

Stichting Pensioenfonds van
De Nederlandsche Bank NV



Jaarverslag 2017

Vastgesteld d.d. 17 mei 2018



Inhoudsopgave

1.	Woord van de voorzitter	3
2.	Profielschets en Kerncijfers	6
3.	Organisatie en beleid van het pensioenfonds	8
3.1	Pensioenregeling in het kort	8
3.2	Governancestructuur	10
3.3	Uitbesteding	12
3.4	Risicomanagement	13
3.5	Premie en toeslagen	17
3.6	Beleggingen	18
3.7	Beloning en kosten	19
3.8	Communicatie	19
4.	Hoofdpunten 2017	21
4.1	Pensioenregeling	21
4.2	Financiële positie	22
4.3	Governance	24
4.4	Uitbesteding	28
4.5	Premie en toeslagen	29
4.6	Beleggingen	32
4.7	Uitvoeringskosten	37
4.8	Communicatie	38
5.	Risicobeheersing	40
5.1	Risicobeeld Pensioenfonds DNB	40
5.2	Risicomanagement systeem	41
5.3	Concrete risico's	43
6.	Externe toezichthouders	49
7.	Actuele ontwikkelingen	50
8.	Bevindingenrapport raad van toezicht	52
8.1	Inleiding	52
8.2	Bevindingen	52
8.3	Ten slotte	57
8.4	Reactie bestuur op bevindingenrapport raad van toezicht	58
9.	Verslag verantwoordingsorgaan	60
9.1	Reactie bestuur op verslag verantwoordingsorgaan	62
10.	Jaarrekening	63
10.1	Balans per 31 december 2017	63
10.2	Staat van baten en lasten	64
10.3	Kasstroomoverzicht	65
10.4	Toelichting op de jaarrekening	66
11.	Overige gegevens	102
11.1	Statutaire regelingen omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	102
11.2	Gebeurtenissen na balansdatum	102
11.3	Actuariële analyse	102
12.	Actuariële verklaring	104
13.	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	106
Bijlage 1	Pensioenregeling	114
Bijlage 2	Deelnemersbestand	115
Bijlage 3	Personalia	116
Bijlage 4	Doelstellingen en belangrijkste karakteristieken beleggingsportefeuilles	120
Bijlage 5	Overzicht beleggingsportefeuille 2018	121
Bijlage 6	Toeslagverlening 2014 tot en met 2018	122
Bijlage 7	Begrippenlijst	124

1. Woord van de voorzitter

Dit is de eerste keer dat ik het woord van de voorzitter mag schrijven. Dat maakt dat ik nu mag rapporteren over een verslagjaar waarin ik nog niet tot het bestuur behoorde. Niettemin bied ik u hierbij het jaarverslag over 2017 met veel plezier aan. Formeel ben ik gestart op 1 februari 2018, maar sinds eind 2017 ben ik betrokken bij het bestuur, zodat er een goede overdracht van de vorige voorzitter, Floris Schilthuis, aan mij is geweest. Ik kijk er naar uit om de komende vier jaar Pensioenfonds DNB aan te sturen als voorzitter.

Financiële situatie verbeterd

De belangrijkste graadmeter voor onze financiële situatie, de beleidsdekkingsgraad (het gemiddelde van de afgelopen 12 maanddekkingsgraden), is in 2017 gestegen van 115,3 naar 121,6%. De maanddekkingsgraad steeg van 117,3% naar 123,3%. Dit kwam vooral door een positief beleggingsresultaat. Door deze ontwikkeling had ons pensioenfonds geen herstelplan nodig en konden wij toeslagen verlenen.

