoren af die de koers positief of negatief beïnvloeden. Het bestuur wordt bij het streven om de doelstellingen van het pensioenfonds te bereiken, met onzekerheden geconfronteerd. Voor het bestuur is het van belang om vast te stellen welke mate van onzekerheid als acceptabel wordt beschouwd (de risicobereidheid). Integraal risicomanagement stelt het bestuur in staat om op een efficiënte en effectieve wijze om te gaan met onzekerheid en de hieraan verbonden risico's en kansen en het beleid, de structuur, de processen en middelen en de cultuur daarop af te stemmen.

Het doel van risicomanagement is om de onzekerheid te managen van mogelijk optredende gebeurtenissen die het realiseren van de strategie in de weg kunnen staan. Voor een adequaat risicomanagement binnen het pensioenfonds is het belangrijk dat er begrip en duidelijkheid is over de belangrijkste uitgangspunten ten aanzien van risicomanagement in de organisatie en dat er uniform en integraal naar wordt gehandeld. Als het pensioenfonds tekortkomingen in de beheersing signaleert, dan worden aanvullende beheersmaatregelen (acties) ondernomen om de beheersing te versterken.

Het pensioenfonds definieert "risico" daarbij als de mogelijke afwijking van de ten doel gestelde uitkomsten. Afwijkingen kunnen impact hebben op:

- De waarde, het kapitaal of de inkomsten van het pensioenfonds.
- De (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden of aangesloten werkgevers bij het pensioenfonds.
- De organisatiedoelen of toekomstige mogelijkheden van het pensioenfonds.

De uitgangspunten ten aanzien van de inrichting van risicomanagement in de governancestructuur van het pensioenfonds zijn:

- Het pensioenfonds kiest voor een integrale benadering bij het managen van risico's. Adequaat risicomanagement maakt onderdeel uit van de sturing en is onderdeel van de sturing van de organisatie (bij het pensioenfonds en diens uitbestedingspartners).
- De governancestructuur van het pensioenfonds is zodanig ingericht dat de onafhankelijkheid van het tweedelijns respectievelijk derdelijns risicomanagement ten opzichte van de eerste respectievelijk eerste en tweede lijn van het pensioenfonds is gewaarborgd.
- De risico-governance wordt jaarlijks beoordeeld door het bestuur om vast te stellen in hoeverre deze toereikend is ten aanzien van het ondersteunen bij het realiseren van de strategische doelstellingen van het pensioenfonds.

Het integraal risicomanagementraamwerk van het pensioenfonds beschrijft het risicomanagementsysteem. Het raamwerk beschrijft hoe de risico's bij het pensioenfonds in de organisatie worden beheerst bij het streven naar de realisatie van de bedrijfsdoelstellingen. Het raamwerk draagt ertoe bij dat risico-informatie op een goede manier tot stand komt, wordt gerapporteerd en wordt gebruikt als basis voor besluitvorming en verantwoording. Ook ondersteunt het raamwerk het pensioenfonds bij het effectief beheersen van haar risico's. Met integraal risicomanagement beoogt het pensioenfonds een aantal doelstellingen te realiseren:

- Kwaliteit besluitvorming. Integraal risicomanagement zorgt ervoor dat het bestuur risico-gewogen informatie ontvangt gebaseerd op de samenhang van alle risico's.
- Bewuste risicosturing. Integraal risicomanagement stelt het bestuur in staat om bewuster te sturen op risico's en risicospreiding. Welke risico's wil het pensioenfonds nemen en welke vermijden?
- Voorkomen over- en onderbeheersing. Door interne beheersing explicieter te koppelen aan de risicobereidheid kan voorkomen worden dat het pensioenfonds een raamwerk optuigt dat te zwaar of te licht is.

Risico-inschattingen, beheersmaatregelen en acties kunnen wijzigen naar aanleiding van interne en externe ontwikkelingen, maar ook door nieuwe inzichten. Integraal risicomanagement is daardoor een continu proces van inrichten, uitvoeren, rapporteren en bijsturen. Het bestuur maakte hierbij in 2018 gebruik van een jaarplan IRM (vanaf 2019: jaarplan risicomanagement). Startpunt van het jaarplan is de jaarlijkse evaluatie van de bestaande risicoanalyses. Tijdens deze evaluatie komen de aandachtspunten naar voren, die onderdeel uit (moeten) maken van het jaarplan.

De aandachtspunten kunnen ontleend zijn aan:

- De dan geldende status van de risicoanalyses.
- Actuele ontwikkelingen binnen of buiten het pensioenfonds.
- Een noodzakelijke periodieke herijking van een (hoofd)risico.
- Onderzoeken van binnen of buiten het pensioenfonds.

De belangrijkste risico-gerelateerde thema's in 2018 waren wijziging governance bestuur, AVG, ALM, transitie portefeuilles, IORP II.

De risicoanalyses in 2018 betroffen een herijking van het omgevingsrisico, het uitbestedingsrisico pensioenbeheer en het integriteitsrisico.

In 2019 zal het bestuur nadere risicogerelateerde aandacht geven aan de actuele ontwikkelingen binnen of buiten het pensioenfonds, zoals: de mogelijke gevolgen van de Brexit, de verplichtingen vanuit de Nederlandse wet- en regelgeving ingevolge de IORP II richtlijn, duurzaam beleggen, beleggingsonderzoek DNB, URM, overgang op CDC, transformatie TKP en IT-risico.

De eindverantwoordelijkheid voor de inrichting, aanpassing en bijsturing van de verschillende risico's ligt bij het bestuur.

In de voorbereiding hebben de bestaande bestuurscommissies in 2018 een adviserende rol gehad op een aantal specifiek aan de betreffende commissie toegewezen risicogebieden. De gedachtegang hierachter is dat risico's het best beoordeeld kunnen worden door de bestuurscommissies, waarvan de taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden het dichtst liggen tegen de betreffende risicocategorieën.

Verder was de commissie IRM verantwoordelijk voor de bewaking van het integrale risicomanagement van het pensioenfonds, die hierover adviseert aan het bestuur. De commissie IRM bewaakte in 2018 onder andere de opvolging van acties en de voortgang van de in het jaarplan benoemde activiteiten.

Processen en middelen, die worden gebruikt binnen het risicomanagementproces, kunnen gedelegeerd worden aan diverse externe partijen. Deze partijen rapporteerden daarover in 2018 aan de diverse bestuurscommissies of rechtstreeks aan het bestuur. Ondanks dat bepaalde activiteiten zijn gedelegeerd of uitbesteed, blijft het bestuur van het pensioenfonds verantwoordelijk voor de beheersmaatregelen met betrekking tot de risico's die samenhangen met de uitvoering door deze partijen.

5.2 Risicobeoordeling

Voor het identificeren van risico's zijn de door DNB gedefinieerde FIRM-risicocategorieën als uitgangspunt gebruikt. Het pensioenfonds onderscheidt de volgende hoofd risico-categorieën:

- Matching-/renterisico.
- Marktrisico.
- Kredietrisico.
- Verzekeringstechnisch risico.
- Omgevingsrisico.
- Operationeel risico.
- Uitbestedingsrisico.
- IT-risico.
- Integriteitsrisico.
- Juridisch risico.

De eerste vier categorieën zijn financieel van aard, de overige zijn niet-financieel. De hoofd categorieën zijn verder onder te verdelen naar deelrisico's.

Risico's worden kwantitatief en kwalitatief (aan de hand van vooraf in het risicomanagementbeleid vastgestelde referentieschalen) beoordeeld op basis van de waarschijnlijkheid van het optreden van het risico (kans) en de impact daarvan op het behalen van de doelstellingen.

De analyse van de financiële risico's is gemaakt op basis van UFR. Indien deze op basis van marktrente gemaakt wordt, zouden de risico's groter zijn. Bovendien zijn de analyses gemaakt op geïsoleerde risico's waarbij in samenhang het cumulatieve risico nog aanzienlijk is.

Bij de risicoanalyse wordt een onderscheid gemaakt tussen het bruto risico, het netto risico en de risicotolerantie.

Het bruto risico is het risico zonder rekening te houden met eventuele beheersmaatregelen die het bestuur treft om de waarschijnlijkheid en/of impact te beperken. Het bruto risico is afhankelijk van de context waarbinnen het pensioenfonds opereert en de doelstellingen.

Ten aanzien van het bruto risico zijn vanuit de risicobereidheid van het pensioenfonds vier mogelijke reacties:

- Het risico accepteren.
- Het risico reduceren door het nemen van aanvullende beheersmaatregelen.
- Het risico vermijden door de activiteiten die geraakt worden door het risico te staken.
- Het risico overdragen door de activiteiten die door het risico geraakt worden (deels) uit te besteden.

Het netto risico is het risico dat overblijft nadat is gereageerd op de bruto risico's. Indien het netto risico vanuit de risicobereidheid (nog) niet acceptabel is, worden aanvullende acties gedefinieerd om tot de risicotolerantie te komen.

Rente-/matchingrisico

Het renterisico is het risico als gevolg van het niet gematcht zijn van activa en passiva (inclusief off-balanceposten) dan wel inkomsten en uitgaven in termen van rentevoet, rentetypische looptijden, basisvaluta, liquiditeit typische looptijden en gevoeligheid voor ontwikkeling in prijspeil.

Dit risico is nader onderverdeeld in rente-, valuta-, liquiditeit- en inflatierisico.

De risico-inschattingen per 31 december 2018 per deelrisico luiden:

Risicocategorie	Bruto (kans x impact)			Netto (kans x impact)			Tolerantie (kans x impact)		
	(4 = hoog; 3 = aanzienlijk; 2 = beperkt; 1 = laag)								
Rente	4	x	4	4	x	3	4	x	3
Valuta	3	x	3	2	x	2	2	x	2
Liquiditeit	3	x	2	2	x	2	2	x	2
Inflatie	4	x	4	3	x	3	3	x	3

De toleranties "hoog" en "aanzienlijk" ten aanzien van de kans worden ingegeven door het feit dat het risico in hoge mate afhankelijk is van externe niet direct door het pensioenfonds te beïnvloeden factoren, waarvan het verder reduceren onevenredige aanvullende inspanningen van het pensioenfonds vereist.

De toleranties "aanzienlijk" ten aanzien van de impact weerspiegelen de vrijheid tot het nemen van risico's op onderdelen onder de veronderstelling dat het nemen van deze risico's dan wel het niet verder reduceren van deze risico's een positieve bijdrage levert aan de solvabiliteit van het pensioenfonds.

Beheersmaatregelen beogen het reduceren van de kans en/of de impact van het risico.

Het strategisch afdekkingsbeleid ten aanzien van de nominale verplichting is afhankelijk van de rente. Het afdekkingsbeleid wordt periodiek getoetst aan de hand van een ALM-studie. Het pensioenfonds kiest bewust om een gedeelte van het renterisico, mede gelet op de samenstelling van het deelnemersbestand, niet af te dekken om herstelcapaciteit te behouden. De rente-overlay wordt uitgevoerd door middel van rentederivaten, hoofdzakelijk renteswaps, staatsobligaties en bedrijfsobligaties. Via maand- en kwartaalrapportages wordt door de vermogensbeheerder verantwoording afgelegd over de rentehedge. Aan de orde komen onder meer: hedgeratio, de rentegevoeligheid van de totale verplichtingen en effectiviteit van de rentehedge.

Het valutarisico wordt afgedekt door de exposure naar vreemde valuta van een aantal beleggingscategorieën af te dekken met vooraf vastgelegde afdekkingspercentages. Voor het afdekken van valuta exposure kan gebruik worden gemaakt van instrumenten met een maximale looptijd van 2 jaar: spot-transacties en forwards. Per kwartaal vindt rapportage door de vermogensbeheerder plaats over hedgeratio en norm.

In het kader van central clearing wordt op dag basis de benodigde cash voor derivaten gemonitord en worden de derivatenposities dagelijks direct afgerekend. In de kwartaalrapportage is een liquiditeitstoets in stress per ultimo kwartaal opgenomen.

Het inflatierisico wordt voor een klein deel afgedekt middels het beleggen in producten, die een natuurlijke inflatiebescherming in zich herbergen (zoals vastgoed). Het inflatierisico ligt voor een belangrijk deel bij de pensioengerechtigden, gewezen deelnemers en deelnemers via het voorwaardelijke toeslagbeleid van het pensioenfonds. De risicohouding is afgestemd met sociale partners en wordt jaarlijks beoordeeld aan de hand van de haalbaarheidstoets.

In 2018 is op basis van de uitgevoerde ALM-studie besloten om het afgedekte deel van het renterisico te verhogen met 10% punt tot 60%. Deze verhoging wordt in 2019 geïmplementeerd.

Marktrisico

Het marktrisico is het risico ten gevolge van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten binnen een handelsportefeuille. Voor pensioenfondsen geldt dat het marktrisico alleen betrekking heeft op de niet-rentedragende activa.

Dit risico is nader onderverdeeld in prijsvolatiliteit, marktliquiditeit en concentratie en correlatie. De risico-inschattingen per 31 december 2018 per deelrisico luiden:

Risicocategorie	Bruto (kans x impact)			Netto (kans x impact)			Tolerantie (kans x impact)		
	(4 = hoog; 3 = aanzienlijk; 2 = beperkt; 1 = laag)								
Prijsvolatiliteit	3	x	4	3	x	3	3	x	3
Marktliquiditeit	3	x	3	2	x	2	2	x	2
Concentratie en correlatie	3	x	4	2	x	2	2	x	2
Maatschappelijke opvattingen of ontwikkelingen	4	x	2	1	x	2	2	x	2

De tolerantie "aanzienlijk" ten aanzien van de kans wordt ingegeven door het feit dat het risico in hoge mate afhankelijk is van externe niet direct door het pensioenfonds te beïnvloeden factoren, waarvan het verder reduceren onevenredige aanvullende inspanningen van het pensioenfonds vereist.

De tolerantie "aanzienlijk" ten aanzien van de impact weerspiegelt de vrijheid tot het nemen van risico's op onderdelen onder de veronderstelling dat het nemen van deze risico's dan wel het niet verder reduceren van deze risico's een positieve bijdrage levert aan de solvabiliteit van het pensioenfonds.

Beheersmaatregelen beogen het reduceren van de kans en/of de impact van het risico.

Het pensioenfonds kiest voor spreiding in de beleggingsportefeuille qua risicoprofiel van de achterliggende beleggingen in relatie tot de verplichtingen van het pensioenfonds. Beleggen in risicovollere producten wordt bewust gedaan in de veronderstelling dat daar een hoger rendement tegenover staat.

Keuzes met betrekking tot de asset allocatie worden gemaakt op basis van een ALM-studie. Er wordt voor elk jaar een beleggingsplan vastgesteld. Per kwartaal vindt monitoring plaats via stress scenario's. Compliancestatements bevatten een overzicht met eventuele breaches op mandaten en/of beleggingsrichtlijnen door de vermogensbeheerders zelf. Daarnaast vindt controle van de beleggingsrichtlijnen plaats door de onafhankelijke beleggingsadministrateur KAS BANK. Bij een te

groot verschil tussen feitelijk en strategisch gewicht zal overleg plaatsvinden met de beleggingscommissie.

In verhouding tot de totale beleggingsportefeuille is de positie van het pensioenfonds in relatief sterk volatiele markten of landen beperkt. BMO rapporteert per kwartaal de risico-inschattingen aangaande balansrisico, allocatierisico en concentratierisico. Daarnaast rapporteert BMO per kwartaal over de wijze van uitvoering van de mandaten door de onderliggende managers. Afspraken over spreiding in sectoren en geografische gebieden zijn vastgelegd in de mandaten en worden op maandbasis getoetst door KAS BANK.

Derivaten mogen gebruikt worden om op efficiënte wijze een marktpositie in te nemen of af te dekken, maar niet om te speculeren. Het pensioenfonds maakt gebruik van central clearing. Om te allen tijde te kunnen voldoen aan hieruit volgende onderpand verplichting is een kredietfaciliteit bij de custodian ingericht. Beheer van liquide middelen vindt op dag basis plaats. Per kwartaal wordt hierover gerapporteerd.

De beleggingscommissie bespreekt elk kwartaal het gevoerde en te voeren beleggingsbeleid met het bestuur. Tijdens de beleggingscommissievergaderingen worden de ontwikkelingen op de financiële markten worden besproken. Elk kwartaal rapporteert de beleggingscommissie aan de commissie IRM inzake de financiële risico's en doet daarbij aanbevelingen voor eventuele veranderingen in het beleid. Indien er daadwerkelijk een beleidswijziging wordt doorgevoerd dient dit door het bestuur te worden geaccordeerd.

In het kader van het prudent person beginsel zorgt het bestuur op advies van de beleggingscommissie voor een beheerste blootstelling aan minder liquide producten. In de jaarlijkse toetsing wordt hieraan door de certificerend actuaaris aandacht besteed. Het bestuur past een maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid toe. Dit beleid bestaat uit engagement, corporate governance en het uitsluiten van ondernemingen van het belegbaar universum. Het verantwoord beleggingsbeleid wordt vormgegeven binnen de geselecteerde beleggingsfondsen en de discretionaire mandaten. Het pensioenfonds rapporteert over MVB in het jaarverslag, via de website en schenkt er aandacht aan in de nieuwsbrieven.

In 2018 is op basis van de uitgevoerde ALM-studie besloten om de returnportefeuille te verhogen met 3% punt tot 65,4%. Deze verhoging wordt in 2019 geïmplementeerd. De verhoging van het marktrisico wordt gecompenseerd door een verlaging van het renterisico door de verhoging van de afdekking van de rente. Het totale risico valt binnen de met sociale partners afgesproken risicohouding.

Kredietrisico

Het risico dat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen (waaronder verstrekte kredieten, leningen, vorderingen, ontvangen garanties) niet nakomt al dan niet als gevolg van het aan beperkingen onderhevig zijn van buitenlandse betalingen.

Dit risico is nader onderverdeeld in default probability, concentratie en correlatie en loss given default. De risico-inschattingen per 31 december 2018 per deelrisico luiden:

Risicocategorie	Bruto (kans x impact)			Netto (kans x impact)			Tolerantie (kans x impact)		
	(4 = hoog; 3 = aanzienlijk; 2 = beperkt; 1 = laag)								
Default probability	4	x	2	3	x	1	3	x	1
Concentratie en correlatie	3	x	3	2	x	1	2	x	1
Loss given default	3	x	2	2	x	1	2	x	1

De tolerantie “aanzienlijk” ten aanzien van de kans wordt ingegeven door het feit dat het risico in hoge mate afhankelijk is van externe niet direct door het pensioenfonds te beïnvloeden factoren, waarvan het verder reduceren onevenredige aanvullende inspanningen van het pensioenfonds vereist.

Beheersmaatregelen beogen het reduceren van de kans en/of de impact van het risico.

Het pensioenfonds let scherp op kredietwaardigheid en liquiditeit en stuurt op creditratings. Met betrekking tot onderpand zijn duidelijke afspraken gemaakt en vindt spreiding over meerdere tegenpartijen plaats. Monitoring van het tegenpartijrisico geschiedt dagelijks en de fiduciair heeft de verplichting afwijkende zaken te rapporteren aan het pensioenfonds. Op kwartaalbasis wordt een rapportage geleverd met posities per tegenpartij. Het pensioenfonds heeft kennisgenomen van en maakt gebruik van het beleid van de fiduciair op dit punt.

Het pensioenfonds maakt gebruik van central clearing, waarbij het tegenpartijrisico door het Clearing House gedragen wordt. Beheer van liquide middelen vindt op dag basis plaats. Per kwartaal wordt hierover gerapporteerd.

Met custodian KAS BANK is per 1 januari 2017 een programma gestart voor het uitlenen van effecten. KAS BANK treedt hierbij als tegenpartij op en hiertoe zijn specifieke afspraken gemaakt over kwaliteit en spreiding van het collateral. Naast rapportages van KAS BANK zelf zorgt het pensioenfonds op reguliere basis voor controle van die afspraken.

In 2018 is een integrale risicoanalyse uitgevoerd, waarin het kredietrisico is meegenomen. Hiermee is voldaan aan het uitgangspunt om iedere hoofdcategorie minimaal één keer in de drie jaar integraal opnieuw te bezien. Tevens is in de evaluatie van de vastrentende waarden die op 15 februari in het bestuur is behandeld, het kredietrisico meegenomen in de beoordeling van vastrentende waarden.

Verzekeringstechnisch risico

Het risico dat uitkeringen (nu dan wel in de toekomst) niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten als gevolg van onjuiste en/of onvolledige (technische) aannames en grondslagen bij de ontwikkeling en premiestelling van het product.

Dit risico is nader onderverdeeld in sterfte, arbeidsongeschiktheidsrisico en concentratie en correlatie.

De risico-inschattingen per 31 december 2018 per deelrisico luiden:

Risicocategorie	Bruto			Netto			Tolerantie		
	(kans x impact)			(kans x impact)			(kans x impact)		
	(4 = hoog; 3 = aanzienlijk; 2 = beperkt; 1 = laag)								
Sterfte	3	x	4	1	x	2	1	x	3
Arbeidsongeschiktheid	3	x	3	1	x	1	1	x	2
Concentratie en correlatie	1	x	1	1	x	1	1	x	1

De tolerantie “aanzienlijk” ten aanzien van de impact wordt ingegeven door het feit dat het risico afhankelijk is van externe niet direct door het pensioenfonds te beïnvloeden factoren, waarvan het verder reduceren onevenredige aanvullende inspanningen van het pensioenfonds vereist.

Beheersmaatregelen beogen het reduceren van de kans en/of de impact van het risico.

De belangrijkste risico's voor het pensioenfonds zijn de levensverwachting en arbeidsongeschiktheid. Wanneer ontwikkelingen op deze gebieden nopen tot aanpassing van de grondslagen zal het pensioenfonds hiertoe direct overgaan. De adviserend actuaris ondersteunt bij de vaststelling van de actuariële grondslagen.

Jaarlijks doet de waarmerkend actuaire verslag via een certificeringsrapport over de financiële positie van het pensioenfonds. Het actuair rapport wordt opgesteld door TKP Pensioen. Op basis hiervan monitort het bestuur het verzekeringstechnisch risico.

Er is geen sprake van herverzekering van risico's. Hier is een bewuste keuze voor gemaakt gebaseerd op de karakteristieken van het pensioenfonds.

In 2018 is een integrale risicoanalyse uitgevoerd, waaronder analyse van het verzekeringstechnisch risico. Hiermee is voldaan aan het uitgangspunt om iedere hoofdcategorie minimaal één keer in de drie jaar integraal opnieuw te bezien.

Omgevingsrisico

Het omgevingsrisico is het risico als gevolg van buiten de instelling of groep komende veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat.

Dit risico is nader onderverdeeld in concurrentie, afhankelijkheid en reputatie.

De risico-inschattingen per 31 december 2018 per deelrisico luiden:

Risicocategorie	Bruto (kans x impact)			Netto (kans x impact)			Tolerantie (kans x impact)		
	(4 = hoog; 3 = aanzienlijk; 2 = beperkt; 1 = laag)								
Concurrentie	4	x	4	2	x	1	2	x	1
Afhankelijkheid	2	x	4	2	x	2	2	x	2
Reputatie	4	x	3	2	x	2	2	x	2

Beheersmaatregelen beogen het reduceren van de kans en/of de impact van het risico.

Het pensioenfonds volgt ontwikkelingen in de nabije omgeving van het pensioenfonds op de voet. Dit betreft met name ontwikkelingen bij aangesloten werkgevers, media-aandacht voor pensioen in algemene zin en media-aandacht voor het pensioenfonds in het bijzonder. Het pensioenfonds bewaakt in hoeverre wordt voldaan aan het representativiteitscriterium. De beleggingsprestaties van het pensioenfonds worden jaarlijks getoetst met behulp van de Z-score en performancetoets. Het bestuur beheerst dit risico door een naar haar mening voorzichtig beleid te voeren en flexibel te reageren op ontwikkelingen. Het bestuur bewaakt dat beleidsbeslissingen onafhankelijk en vrij van belangenverstrengeling worden genomen.

Communicatie en engagement zijn belangrijke instrumenten voor het pensioenfonds in de beheersing van het omgevingsrisico. Het pensioenfonds stelt eenmaal per drie jaar een communicatiebeleidsplan op. Vanuit het communicatiebeleidsplan wordt jaarlijks een voorstel voor een jaarplan met een begroting ontwikkeld dat door het bestuur wordt vastgesteld. Het bestuur informeert de aangesloten werkgevers, de deelnemers en de pensioengerechtigden via de website en het jaarverslag over het beleid. Het pensioenfonds heeft bij haar beleggingsbeleid aandacht voor corporate governance en duurzaamheid. Bij het nemen van beleggingsbeslissingen wordt rekening gehouden met ongewenste elementen als wapenproductie, schending van mensenrechten en het bevorderen van strafbare of moreel verwerpelijke gedragingen. Het pensioenfonds onthoudt zich van transacties in dergelijke fondsen en/of heeft BMO de opdracht gegeven de dialoog aan te gaan met dergelijke fondsen.

In 2018 is opnieuw een integrale risicoanalyse van het omgevingsrisico uitgevoerd. Hiermee is voldaan aan het uitgangspunt om iedere hoofdcategorie minimaal één keer in de drie jaar integraal opnieuw te bezien. Ten aanzien van het omgevingsrisico zijn de onderdelen concurrentie, afhankelijkheid en reputatie doorlopen. Het bestuur heeft op 7 juni 2018 de herijking van het omgevingsrisico vastgesteld.

Operationeel risico

Een operationeel risico is een risico dat samenhangt met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting of procesuitvoering.

Dit risico is nader onderverdeeld in (pre)acceptatie/transactie, verwerking, uitkeringen en betalingen, informatie, productontwikkeling, kosten, personeel en fraudegevoeligheid.

De risico-inschattingen per 31 december 2018 per deelrisico luiden:

Risicocategorie	Bruto (kans x impact)			Netto (kans x impact)			Tolerantie (kans x impact)		
	(4 = hoog; 3 = aanzienlijk; 2 = beperkt; 1 = laag)								
(pre)acceptatie / transactie	3	x	4	1	x	1	1	x	1
Verwerking	3	x	3	1	x	1	1	x	1
Uitkering/betaling/settlement	1	x	1	1	x	1	1	x	1
Informatie	3	x	3	1	x	1	1	x	1
Productontwikkeling	2	x	2	1	x	1	1	x	1
Kosten	3	x	3	2	x	1	2	x	1
Personeel	4	x	4	1	x	1	1	x	1
Fraudegevoeligheid	2	x	2	1	x	1	1	x	1

Beheersmaatregelen beogen het reduceren van de kans en/of de impact van het risico.

Het pensioenfonds beschikt over een uitbestedingsbeleid, waarin het proces rondom uitbestedingen is vastgelegd alsmede de eisen die daarbij aan een uitvoerder worden gesteld. Het uitbestedingsbeleid wordt elke twee jaar door het bestuur geëvalueerd.

Het pensioenfonds brengt twee keer per jaar de hoofd- en nevenfuncties in kaart en nieuwe nevenfuncties moeten door betrokkenen gemeld worden. Bij het aangaan van contracten met derden wordt in kaart gebracht welke mogelijke tegenstrijdige belangen gepaard kunnen gaan met de opgegeven hoofd- en nevenfuncties.

Het pensioenfonds kent een verplicht gestelde pensioenregeling voor werkgevers als omschreven in de verplichtstelling. Aan in de verplichtstelling geduide werkgevers verwante werkgevers kunnen vrijwillig aansluiten. De bepalingen liggen vast in het pensioenreglement en het uitvoeringsreglement.

Het pensioenfonds hanteert een doorsneepremie. De premie wordt jaarlijks – gehoord cao-partijen – vastgesteld door het bestuur. Hierbij wordt gebruik gemaakt van de resultaten vanuit ALM-studies en adviezen van de actuaire van het pensioenfonds aangaande actuariële grondslagen.

Het pensioenfonds beschikt over een klachten- en geschillenprocedure en -commissie.

De tekenbevoegdheden van het pensioenfonds zijn vastgelegd middels inschrijving bij de Kamer van Koophandel. In de tussen het pensioenfonds en de externe uitvoerders gesloten overeenkomsten zijn afspraken opgenomen over betalingsverkeer en volmachten.

Het bestuur kan haar bevoegdheden delegeren aan één of meer door het bestuur al dan niet uit zijn midden aangewezen commissies, adviseurs of uitbestedingspartners. Deze gedelegeerde bevoegdheden worden echter uitgeoefend onder toezicht en verantwoordelijkheid van het bestuur.

De commissie, adviseur of uitbestedingspartner legt voor de uitoefening van haar taken verantwoording af aan het voltallige bestuur. Dit gebeurt aan de hand van de notulen van een commissievergadering en notities danwel presentaties met adviezen voor het bestuur.

Het pensioenfonds voert door werkgevers en werknemers overeengekomen pensioenregelingen uit. De bepalingen liggen vast in het pensioenreglement en het uitvoeringsreglement. Het bestuur bewaakt ontwikkelingen in wet- en regelgeving, die van invloed zijn op de reglementen. Relevante wijzigingen in wet- en regelgeving worden afgestemd met werkgevers- en werknemersvertegenwoordigers en de uitvoerders aan wie activiteiten zijn uitbesteed.

Het bestuur kan afhankelijk van het (meerjarig) resultaat de kostenopslagen in premie en voorziening pensioenverplichtingen aanpassen. Om de werkelijke kosten te bewaken wordt

jaarlijks een begroting opgesteld en vindt elk kwartaal een beoordeling plaats of de kosten binnen de begroting blijven. Afwijkingen van de begroting zijn slechts mogelijk indien onderbouwd en door het bestuur geaccordeerd. In de tussen het pensioenfonds en de externe uitvoerders gesloten overeenkomsten zijn afspraken opgenomen over tarieven, kosten en vergoedingen.

Het bestuur heeft een geschiktheidsplan opgesteld. In het geschiktheidsplan wordt uiteengezet welke deskundigheden, competenties en professioneel gedrag van het bestuur worden verwacht en welke mogelijkheden daartoe worden aangereikt. Nieuwe bestuursleden volgen, indien noodzakelijk, een pensioenopleiding. Daarnaast heeft het bestuur minimaal eens per jaar een studiedag en is er sprake van een zelfevaluatie door het bestuur. Het pensioenfonds heeft een gedragscode ingesteld voor het bestuur en het verantwoordingsorgaan en al degenen die voor, namens of in opdracht van het pensioenfonds werken en alle door het bestuur aan te wijzen betrokkenen, ter voorkoming van conflicten tussen het belang van het pensioenfonds en de privébelangen van betrokkenen alsmede ter voorkoming van het gebruik van vertrouwelijke informatie van het pensioenfonds voor privédoeleinden. De bij de gedragscode behorende verklaring wordt jaarlijks ondertekend. Een externe Compliance Officer toetst of het bestuur de gedragscode naleeft. Het bestuur heeft daarnaast een klokkenluidersregeling en een incidentenregeling.

Bij het nemen van bestuursbesluiten wordt altijd in ogenschouw genomen of er door het besluit mogelijk sprake is van benadeling van derden. Iedere vergadering toetst het bestuur of agendapunten worden besproken waarbij er sprake kan zijn van belangenverstrengeling. Daarnaast worden iedere bestuursvergadering als apart agendapunt nevenfuncties/giften besproken.

In 2018 heeft de focus mede gelegen op AVG en is uit hoofde daarvan een Functionaris Gegevensbescherming aangesteld. Ook heeft het bestuur voor 25 mei 2018 de vereiste aanpassingen aan fondsbeleid en fondsdocumenten naar aanleiding van AVG geïmplementeerd.

Uitbestedingsrisico

Het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden (al dan niet binnen een groep, al dan niet aan de sponsor) uitbestede werkzaamheden dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel worden geschaad.

Dit risico is per externe uitvoerder nader onderverdeeld in continuïteit, integriteit en kwaliteit.

De risico-inschattingen per 31 december 2018 per deelrisico luiden:

De risico inschattingen per 31 december 2016 per decennies liden:

Risicocategorie	Bruto (kans x impact)			Netto (kans x impact)			Tolerantie (kans x impact)		
	(4 = hoog; 3 = aanzienlijk; 2 = beperkt; 1 = laag)								
BMO									
Continuïteit	2	x	1	1	x	1	1	x	1
Integriteit	4	x	4	1	x	1	1	x	1
Kwaliteit	3	x	3	1	x	2	1	x	2
KAS BANK									
Continuïteit	2	x	4	1	x	1	1	x	1
Integriteit	4	x	4	1	x	1	1	x	1
Kwaliteit	3	x	3	1	x	2	1	x	2
TKP									
Continuïteit	2	x	4	1	x	3	1	x	2
Integriteit	2	x	2	1	x	2	1	x	2
Kwaliteit	2	x	3	1	x	2	1	x	2
Montae									
Continuïteit	2	x	2	2	x	2	2	x	2
Integriteit	2	x	2	1	x	2	1	x	2
Kwaliteit	2	x	2	1	x	2	1	x	2
RiskCo									
Continuïteit	2	x	1	1	x	1	1	x	1
Integriteit	3	x	1	2	x	1	2	x	1
Kwaliteit	3	x	2	2	x	1	2	x	1

Beheersmaatregelen beogen het reduceren van de kans en/of de impact van het risico.

Het uitbestedingsrisico vormt een zeer belangrijk aandachtsgebied voor het pensioenfonds. Zowel het pensioenbeheer als het vermogensbeheer zijn uitbesteed. Dit risico vormt als het ware de keerzijde van met name het operationeel risico en het integriteitsrisico; het pensioenfonds laat zich regelmatig informeren over de wijze waarop de externe uitvoerders deze risico's beheersen.

Het pensioenfonds heeft een uitbestedingsbeleid inclusief selectie- en evaluatieproces opgesteld en heeft commissies ingesteld die onder meer belast zijn met de voorbereiding van selectie- en evaluatietrajecten. De selectie van externe uitvoerders vindt plaats op basis van eisen gesteld door DNB en criteria geformuleerd door het pensioenfonds zelf. De criteria van het pensioenfonds hangen samen met beschikbare deskundigheid, de cultuur van de organisatie, schaalvoordelen en flexibiliteit. Het pensioenfonds legt de selectie en evaluatie van externe uitvoerders vast. Contractueel is vastgelegd dat uitbestedingspartners zijn gehouden aan de uitbestedingsregels ingevolge de Pensioenwet, die van toepassing zijn op het pensioenfonds. Het pensioenfonds toetst de externe uitvoerders op hun beheersmaatregelen op het gebied van continuïteit, integriteit en kwaliteit, onder andere via jaarlijkse ISAE- of soortgelijke rapporten.

Tenminste jaarlijks voert (een delegatie uit) het bestuur evaluatiegesprekken met de externe partijen.

Het bestuur stelt zich, onder meer door het beoordelen van jaarverslagen, op de hoogte van de (financiële) gezondheid van de uitbestedingspartners, om zodoende tijdig te kunnen anticiperen op negatieve ontwikkelingen.

Het pensioenfonds heeft met de uitbestedingspartners schriftelijke afspraken gemaakt over de opzegging en beëindigingsvoorwaarden, die een goede transitie naar een andere uitvoerder mogelijk maken. Daarnaast bevatten de overeenkomsten aansprakelijkheidsbepalingen.

Het pensioenfonds ontvangt ieder kwartaal in control statements, compliance statements of soortgelijke rapportages van de uitbestedingspartners. Eventuele volmachten zijn contractueel vastgelegd.

Er wordt gewerkt met een Service Level Agreement (SLA) en periodieke rapportages over de in de SLA vastgelegde afspraken.

In 2018 is opnieuw een integrale risicoanalyse van het uitbestedingsrisico pensioenbeheer uitgevoerd. Hiermee is voldaan aan het uitgangspunt om iedere hoofdcategorie minimaal één keer in de drie jaar integraal opnieuw te bezien.

IT-risico

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu of onvoldoende beveiligd en ondersteund worden door IT.

Het IT-risico is voor het bestuur / de bestuursorganen nader onderverdeeld in strategie en beleid, beveiliging, beheersbaarheid en continuïteit.

De risico-inschattingen per 31 december 2018 per deelrisico luiden:

Risicocategorie	Bruto (kans x impact)			Netto (kans x impact)			Tolerantie (kans x impact)		
	(4 = hoog; 3 = aanzienlijk; 2 = beperkt; 1 = laag)								
Bestuur(sorganen): <i>Strategie en beleid</i>	3	x	1	2	x	1	2	x	1
Bestuur(sorganen): <i>Beveiliging</i>	3	x	1	2	x	1	2	x	1
Bestuur(sorganen): <i>Beheersbaarheid</i>	3	x	1	2	x	1	2	x	1
Bestuur(sorganen): <i>Continuïteit</i>	2	x	1	2	x	1	2	x	1

Beheersmaatregelen beogen het reduceren van de kans en/of de impact van het risico.

Door de volledige uitbesteding van het pensioen- en vermogensbeheer beschikt het pensioenfonds niet over een eigen IT-infrastructuur. Wel beschikt het pensioenfonds over een IT-beleid waarin is vastgelegd hoe bestuurs(orgaan)leden dienen om te gaan met IT-middelen die zij ten behoeve van de uitoefening van hun functie bij het pensioenfonds gebruiken.

Ten aanzien van de IT-omgeving van de externe uitvoerders steunt het pensioenfonds op de beheersmaatregelen ten aanzien van IT-strategie en -beleid, beveiliging, beheersbaarheid en continuïteit van de diverse dienstverleners en hun rapportages daarover.

In 2018 heeft het bestuur een IT-beleid opgesteld en is er nadrukkelijk aandacht geweest voor dit onderwerp bij de partijen waaraan het pensioenfonds de pensioenadministratie en het vermogensbeheer heeft uitbesteed. Dit thema zal in 2019 een belangrijk focuspunt voor het bestuur.

Integriteitrisico

Het risico dat de integriteit van de instelling dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers dan wel van de leiding in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door de instelling opgestelde normen.

Dit risico is nader onderverdeeld in belangenverstrengeling, witwassen, omzeiling sancties / terrorismefinanciering, interne fraude, externe fraude, fiscale fraude, corruptie (omkoping) en maatschappelijk onverantwoord gedrag.

De risico-inschattingen per 31 december 2018 per deelrisico luiden:

De risico-inschattingen per 31 december 2016 per decennies liden:

Risicocategorie	Bruto (kans x impact)			Netto (kans x impact)			Tolerantie (kans x impact)		
	(4 = hoog; 3 = aanzienlijk; 2 = beperkt; 1 = laag)								
Belangenverstrengeling	4	x	4	1	x	2	1	x	2
Witwassen	1	x	1	1	x	1	1	x	1
Omzeiling sancties / terrorismefinanciering	2	x	2	1	x	2	1	x	2
Interne fraude	3	x	3	1	x	1	1	x	1
Externe fraude	4	x	3	2	x	1	1	x	1
Fiscale fraude	2	x	2	1	x	1	1	x	1
Corruptie (omkoping)	4	x	4	1	x	1	1	x	1
Maatschappelijk onverantwoord gedrag	2	x	3	2	x	1	2	x	1

Beheersmaatregelen beogen het reduceren van de kans en/of de impact van het risico.

Integer handelen is binnen het pensioenfonds verankerd in de totale compliance structuur. Alle betrokkenen bij het pensioenfonds, zowel intern als extern, worden geacht te voldoen aan het geheel van interne en externe wet- en regelgeving, dat op het pensioenfonds van toepassing is. Het pensioenfonds brengt jaarlijks de hoofd- en nevenfuncties in kaart en nieuwe nevenfuncties moeten door betrokkenen gemeld worden. Bij het aangaan van contracten met derden wordt in kaart gebracht welke mogelijke tegenstrijdige belangen gepaard kunnen gaan met de opgegeven hoofd- en nevenfuncties. Bij het nemen van bestuursbesluiten wordt altijd in ogenschouw genomen of er door het besluit mogelijk sprake is van benadeling van derden. Iedere vergadering toetst het bestuur of agendapunten worden besproken waarbij er sprake kan zijn van belangenverstrengeling. Daarnaast worden iedere bestuursvergadering als apart agendapunt nevenfuncties/giften besproken.

Het pensioenfonds heeft een gedragscode ingesteld voor het bestuur en het verantwoordingsorgaan en al degenen die voor, namens of in opdracht van het pensioenfonds werken en alle door het bestuur aan te wijzen betrokkenen, ter voorkoming van conflicten tussen het belang van het pensioenfonds en de privébelangen van betrokkenen alsmede ter voorkoming van het gebruik van vertrouwelijke informatie van het pensioenfonds voor privédoeleinden. Elke betrokkene dient eenmaal per jaar digitaal te verklaren dat de gedragscode is nageleefd. Een externe Compliance Officer toetst twee keer per jaar of de gedragscode wordt nageleefd op basis van vragenlijsten. Hiervan wordt een rapport opgesteld. Het pensioenfonds heeft specifieke aandacht voor nevenfuncties, privérelaties en privébelangen, voorwetenschap, terrorismefinanciering en onoorbaar handelen. Het bestuur heeft daarnaast een klokkenluidersregeling, een incidentenregeling en een klachten- en geschillenregeling.

Het pensioenfonds volgt de wet- en regelgeving rondom terrorismefinanciering (sanctiewetgeving) en toetst bij wijzigingen in wet- en regelgeving de opvolging daarvan door de externe uitvoerders. Het pensioenfonds verlangt van haar uitbestedingspartners dat zij een gedragscode voert, dan wel beleid heeft dat in de lijn is met haar eigen gedragscode; jaarlijks wordt verzocht of voldaan is aan de gedragscodes en de gedragscodes in lijn zijn met die van het pensioenfonds. Hierbij besteedt

het pensioenfonds tevens aandacht aan beheerst beloningsbeleid, fraudebeleid en belangenverstrengeling bij deze uitbestedingspartners. Uitbestedingspartners verstrekken periodieke rapportages inzake niet-financiële risico's, waarin aandacht is voor integriteitsrisico's.

In 2018 is opnieuw een integrale risicoanalyse van het integriteitsrisico uitgevoerd. Hiermee is voldaan aan het uitgangspunt om iedere hoofdcategorie minimaal één keer in de drie jaar integraal opnieuw te bezien.

In 2018 is aandacht geweest voor naleving van de Gedragscode. De Compliance Officer van het pensioenfonds rapporteerde ieder half jaar over naleving Gedragscode. Waar sprake was van bevindingen, zijn deze besproken in het Dagelijks bestuur. In paragraaf 3.7 is de samenvatting van de rapportage van de Compliance Officer opgenomen.

Juridisch risico

Het risico samenhangend met (veranderingen in en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van haar rechtspositie, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn.

Dit risico is nader onderverdeeld in wet- en regelgeving, naleving, aansprakelijkheid, afdwingbaarheid contracten en verplichtstelling.