Onze beleidsdekkingsgraad was voldoende om de pensioenen te verhogen met 71% van de maatstaf. Die maatstaf is voor de meeste deelnemers de consumentenprijsindex. De pensioenrechten en -aanspraken zijn voor deze groep met 1,03% verhoogd. Voor de actieve deelnemers kon er uit de extra premie die de werkgever voor deze groep betaalt - via het indexatiedepot - een aanvullende toeslag van 0,39% gefinancierd worden. De actieve deelnemers kregen zo in totaal dus 1,42% toeslag.

Voor een kleine groep deelnemers geldt de loonontwikkeling bij DNB als maatstaf. De verhoging van hun pensioenen was 0,85%.

Verhoging pensioenrichtleeftijd

Een belangrijke wijziging voor onze actieve deelnemers in 2017 was de verhoging van de pensioenrichtleeftijd per 1 januari 2018, de leeftijd waarop standaard het pensioen in gaat. De fiscale wetgeving schrijft voor dat bij een maximale pensioenopbouw van 1,875% van de pensioengrondslag de pensioenrichtleeftijd 68 is. Sociale partners (de werkgever en vakbonden) mogen kiezen voor een lagere pensioenrichtleeftijd, maar dan moet de 1,875% pensioenopbouw ook verlaagd worden. De sociale partners van DNB hebben besloten dat de pensioenrichtleeftijd in de pensioenregeling van DNB per 1 januari 2018 naar 68 gaat, zodat er nog steeds 1,875% per jaar pensioen opgebouwd kan worden.

Het bestuur heeft vervolgens besloten om de oude rechten, opgebouwd met een pensioenrichtleeftijd van 67 jaar, om te zetten naar rechten op 68 jaar. De oude rechten met een pensioenrichtleeftijd van 65 jaar, blijven op 65. Deelnemers hoeven niet te wachten totdat men 68 jaar is om met pensioen te gaan. Het pensioen kan worden vervroegd.

Premie

Door de verhoging van de pensioenrichtleeftijd naar 68 per 1 januari 2018 werd de benodigde premie minder. Sociale partners hebben echter afgesproken de maximale premie van 28% te handhaven. Hierdoor ontstond extra ruimte in de premie. De premie is voor 2018, ondanks de lage rente, toereikend voor volledige financiering van de opbouw van de pensioenrechten van actieve deelnemers. Ook is hierdoor een aanvullende toeslagverlening voor actieve deelnemers per 1 januari 2018 mogelijk gemaakt.

Beter beheersbaar beleggingsbeleid

We hebben een beleggingsresultaat behaald van 4,3%¹. De economische ontwikkelingen en de financiële markten zaten mee, ondanks een aantal onzekerheden zoals de Brexit en politieke problemen in Duitsland en Catalonië. Zowel aandelen als obligaties droegen positief bij aan het rendement.

In 2017 hebben we onze beleggingsportefeuille verder versimpeld. Voor ruim 60% beleggen we in veilige staatsobligaties en kasgelden. Deze portefeuille, aangevuld met swaps, wordt ingezet voor de

¹ Exclusief kosten vermogensbeheer.

renteafdekking. We streven naar een afdekking van het renterisico van 75%. Om rendement te behalen, beleggen we voor 26% in aandelen en voor ruim 11% in vastgoed.

Het afgelopen jaar zijn we vooral bezig geweest met transitie van het in 2016 nog geldende beleggingsbeleid naar een beter beheersbaar beleid. Ook zijn we in 2017 gestart met een herijking van het beleid inzake maatschappelijk verantwoord beleggen. Dit gaan we in 2018 daadwerkelijk vorm geven.

ALM studie en integraal risicomanagement

Uit de in 2017 uitgevoerde ALM studie (Asset Liability Management) bleek dat we met het huidige beleid een goede balans hebben tussen de verschillende doelstellingen van het pensioenfonds, zoals het verstrekken van nominale pensioenaanspraken en pensioenrechten aan de ene kant, en het streven naar het waardevaste pensioenrechten aan de andere kant.