De risico-inschattingen per 31 december 2018 per deelrisico luiden:

Risicocategorie	Bruto (kans x impact)			Netto (kans x impact)			Tolerantie (kans x impact)		
	(4 = hoog; 3 = aanzienlijk; 2 = beperkt; 1 = laag)								
Wet- en regelgeving	4	x	3	1	x	3	1	x	3
Naleving	4	x	3	1	x	3	1	x	3
Aansprakelijkheid	2	x	4	1	x	3	1	x	3
Afdwingbaarheid contracten	3	x	4	1	x	3	1	x	3
Verplichtstelling	4	x	4	2	x	2	2	x	2

De tolerantie "aanzienlijk" ten aanzien van de impact wordt ingegeven door het feit dat het risico afhankelijk is van externe niet direct door het pensioenfonds te beïnvloeden factoren, waarvan het verder reduceren onevenredige aanvullende inspanningen van het pensioenfonds vereist.

Beheersmaatregelen beogen het reduceren van de kans en/of de impact van het risico.

Het bestuur blijft op de hoogte van wijzigingen in wet- en regelgeving door het volgen media, vakliteratuur en nieuwsbrieven op het gebied van pensioen- en vermogensbeheer. Het pensioenfonds maakt bij de opstelling van alle voor het pensioenfonds relevante juridische documenten gebruik van de diensten van daarin gespecialiseerde partijen. Nieuwe producten, initiatieven, projecten worden voorafgegaan door een gedegen analyse van gerelateerde juridische risico's. Voor complexere zaken wordt altijd advies ingewonnen bij gerenommeerde externe juristen.

Voorleggers bij bestuursbesluiten bevatten een paragraaf waarin wordt vastgelegd of het gevraagde besluit in overeenstemming is met het beleid van het pensioenfonds. Juridisch risico wordt, indien aanwezig en onderkend, standaard in de bestuursnotities vermeld en wordt daardoor meegenomen in de afwegingen van het bestuur voorafgaand aan de besluitvorming. Het pensioenfonds ziet erop toe dat wijzigingen in relevante wet- en regelgeving door de externe uitvoerders voldoende worden vertaald naar en geïmplementeerd in interne processen en procedures. Voor de bestuursleden is een bestuurdersaansprakelijkheidsverzekering afgesloten. In de contracten met externe uitvoerders zijn expliciet voorwaarden rondom aansprakelijkheid en wederzijdse verplichtingen rondom uitvoering en eventuele beëindiging vastgelegd.

Het pensioenfonds beschikt over een verplichtstellingsbeschikking en wordt door het Ministerie van Justitie geïnformeerd over afgegeven vergunningen. TKP voert namens het pensioenfonds het handhavingsbeleid uit. De afspraken hierover zijn vastgelegd in een overeenkomst. De verplichtingen van de werkgever zijn onderdeel van het uitvoeringsreglement.

In 2018 is door het bestuur nadrukkelijk aandacht besteed aan het mitigeren van het juridisch risico op 'geen premie- wel recht' door de handhaving van de verplichtstelling. Daarnaast heeft het bestuur in 2018 nauwlettend vinger aan de pols gehouden bij de sociale partners in de sector ten aanzien van het onderwerp 'nieuwe pensioenregeling'. De sociale partners beraden zich op een aangepaste pensioenregeling. Het bestuur volgt deze ontwikkelingen actief en bereidt zich voor op de (mogelijke) beleidsmatige consequenties voor het pensioenfonds.

6 Beleggingen

6.1 Marktentwikkelingen

Aandelen

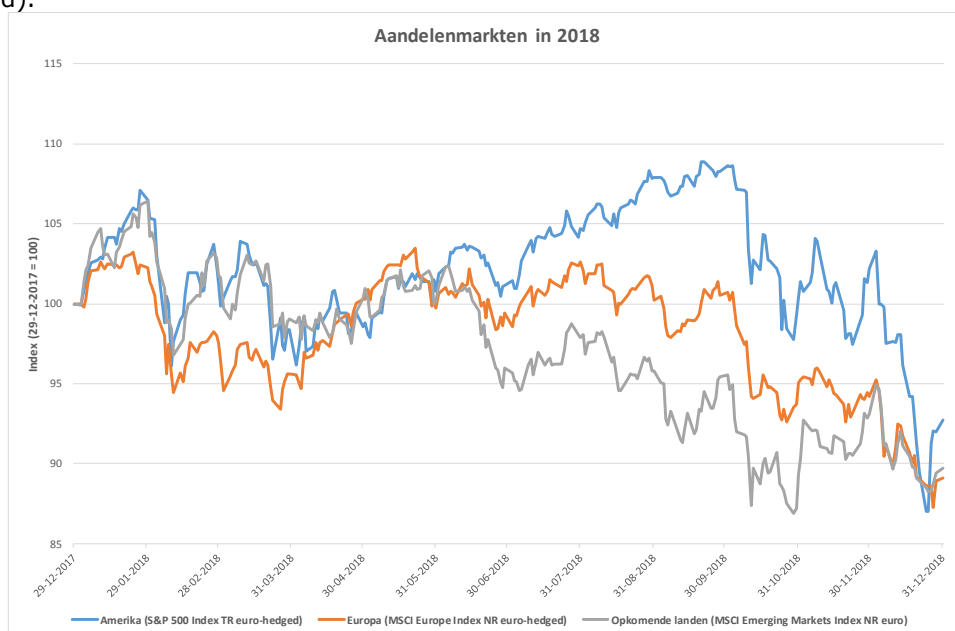
Na een sterk 2017 gingen aandelenmarkten goed van start in 2018. De eerste zorgen waren over een handelsoorlog tussen de VS en China toen de VS de eerste tarieven op staal en aluminium afkondigde. In de maanden daarna zorgden sterke economische cijfers voor de VS ervoor dat de Federal Reserve (Fed) in juni de rente kon verhogen met als vooruitzicht nog twee verdere renteverhogingen voor de rest van het jaar. Europese aandelenmarkten konden echter niet profiteren van de sterke Amerikaanse cijfers vanwege de zorgen over de Italiaanse begrotingsplannen, die tekorten lieten zien die hoger uitkwamen dan de limieten gesteld door de EU. Het renteverschil tussen Italiaanse en Duitse staatsobligaties nam fors toe, maar de schade bleef beperkt tot Italië.

Het venijn van 2018 zat hem echter in de staart. December was de slechtste maand voor aandelen in tien jaar. De combinatie van renteverhogingen door de Fed, zwakke economische cijfers uit China, een scherpe daling van het ondernemersvertrouwen in de EU en geopolitieke onzekerheden (Brexit, Italiaanse begroting, gele hesjes in Frankrijk en de continue dreiging van een handelsoorlog) waren te veel en aandelenmarkten daalden fors, met name in de dagen voor Kerst.

Aandelen in opkomende markten hadden een relatief zwaar jaar tot december. Grote problemen in enkele landen (Turkije, Argentinië) en de zorgen om een groeivertraging van China zorgden voor een negatief klimaat voor opkomende markten. Opvallend genoeg daalden de aandelen in opkomende markten in december niet zo sterk als andere markten en waren de verliezen over het gehele jaar uiteindelijk in lijn met die van ontwikkelde markten.

Amerikaanse aandelen verloren over 2018 ruim 7% (S&P 500 index euro-hedged), terwijl Europese aandelen bijna 11% verloren (MSCI Europe Index euro-hedged) en opkomende markten 10% verloren (MSCI Emerging Markets Index in euro).

De aandelenportefeuille van het pensioenfonds behaalde in 2018 een rendement van -4,37% (unhedged).

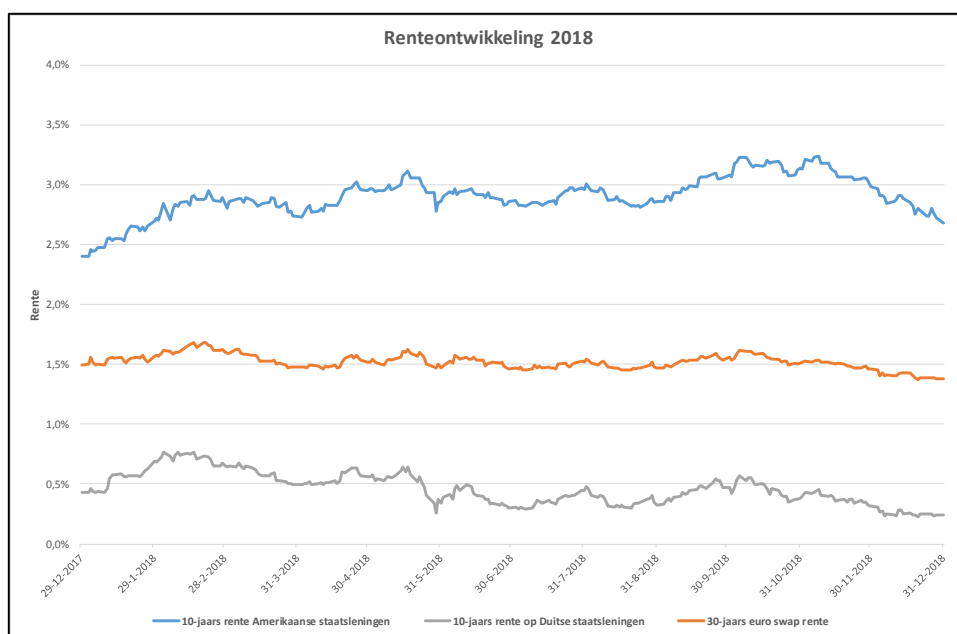


Bron: Bloomberg, BMO Global Asset Management

Rentemarkten

De rente op 10-jaars Duitse staatsleningen bewoog het gehele jaar in een bandbreedte tussen 0,8% en 0,2%. De rente steeg in eerste instantie naar bijna 0,8% maar daalde halverwege het jaar onder invloed van de Italiaanse begrotingscrisis tot 0,3% om het jaar te sluiten op 0,24%. De voor Nederlandse pensioenfondsen belangrijke 30-jaars euro swaprente vertoonde eenzelfde verloop en daalde over 2018 van 1,50% naar 1,38%.

De rente op 10-jaars staatsleningen in Amerika steeg gestaag onder invloed van de renteverhogingen van de Fed. Hoewel de Amerikaanse rente vanaf begin november in een dalende trend terecht kwam (de voorziene renteverhogingen van de Fed werden in twijfel getrokken) sloot deze uiteindelijk toch hoger dan aan de start van het jaar.



Bron: Bloomberg, BMO Global Asset Management

6.2 De beleggingsportefeuille

De totale beleggingsportefeuille van het pensioenfonds kwam eind 2018 uit op een vermogen van € 1.568 miljard wat een stijging is van € 68 miljoen ten opzichte van ultimo 2017. Dit is vooral te verklaren door de premies en het behaalde rendement van 0,69%.

De beleggingsportefeuille van het pensioenfonds bestaat uit een matchportefeuille (met als doel het verminderen van het (rente)risico versus de verplichtingen en daarnaast het betalen van een deel van de verplichtingen) en een returnportefeuille (met als doel het betalen van een deel van de verplichtingen, en daarnaast het genereren van extra rendement ten behoeve van herstel van de dekkingsgraad, het creëren van goede indexatie kansen en het betaalbaar houden van de regeling). De returnportefeuille behaalde in 2018 een negatief rendement. Dit werd vooral veroorzaakt door de dalende aandelenkoersen in het vierde kwartaal. In de ontwikkelde markten daalde de aandelen met 3,8%. De 30-jaars rente is in 2018 gedaald van 1,50% naar 1,38% wat een positief effect heeft gehad op de vastrentende waarde beleggingen en op de matchportefeuille (+4,98%).

Het rentebeleid van het pensioenfonds is in 2018 gewijzigd. De renteafdekking is verhoogd van 30% naar 50%. De rente is in 2018 gedaald. Hierdoor steeg de waarde van de beleggingen in de

matchportefeuille. De verplichtingen stegen veel harder, wat netto een negatief effect heeft op de dekkingsgraad van het pensioenfonds. Dit effect was groter geweest als de renteafdekking op 30% was gebleven. De tabel toont de beleggingen eind 2018 in procenten:

	Belegd Vermogen (%)	Belegd Vermogen (*1.000)
CATEGORIE	31-12-2018	31-12-2018
Returnportefeuille	60,2%	944.162
Matchingportefeuille	39,8%	624.140
Totaal Portefeuille	100,0%	1.568.302
<i>Liquide return portefeuille</i>		
Vastrentende waarden	18,2%	139.806
Beursgenoteerd vastgoed	9,3%	71.006
Aandelen	61,6%	472.363
Grondstoffen	10,4%	79.998
Liquiditeiten	0,5%	3.733
<i>Totaal Liquide returnportefeuille</i>	100,0%	766.906
<i>Illiquide return portefeuille</i>		
Particuliere hypotheek	7,3%	12.868
Zakelijke hypotheek	6,7%	11.923
Privaat vastgoed PGGM	55,7%	98.796
Privaat vastgoed SAREF	1,1%	1.882
Infrastructuur	28,7%	50.940
Valuta overlay	0,5%	847
<i>Totaal Illiquide returnportefeuille</i>	100,0%	177.256
<i>Totaal Returnportefeuille</i>	-	944.162
<i>Matching Portefeuille</i>		
Euro staatsobligaties	37,9%	236.824
Euro Bedrijfsobligaties	44,7%	278.762
Rente swaps & liquiditeiten	17,4%	108.554
<i>Totale matching portefeuille</i>	100,0%	624.140

Aanpassingen in de beleggingsportefeuille

De belangrijkste wijzigingen die gedurende 2018 in de portefeuille van het pensioenfonds hebben plaatsgevonden, zijn de volgende:

- De rentehedge verhoogd van 30% naar 50%, dit werd o.a. gerealiseerd door de Euro Bedrijfsobligaties van de returnportefeuille naar de matchportefeuille te brengen.
- Binnen de reële asset categorieën de USD exposure voor 50% af te dekken (i.p.v. 70%) en van de overige valuta's voor 70% af te dekken.
- Voor de asset class Grondstoffen heeft het pensioenfonds een nieuwe manager geselecteerd en heeft de transitie in 2018 plaatsgevonden. Daarnaast zijn er diverse onderzoeken opgestart om voor bepaalde asset classes nieuwe managers te zoeken. Dit zal zijn weerslag krijgen in portefeuille gedurende 2019.

Rendement van de beleggingsportefeuille

Het rendement van de portefeuille van het pensioenfonds wordt afgezet tegen een benchmark. Dit gebeurt om de resultaten te kunnen beoordelen. Het rendement van de totale portefeuille in 2018 was 0,93%. De benchmark was 0,09%. Dit betekent dat het pensioenfonds een 'outperformance' had van 0,84%. Na beheerkosten (36bp) staat er voor het pensioenfonds nog een outperformance van 48bp. In de tabel hieronder staan de rendementen (voor aftrek van management fee, maar na aftrek van de transactiekosten) per categorie en van de totale portefeuille in 2018.

Liquide Returnportefeuille	Year to Date		
	Portefeuille Return	Index Return	Relatief
Aandelen			
Ontwikkelde Markten	-3,77	-4,11	0,35
Opkomende Markten	-8,18	-8,43	0,27
Obligaties			
Opkomende Markten Lokale valuta	-1,78	-1,63	-0,15
High Yield	1,32	1,47	-0,16
Overig			
Grondstoffen	3,44	6,27	-2,66
Beursgenoteerd Vastgoed	0,34	0,23	0,11
Illiquide Returnportefeuille	Year to Date		
	Portefeuille Return	Index Return	Relatief
Infrastructuur	11,03	0,68	10,28
Privaat Vastgoed	12,40	2,89	9,24
Direct vastgoed	2,52	8,49	-5,50
Hypotheke Particulier	1,18	1,58	-0,39
Hypotheke Zakelijk	4,75	0,19	4,55
Currency Overlay	-11,84	-11,14	-0,79
Matchportefeuille	Year to Date		
	Portefeuille Return	Index Return	Relatief
Staatobligaties	4,46	4,43	0,03
Bedrijfsobligaties	-1,10	-1,17	0,07
Rentederivaten & liquiditeiten	4,26	4,25	0,00
Totaal Portefeuille	Year to Date		
	Portefeuille Return	Index Return	Relatief
Totaal Portefeuille	0,93	0,09	0,84

De aandelenportefeuilles (ontwikkelde en opkomende markten) van het pensioenfonds behaalden over geheel 2018 een negatief rendement (-3,79% & -8,18%). Dit negatieve rendement werd vooral in de maand december gerealiseerd door een combinatie van renteverhogingen door de Fed, zwakke economische cijfers uit China, een scherpe daling van het ondernemersvertrouwen in de EU en geopolitieke onzekerheden (mogelijke Brexit, Italiaanse begroting, gele hesjes in Frankrijk en de continue dreiging van een handelsoorlog).

Europese staatsobligaties behaalden over 2018 een positief rendement (4,5%). Het pensioenfonds belegt tevens bedrijfsobligaties. Deze bieden een vergoeding voor kredietrisico. Deze vergoeding/spread (die we meten als het renteverschil met veilige obligaties) op bedrijfsobligaties en obligaties van opkomende landen werd gedurende 2018 hoger waardoor het rendement voor 2018 minder goed was. Het rendement bedrijfsobligaties met een hoge rating hadden een jaarrendement van -1,1%, hoogrentende bedrijfsobligaties (met lagere ratings) noteerde een rendement van 1,3%, terwijl obligaties van opkomende landen verliezen leden, (-1,8% voor obligaties in lokale valuta).

Het pensioenfonds belegt naast aandelen en vastrentende waarden in privaat vastgoed (+10,4%), hypotheek (zakelijk +4,8% en particulier +1,2%), infrastructuur (+7,0%) en grondstoffen (+3,4%). Het pensioenfonds diversifieert de beleggingen binnen de portefeuille zodanig dat, binnen de afgesproken risicohouding, de noodzakelijke spreiding tussen beleggingscategorieën wordt gecreëerd.

Zoals in de tabel valt af te lezen wordt de outperformance op totaal niveau (0,61%) door 2/3 van de asset classes gerealiseerd. Een punt van aandacht is de underperformance binnen Grondstoffen (-2,66%). Dit is vooral veroorzaakt door een positie in Natural Gas. De prijs van Natural Gas steeg sterk vanwege de extreme kou in delen van de VS. Hierdoor was er al vroeg een veel grotere vraag naar Natural Gas ontstaan in een periode die niet was voorzien door de asset manager.

Z-score 2018 van de beleggingsportefeuille

De z-score wordt ieder jaar berekend. Deze score laat het verschil zien tussen het werkelijke rendement van de portefeuille en het rendement van de benchmark. Een positief getal betekent dat de beleggingen van het pensioenfonds het beter deden dan de markt. Een negatief getal betekent dat de beleggingen van het pensioenfonds het slechter deden dan de markt. Bij de berekening worden de kosten meegenomen. Daarnaast wordt een performancetoets gedaan. Deze toets berekent de z-scores over een periode van vijf jaar. In het Vrijstellingsbesluit Wet Bpf 2000 staat dat vrijstelling van de verplichte deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds mogelijk is als de performancetoets lager is dan 0.

De z-score voor 2018 is 0,51%. De performancetoets is 1,17%, waarmee het pensioenfonds boven de toegestane norm zit, wat wil zeggen dat op basis van de performancetoets er geen vrijstelling van de verplichte deelname aan het pensioenfonds mogelijk is.

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB)

Het pensioenfonds voert een transparant beleid voor maatschappelijke verantwoord beleggen (MVB), gericht op het identificeren en terugdringen van duurzaamheidsrisico's, maar ook op het signaleren van kansen. De strategie richt zich op het zoeken van de dialoog met ondernemingen waarin wordt belegd (aandelen en bedrijfsobligaties). Hierbij wordt gekeken naar diverse thema's op het gebied van milieu, de maatschappij en goed ondernemingsbestuur (ESG – Environmental, Social, Governance). Uitgangspunt hierbij zijn de wereldwijd geaccepteerde standaarden zoals de UN Principles for Responsible Investment (UNPRI) en de UN Global Compact (UNGC).

In 2018 heeft een verdere integratie van de Sustainable Development Goals (SDG's) of Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen in het engagementproces plaatsgevonden. De SDG's zijn door de Verenigde Naties geïntroduceerd als gemeenschappelijk vocabulaire tussen beleggers, ondernemingen en overheden. In 2018 is het engagementprogramma vertaald naar de 169 targets waarmee de 17 SDG's concreet worden ingevuld. Hiermee kunnen we precies in kaart brengen

welke bijdrage de engagementinspanning levert aan realisatie van de SDG's. Bijdragen aan de targets was in 2018 in toenemende mate een terugkerend onderwerp van engagement met ondernemingen.

In 2018 heeft het pensioenfonds het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen/Ondernemen (IMVB) convenant ondertekend. In dit convenant gaan pensioenfondsen/verzekeraars de komende vier jaar samenwerken met overheid, vakbonden en maatschappelijke organisaties om negatieve effecten op samenleving en milieu, die worden veroorzaakt door ondernemingen in portefeuille, te voorkomen en op te lossen. Om deze ESG-risico's en misstanden te identificeren, te prioriteren en te adresseren worden de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights als basis gebruikt. Bij IMVB ligt de nadruk dus op ESG-risico's van de beleggingen voor samenleving en milieu. Dit is een aanvulling op de accenten die door de toezichthouder en door IORP II worden gelegd, waarbij de nadruk ligt op beoordeling of en in welke mate ESG-risico's een materiële impact kunnen hebben op de portefeuille.

Het engagementprogramma speelt een belangrijke rol in de identificatie, beoordeling en beheersing van ESG-risico's van de portefeuille op maatschappij en milieu en van ESG-risico's die mogelijk een materiële impact hebben op de portefeuille. Dit blijkt uit de engagementprojecten die in 2018 zijn uitgevoerd, waaronder:

Climate Action 100+

Climate Action 100+ is een wereldwijd initiatief voor samenwerking tussen investeerders, dat in december 2017 werd gelanceerd. Het coördineert de samenwerking van inmiddels ruim 300 beleggers wereldwijd in hun engagement met 100 'systeemrelevante' bedrijven die verantwoordelijk zijn voor twee derde van de jaarlijkse industriële broeikasgasemissies, en met 61 aanvullende bedrijven die een grote rol kunnen spelen in de overgang naar een koolstofarme economie. In 2018 vonden in totaal 277 gesprekken tussen betrokken beleggers en ondernemingen plaats.

Het initiatief vraagt bedrijven:

- (1) een sterk bestuurskader te implementeren dat duidelijk de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur en het toezicht op het risico van en de kansen op klimaatverandering vastlegt;
- (2) maatregelen te nemen om de uitstoot van broeikasgassen in de gehele keten te verminderen, in lijn met de doelstelling van het Akkoord van Parijs om de wereldwijde gemiddelde temperatuurstijging te beperken tot ver onder de 2 graden Celsius en;
- (3) te zorgen voor rapportage in overeenstemming met de aanbevelingen van de Taskforce on Climate-related Financial Disclosures (TCFD).

BMO GAM heeft actief deelgenomen aan Climate Action 100+, door het initiatief te nemen in engagement met 4 bedrijven, en een actieve bijdrage te leveren aan de dialoog met 14 bedrijven.

De activiteiten, die uiteenliepen van het spreken op aandeelhoudersvergaderingen tot groepsbijeenkomsten en individuele gesprekken, hebben BMO GAM geleerd dat bijna alle bedrijven in het programma het belang van klimaatverandering onderkennen. Echter, slechts een handvol ondernemingen onderneemt concrete actie op de drie vragen van het project. Het Climate Action 100+ project heeft een looptijd van 5 jaar. In de resterende 4 jaar zullen dus nog flinke stappen gezet moeten worden door het grootste deel van de ondernemingen.

Dit project is gekoppeld aan SDG 13 - Klimaatactie.

Plastic in de oceanen

De vervuiling van oceanen met plastic is in korte tijd belangrijk geworden voor zowel bedrijven als consumenten. Dit wordt vooral veroorzaakt door de toegenomen aandacht in de media en bij beleidsmakers en politici wereldwijd. Alle 193 lidstaten van de VN hebben een resolutie ondertekend om de binnenlandse plastic voetafdruk te beoordelen en hebben zich eraan gecommitteerd om wetgevende maatregelen te ontwikkelen om die voetafdruk te verkleinen.

De EU en China lopen voorop. Hun initiatieven zullen een aanzienlijke impact hebben op bedrijven. Hoewel veel bedrijven het Chinese verbod op de invoer van plastic afval een belangrijk risico noemen, denken wij dat de meeste van hen niet goed voorbereid zijn op de uitdagingen die deze of andere regelgevende ontwikkelingen met zich mee kunnen brengen. Positieve ontwikkelingen die wij ondersteunen zijn het UK Plastic Pact en het New Plastics Economy Global Commitment, beide gericht op het ontwikkelen van circulaire bedrijfsmodellen voor plastic. In lijn met deze initiatieven, heeft BMO GAM bedrijven gevraagd om de hoeveelheid onnodig plastic voor eenmalig gebruik te verminderen, de recycleerbaarheid van plastic te verbeteren, creatief te zijn in het ontwerpen van verpakkingen, circulaire bedrijfsmodellen te implementeren en bij te dragen aan verbetering van de recyclinginfrastructuur. Alle bedrijven die zijn aangesproken, zijn zich bewust van deze kwestie en de meeste hebben plannen om de impact te verminderen. BMO GAM zal de implementatie van verpakkings- en plastic afval/gebruiksstrategieën nauwlettend blijven volgen.

Dit project is gekoppeld aan SDG 14 - Verbetering van de leefomstandigheden voor het leven onder water.

Moderne slavernij

Volgens de International Labour Organisation (ILO) zijn 21 miljoen arbeiders over de hele wereld slachtoffer van moderne slavernij in de toeleveringsketens van grote bedrijven. Tot moderne slavernij worden onder meer gerekend dwangarbeid, kinderarbeid en mensenhandel. Na de invoering van de Britse Modern Slavery Act in 2015 hebben veel bedrijven verklaringen over moderne slavernij gepubliceerd. In 2018 is met 16 Britse bedrijven in gesprek gegaan om ervoor te zorgen dat hun moderne slavernijbeleid de volgende belangrijke elementen omvat: het identificeren van moderne slavernij risico's in de eigen operaties, in de toeleveringsketen en bij partners; het implementeren van risico beperkende actieplannen en het evalueren van de effectiviteit ervan; het opleiden van alle inkoopmedewerkers en human resources teams; actief samenwerken met toeleveranciers.

Over het geheel genomen stemden de reacties van bedrijven op onze engagement tot tevredenheid. Het blijkt echter dat de moderne slavernijverklaringen van veel bedrijven onvoldoende details geven over de risico's en de maatregelen die zijn genomen. Als belegger zien wij het als onze rol om bedrijven verantwoordelijk te houden voor hun verplichtingen en hen aan te moedigen krachtig beleid te voeren om de moderne slavernijrisico's te beperken en de informatievoorziening te verbeteren, zodat belanghebbenden er zeker van kunnen zijn dat er voldoende krachtige maatregelen worden genomen.

Dit project is gekoppeld aan SDG 8 – Menswaardig werk en economische groei.

Gegevensbescherming

In 2018 zijn BMO GAM met meer dan 50 bedrijven in gesprek gegaan over de manier waarop zij de eisen van de AVG-wetgeving implementeren. Bij een groot aantal bedrijven is goede toegang gekregen tot de experts die direct verantwoordelijk zijn voor privacybescherming. De gesprekken met deze ondernemingen waren informatief en gedetailleerd. Deze gesprekken stonden echter wel in schril contrast met de oppervlakkige rapportage door de meeste bedrijven over dit onderwerp. De engagementbijeenkomsten hebben een goed beeld opgeleverd van belangrijke innovaties en best practices. De bevindingen worden gebruikt om doelen te formuleren ten aanzien van rapportage door ondernemingen.

Dit project is gekoppeld aan SDG 16 - Vrede, rechtvaardigheid en sterke instellingen.

Verantwoorde prijsstelling van medicijnen

Doel van dit project is om ondernemingen in de farmaceutische sector aan te sporen om een transparant verantwoord prijsbeleid te ontwikkelen, waarbij naast het winst oogmerk de belangen van patiënt en maatschappij voldoende worden meegewogen.

In 2018 heeft BMP GAM met meer dan dertig bedrijven engagement gevoerd, waaronder met 6 prioriteitsbedrijven. Hieruit bleek dat het een complexe kwestie is en vooruitgang langzaam gaat. BMO GAM heeft aangedrongen op concrete stappen op de volgende vlakken: het vergroten van kennis en verbeteren van toezicht door het bestuur; het beleid van de onderneming; vrijwillige prijsstijgingslimieten; invoering van alternatieve prijsmodellen van geneesmiddelen; publicatie van lobby- en politieke uitgaven; interne controles en; meer transparantie.

Dit project is gekoppeld aan SDG 3 - Gezondheid en welzijn.

Engagement in cijfers

Binnen de beleggingsportefeuille zijn 415 ondernemingen binnen de aandelenportefeuille aangesproken, wat 167 keer resultaat heeft opgeleverd. Binnen de bedrijfsobligatieportefeuille is met 142 ondernemingen de dialoog gezocht, wat in 61 gevallen tot positieve verandering heeft geleid.

Uitsluitingen

Op grond van het besluit marktmisbruik Wft moet het pensioenfonds bedrijven uitsluiten als die clustermunitie of cruciale onderdelen daarvan produceren, verkopen of distribueren. De volgende bedrijven zijn (per eind 2018) uitgesloten:

- Hanwha.
- Israel Aerospace Industries Ltd.
- Poongsan.
- S&T Dynamics Co. Ltd.
- Elbit Systems Ltd.

Binnen de wet –en regelgeving is overigens wel toegestaan om vanuit beleggingsfondsen een positie te hebben in deze bedrijven door transacties (in door derden beheerde beleggingsinstellingen) gebaseerd op een index die voor minder dan vijf procent bestaat uit deze ondernemingen.

6.3 Vooruitzicht 2019

Gedurende 2018 is het wereldwijde economische plaatje er beduidend minder goed uit komen te zien. De economische groei loopt terug, voornamelijk onder invloed van teruglopende industriële productie. De Chinese economie lijkt structureel genoeg te moeten nemen met lagere groei. De schulden in China lopen steeds verder op en van steeds meer leningen lijkt het zeker dat deze niet afgelost zullen worden. De beproefde methode van de Chinese overheid om de Chinese economie te stimuleren door het verder opvoeren van nieuwe leningen lijkt daarmee uitgewerkt. Daarnaast valt de groei van de consumentenbestedingen in China terug. Daar komt de negatieve impact van het handelsconflict met de VS nog bij.

Ook in Europa zijn de verwachtingen duidelijk minder positief gestemd dan een jaar geleden. De Duitse economie, jarenlang de motor van de Europese economie, lijkt met een terugval in de groei te maken te krijgen. Bovendien dreigt het uittreden van het Verenigd Koninkrijk uit de Europese Unie (brexit).

Toch verwachten wij op korte termijn geen recessie. Hoewel de zorgen toenemen, draait de Amerikaanse economie nog op volle toeren. De winsten van het bedrijfsleven zijn hoog en de vraag naar arbeid is bovengemiddeld en het beschikbare aanbod is relatief laag. In Europa verwachten we een herstel van het zwakke laatste kwartaal van 2018. De wereldwijde economie lijkt in een laat-cyclische fase te zitten en dit zal in onze ogen in 2019 aanhouden.

7 Verslag verantwoordingsorgaan

7.1 Verslag verantwoordingsorgaan

Oordeel 2018

Het verantwoordingsorgaan heeft in het kader van haar taakuitoefening kennis genomen van het jaarverslag en de jaarrekening 2018, de actuariële rapportage van bevindingen en de rapportage van de waarmede actuaris. Het verantwoordingsorgaan heeft geen gebruik gemaakt van zijn recht op overleg met de accountant en actuaris. In haar vergaderingen heeft het verantwoordingsorgaan kennisgenomen van het in 2018 gevoerde bestuursbeleid en de behaalde resultaten.

Bevindingen

Bezetting VO en bestuur

In 2018 zijn stappen gemaakt in de vervulling van de vacatures binnen het VO. In 2018 bestond het VO uit de heren Dijksterhuis, Dost, Schaars en Van de Meulenhof. De heer Dijksterhuis fungeert sinds de vergadering van 2 oktober 2018 als voorzitter van het VO. Begin 2019 wordt Marco de Groot benoemd als lid VO namens pensioengerechtigden.

Tijdens de vergaderingen van het VO heeft het bestuur een toelichting gegeven op de mutaties binnen het bestuur. Met name de wijziging van de taken van het uitvoerend bestuurslid balansmanagement zijn uitgebreid aan de orde geweest.

Jaarverslag

Het verantwoordingsorgaan toetst of besluiten genomen door het bestuur voor alle betrokken belanghebbenden evenwichtig zijn genomen. Het verantwoordingsorgaan vindt het belangrijk dat bestuursbesluiten voldoende gemotiveerd worden. Het verantwoordingsorgaan heeft vastgesteld dat het bestuursverslag en het overleg met de voorzitter voldoende inzicht geeft in de gedachtegang van het bestuur die leidt tot de besluitvorming.

Strategie

Het verantwoordingsorgaan spreekt zijn zorg uit voor het draagvlak binnen de branche voor de komende jaren, kijkend naar de pensioenregeling. Het verantwoordingsorgaan is positief over het feit dat er intensief contact is tussen het bestuur van het pensioenfonds en sociale partners over een mogelijk nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2020.

Financiële positie van het pensioenfonds

Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds per ultimo 2018 boven 104,4% ligt. Het pensioenfonds bevindt zich dus niet in een dekkingstekort en korten is derhalve niet te verwachten.

Beloningsbeleid

Het bestuur heeft eind 2017 het initiatief genomen de werking van het Omgekeerd Gemengd Bestuursmodel te verbeteren. Vervolgens is in de werkgroep en vervolgens in het bestuur de vraag gesteld om mede op basis van de aangepaste functieprofielen met betrekking tot inzet en beloning van het bestuur. Het bestuur heeft aangegeven de tijdsbesteding en het beloningsbeleid te herijken. Het verantwoordingsorgaan heeft hier positief over geadviseerd. Het bestuur heeft de wijzigingen doorgevoerd.

Sociale partners

Het verantwoordingsorgaan constateert dat het bestuur belangrijke stappen heeft in het opzetten/verbeteren van de overlegstructuur met sociale partners (via de werkgroep pensioen).

Premie en toeslagenbeleid

Het proces rond het vaststellen van de premie is aangepast. De premie vanaf 2019 wordt berekend in de loop van oktober van enig jaar op basis van de rentestand per 30 september en rekening houdend met de eventuele aangepaste overlevingstafels en ervaringssterfte. Een en ander gebaseerd op een actueel deelnemersbestand en het geschat vereist eigen vermogen per 30 september. Het VO kan zich vinden in het gewijzigde proces.

In 2019 kan er helaas geen toeslag worden verleend. Dit is aan de orde geweest in een vergadering van het VO.

Communicatiebeleid

Het verantwoordingsorgaan heeft kennisgenomen van de activiteiten op het gebied van communicatie naar de verschillende doelgroepen. Het VO vraagt zich af of alle werkgevers volledig op de hoogte zijn van alle communicatiemiddelen.

Risicobeleid

Het verantwoordingsorgaan is van mening dat het pensioenfonds de risico's goed in kaart heeft gebracht en in het jaarverslag heeft opgenomen.

Beleggingsbeleid

Het verantwoordingsorgaan heeft kennisgenomen van de resultaten van het beleggingsbeleid 2018.

Wetgeving en reglementen

Het verantwoordingsorgaan heeft kennisgenomen van de aanpassingen die in de reglementen en fondsdocumenten zijn doorgevoerd.

Oordeel

Op grond van het voorgaande komt het verantwoordingsorgaan tot de volgende conclusie:

Het verantwoordingsorgaan van het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging is van oordeel dat:

- het bestuur afdoende informatie aan het verantwoordingsorgaan heeft verstrekt om zich een oordeel te vormen over het gevoerde beleid in 2018;
- het handelen van het bestuur in 2018 in overeenstemming is geweest met de statuten, reglementen en het herstelplan;
- het bestuur in 2018 een consistent beleid heeft gevoerd, waarbij de belangen van alle betrokkenen evenwichtig zijn afgewogen en geborgd;
- het bestuur in 2018 goede stappen heeft gezet op alle dossiers.

7.2 Reactie bestuur op verslag verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft kennisgenomen van het verslag van het verantwoordingsorgaan. Het bestuur is verheugd over het positieve oordeel van het verantwoordingsorgaan. Het bestuur constateert dat er in 2018 goede stappen zijn gezet om het verantwoordingsorgaan volledig te bemensen. Het bestuur kijkt uit naar een goede continuering in 2019 van de samenwerking met het verantwoordingsorgaan.

8 Rapport Compliance Officer

8.1 Samenvatting Rapport Compliance Officer

De Compliance Officer heeft op verzoek van het bestuur over 2018 gemonitord hoe het beleid inzake integriteit en compliance is nageleefd. Het doel is bij te dragen aan de gewenste continue verbetering en te zorgen dat het beleid actueel en effectief is en blijft.

De beoordeling is gebaseerd op de volgende bronnen:

- Klokkenluiders- en Incidentenregeling.
- Geschiktheidsplan.
- IT-beleidsplan.
- IT-beleid.
- Privacyreglement.
- Uitbestedingsbeleid.
- Reglement van de geschillencommissie.
- Procedure datalekken.
- Documentatie risicomanagementsysteem.

De bevingen en aanbevelingen zijn onderstaand samengevat.

Het integer handelen van betrokkenen bij het pensioenfonds is door beleidsdocumenten als de Gedragscode en de documentatie inzake het risicomanagementsysteem geborgd. Het pensioenfonds beschikt niet over een separaat beleidsdocument waarin de beheersing van integriteitsrisico's voor het pensioenfonds in kaart wordt gebracht. De aanbeveling aan het pensioenfonds is om een Integriteitsbeleid op te stellen, waarin dit wordt vastgelegd.

De documentatie inzake het risicomanagementsysteem volgt niet exact het format voor de systematische risicoanalyse van DNB. Dit is toegestaan als alle elementen terugkomen in het door het pensioenfonds gebruikte format. Dit is bij het pensioenfonds het geval. Het pensioenfonds hanteert het beleid om elke risicocategorie in de risicoanalyse eens in de drie jaar opnieuw te beoordelen. De Compliance Officer raadt aan om ook op te nemen bij welke trigger events of incidenten de systematische risicoanalyse (deels) tussentijds opnieuw wordt beoordeeld.

De documentatie inzake het risicomanagementsysteem behandelt de meest belangrijke integriteitsrisico's. De integriteitsrisico's ten aanzien van privacy vielen in 2018 niet binnen de analyse. De AP adresseert onder meer in haar toezichtkader het belang van een adequate beveiliging van persoonsgegevens. Hoewel nu al wel risico's geanalyseerd zijn op het gebied van beveiliging en IT, is de aanbeveling om de systematische risicoanalyse van het pensioenfonds expliciet uit te breiden met een risicoanalyse van scenario's ten aanzien van privacy.

In 2018 is het IT-beleid vastgesteld en is gestart met de implementatie. Het bestuur heeft het IT-beleid en IT-beleidsplan in 2018 nageleefd. In 2019 vindt een verdere uitwerking van de verschillende IT-risicoanalyses plaats. Daarnaast vormt IT een belangrijk onderdeel van het Toezichtplan 2019 van de portefeuille Risicomanagement & Compliance van het niet-uitvoerend Bestuur. Het Bestuur geeft met deze maatregelen aan alert te zijn op de monitoring van IT-risico's en de effectiviteit van het IT-beleid. In 2018 hebben geen bijzonderheden in het kader van integriteitsrisico's plaatsgevonden die hebben geleid tot aanpassingen van het beleid.

Ten aanzien van uitbesteding heeft de Compliance Officer geconstateerd dat de door het pensioenfonds genomen maatregelen in het kader van uitbesteding effectief werken. Daarbij is het pensioenfonds alert op de toetsing van ontwikkelingen op het gebied van compliance en integriteit bij haar uitbestedingsrelaties. Deze toets vindt jaarlijks plaats. De genomen en voorgenomen

beheersingsmaatregelen tonen verder aan dat het pensioenfonds de risico's inzake uitbesteding continu monitort.

Zoals in paragraaf 4.3.5. beschreven heeft in 2018 heeft 1 datalek plaatsgevonden. Dit datalek is afgehandeld is conform de Procedure Datalekken. Datalekken kwalificeren op grond van het beleid van het pensioenfonds tevens als incident. Op incidenten is de procedure in de Klokkenluiders- en Incidentenregeling van toepassing, waaronder melding van het incident aan de Compliance Officer. De Compliance Officer raadt aan om in geval van datalekken tevens melding van deze datalekken te doen bij de Compliance Officer op grond van de Klokkenluiders- en Incidentenregeling.

In 2018 heeft de Functionaris Gegevensbescherming gerapporteerd aan de uitvoerend bestuurder Risk & Compliance, in afwijking van het Privacyreglement. Het Privacyreglement schrijft voor dat de Functionaris Gegevensbescherming rapporteert aan de voorzitter van het Bestuur. Nu in de praktijk de rapportagelijijn niet overeenkomt met het Privacyreglement, geeft de Compliance Officer ter overweging mee het Privacyreglement op dit punt aan te passen.

De Compliance Officer heeft vastgesteld dat het pensioenfonds in 2018 meerdere integriteit gerelateerde fondsdocumenten heeft geactualiseerd. Hieruit blijkt dat het pensioenfonds actueel beleid heeft dat regelmatig wordt aangepast aan gewijzigde wet- en regelgeving, externe ontwikkelingen en op te volgen verbeteracties.

8.2 Reactie bestuur op Rapport Compliance Officer

Het bestuur is van oordeel dat de monitoring door de Compliance Officer bijdraagt aan het in control zijn en blijven ten aanzien van integriteit door eventuele integriteitsrisico's tijdig te signaleren en adequaat af te handelen. Het bestuur herkent de bevindingen en constatering van de Compliance Officer en pakt de aanbevelingen op.

Jaarrekening

9 Jaarrekening

9.1 Balans per 31 december 2018

		<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
		€	€
ACTIVA			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	(1)		
Vastgoedbeleggingen		171.707	145.451
Aandelen		476.162	516.299
Vastrentende waarden		787.162	708.627
Derivaten		3.478	4.028
Overige beleggingen		<u>130.936</u>	<u>127.186</u>
		1.569.445	1.501.591
Vorderingen en overlopende activa	(2)	17.274	14.156
Overige activa	(3)	4.808	4.937
		<u>1.591.527</u>	<u>1.520.684</u>
TOTAAL ACTIVA			
		<u>1.591.527</u>	<u>1.520.684</u>
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	(4)	50.600	95.862
Technische voorzieningen	(5)	1.537.641	1.421.734
Derivaten	(6)	1.143	686
Overige schulden en overlopende passiva	(7)	2.143	2.402
		<u>1.591.527</u>	<u>1.520.684</u>
TOTAAL PASSIVA			
		<u>1.591.527</u>	<u>1.520.684</u>

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans vanaf pagina 83.

9.2 Staat van baten en lasten

		2018		2017	
		€	€	€	€
Baten					
Premiebijdragen voor risico pensioenfonds	(8)		75.588		66.543
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	(9)		13.019		73.823
Overige baten	(10)		<u>2.609</u>		<u>21</u>
Totaal baten			<u>91.216</u>		<u>140.387</u>
Lasten					
Pensioenuitkeringen	(11)		11.608		11.056
Pensioenuitvoeringskosten	(12)		4.273		4.153
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	(13)				
- Pensioenopbouw		65.021		65.957	
- Rentetoevoeging		-3.729		-3.055	
- Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten		-12.236		-11.503	
- Wijziging marktrente		83.923		-21.791	
- Wijziging actuariële uitgangspunten		-13.302		0	
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		-4.311		-39	
- Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen		<u>541</u>		<u>-2.909</u>	
			115.907		26.660
Saldo herverzekering	(14)		173		2
Saldo overdracht van rechten	(15)		<u>4.517</u>		<u>43</u>
Totaal lasten			<u>136.478</u>		<u>41.914</u>
Saldo van baten en lasten			<u>-45.262</u>		<u>98.473</u>
<i>Bestemming van het saldo van baten en lasten</i>					
Algemene reserve			-49.727		74.970
Weerstandsreserve			<u>4.465</u>		<u>23.503</u>
			<u>-45.262</u>		<u>98.473</u>

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de staat van baten en lasten vanaf pagina 104.

9.3 Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2018		2017	
	€	€	€	€
Kasstroom uit pensioenactiviteiten				
Ontvangsten				
Ontvangen premies	73.150		56.067	
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	2.408		-	
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	-1.280		-	
Overige ontvangsten	<u>2.610</u>		<u>20</u>	
		76.888		56.087
Uitgaven				
Betaalde pensioenuitkeringen	-11.598		-11.041	
Betaald in verband met overdracht van rechten	-6.925		-43	
Betaalde premies herverzekering	-1.730		-2	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	<u>-4.767</u>		<u>-4.379</u>	
		-25.020		-15.465
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten		<u>51.868</u>		<u>40.622</u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Ontvangsten				
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	24.593		23.122	
Verkopen en aflossingen van beleggingen	<u>390.304</u>		<u>546.407</u>	
		414.897		569.529
Uitgaven				
Aankopen beleggingen	-464.180		-607.743	
Betaalde kosten van vermogensbeheer	<u>-2.714</u>		<u>-2.908</u>	
		-466.894		-610.651
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten		<u>-51.997</u>		<u>-41.122</u>
Netto kasstroom		<u>-129</u>		<u>-500</u>
Mutatie liquide middelen		<u>-129</u>		<u>-500</u>
Samenstelling geldmiddelen				
		2018		2017
		€		€
Liquide middelen primo boekjaar		4.937		5.437
Liquide middelen ultimo boekjaar		4.808		4.937
Waarvan:				
Voor risico pensioenfonds		4.808		4.937
Voor risico deelnemers		-		-

9.4 Toelichting op de jaarrekening

9.4.1 Algemeen

Activiteiten

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging (hierna 'het pensioenfonds'), is statutair gevestigd te Amsterdam. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41209638.

Het doel van het pensioenfonds is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het pensioenfonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het pensioenfonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de in de branche verplicht gestelde aangesloten werkgevers. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) van het pensioenfonds.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfondsen.

Het bestuur heeft op 19 juni 2019 de jaarrekening vastgesteld.

Referenties

In de balans en de staat van baten en lasten zijn referenties opgenomen waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

9.4.2 Grondslagen

Algemene grondslagen

Alle bedragen in de jaarrekening zijn vermeld in Euro's x 1.000, mits anders is aangegeven.

Continuïteitsveronderstelling

De jaarrekening is opgesteld met inachtneming van de continuïteitsveronderstelling.

Opname van een actief of een verplichting

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.

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post "nog af te wikkelen transacties". Deze post kan zowel actief als passief zijn.

Verantwoording van baten en lasten

Baten worden in de staat 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.

Saldering van een actief en een verplichting

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

Vreemde valuta

Functionele valuta

De jaarrekening is opgesteld in euro's, zijnde de functionele en presentatievaluta van het pensioenfonds.

Transacties, vorderingen en schulden

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.

De koersen van de belangrijkste valuta zijn:

	31 december 2018	Gemiddeld 2018	31 december 2017	Gemiddeld 2017
USD	1,1432	1,1732	1,2008	1,1407
GBP	0,8976	0,8912	0,8876	0,8703
JPY	125,4207	111,2770	135,2701	128,8443

Schattingen

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.

Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten. Herzieningen van schattingen worden

opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

In 2018 heeft een wijziging van de toe te passen AG Prognosetafel plaatsgevonden. De voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds is bepaald aan de hand van de AG Prognosetafel 2018. Dit heeft een verlagend effect op de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds van € 18.864. De dekkingsgraad is hierdoor toegenomen met 1,2%.

In 2018 heeft een herijking van de ervaringssterfte plaatsgevonden. De introductie van de nieuwe ervaringssterfte zorgt voor een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds van € 2.370. De dekkingsgraad is hierdoor gestegen met 0,2%.

Daarnaast is een voorziening opgevoerd voor de onvoorwaardelijke stijging van de pensioengrondslag voor de toekomstige premievrije opbouw bij arbeidsongeschikten. Dit leidde tot een toename van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds voor een bedrag van € 8.046. Deze aanpassing heeft tot een afname geleid van de dekkingsgraad van 0,5%

Tenslotte heeft een wijziging plaatsgevonden in de partnerfrequenties, welke een verlagend effect op de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds heeft gehad van € 114. De dekkingsgraad is hierdoor nagenoeg niet gewijzigd.

Dekkingsgraden

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op het rekenkundig gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste 12 maanden. Hierbij wordt steeds gebruik gemaakt van de meest actuele inschatting van de betreffende dekkingsgraden.

De (nominale) dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende schulden (inclusief negatieve derivatenpositie) te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

Grondslagen voor waardering van activa en passiva

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde.

De beleggingen van het pensioenfonds worden gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van genoteerde marktprijzen. Derivaten worden gewaardeerd door gebruik te maken van netto contante waardeberekeningen. Bepaalde instrumenten, zoals participaties in beleggingsfondsen worden gewaardeerd door gebruik te maken van de intrinsieke waarde. Het is gebruikelijk en mogelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Slechts indien de reële waarde van een beleggingen niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

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.

Vorderingen, schulden en liquide middelen uit beleggingen welke samenhangen met een specifieke beleggingscategorie worden als vorderingen dan wel schulden opgenomen in de betreffende beleggingscategorie.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

Vastgoedbeleggingen

Participaties in vastgoedfondsen die beleggen in vastgoed worden gewaardeerd tegen reële waarde per 31 december van het boekjaar welke is bepaald op basis van het aandeel in de nettovermogenswaarde van het vastgoedfonds.

De reële waarde van de Nederlandse vastgoedfondsen is bepaald middels gedurende het jaar uitgevoerde externe taxaties. Per kwartaal wordt een kwart van het aantal registergoederen op basis van "full valuation" getaxeerd door externe taxateurs, conform de richtlijnen ROZ/IPD. De beheerder bepaalt aan het begin van ieder jaar welke registergoederen in welk kwartaal worden getaxeerd. Dit dient een representatieve doorsnede te zijn van de gehele portefeuille. Het deel dat niet extern wordt getaxeerd zal door de externe taxateur een markttechnische update krijgen. De waarde wordt vastgesteld op basis van de externe taxatie welke eerder in het jaar is verricht en wordt opnieuw uitvoerig bekeken en herberekend met de laatste marktgegevens, verhuringen, leegstanden en andere object specifieke omstandigheden.

De reële waarde van de vastgoedfondsen die in internationaal vastgoed beleggen (AREA Funds) worden gewaardeerd op basis van de door de onderliggende vastgoedfondsen opgegeven beleggingswaarden van die fondsen, zoals deze op het moment van waardering aan de Beheerder ter beschikking staan. Overige vermogensbestanddelen van het pensioenfonds worden gewaardeerd volgens algemeen aanvaarde verslaggevingsgrondslagen. De internationale beleggingen zijn allemaal in een fund-to-fund structuur opgezet en afhankelijk van het onderliggende fonds wordt de taxatie 1x per kwartaal, 1x per jaar, of anders uitgevoerd. Hier is geen algemene afspraak over. Wel analyseert de vermogensbeheerder te allen tijde de waarde mutaties elk kwartaal en zal bij grote sprongen altijd navraag doen bij het betreffende onderliggende fonds.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen worden gewaardeerd tegen de officiële slotkoersen per balansdatum.

Participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die beleggen in aandelen worden gewaardeerd op het aandeel in de nettovermogenswaarde van het beleggingsfonds.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde obligaties waarbij sprake is van een actieve markt worden gewaardeerd tegen de officiële slotkoersen, verhoogd met de lopende rente.

Participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die beleggen in obligaties worden gewaardeerd op het aandeel in de nettovermogenswaarde van het beleggingsfonds.

Participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die beleggen in hypothecaire leningen worden gewaardeerd op reële waarde, hiervoor wordt nettovermogenswaarde gehanteerd zoals gepubliceerd door de fondsbeheerder.

Derivaten

De valutaderivaten en niet-beursgenoteerde derivaten worden gewaardeerd op basis van een model waarbij de variabelen uit actieve markten worden afgeleid of waarbij een of meerdere variabelen niet uit een actieve markt zijn af te leiden.

Creditposities in derivaten, voor zover niet voldaan aan salderingsvereisten, worden separaat verantwoord onder de overige schulden.

Overige beleggingen

Commodities en Infrastructuurfondsen

Participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die beleggen in grondstoffen (commodities) en infrastructuur worden gewaardeerd op het aandeel in de nettovermogenswaarde van het beleggingsfonds zoals gepubliceerd door de fondsbeheerder.

Securities lending

Het pensioenfonds neemt deel aan een securities-lendingprogramma, waarbij bepaalde effecten voor een korte periode worden uitgeleend aan andere marktpartijen. Beleggingen die in het kader van een securities-lendingcontract worden uitgeleend, blijven deel uitmaken van de balans en worden gewaardeerd conform de grondslag voor waardering en resultaatbepaling zoals die geldt voor deze beleggingen. Indien uit hoofde van een securities-lendingprogramma als zekerheid beleggingen zijn ontvangen worden deze beleggingen en de daarmee samenhangende verplichtingen niet in de balans van het pensioenfonds opgenomen. Alle uit het securities-lendingprogramma voortvloeiende baten en lasten worden volgens het toerekenbeginsel over de looptijd van de desbetreffende transacties verantwoord in de beleggingsresultaten in de staat van baten en lasten.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na eerste verwerking worden vorderingen gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten) onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid.

Liquide middelen

Liquide middelen worden tegen nominale waarde gewaardeerd. Onder de liquide middelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

Stichtingskapitaal en reserves

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

Algemene reserve

Deze reserve is dat deel van het vermogen dat resteert nadat via de resultaatbestemming de vereiste reserves, de weerstandsreserve, op het gewenste niveau zijn gebracht. Er is geen sprake van een maximering van de algemene reserve.

Weerstandsreserve

De hoogte van de weerstandsreserve is minimaal gelijk aan nul en maximaal gelijk aan de grens die in het Financieel ToetsingsKader is gesteld voor het vereist vermogen.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen.

Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen.

Voor de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds worden de opgebouwde pensioenaanspraken contant gemaakt op basis van de rentetermijnstructuur, zoals door De Nederlandsche Bank gepubliceerd per de datum van vaststelling.

Voor latent wezenpensioen is de voorziening pensioenverplichtingen voor latent nabestaandenpensioen, ten behoeve van (huwelijks)partners van verzekerden jonger dan 67 jaar, verhoogd met 1,5% (2017: idem).

Voor de toekomstige kosten met betrekking tot de administratie en uitbetaling van de pensioenen, is de voorziening pensioenverplichtingen verhoogd met 5,2% (2017: idem).

Voor de deelnemers aan wie vrijstelling van premiebetaling wegens arbeidsongeschiktheid is verleend, is de voorziening pensioenverplichtingen verhoogd met 90% van de contante waarde van de in de toekomst op te bouwen aanspraken.

Toegepaste sterftegrondslagen/gehuwdheidsfrequentie:

- De overlevingskansen van mannen en vrouwen worden ontleend aan de AG Prognosetafel 2018, opgesteld door het Koninklijk Actuariel Genootschap (2017: AG Prognosetafel 2016). Hierbij wordt rekening gehouden met de fondsspecifieke ervaringssterfte op basis van het Ervaringssterftemodel 2018 van WillisTowers Watson (2017: WTW model ervaringssterfte 2016). Voor de wezen zijn geen sterftekansen in aanmerking genomen (2017: idem).
- Voor niet gepensioneerdde deelnemers is een leeftijdsverschil gehanteerd van 3 jaar, waarbij de man 3 jaar ouder is dan de vrouw (2017: idem).
- Voor niet gepensioneerdde deelnemers wordt het onbepaalde partnersysteem gehanteerd. Vanaf leeftijd 18 lopen de partnerfrequenties langzaam op. Op leeftijd 67 is de partnerfrequentie gelijk aan 100%. De partnerfrequenties zijn gebaseerd op cijfers van het CBS (2017: idem).

De opslag op de actuariële koopsom ter dekking van het risico van premievrijstelling wegens arbeidsongeschiktheid bedraagt in 2018 6,0% van de actuariële koopsom exclusief excassokosten en exclusief risicokoopsom (2017: idem).

Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden en overlopende passiva worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na eerste verwerking worden schulden gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten).

Kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan een jaar.

Grondslagen voor bepaling van het resultaat

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. Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

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

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

Indirecte beleggingsopbrengsten

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

Directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten.

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden zowel de externe als de daaraan toegerekende interne kosten verstaan.

Verrekening van kosten

Met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten zijn verrekend de aan de opbrengsten gerelateerde transactiekosten, provisies, valutaverschillen e.d.

Pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn berekend op actuariële grondslagen en toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben.

Er is sprake van een relatie tussen het pensioenfonds en de aangesloten werkgevers. Er vinden geen transacties tussen de aangesloten partijen plaats.

Pensioenuitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Pensioenopbouw

Bij de pensioenopbouw zijn aanspraken en rechten over het boekjaar gewaardeerd naar het niveau dat zij op balansdatum hebben.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,260% (2017: -0,217%), op basis van de éénjaarsrente van de DNB-curve aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Vooraf wordt een actuariële berekening gemaakt van de toekomstige pensioenuitvoeringskosten (met name excassokosten) en pensioenuitkeringen die in de voorziening pensioenverplichtingen worden opgenomen. Deze post betreft de vrijval ten behoeve van de financiering van de kosten en uitkeringen van het verslagjaar.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

Wijzigingen actuariële uitgangspunten

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen, zowel voor de gehele bevolking als voor de populatie van het pensioenfonds.

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het pensioenfonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Een resultaat op overdrachten kan ontstaan doordat de vrijval van de voorziening plaatsvindt tegen fondstarieven, terwijl het bedrag dat wordt overgedragen gebaseerd is op de wettelijke factoren voor waardeoverdrachten. De tarieven van het pensioenfonds wijken af van de wettelijke tarieven.

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

De overige mutaties ontstaan door mutaties in de aanspraken door overlijden, arbeidsongeschiktheid en pensioneren.

Saldo herverzekeringen

Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft.

In het herverzekeringscontract is opgenomen dat aan het eind van de contractduur 90% van de te betalen premie, onder aftrek van de ingediende claims, wordt terugbetaald aan het pensioenfonds.

Saldo overdrachten van rechten

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

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is volgens de directe methode opgesteld. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

9.4.3 Toelichting op de balans per 31 december 2018

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico pensioenfonds

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
	€	€	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2018	145.451	516.299	708.627	3.342	127.186	1.500.905
Aankopen	20.012	52.536	244.517	-21.989	173.653	468.729
Verkopen	-4.691	-61.655	-160.900	13.689	-176.747	-390.304
Herwaardering	10.935	-31.018	-5.082	7.293	6.844	-11.028
Stand per 31 december 2018	171.707	476.162	787.162	2.335	130.936	1.568.302
Schuldpositie derivaten (credit)						1.143
						1.569.445

Per assetcategorie zijn de vorderingen, schulden en liquide middelen met betrekking tot de beleggingen gecorrigeerd op de aankopen. In 2018 zijn er geen aankopen derivaten geweest, waardoor deze op een negatief bedrag van € 21.989 uitkomen. Dit wordt veroorzaakt door een mutatie in de vorderingen ultimo 2018 ten opzichte van 2017 van € 22.001 negatief en een mutatie in de liquide middelen van € 12.

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
	€	€	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2017	140.211	498.373	635.551	-5.653	118.697	1.387.179
Aankopen	12.731	59.232	351.238	70.445	45.911	539.557
Verkopen	-9.393	-74.659	-269.735	-85.188	-47.439	-486.414
Herwaardering	1.902	33.353	-8.427	23.738	10.017	60.583
Stand per 31 december 2017	145.451	516.299	708.627	3.342	127.186	1.500.905
Schuldpositie derivaten (credit)						686
						1.501.591

In bovenstaande tabellen zijn ook de vorderingen, schulden en liquide middelen binnen de beleggingscategorie opgenomen.

	31-12-2018	31-12-2017
	€	€
Vastgoedbeleggingen		
Participatie vastgoedbeleggingsfondsen	158.096	131.043
Indirecte vastgoedbeleggingen, beursgenoteerd	13.512	14.079
Vorderingen	81	330
Schulden	-7	-7
Liquide middelen	25	6
	<u>171.707</u>	<u>145.451</u>

Ultimo boekjaar zijn er geen posities binnen de betreffende beleggingscategorie met een belang groter dan 5%.

	31-12-2018	31-12-2017
	€	€
Aandelen		
Beursgenoteerde aandelen	405.035	434.636
Aandelenbeleggingsfondsen	66.249	80.037
Vorderingen	1.167	831
Schulden	-	-23
Liquide middelen	3.711	818
	<u>476.162</u>	<u>516.299</u>

Ultimo boekjaar zijn er geen posities binnen de betreffende beleggingscategorie met een belang groter dan 5%.

Vastrentende waarden		
Obligaties beursgenoteerd	507.935	493.943
Hypotheekfondsen	24.379	25.430
Leningen op schuldbekentenis	-	94
Obligatiebeleggingsfondsen	243.711	179.579
Vorderingen	9.218	8.301
Schulden	-1.303	-351
Liquide middelen	3.222	1.631
	<u>787.162</u>	<u>708.627</u>

Ultimo boekjaar bedragen de volgende posities meer dan 5,0% van de betreffende beleggingscategorie:

Derivaten		
Valutaderivaten	1.767	3.424
Aandelenderivaten / futures	-	8
Vorderingen	1.711	596
	<u>3.478</u>	<u>4.028</u>

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruikgemaakt van financiële derivaten. Als hoofdregel geldt dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het algemene beleggingsbeleid. De portefeuillestructuur en het risicoprofiel, berekend inclusief de economische effecten van derivaten, dienen zich binnen de door het bestuur vastgestelde grenzen (limieten) te bevinden.

Het pensioenfonds gebruikt derivaten voornamelijk om het valutarisico en het renterisico af te dekken. Eén van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen. Bovendien geldt dat altijd wordt gewerkt met een onderpand. De spreiding van de contracten over

verschillende partijen zorgt er ook voor dat het kredietrisico wordt beperkt.

Met ingang van 1 juli 2016 is het pensioenfonds - vooruitlopend op de verplichtstelling voor pensioenfondsen - gestart met Central Clearing. Hierdoor wordt voortaan een zg. initial margin aangehouden bij de Clearingorganisatie en wordt vervolgens, op basis van dagelijkse waardeschommelingen, een variation margin in cash uitgewisseld met de clearingorganisatie. De rentederivaten worden daardoor 'gerealiseerd' geadministreerd, aangezien wordt voldaan aan de salderingscriteria op pagina 76 van dit jaarverslag.

Het pensioenfonds heeft eind 2018 € 42 miljoen (2017: € 42 miljoen) aan collateral verstrekt in de vorm van (staats) obligaties als gevolg van negatieve waardeontwikkeling van de derivaten. De waarde van de rentederivaten per ultimo 2018 is positief € 21.777 en negatief € 64.276 (2017: € 2.027 positief en € 67.631 negatief).

Gebruik wordt gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- Renteswaps: dit betreft met een betrouwbare partij via de Clearingorganisatie afgesloten contracten, met als doel om vaste en variabele rentes met elkaar uit te wisselen.
- Aandelenderivaten / Futures: Deze zijn op de beurs genoteerde termijncontracten met verplichte levering van onderliggende waarden / goederen in de toekomst tegen een vooraf vastgestelde prijs. Het pensioenfonds gebruikt deze contracten voornamelijk om het aandelenrisico af te dekken.

	31-12-2018	31-12-2017
	€	€
Overige beleggingen		
Commodity's (grondstoffen, edele metalen)	79.998	80.508
Infrastructuurfondsen	50.940	46.680
Overige schulden	-1	-1
Liquide middelen	-1	-1
	<u>130.936</u>	<u>127.186</u>

Ultimo boekjaar zijn er geen posities binnen de betreffende beleggingscategorie met een belang groter dan 5%.

Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het pensioenfonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en -schulden, geldt dat de boekwaarde de reële waarde benadert als gevolg van het kortetermijnkarakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals bepaalde vastgoedbeleggingen zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

Op basis van de boekwaarde kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

	Direct markt- noteringen	Afgeleide markt- noteringen	Waarderings- modellen	Totaal
	€	€	€	€
Per 31 december 2018				
Vastgoedbeleggingen	13.611	-	158.096	171.707
Aandelen	409.913	66.249	-	476.162
Vastrentende waarden	519.072	243.711	24.379	787.162
Derivaten	-	2.335	-	2.335
Overige beleggingen	-	130.936	-	130.936
	<u>942.596</u>	<u>443.231</u>	<u>182.475</u>	<u>1.568.302</u>

	Direct markt- noteringen	Afgeleide markt- noteringen	Waarderings- modellen	Totaal
	€	€	€	€
Per 31 december 2017				
Vastgoedbeleggingen	14.408	-	131.043	145.451
Aandelen	436.261	80.038	0	516.299
Vastrentende waarden	503.524	179.579	25.524	708.627
Derivaten	-	3.342	-	3.342
Overige beleggingen	-	127.186	-	127.186
	<u>954.193</u>	<u>390.145</u>	<u>156.567</u>	<u>1.500.905</u>

Toelichting op de waarderingsmodellen:

Vastgoed

Het deel van de waarde aan vastgoedbeleggingen dat is opgenomen op basis van waarderingsmodellen en - technieken bestaat alleen uit indirect vastgoed. De waarde is gebaseerd op de taxatiewaarde. De eerste waardering is verkrijgingsprijs inclusief transactiekosten. Deze taxaties worden verricht door verscheidene externe erkende taxateurs. Iedere externe taxateur hanteert, binnen de algemene richtlijnen zoals binnen de branche gelden, eigen uitgangspunten. De richtlijnen binnen de branche geven aan dat voor de waardebepaling in dit geval moet worden uitgegaan van de verkoopwaarde van een object met als doelstelling om met het object huurinkomsten te genereren. Als basis wordt hiervoor een contante waardeberekening gebruikt van de toekomstige kasstromen.

Vastrentende waarden

Het deel van de vastrentende waarden waarvan de reële waarde op basis van schatting wordt vastgesteld, betreft leningen op schuldbekentenis en hypotheke.

	31-12-2018	31-12-2017
	€	€
2. Vorderingen en overlopende activa		
Vorderingen op de werkgever(s)	15.976	14.139
Vorderingen op deelnemers van het pensioenfonds	10	9
Vorderingen uit herverzekering	1.280	-
Overige vorderingen en overlopende activa	<u>8</u>	<u>8</u>
	<u>17.274</u>	<u>14.156</u>

De vordering uit herverzekering bestaat uit de winstclaim (€ 868) en de te ontvangen claims (€ 412) vanuit het herverzekeringscontract met Zwitserleven met betrekking tot het

overlijdensrisico. Dit contract is afgesloten per 1 januari 2018.

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

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
	€	€
Vordering op de werkgever(s)		
Vorderingen op werkgever(s)	16.708	16.138
Voorzieningen dubieuze debiteuren	-732	-1.999
	<u>15.976</u>	<u>14.139</u>

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
	€	€
Verloop van de voorziening dubieuze debiteuren		
Stand per 1 januari 2018	1.999	1.097
Nagekomen baten	-395	-155
Onttrekking ten gunste van de staat van baten en lasten (2017: dotatie)	-872	1.057
	<u>732</u>	<u>1.999</u>

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
	€	€
3. Overige activa		
ING Bank	<u>4.808</u>	<u>4.937</u>

Onder de overige activa worden opgenomen de tegoeden op bankrekeningen die onmiddellijk danwel op korte termijn opeisbaar zijn. Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerder, zijn onder de betreffende beleggingscategorieën gerubriceerd.

Er is geen kredietfaciliteit van toepassing.

PASSIVA

4. Stichtingskapitaal en reserves

	Algemene reserve	Weerstands-reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2017	-309.785	307.174	-2.611
Bestemming van saldo baten en lasten	74.970	23.503	98.473
Stand per 1 januari 2018	-234.815	330.677	95.862
Bestemming van saldo baten en lasten	-49.727	4.465	-45.262
Stand per 31 december 2018	-284.542	335.142	50.600

Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan

	2018	2017
	%	%
De dekkingsgraad is ultimo jaar als volgt:		
Nominale dekkingsgraad	103,3	106,7
Beleidsdekkingsgraad	107,7	104,4

De (nominale) dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende schulden (inclusief de negatieve derivatenpositie) te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de nominale dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden.

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het pensioenfonds gebruik van het standaard model van DNB. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het pensioenfonds. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen in de paragraaf over risicobeheer.

Op basis hiervan bedraagt het (minimaal) vereist vermogen op 31 december:

	2018		2017	
	€	%	€	%
Stichtingskapitaal en reserves	50.600	103,3	95.862	106,7
Minimaal vereist eigen vermogen	64.872	104,2	60.379	104,2
Vereist eigen vermogen	339.606	122,1	330.677	123,3

Als het eigen vermogen lager is dan het minimale vereiste eigen vermogen bevindt het pensioenfonds zich in een situatie van dekkingstekort. Indien het eigen vermogen lager is dan het vereiste eigen vermogen, maar wel tenminste gelijk is aan het minimale vereiste eigen vermogen, bevindt het pensioenfonds zich in een situatie van reservetekort.

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan als gevolg van bovenstaande worden gekarakteriseerd als een reservetekort. In 2017 was tevens sprake van een reservetekort.

Herstelplan

Vanwege het reservetekort geldt voor het pensioenfonds een herstelplan. Dit herstelplan is op 29 maart 2018 bij DNB ingediend en door DNB goedgekeurd. In het herstelplan werd voor 2018 een stijging van de actuele dekkingsgraad verwacht naar 109,4%. Door de daling van de rente is de werkelijke dekkingsgraad ultimo 2018 lager uitgekomen (103, 3%).

Op 20 maart 2019 is een geactualiseerd herstelplan bij DNB ingediend. Het herstelplan laat zien dat, gegeven de wettelijk voorgeschreven manier van berekenen, het pensioenfonds naar verwachting ultimo 2025 een beleidsdekkingsgraad heeft die hoger is dan de vereiste

dekkingsgraad. In het herstelplan wordt verondersteld dat de feitelijke premie gelijk is aan de gedempte kostendekkende premie, waarbij het opbouwpercentage over de gehele looptijd constant gehouden wordt. De verwachte beleggingsrendementen die in het herstelplan gehanteerd worden, zijn lager dan de toegestane maximale rendementen. Verder is er rekening gehouden met toeslagverlening conform het toeslagbeleid van het pensioenfonds.

Voorstel tot resultaatbestemming

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het pensioenfonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN. Het voorstel van de verdeling van het resultaat boekjaar van € 45.262 (negatief) ziet er als volgt uit:

	2018
	€
Algemene reserve	-49.727
Weerstandsreserve	4.465
	<u>-45.262</u>

5. Technische voorzieningen

	2018	2017
	€	€
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		
Stand per begin boekjaar	1.421.734	1.395.074
Pensioenopbouw	65.021	65.957
Rentetoevoeging	-3.729	-3.055
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-12.236	-11.503
Wijziging marktrente	83.923	-21.791
Wijziging actuariële uitgangspunten	-13.302	-
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-4.311	-39
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	541	-2.909
	<u>1.537.641</u>	<u>1.421.734</u>

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddelde gewogen discontovoet 1,5% (2017: 1,6%).

Pensioenopbouw

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

Rentetoevoeging

De voorziening pensioenverplichtingen is opgerent met -0,260% (2017: -0,217%), op basis van de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde RTS aan het einde van het voorgaande verslagjaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuair berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte uitvoeringskosten in de verslagperiode.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de voorziening pensioenverplichtingen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

Wijziging actuariële uitgangspunten

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen, zowel voor de gehele bevolking als voor de populatie van het pensioenfonds.

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het pensioenfonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

In 2018 heeft het Koninklijk Actuarieel Genootschap de nieuwe AG Prognosetafel 2018 gepubliceerd. Conform de ABTN is de voorziening pensioenverplichtingen op deze nieuwe tafel gebaseerd. Toepassing van deze tafel leidde in 2018 tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds (€ 18.864).

De fondsspecifieke ervaringssterfte is tevens geactualiseerd. Toepassing hiervan leidde tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichting voor risico van het pensioenfonds (€ 2.370).

Daarnaast is een voorziening opgevoerd voor de onvoorwaardelijke stijging van de pensioengrondslag voor de toekomstige premievrije opbouw bij arbeidsongeschikten. Dit leidde tot een toename van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds (€ 8.046).

Tenslotte is een wijziging doorgevoerd in de partnerfrequenties. Deze wijziging heeft geleid tot een afname van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds (€ 114).

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

	2018	2017
	€	€
Toevoeging aan de technische voorzieningen	2.607	-
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-6.918	-39
	<u>-4.311</u>	<u>-39</u>

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

	31-12-2018	31-12-2017
	€	€
Resultaat op kanssystemen:		
Sterfte	-2.529	-1.669
Arbeidsongeschiktheid	2.261	2.656
Mutaties	809	-3.896
	<u>541</u>	<u>-2.909</u>

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën als volgt samengesteld:

	2018		2017	
	€	Aantallen	€	Aantallen
Actieven	865.313	21.907	798.279	21.366
Gepensioneerden	211.240	3.763	195.251	3.509
Slapers	461.088	32.628	428.203	31.233
Voorziening voor pensioenverplichtingen	1.537.641	58.298	1.421.733	56.108

Korte beschrijving pensioenregeling

De pensioenregeling van het pensioenfonds betreft een middelloonregeling.

Het ouderdomspensioen is gelijk aan 1,875% (2017: 1,875%) van de pensioengrondslag, waarover premie aan het pensioenfonds is betaald. De pensioengrondslag is gelijk aan het (gemaximeerde) pensioensalaris minus de franchise. Het bijbehorend partnerpensioen bedraagt 70% van het ouderdomspensioen. Tevens is het wezenpensioen verzekerd.

Het bestuur van het pensioenfonds heeft de ambitie om toeslagen op de opgebouwde pensioenen te verlenen. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk financiële positie van het pensioenfonds. Er bestaat geen recht op jaarlijkse toeslagverlening.

De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toezegging voor toekomstige toeslagverlening voorwaardelijk is.

Het bestuur van het pensioenfonds hanteert de volgende leidraad voor het verlenen van toeslagen:

- bij een beleidsdekkingsgraad onder de 110% wordt geen toeslag verleend;
- bij een beleidsdekkingsgraad tussen de 110% en circa 135% (bovengrens) wordt gekeken welke toeslag kan worden toegekend op basis van de wettelijke voorschriften voor toekomstbestendige toeslagverlening;
- bij een beleidsdekkingsgraad boven de circa 135% wordt volledige toeslag toegekend en wordt gekeken in hoeverre extra toeslagen kunnen worden toegekend.

Bij het toekennen van toeslagen kijkt het bestuur ook naar de economische situatie en kan worden afgeweken van het toeslagbeleid.

Het bestuur heeft op basis van de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad besloten geen toeslag te verlenen in 2018 (2017: idem).

	31-12-2018	31-12-2017
	€	€
6. Derivaten		
Derivaten	1.143	686

Het bedrag aan derivaten bestaat ultimo 2018 uit valutaderivaten (€ 1.052) en aandelenderivaten (€ 91). Ultimo 2017 bestond het totale bedrag (€ 686) volledig uit valutaderivaten.

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
	€	€
7. Overige schulden en overlopende passiva		
Te verrekenen premies	729	458
Pensioenuitkeringen	6	2
Kosten vermogensbeheer	560	608
Belastingen en premies sociale verzekeringen	231	224
Administratiekosten	244	737
Overige schulden en overlopende passiva	<u>373</u>	<u>373</u>
	<u>2.143</u>	<u>2.402</u>

De administratiekosten betreffen de kosten voor TKP Pensioen B.V. voor de afrekening 2017 (€ 91) en de afrekening 2018 (€ 137). Deze bedragen zijn eind 2018 in rekening gebracht. Tevens zijn hieronder de nog te betalen kosten bestuursondersteuning van Montae Bestuurscentrum B.V. verantwoord (€ 34).

De overige schulden en overlopende passiva bestaan voornamelijk uit de jaarlijkse kosten voor de toezichthouder (€ 103), kosten accountantscontrole (€ 57), bestuurskosten (€ 71) en kosten voor de certificerend actuaris (€ 51).

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

9.4.4 Risicobeheer

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

Het pensioenfonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het pensioenfonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Het solvabiliteitsrisico is daarmee het belangrijkste risico voor het pensioenfonds.

Het bestuur heeft de mogelijke risico's van het pensioenfonds in kaart gebracht en bepaald hoe het bestuur met deze risico's om wil gaan. Op basis van een actueel en volledig beeld van alle relevante risico's kan het bestuur gepaste beheersmaatregelen nemen en is het bestuur in control. Dit vormt mede de basis voor het beleid van het pensioenfonds en toelichting hierna. Dit beleid is verwoord in de ABTN van het pensioenfonds. Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van de risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- Beleggingsbeleid;
- Premiebeleid;
- Herverzekeringsbeleid;
- Toeslagbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruik gemaakt van de Asset Liability Management-studie (ALM-Studie) die in 2018 is uitgevoerd. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's.

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

Solvabiliteitsrisico's

Het belangrijkste risico voor het pensioenfonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het pensioenfonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten op basis van zowel algemeen geldende normen als specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd.

Indien de solvabiliteit van het pensioenfonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het pensioenfonds de premie voor de onderneming en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslagverlening op opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het pensioenfonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

	31-12-2018	31-12-2017
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	106,7	99,8
Premie	-	-0,1
Uitkering	0,1	-
Toeslagverlening	-	-
Korting van aanspraken en rechten	-	-
Beleggingsrendementen (exclusief renteafdekking)	1,2	5,5
Renteafdekking	-	-
Wijziging rentetermijnstructuur voorziening pensioenverplichtingen	-5,9	1,6
Wijziging Ultimate Forward Rate voorziening pensioenverplichtingen	-	-
Wijziging actuariële uitgangspunten	1,1	-
	0,1	-0,1
Dekkingsgraad per 31 december	103,3	106,7

Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient het pensioenfonds buffers in het vermogen aan te houden. De omvang van deze buffers (buffers plus de pensioenverplichtingen heten samen het vereist vermogen) wordt vastgesteld met de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets (S-toets). Deze toets bevat een kwantificering van de bestuursvisie op de pensioenfondsspecifieke restrycties (na afdekking).

De berekening van het vereist eigen vermogen en het hieruit voortvloeiende tekort aan het einde van het boekjaar is als volgt:

	2018	2017
	€	€
S1 Renterisico	50.274	100.652
S2 Risico zakelijke waarden	265.789	227.337
S3 Valutarisico	85.388	55.291
S4 Grondstoffenrisico	33.739	30.683
S5 Kredietrisico	56.126	59.481
S6 Verzekeringstechnisch risico	51.907	57.892
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief risico	4.636	5.432
Diversificatie-effect	-208.254	-206.090
Totaal	339.606	330.677

Het vereist eigen vermogen is bepaald als de wortel van:

$S1^2 + S2^2 + R1,2 \times S1 \times S2 + S3^2 + S4^2 + S5^2 + 2 \times R1,5 \times S1 \times S5 + 2 \times R2,5 \times S2 \times S5 + S6^2 + S7^2 + S8^2 + S9^2 + S10^2$. Waarbij $R1,2 = 0,4$ en $R1,5 = 0,4$ indien voor S1 wordt uitgegaan van een rentedaling en nihil indien S1 is gebaseerd op een rentestijging, en $R2,5 = 0,5$.

	2018	2017
	€	€
Vereist pensioenvermogen	1.877.247	1.752.411
Voorziening pensioenverplichting	1.537.641	1.421.734
Vereist eigen vermogen	339.606	330.677
Aanwezig eigen vermogen	50.600	95.862
Tekort	-289.006	-234.815

Het pensioenfonds heeft ter afdekking van risico's derivatencontracten afgesloten. Hiermee is bij het bepalen van de vereiste buffers rekening gehouden. Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds het standaard model van DNB toe, waarbij uitgegaan wordt van het vereist vermogen in evenwichtssituatie, gebaseerd op de strategische asset mix.

Onderstaand in deze risicoparagraaf worden per risico een aantal cijfermatige overzichten getoond. De totalen per beleggingscategorie in deze overzichten sluiten niet in alle gevallen aan bij de beleggingsstanden in de balans. Dit wordt verklaard doordat de vermogensbeheerder Kasbank met ingang van 2018 gebruik maakt van look-trough gegevens op detailniveau (2017: op basis van procentuele verhoudingen). Dit geeft een getrouwer beeld van de werkelijke risico's. In dit kader zijn ook de vergelijkende cijfers van 2017 in de risicoparagraaf aangepast.

Marktrisico (S1 - S4)

Het marktrisico omvat het renterisico, het prijs(koers)risico en het valutarisico. Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en door een verandering van marktfactoren. Marktfactoren kunnen bijvoorbeeld marktprijzen zijn van aandelen, vastgoed en private equity (risico zakelijke waarden) of grondstoffen (grondstoffenrisico), maar ook valutakoersen (valutarisico) of rentes (renterisico).

De strategie van het pensioenfonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overallmarktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

De mate waarin de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds gevoelig is voor het marktrisico is in de volgende alinea weergegeven, vervolgens worden de risico's die het pensioenfonds loopt nader toegelicht.

Renterisico (S1)

Renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de waarde van de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. Maatstaf voor het meten van rentegevoeligheid is de duration. De duration is de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

Op balansdatum is de duratie van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duratie van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde 'duratie-mismatch'. Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur); waardoor de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Het bestuur monitort de renteafdekking ultimo iedere maand. Indien het renteafdekkingspercentage zich buiten de bandbreedte van +/- 3%-punt bevindt wordt geherbalanceerd. De renteafdekking ultimo jaar bedraagt 50% (2017: 30%).

De duratie en het effect van de renteafdekking kan als volgt worden samengevat:

	31-12-2018		31-12-2017	
	€	Duratie	€	Duratie
Vastrentende waarden (vóór derivaten)	787.162	6,5	708.627	6,9
Vastrentende waarden (na derivaten)	788.873	24,4	709.222	18,2
(Nominale) pensioenverplichtingen	1.537.641	24,8	1.421.734	25,0

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

	31-12-2018		31-12-2017	
	€	%	€	%
Resterende looptijd < 1 jaar	198.434	25,2	62.382	8,8
Resterende looptijd > 1 jaar en < 5 jaar	179.244	22,8	176.314	24,9
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	168.966	21,5	166.958	23,5
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	152.568	19,4	169.343	23,9
Resterende looptijd > 20 jaar	139.568	17,7	121.580	17,2
	838.780	106,6	696.577	98,3

De presentatie van de vastrentende waarden in bovenstaande looptijden hangt samen met het lange termijn karakter van de investeringen van het pensioenfonds en het hiermee samenhangende beleid en ter vergelijking met de looptijden van de verplichtingen.

De resterende looptijd van de verplichtingen kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2018		31-12-2017	
	€	%	€	%
Resterende looptijd < 5 jaar	75.173	4,9	68.092	4,8
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	126.159	8,2	112.059	7,9
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	382.676	24,9	348.068	24,5
Resterende looptijd > 20 jaar	950.633	61,8	893.514	62,9
	1.534.641	99,8	1.421.733	100,0

Risico zakelijke waarden (S2)

Risico zakelijke waarden is het risico van waardewijzigingen van aandelen en vastgoed als gevolg van onzekerheid in de marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren.

Het risico zakelijke waarden wordt beheerst door het pensioenfonds, met als belangrijkste beheersmaatregel een weloverwogen spreiding van de onderliggende beleggingen. Voor deze beleggingen wordt verwezen naar de tabellen onder het prijsrisico.

Valutarisico (S3)

Het totaalbedrag van de gehele beleggingenportefeuille dat niet in euro's wordt belegd bedraagt ultimo 2018 € 804.568 (2017: € 724.430). Van dit bedrag is 44% (2017: 57%) afgedekt middels valutaderivaten.

De valutapositie per 31 december 2018 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	2018		
	Totaal	Valuta-derivaten	Netto positie
	Voor afdekking	Afdekking	Na afdekking
	€	€	€
EUR	709.771	355.995	1.065.766
GBP	44.268	-23.664	20.604
JPY	46.903	-29.562	17.341
USD	479.253	-256.046	223.207
Overige	234.144	-45.991	188.153
	1.514.339	732	1.515.071

De valutapositie per 31 december 2017 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	2017		
	Totaal	Valuta-derivaten	Netto positie
	Voor afdekking	Afdekking	Na afdekking
	€	€	€
EUR	698.485	412.618	1.111.103
GBP	47.420	-36.173	11.247
JPY	48.029	-31.682	16.347
USD	385.737	-271.604	114.133
Overige	243.244	-70.423	172.821
	1.422.915	2.736	1.425.651

In de solvabiliteitstoets van het pensioenfonds is in de buffers voor het valutarisico rekening gehouden met bovenstaande valutaposities en afdekkingen.

Prijsrisico

Prijsrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen. Het wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren.

Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het pensioenfonds. In aanvulling hierop maakt het pensioenfonds voor afdekking van het prijsrisico gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures.

Naast de strategische mix heeft het pensioenfonds in het mandaat aan de vermogensbeheerders richtlijnen gesteld aan het maximaal percentage dat namens het pensioenfonds in een sector, land of tegenpartij mag worden belegd. Naleving van deze richtlijnen vindt plaats door de beleggingscommissie op basis van onafhankelijke rapportages van de custodian.

De segmentatie van de aandelen naar regio is als volgt:

	2018		2017	
	€	%	€	%
Europa	81.946	17,3	96.514	18,7
Europa (niet-EU)	18.900	4,0	21.287	4,2
Noord-Amerika	259.476	55,2	268.448	52,3
Midden- en Zuid Amerika	8.342	1,8	9.697	1,9
Overige	7.291	1,6	9.432	1,8
Azië	41.317	8,8	48.079	9,4
Pacific	52.914	11,3	59.832	11,7
Totaal	470.186	100,0	513.289	100,0

De segmentatie van aandelen naar sectoren is als volgt:

	2018		2017	
	€	%	€	%
Energie	30.652	6,5	35.277	6,9
Bouw- en grondstoffen	24.765	5,3	30.005	5,9
Industrie	49.322	10,5	56.851	11,1
Duurzame consumentengoederen	100.035	21,3	108.112	21,1
Gezondheidszorg	56.406	12,0	54.208	10,6
Financiële dienstverlening	85.490	18,1	102.697	19,8
Informatietechnologie	87.114	18,5	88.833	17,3
Telecommunicatie	15.318	3,3	17.403	3,4
Nutsbedrijven	16.394	3,5	15.641	3,1
Overige	4.690	1,0	4.262	0,8
Totaal	470.186	100,0	513.289	100,0

Grondstoffenrisico (S4)

Grondstoffenrisico is het risico van prijsfluctuaties in de grondstoffen als gevolg van veranderingen in de marktomstandigheden.

Het pensioenfonds belegt sinds 2018 in het NN Commodity Fund. Ultimo boekjaar bedraagt deze belegging € 79.998 (2017: PGGM Commodity fund € 80.507), dit is circa 5% (2017: 5%) van de totale beleggingen. Gezien het relatief beperkte aandeel van de exposure in grondstoffen is het grondstoffenrisico gering.

Kredietrisico (S5)

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

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

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

De samenstelling van de vastrentende waarden naar regio's kan als volgt worden samengevat:

	2018		2017	
	€	%	€	%
Europa (EU)	554.238	70,4	485.759	68,6
Europa (niet-EU)	18.399	2,3	16.943	2,4
Noord-Amerika	183.110	23,3	107.973	15,2
Midden- en Zuid Amerika	20.548	2,6	19.818	2,8
Azië	17.908	2,3	17.303	2,4
Pacific	13.441	1,7	9.625	1,4
Overige	31.136	4,0	39.156	5,5
Totaal	838.780	106,6	696.577	98,3

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

	2018		2017	
	€	%	€	%
Bouw en grondstoffen	17.195	2,2	16.499	2,3
Industrie	27.839	3,5	26.610	3,8
Duurzame consumentengoederen	108.012	13,7	96.750	13,7
Informatietechnologie	10.010	1,3	10.128	1,4
Telecommunicatie	44.076	5,6	44.489	6,3
Nutsbedrijven	52.071	6,6	52.407	7,4
Overheid en overheidsinstellingen	416.003	52,9	318.622	45,0
Financiële instellingen	136.274	17,3	103.851	14,7
Niet-gespecificeerd binnen beleggingsfondsen	25.705	3,3	25.430	3,4
Overige	1.595	0,2	1.791	0,3
Totaal	838.780	106,6	696.577	98,3

De kredietwaardigheid van veel marktpartijen wordt ook door rating agencies beoordeeld. Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de vastrentende portefeuille kan het volgende overzicht worden gegeven:

	2018		2017	
	€	%	€	%
AAA	144.257	18,3	136.215	19,2
AA	227.647	28,9	139.176	19,6
A	125.281	15,9	108.407	15,3
BBB	163.047	20,8	163.627	23,2
Lager dan BBB	61.567	7,8	63.846	9,0
Geen rating	116.981	14,9	85.306	12,0
Totaal	838.780	106,6	696.577	98,3

De vastrentende waarden waarvoor geen rating geldt, betreffen met name vorderingen en liquide middelen inzake vastrentende waarden.

Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's, S6)

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat voortvloeit uit mogelijke afwijkingen van actuariële inschattingen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie. De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden (kortleven), arbeidsongeschiktheid en het toeslagrisico.

Langlevensrisico

Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van prognosetafels met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Overlijdensrisico

Het overlijdensrisico betekent dat het pensioenfonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het pensioenfonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen.

Vanaf 1 januari 2018 is het overlijdensrisico herverzekerd bij Zwitserleven. Het betreft een Risicoherverzekeringscontract, met een looptijd tot en met 31 december 2020. Het overlijdensrisico is herverzekerd in de vorm van éénjarige risicokapitalen. Dit risico komt voort uit de reglementaire verzekeringen van ouderdoms- en nabestaandenpensioen van de deelnemers. Hierbij wordt rekening gehouden met de voorziening pensioenverplichting.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

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

Het beleid van het pensioenfonds is om het arbeidsongeschiktheidsrisico niet te herverzekeren.

Toeslagrisico

Het toeslagrisico omvat het risico dat de ambitie van het bestuur om toeslagen op pensioen toe te kennen in relatie tot de algemene prijsontwikkeling niet kan worden gerealiseerd. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, beleggingsrendementen, looninflatie en demografie (beleggings- en actuariële resultaten) echter, afhankelijk van de hoogte van de dekkingsgraad van het pensioenfonds. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

Liquiditeitsrisico (S7)

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

Het pensioenfonds voert periodiek stress scenario's van haar liquiditeitspositie uit gedurende het verslagjaar. Hiermee is beoordeeld in hoeverre het pensioenfonds, ten tijde van stress op financiële markten, in staat is om aan haar financiële verplichtingen op korte termijn te voldoen. Op basis van de uitgevoerde stress scenario's is geconcludeerd dat het pensioenfonds in staat is

haar financiële verplichtingen na te komen in geval van stress op financiële markten. Bij de bepaling van het vereist vermogen is het liquiditeitsrisico vooralsnog op nihil gesteld.

Concentratierisico (S8)

Concentraties kunnen ertoe leiden dat het pensioenfonds bij grote veranderingen in bijvoorbeeld de waardering (marktrisico) of de financiële positie van een tegenpartij (kredietrisico) grote (veelal financiële) gevolgen hiervan ondervindt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie in de beleggingsportefeuille in producten, regio's of landen, economische sectoren of tegenpartijen. Naast concentraties in de beleggingsportefeuille kan ook sprake zijn van concentraties in de verplichtingen en de uitvoering.

De spreiding in de beleggingsportefeuille is weergegeven in de tabel die is opgenomen bij de toelichting op het kredietrisico. Grote posten kunnen een post van concentratierisico zijn. Om te bepalen welke posten dit betreft worden per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur opgeteld. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt.

Ultimo 2018 zijn de volgende posten met meer dan 2% van het balanstotaal aanwezig:

	31-12-2018		31-12-2017	
	€	%	€	%
Vastrentende waarden				
Bedrijfsobligaties (Credit Funds)	398.399	25,0	352.526	23,2
Staatsobligaties	416.003	26,1	318.622	21,0
Totaal	814.402	51,2	671.148	44,1

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen.

Een portefeuille van beleggingen die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico.

Bij de bepaling van het vereist vermogen past het pensioenfonds het standaardmodel van de DNB toe. In dat model wordt het concentratierisico vooralsnog op nihil gesteld.

Op grond hiervan heeft het bestuur geconcludeerd dat geen sprake is van concentratie in de activa of verplichtingen en dat daarom geen buffer voor concentratierisico wordt aangehouden.

Operationeel risico (S9)

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

De beleggingsportefeuille is ondergebracht bij SSgA, SAREF, PGGM Vermogensbeheer BV en BMO Global Asset Management. Daarnaast is KAS BANK custodian van het pensioenfonds. De pensioenuitvoering is uitbesteed aan TKP Pensioen B.V. Het niveau van de dienstverlening van zowel KAS BANK als TKP Pensioen B.V. is vastgelegd in een Service Level Agreements (SLA). Op basis van periodieke rapportages wordt de kwaliteit van de dienstverlening door het bestuur getoetst.

Aanvullend tonen zowel de pensioenbeheerder als de vermogensbeheerders met een ISAE3402-type II verklaring aan dat zij de operationele risico's van de uitvoering van de pensioenregeling en het vermogensbeheer op een adequate wijze beheersen.

Het bestuur is van mening dat hiermee sprake is van adequate beheersing van de operationele risico's, heeft besloten om hiervoor geen buffers aan te houden voor het operationeel risico in de solvabiliteitstoets.

Actief risico (S10)

De mate waarin het actieve beleggingsbeleid bijdraagt aan het totale risico van de beleggingen is mede afhankelijk van de correlatie die verondersteld wordt te bestaan tussen het benchmark rendement en het extra rendement als gevolg van actief beheer. Het bestuur is van mening dat er geen sprake is van een actief beleggingsbeleid van het pensioenfonds, heeft besloten om hiervoor geen buffers aan te houden voor het actief beheer risico in de solvabiliteitstoets.

Systeemrisico

Systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van het pensioenfonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen, is dit risico voor het pensioenfonds niet beheersbaar. Het systeemrisico maakt geen onderdeel uit van de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets.

Derivaten

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van financiële derivaten. Hoofregel die hierbij geldt, is dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het beleggingsbeleid van het pensioenfonds. Derivaten worden hoofdzakelijk gebruikt om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken.

Derivaten hebben als voornaamste risico het kredietrisico. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met goed te boek staande partijen en door zoveel mogelijk te werken met onderpand.

Gebruik kan worden gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- **Futures:** dit zijn standaard beursgenoteerde instrumenten waarmee snel posities kunnen worden gewijzigd. Futures worden gebruikt voor het tactische beleggingsbeleid. Tactisch beleggingsbeleid is slechts zeer beperkt mogelijk binnen de grenzen van het strategische beleggingsbeleid.
- **Valutatermijncontracten:** dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- **Swaps:** dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het pensioenfonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenpositie op 31 december 2018:

2018 Type contract	Gemiddelde looptijd	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
		€	€	€	€
Valutaderivaten		951.085	732	1.929	1.197
Aandelenderivaten		52	-91	-	91
Rentederivaten		1.460.527	-	-	-
Overige derivaten		1.303	-4.653	-	4.653
		2.412.967	-4.012	1.929	5.941

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenpositie op 31 december 2017:

2017 Type contract	Gemiddelde looptijd	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
		€	€	€	€
Valutaderivaten		547.058	2.737	3.642	905
Aandelenderivaten		23	10	10	-
Rentederivaten		1.061.531	-	-	-
Overige derivaten		9.507	-	-	-
		1.618.119	2.747	3.652	905

Voor de waarden van de rentederivaten wordt verwezen naar de toelichting op pagina 84 van dit jaarverslag.

9.4.5 Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Meeruren gewerkt door parttimers

In het pensioenreglement was tot en met 2016 opgenomen dat pensioenopbouw plaatsvindt over de contracturen blijkend uit de arbeidsovereenkomst tussen werkgever en werknemer. Het komt voor dat dat parttimers (medewerkers werkzaam in de beveiligingsbranche met een arbeidsovereenkomst van minder dan 152 uur per periode van vier weken) structureel meer werken dan contractueel overeengekomen. Over deze meeruren werd geen pensioenpremie afgedragen en geen pensioenaanspraak opgebouwd. Dit heeft de afgelopen 25 jaar niet geleid tot een claim van deelnemers.

Het onderwerp "meeruren gewerkt door parttimers" is in 2017 en daarvoor ter sprake geweest tijdens de bestuursvergaderingen van het pensioenfonds. De discussie heeft er toe geleid dat de pensioengrondslag als volgt is bepaald (2017): Het aantal loongerechtigde uren x het basis uurloon, gemaximeerd op 152 uur per full time contract (per dienstverband) per 4 weken vermeerderd met vakantietoeslag. Indien een andere full time arbeidstijd is overeengekomen dan 152 uur, wordt uitgegaan van deze afwijkende arbeidstijd.

Of het voorgaande zich in de vorm van een risico manifesteert en hoeveel schade e.e.a. dat dan zou kunnen berokkenen aan het pensioenfonds is niet betrouwbaar te kwantificeren. Eerste inschattingen variëren tussen 0% en 3% dekkingsgraadpunt, waarbij de volgende factoren naar verwachting beperkend voor de omvang van het risico zijn:

- Verjaring;
- Het pensioenfonds is compliant met haar eigen reglement; Geen jurisprudentie;
- Verhaalsrecht van de werkgever op de deelnemer; Geen precedent gedurende de afgelopen 25 jaar.

Het in de CAO van de bedrijfstak omschreven recht op een nieuw arbeidscontract bij meeruren op verzoek van de deelnemer.

Mede gezien voornoemde punten is het bestuur van mening dat deelnemers geen aanspraak kunnen maken op een pensioenaanspraak uit hoofde van meeruren.

Langlopende contractuele verplichtingen

Administratiekosten

Inzake het uitvoeren van de pensioenregeling van het pensioenfonds is een administratieovereenkomst gesloten met TKP Pensioen B.V. Het contract loopt tot en met einde 2021. De administratiekosten bedragen ca. € 2.500 per jaar.

Vermogensbeheerkosten

Met de custodian KAS BANK is een overeenkomst gesloten voor onbepaalde duur die direct opzegbaar is met inachtneming van een opzegtermijn van 90 dagen. De custodykosten bedragen ca. € 500 per jaar.

Met de vermogensbeheerder BMO Global Asset Management is een beheerovereenkomst voor onbepaalde tijd overeengekomen. De beheerkosten bedragen ca. € 1.725 per jaar.

Met de vermogensbeheerder State Street Global Advisors is een beheerovereenkomst voor onbepaalde tijd overeengekomen. De beheerkosten bedragen ca. € 300 per jaar.

Met de vermogensbeheerder Syntus Achmea Real Estate & Finance loopt een contract voor onbepaalde tijd met een opzegtermijn van 12 maanden. De beheerkosten bedragen ca. € 150 per jaar.

Het beheercontract met PGGM is beëindigd per 1 juli 2016, maar het pensioenfonds heeft nog de verplichting om de kosten voor informatievoorziening en accountmanagement te betalen zolang het pensioenfonds nog belegt in PGGM beleggingsfondsen. De kosten hiervan bedragen ca. € 125 per jaar.

Investeringsverplichtingen

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

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
	€	€
Overige beleggingen	21.286	14.535
Vastgoedbeleggingen	-	12.500
	<u>21.286</u>	<u>27.035</u>

Securities lending

Het pensioenfonds stelt een deel van de aandelen- en obligatieleningen beschikbaar voor het in bruikleen geven van effecten (securities lending). Het pensioenfonds behoudt economisch eigendom. Per balansdatum zijn geen bedragen uitgeleend aan aandelen of obligaties.

9.4.6 Verbonden partijen

Transacties met (voormalige) bestuurders

De bezoldiging van de bestuurders wordt nader toegelicht in de toelichting op de staat van baten en lasten bij de pensioenuitvoeringskosten. Het pensioenfonds heeft geen leningen verstrekt aan (voormalige) bestuurders. Ook heeft het pensioenfonds geen vorderingen op (voormalige) bestuurders.

9.4.7 Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn na de balansdatum geen gebeurtenissen geweest van dien aard dat een wezenlijk ander beeld zou ontstaan van de financiële positie per einde 2018 dan op grond van dit verslag kan worden verkregen.

9.4.8 Toelichting op de staat van baten en lasten over 2018

8. Premiebijdragen voor risico pensioenfonds

	2018	2017
	€	€
De premiebijdragen kunnen als volgt worden gespecificeerd:		
Premiebijdragen verplichte verzekering werkgevers	44.116	39.784
Premiebijdragen verplichte verzekering werknemers	29.411	26.524
Aanvullende verzekering werknemers	1.189	1.292
Premie ANW-hiaat	-	1
Mutatie inzake voorziening premievorderingen	1.267	-1.213
Afschrijving premievorderingen	-395	155
	<u>75.588</u>	<u>66.543</u>

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

Kostendekkende premie	83.431	84.412
Feitelijke premie	73.409	68.074
Gedempte premie	72.936	67.663

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate in de staat van baten en lasten verantwoord. De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

Kostendekkende premie

Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	64.502	66.075
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	15.029	14.537
Opslag voor uitvoeringskosten	<u>3.900</u>	<u>3.800</u>
Totaal kostendekkende premie	<u>83.431</u>	<u>84.412</u>

Gedempte premie

Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	55.990	52.347
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	13.046	11.516
Opslag voor uitvoeringskosten	<u>3.900</u>	<u>3.800</u>
Totaal gedempte premie	<u>72.936</u>	<u>67.663</u>

De premie voor 2018 wordt getoetst aan de hand van de voorschriften van het FTK. De gedempte kostendekkende premie is € 72.936. De feitelijke premie, exclusief premie voorgaande boekjaren, bedraagt € 73.409. De gedempte kostendekkende premie is lager dan de feitelijke premie. Het pensioenfonds voldoet hiermee aan de wettelijke eisen.

Voor de opslag voor uitvoeringskosten wordt jaarlijks een vast bedrag als opslag op de premie gehanteerd. Het bestuur maakt een inschatting van de verwachte administratiekosten voor het komende jaar en stelt deze vast. Voor het jaar 2018 zijn de administratiekosten, na aftrek van vrijval van excassokosten (over de uitkeringen) op € 3.900 (2017: € 3.800) vastgesteld.

9. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

2018	Directe beleggings-opbrengst	Indirecte beleggings-opbrengst	Kosten vermogens-beheer	Totaal
	€	€	€	€
Vastgoedbeleggingen	651	10.935	-102	11.484
Aandelen	10.126	-31.018	-281	-21.173
Vastrentende waarden	11.653	-5.082	-2.204	4.367
Derivaten	1.223	7.293	-2	8.514
Overige beleggingen	940	8.964	-77	9.827
	24.593	-8.908	-2.666	13.019

2017	Directe beleggings-opbrengst	Indirecte beleggings-opbrengst	Kosten vermogens-beheer	Totaal
	€	€	€	€
Vastgoedbeleggingen	904	1.902	-94	2.712
Aandelen	9.534	33.353	-335	42.552
Vastrentende waarden	10.944	-8.427	-2.184	333
Derivaten	1.472	23.738	-46	25.164
Overige beleggingen	268	2.877	-83	3.062
	23.122	53.443	-2.742	73.823

Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over 2018 € 9.652 (2017: € 5.814).

	2018	2017
	€	€
10. Overige baten		
Interest overig	-	3
Andere baten	2.609	18
	2.609	21

Het bedrag aan andere baten betreft met name de opheffing van het VUT-fonds van Particuliere Beveiliging (€ 2.529). Uit het liquidatieverslag van het VUT-fonds blijkt dat deze middelen ten gunste van de algemene reserve van het pensioenfonds komen.

11. Pensioenuitkeringen

Ouderdomspensioen	8.877	7.890
Partnerpensioen	2.153	2.059
Wezenpensioen	105	124
Afkopen	473	983
	<u>11.608</u>	<u>11.056</u>

De post Afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 474,11 (2017: € 467,89) per jaar overeenkomstig de Pensioenwet (artikel 66).

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
	€	€
12. Pensioenuitvoeringskosten		
Bestuurskosten	472	432
Verantwoordingsorgaan en auditcommissie	23	29
Administratiekostenvergoeding	3.114	3.024
Accountantskosten	72	56
Certificerend actuaire	28	29
Advieskosten	234	238
Contributies en bijdragen	183	155
Dwangsommen en boetes	-	-
Overige	147	190
	<u>4.273</u>	<u>4.153</u>

Onder de administratiekostenvergoeding zijn zowel de kosten voor TKP Pensioen B.V. van € 2.751 (2017: € 2.665) als de kosten voor Montae Bestuurscentrum B.V. van € 363 (2017: € 359) verantwoord.

De overige kosten bestaan uit de communicatiekosten (€ 72), projectkosten (€ 59), de kosten voor looncontroles van (€ 23) en de bank- en incassokosten (€ 33). Daarnaast is hier een vrijval onder opgenomen met betrekking tot de incassokosten (€ 40).

Bezoldiging bestuurders

De bezoldiging aan bestuurders hebben betrekking op de vergoedingen voor de werkzaamheden verband houdende met de bestuurs- en commissievergaderingen en overige bestuurswerkzaamheden. De vergoedingen bestaan uit vacatiegeld, vergoeding van reis- en verblijfkosten en overige bestuurskosten, en bedragen in 2018 € 472 (2017: € 432). Afgezien hiervan zijn geen bezoldigingen toegekend.

Accountants honoraria

De honoraria van de onafhankelijke externe accountant(s) zijn als volgt:

	<u>Accountant</u>	<u>2018</u>	<u>Totaal</u>	<u>Accountant</u>	<u>2017</u>	<u>Totaal</u>
	€	Overig netwerk €	€	€	Overig netwerk €	€
Controle van de jaarrekening	71	-	71	47	-	47
Andere controleopdrachten	<u>1</u>	<u>-</u>	<u>1</u>	<u>9</u>	<u>-</u>	<u>9</u>
	<u>72</u>	<u>-</u>	<u>72</u>	<u>56</u>	<u>-</u>	<u>56</u>

De kosten voor de controle van de jaarrekening betreffen voor € 18 een extra last vanuit de controle van het jaarwerk 2017 en daarnaast de kosten voor de controle van het jaarwerk 2018, welke geraamd is op € 53.

Onder de andere controleopdrachten is de vrijval van de controlekosten van de normportefeuille 2017 van € 3 opgenomen. Daarnaast zijn voor € 4 de kosten voor de controle normportefeuille 2018 door Mazars Paardekooper Hoffman N.V. verantwoord.

Personeelsleden

Het pensioenfonds heeft zowel in 2018 als in 2017 geen personeel in dienst. De beheeractiviteiten worden op basis van een uitvoeringsovereenkomst verricht door personeel in dienst van TKP Pensioen B.V. dan wel van de vermogensbeheerder.

	2018	2017
	€	€
13. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		
Pensioenopbouw	65.021	65.957
Rentetoevoeging	-3.729	-3.055
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-12.236	-11.503
Wijziging marktrente	83.923	-21.791
Wijziging actuariële uitgangspunten	-13.302	-
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-4.311	-39
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	541	-2.909
	<u>115.907</u>	<u>26.660</u>
14. Saldo herverzekering		
Premie herverzekering	1.730	2
Uitkeringen winstdeling	-831	-
Claims herverzekering	-726	-
	<u>173</u>	<u>2</u>

Vanaf 1 januari 2018 is het overlijdensrisico herverzekerd bij Zwitserleven. Het betreft een Risicoherverzekeringscontract met een looptijd tot en met 31 december 2020.

Uitkeringen winstdeling betreft het voorlopig winstaandeel bij Zwitserleven ontstaan in 2018. Het eventueel positief winstaandeel aan het eind van de contractperiode wordt na het einde van de contractperiode aan het pensioenfonds uitgekeerd.

15. Saldo overdracht van rechten

Inkomende waardeoverdrachten	-2.408	-
Uitgaande waardeoverdrachten	6.925	43
	<u>4.517</u>	<u>43</u>

Belastingen

De activiteiten van het pensioenfonds zijn vrijgesteld van belastingheffing in het kader van de vennootschapsbelasting.

Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het bestuur van het pensioenfonds heeft de jaarrekening 2018 vastgesteld in de vergadering van 19 juni 2019.

Breukelen, 19 juni 2019

J.C.A. Kestens, voorzitter

E. M. C. Eelens
P. Priester
W.J. Boot
C. Lonsain
C.A. van Loon
T. Uittenbogaard
M. Verbrugge
R. de Vries

Overige gegevens

10 Overige gegevens

10.1 Actuariële verklaring

10.1.1 Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging te Amsterdam is aan Mercer (Nederland) B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2018.

10.1.2 Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging, 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.

10.1.3 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.

10.1.4 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 € 3.100.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 230.000 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 oordeel van belang zijn.

10.1.5 Werkzaamheden

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

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

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

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds. Daarbij heb ik mij gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegeven 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.

10.1.6 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 artikelen 131 en 132 waaraan niet wordt voldaan omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen.

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegeven 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, 19 juni 2019

Drs. K. Kusters-van Meurs AAG
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

10.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan het bestuur van
Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN JAARREKENING 2018

ONS OORDEEL

Wij hebben de jaarrekening 2018 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging (hierna ook: "het pensioenfonds") statutair gevestigd te Amsterdam 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 Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging op 31 december 2018 en van de staat van baten en lasten over 2018 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2018;
2. de staat van baten en lasten over 2018; en
3. 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 Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging 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

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.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op een bedrag van circa € 7,9 miljoen. De materialiteit is vastgesteld op basis van een percentage van 0,5% van de som van het stichtingskapitaal, de reserves en de technische voorzieningen. Wij hebben voor deze grondslag gekozen gelet op het feit dat deze relevant is voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn. Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 230.000 rapporteren, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

DE KERNPUNTEN VAN ONZE CONTROLE

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met het bestuur gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

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.

Beschrijving kernpunt	Samenvatting uitgevoerde werkzaamheden
Waardering van beleggingen De beleggingen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds en bestaan naast beursgenoteerde effecten uit belangen in beleggingsfondsen en derivaten. In de algemene toelichting op de jaarrekening geeft het pensioenfonds de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In paragraaf 9.4.2 zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de beleggingen uiteengezet. De beoordeling van de reële waarde van deze beleggingen is significant voor onze controle, omdat de waardering subjectieve elementen bevat.	Onze controlewerkzaamheden omvatten onder andere het: ▪ beoordelen van de juiste werking van interne beheersingsmaatregelen bij de uitvoeringsorganisaties, waaronder KAS Bank N.V. Voor zover relevant en mogelijk hebben wij gebruikgemaakt van de ontvangen ISAE 3402 type II rapportages; ▪ Voor beursgenoteerde effecten: toetsen van de juiste waardering van de beleggingen gebaseerd op marktnoteringen; ▪ Voor een deel van de beleggingen in beleggingsfondsen: het instrueren van de accountant belast met de controle van deze beleggingsfondsen waar het fonds in belegt en kennis nemen van zijn rapportages; ▪ Voor het overige deel van de beleggingen in beleggingsfondsen: vaststellen dat de waarderingsgrondslagen van de beleggingsfondsen vergelijkbaar zijn met die van het pensioenfonds en dat de waarde per participatie volgens de laatste door een onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekening overeenkomt met de door het pensioenfonds gehanteerde waarde. ▪ voor de derivaten: beoordelen of de gehanteerde waarderingsmethoden en technieken geschikt zijn om binnen de geldende verslaggevingsregels te komen tot de marktwaarde van deze beleggingen. Daarnaast uitvoeren van re-pricing waarvoor wij een eigen waarderingsspecialist hebben ingeschakeld; ▪ voor de rentederivaten waarvoor “central clearing” wordt toegepast: kennis nemen van de processen met betrekking tot

Beschrijving kernpunt	Samenvatting uitgevoerde werkzaamheden
	deze “central clearing” en waar mogelijk beoordelen van de juiste werking van interne beheersingsmaatregelen en vaststellen dat de rentederivaten en daarbij horende collateral zijn afgestemd met de tegenpartij; ▪ toetsen of de in de jaarrekening opgenomen toelichting adequaat is gegeven de geldende verslaggevingsregels.
Waardering van de technische voorzieningen De technische voorzieningen, waaronder de voorziening pensioenverplichtingen, zijn gevormd ter dekking van de belangrijkste verplichtingen van het pensioenfonds. In de algemene toelichting op de jaarrekening geeft het pensioenfonds de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In paragraaf 9.4.2 zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de technische voorzieningen uiteengezet. In paragraaf 9.4.4 (toelichting op de balans - risicobeheer) is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet, inclusief onzekerheden.	Bij de vaststelling van de adequate waardering, waaronder de toereikendheid van deze voorziening, hebben wij gebruik gemaakt van de uitkomsten van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris. Om dit te kunnen doen hebben wij onder andere instructies gegeven aan de certificerend actuaaris en zijn de bevindingen en het certificeringsrapport door ons met hem besproken. Door ons is tevens nagegaan of: ▪ de administratieve basisgegevens van deelnemers, slapers en pensioengerechtigden, die door de certificerend actuaaris worden gehanteerd bij het certificeren van de technische voorzieningen, in alle van materieel belang zijnde aspecten juist, volledig en in overeenstemming met de pensioenregeling zijn opgesteld. Hierbij zijn wij eveneens nagegaan of de administratieve basisgegevens juist en volledig zijn overgedragen aan de nieuwe pensioenuitvoerder; ▪ de toegepaste methodiek ter bepaling van de voorziening aanvaardbaar is, gegeven de karakteristieken van de verzekerde risico's; ▪ de door het bestuur gebruikte aannames en schattingen in overeenstemming zijn met de gekozen actuariële grondslagen, voldoende zijn onderbouwd en juist zijn toegepast; ▪ de verwerking van mutaties juist, volledig en tijdig heeft plaatsgevonden.

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN ANDERE INFORMATIE

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie bestaande uit de kerncijfers, het bestuursverslag, de overige gegevens en bijlagen.

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

BESCHRIJVING VAN VERANTWOORDELIJKHEDEN MET BETREKKING TOT DE JAARREKENING

VERANTWOORDELIJKHEDEN VAN HET BESTUUR MET BETREKKING TOT DE JAARREKENING

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW). In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het 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 bestuur afwegen of het pensioenfonds in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemde verslaggevingsstelsels moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om het pensioenfonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

ONZE VERANTWOORDELIJKHEDEN VOOR DE CONTROLE VAN DE JAARREKENING

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

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

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van 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 het pensioenfonds;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het 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 het pensioenfonds haar bedrijfsactiviteiten 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 het pensioenfonds haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

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

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

Rotterdam, 19 juni 2019

MAZARS ACCOUNTANTS N.V.

drs. C.A. Harteveld RA

11 Bijlagen

11.1 Deelnemersbestand

	Stand ultimo 2017	Bij	Af	Stand ultimo 2018
Actieven	21.366	3.457	2.916	21.907
Slapers	32.233	3.102	1.707	32.628
Pensioengerechtigden	3.509	446	192	3.763
Waarvan:				
(tijdelijk) Ouderdomspensioen	2.470	329	125	2.674
Arbeidsongeschiktheidspensioen	-	-	-	-
Partnerpensioen	892	105	34	963
Wezenpensioen	147	12	33	126
Totaal	56.108	7.005	4.815	58.298

11.2 Begrippenlijst

Abtn

Actuariële en bedrijfstechnische nota, hierin wordt de organisatorische en integrale financiële opzet van het pensioenfonds en de actuariële grondslagen waarop deze berust, gemotiveerd omschreven.

Actuariële grondslagen

De berekeningsgrondslagen waarop de premie en het liquidatievermogen van het pensioenfonds zijn gebaseerd: onder meer de rekenrente, overlevingskansen, arbeidsongeschiktheidskansen, loongroeivoet en kosten.

AFM

Autoriteit Financiële Markten.

Allocatie

Verdeling belegd vermogen voor diverse beleggingscategorieën.

ALM

Afkorting van Asset Liability Management, het is een hulpmiddel voor het pensioenfonds om de beleggingsmix zo optimaal mogelijk af te stemmen op de verplichtingen van het pensioenfonds.

Beleggingsmix

De verdeling van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, bijvoorbeeld: aandelen, onroerend goed en vastrentende waarden mogelijk met een nadere onderverdeling naar subcategorieën.

Beleggingsbeleid

Een pensioenfonds is verplicht om op prudente wijze in het belang van alle betrokkenen te beleggen. Het beleggingsbeleid van een pensioenfonds zoekt een balans tussen enerzijds het uitsluiten van beleggingsrisico's en anderzijds het behalen van een zo hoog mogelijk rendement. Bovendien moet de afstemming van beleggingen op de verplichtingen juist zijn: het pensioenfonds moet op het juiste moment aan haar verplichtingen kunnen voldoen. Om optimaal aan deze uitgangspunten te voldoen is een juiste samenstelling van de beleggingsmix noodzakelijk, die met behulp van een ALM-studie kan worden vastgesteld. In het Beleggingsbeleid wordt omschreven op welke manier het pensioenfonds hieraan invulling geeft.

Beleggingsfondsen

Een beleggingsfonds is een collectieve belegging in diverse effecten, afhankelijk van de doelstelling van het pensioenfonds. Het opgebouwde kapitaal wordt beheerd door specialisten. Dit gebeurt op basis van een overeengekomen beleggingsbeleid.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds is de gemiddelde dekkingsgraad van de 12 maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.

Benchmark (index)

Vooraf vastgestelde, objectieve maatstaf voor de prestatie van een beleggingsportefeuille of beleggingsfonds.

Grondstoffen

Beleggen in grondstoffen is het direct investeren in grondstoffen of indirect via bijvoorbeeld termijncontracten, waarbij de waarde is gebaseerd op grondstoffen. Verhandelde termijncontracten zijn onder andere energie, metalen en landbouwproducten.

Contante waarde aanspraken/verplichtingen

Het bedrag dat op een bepaald moment nodig is om in de toekomst de betalingen van de toegezegde uitkering te kunnen doen. Hierbij is rekening gehouden met renteontwikkeling en de actuariële grondslagen.

Corporate Governance

Corporate governance is een term voor de wijze waarop ondernemingen worden bestuurd en de wijze waarop toezicht wordt gehouden op dat bestuur. Voor pensioenfondsen geldt de Code pensioenfondsen. Deze is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, die hiermee normen formuleren voor "goed pensioenfondsbestuur". De Code staat niet op zichzelf, maar maakt deel uit van het volledige stelsel van bestaande wet- en regelgeving.

Custodian

Custodian is de financiële instelling die de effecten bewaart en administreert.

(Actuele) Dekkingsgraad

De verhouding op een bepaald moment tussen enerzijds de waarde van de beleggingen en anderzijds de contante waarde van de pensioenverplichtingen.

Dekkingstekort

Situatie dat de aanwezige middelen van het pensioenfonds niet langer toereikend zijn om de voorzienig pensioenverplichtingen en het minimaal vereist eigen vermogen te dekken. Hiervan is sprake zodra de beleidsdekkingsgraad onder de dekkingsgraad behorende bij het minimaal vereist vermogen uitkomt.

Derivaten

Afgeleide financiële instrumenten, dat wil zeggen financiële contracten, waarvan de waarde wordt afgeleid van een onderliggende waarde (bijvoorbeeld een aandeel), een referentieprijis of een index (bijvoorbeeld de AEX-index). De hoofdvormen van derivaten zijn opties, termijncontracten en forward contracten.

DNB

De Nederlandsche Bank.

Doorsneepremie

Voor alle deelnemers aan een pensioenregeling is deze premie een gelijk percentage van de pensioengrondslagsom. Bij de berekening van dit percentage wordt het totaal van individueel berekende pensioenlasten van de deelnemers uitgedrukt als een percentage van de som van alle pensioengrondslagen.

Duration

Maatstaf voor rentegevoeligheid van obligaties. Hoe langer de resterende looptijd, des te sterker obligatiekoersen reageren op een renteverandering en hoe hoger de duration.

Franchise

Het deel van het salaris waarover geen pensioenopbouw plaatsvindt.

FTK

Financieel toetsingskader, hoofdstuk 6 van de Pensioenwet, geldend vanaf 1 januari 2015.

Haalbaarheidstoets

Dit is een toets waarmee het pensioenfonds laat zien in hoeverre naar verwachting de ambities worden waargemaakt. Het pensioenfonds voert deze toets jaarlijks uit danwel bij een wijziging van de regeling.

High Yield (obligaties)

Hoogrenderende obligaties, uitgegeven door ondernemingen met een lagere kredietwaardigheid.

Kostendekkende premie

De premie die nodig is om de onvoorwaardelijk en voorwaardelijke onderdelen van de pensioenovereenkomst in dat jaar en voor de langere termijn na te komen.

Liquide middelen

Alle geldmiddelen waarover een bedrijf op korte termijn kan beschikken.

Marktwaaarde

Waarde van een beleggingsobject als het op dit moment zou worden verkocht.

Monitoring

Monitoring is het continue proces van overzicht van de consequente en juiste werking van de controlemaatregelen. Deze monitoring kan door het pensioenfonds zelf gebeuren of uitbesteed worden aan een onafhankelijk orgaan (bijvoorbeeld audit). Monitoring maakt integraal deel uit van het controlesysteem van het pensioenfonds.

Normportefeuille

Dit is de fictieve beleggingsportefeuille die jaarlijks door het pensioenfonds wordt vastgesteld en waarmee de feitelijke beleggingsperformance wordt vergeleken.

Obligaties / staatsobligaties

Een schuldbewijs van een lening die door een overheidsinstelling, een onderneming of een instelling is aangegaan. Als een bedrijf geld nodig heeft kan het door het uitgeven van een obligatielening aan de benodigde financiering komen. De koper van de obligatie ontvangt van de uitgever een rentevergoeding.

Onroerend goed

Men kan direct en indirect beleggen in onroerend goed. Direct beleggen kan men door specifieke woningen of winkels aan te kopen. Indirect kan men investeren middels participaties in beleggingsfondsen aan te kopen die beleggen in onroerend goed.

Outperformance

Het verschil (positief of negatief) tussen het behaalde rendement en het rendement van de betrokken benchmark. Dit verschil geeft aan hoeveel waarde is toegevoegd door middel van beleggingsbeleid.

Overlevingstafel

De statistiek van de verwachte overlevingskansen per leeftijd en geslacht van een groep personen in Nederland.

Passief beleggen

Beleggen met als doelstelling het halen van een vergelijkbaar rendement als de relevante index. Hierbij worden geen eigen actieve keuzes voor beleggingstitels gemaakt. Doelstelling is tevens de transactiekosten zo laag mogelijk te houden.

Pensioengrondslag

Het gedeelte van het loon dat de grondslag vormt voor de pensioenopbouw en premiebetaling.

Pensioenovereenkomst

Hetgeen tussen cao-partijen is overeengekomen met betrekking tot pensioen zoals kan blijken uit bijvoorbeeld een cao, een protocol of het pensioenreglement inzake de verplichte deelneming in

het pensioenfonds.

Pensioenreglement

Het pensioenreglement is een samenstel van regels, waarin de pensioenregeling is beschreven. Het bevat de rechten en verplichtingen van het pensioenfonds, de deelnemers, de gewezen deelnemers en de pensioengerechtigden.

Pensioensalaris

De elementen in het loon die meetellen bij het bepalen van de op te bouwen aanspraken.

Pensioenvermogen

Het totale vermogen van het pensioenfonds.

Pensioenwet

De wettelijke regels betreffende pensioenen; voor het laatst bijgesteld per 1 januari 2015.

Pensioen 1-2-3

Pensioen 1-2-3 biedt de deelnemer gelaagde informatie over zijn pensioenregeling. Pensioen 1-2-3 is bestemd voor nieuwe en bestaande deelnemers. De deelnemer bepaalt zelf hoe gedetailleerd hij de informatie tot zich neemt: op hoofdlijnen (laag 1), met toelichting op de hoofdlijnen (laag 2) of gedetailleerd (laag 3).

- Laag 1: De pensioenregeling 'in 5 minuten'. In deze eerste laag worden alle belangrijke onderdelen genoemd.
- Laag 2: De pensioenregeling 'in 30 minuten'. Deze tweede laag gaat dieper in op alle informatie uit laag 1.
- Laag 3: De pensioenregeling 'in detail'. Deze derde laag bevat documenten, zoals het pensioenreglement, het jaarverslag en de statuten.

De gelaagde opzet van Pensioen 1-2-3 komt het best tot zijn recht in digitale vorm.

Performance

De performance van (een deel van) het vermogen is het totale rendement op marktwaarde. Deze performance wordt normaliter vergeleken met de performance van de benchmark(index). Door middel van een zogenoemde performance attributie-analyse wordt het verschil tussen deze beiden op een kwantitatieve wijze verklaard.

Rating

De rating van een belegging of een onderneming geeft het kredietrisico of debiteurenrisico van deze belegging of onderneming weer. De ratings worden vastgesteld door gespecialiseerde bureaus en kennen verschillende indelingen.

Rekenrente

Het rendementspercentage dat wordt verondersteld dat het belegde vermogen in de toekomst opbrengt.

Renterisico

Het risico dat het pensioenfonds loopt door een verschil in de rentegevoeligheid (duration) van de beleggingen en de rentegevoeligheid van de verplichtingen.

Reservetekort

Situatie dat de aanwezige middelen van het pensioenfonds niet langer toereikend zijn om de voorzienig pensioenverplichtingen en het vereist eigen vermogen te dekken. Hiervan is sprake zodra de beleidsdekkingsgraad onder de dekkingsgraad behorende bij het vereist vermogen uitkomt.

Securities Lending

Securities lending is het proces waarbij effecten worden uitgeleend tegen een vergoeding. Daarbij is onderpand van toepassing om het tegenpartijrisico te mitigeren.

Solvabiliteit

Het benodigde vermogen van het pensioenfonds om op langere termijn aan haar verplichtingen te kunnen voldoen.

Solvabiliteitsopslag

Is de opslag voor de opbouw en instandhouding van de vereiste solvabiliteit.

Stopbrief

Een document dat binnen zes maanden na beëindiging van deelname aan de pensioenregeling aan de gewezen deelnemer moet worden gestuurd. In de brief staat een overzicht van het opgebouwde pensioen en informatie over toeslagverlening en waardeoverdracht. Werkgevers zijn verplicht vertrekkende werknemers af te melden bij het pensioenfonds.

Strategische beleggingsmix

De lange termijn verdeling van het belegd vermogen over de verschillende beleggingscategorieën (aandelen, vastrentende waarden, onroerend goed). Deze verdeling wordt gebaseerd op een ALM-studie.

Swap

Een derivaat waarbij een partij een bepaalde kasstroom of risico wisselt tegen dat van een andere partij. Het pensioenfonds maakt gebruik van renteswaps waarbij korte en lange rentes worden uitgewisseld.

Toekomstbestendige toeslagverlening

Van toekomstbestendige toeslagverlening is sprake indien redelijkerwijs mag worden verondersteld dat deze toeslag ook in de daaropvolgende jaren kan worden verleend.

Toeslag

Verhoging van een pensioen of van een aanspraak op pensioen, die op voorwaarden wordt verleend.

Toeslagambitie

Hoogte van de toeslag die op de lange termijn wordt nagestreefd.

Uitvoeringsreglement

De overeenkomst over de uitvoering van de pensioenovereenkomst tussen het pensioenfonds en de aangesloten werkgevers.

Vastrentende waarden

Verzamelnaam voor beleggingen waarop in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt. Voorbeelden van vastrentende waarden zijn obligaties, onderhandse leningen en hypotheken.

Vermogensbeheerder

Een professionele beheerder van vermogens voor organisaties (zoals pensioenfondsen, verzekeringsmaatschappijen enzovoorts) en/of vermogende particulieren. Vermogensbeheerders zijn vaak onderdeel van een bank, dan wel financiële instelling, maar kunnen ook een onafhankelijke organisatie zijn. In Nederland kunnen vermogensbeheerders zich onder bepaalde voorwaarden laten registreren bij Autoriteit Financiële Markten.

Vereist eigen vermogen

Het vereist eigen vermogen wordt zodanig vastgesteld dat het pensioenfonds met een wettelijke

zekerheidsmaat van 97,5% voorkomt dat binnen een jaar over minder waarden / vermogen beschikt dan de hoogte van de technische voorzieningen.

Waardeoverdracht

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van een tot dat moment opgebouwde pensioenaanspraak, in het geval de deelnemer verandert van werkgever.

WIA

Wet Werk en Inkomen naar Arbeidsvermogen, in werking getreden per 1 januari 2006 als opvolger van de Wet op de Arbeidsongeschiktheid (WAO).

Z-score

Gestandaardiseerde jaarlijkse meting van de beleggingsresultaten van verplicht gestelde bedrijfstakpensioenfondsen. Gemeten wordt de mate waarin het werkelijke rendement van een pensioenfonds afwijkt van het rendement van de door het bestuur vastgestelde normportefeuille.