Het integraal risicomanagement is grondig herijkt. Het bestuur heeft het framework opnieuw opgesteld en op drie gebieden verbeteringen doorgevoerd:

- risicobereidheid, -cultuur en -governance
- risicostrategie en risicobeleid
- risicomanagementprocessen (analyse en monitoring).

Zo is er in 2017 een doorleefde basis voor het integrale risicomanagement ontstaan. Dit heeft geleid tot een herziene versie van het Handboek IRM in januari 2018. In 2018 zetten we vervolgstappen om het nieuwe kader verder uit te werken en in te voeren.

Meer en betere communicatie

In 2017 hebben we onze website verder verbeterd. De informatie voor de gewezen deelnemers is uitgebreid en er worden regelmatig blogs geplaatst door bestuursleden. Daarnaast zitten we als pensioenfonds op LinkedIn.

We zijn heel blij met ons deelnemerspanel. Zij denken mee bij onze communicatie, zodat deze zo goed mogelijk aansluit op de behoeften van de deelnemers. Ook het verantwoordingsorgaan geeft ons goede input over het communicatiebeleid.

De individuele pensioengesprekken die we regelmatig bij DNB organiseren, voorzien duidelijk in een behoefte. Ze zijn altijd snel volgeboekt. Daarom blijven we deze in 2018 organiseren. Houd onze digitale nieuwsbrief en de website in de gaten.

Toekomst

In 2020 zal in overleg met sociale partners een nieuwe pensioenregeling van DNB van kracht worden. In 2019 zullen de gesprekken met de betrokken partijen gevoerd worden. Daarnaast staan we aan de vooravond van grote wijzigingen binnen ons pensioenstelsel. En de economische vooruitzichten zijn, zoals altijd, onzeker. Als bestuur moeten we dit allemaal in goede banen leiden.

Binnen het bestuur is in 2017 een aantal wisselingen geweest waarbij steeds bijzondere aandacht uitgegaan is naar een zorgvuldige overdracht van werkzaamheden.. Oudgedienden Dick Hendriks en René van Wechem hebben afscheid genomen. Zij zijn opgevolgd door Yildiz Ekinci en Thijs Stegeman. Robert Daniëls en Steffie Schwillens zijn vanaf mei 2017 formeel toegetreden tot het bestuur als opvolgers van Eric Elvers en Diny Tiellemans. En ik ben dus Floris Schilthuis opgevolgd.

Beide interne adviseurs van de beleggingscommissie, Jaap Veerman en Mark Admiraal, hebben hun werkzaamheden voor het pensioenfonds neergelegd en zijn opgevolgd door Sven van den Beld en Casper Heeremans. Na voorgaande wisselingen is er gelukkig sprake van een diverse samenstelling van het bestuur, met een evenwichtige verdeling man/vrouw en jong/ oud.

Bij deze bedank ik alle vertrokken bestuursleden, en in het bijzonder mijn voorganger Floris Schilthuis, en adviseurs voor hun inzet voor het pensioenfonds. Ik wens hun opvolgers veel succes en kijk uit naar een fijne samenwerking. Om nader kennis te maken met onze nieuwe bestuursleden, inclusief mijzelf, verwijs ik graag naar onze website.

Ik ben inmiddels een paar maanden actief als voorzitter. Mijn indruk van het pensioenfonds is dat het een goed bestuurd pensioenfonds is, waaraan ook de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan belangrijke bijdragen leveren. Het contact met de werkgever vindt plaats in een positieve en constructieve sfeer.

Hoewel de toekomst onzeker is, hoop ik mee te kunnen helpen de komende jaren het fonds door turbulente tijden te loodsen en bij te kunnen dragen aan een goed pensioen voor onze (gewezen) deelnemers.

Amsterdam, 17 mei 2018

Roeland van Vledder

2. Profielschets en Kerncijfers

Stichting Pensioenfonds van De Nederlandsche Bank NV (het pensioenfonds) is een ondernemingspensioenfonds en voert de pensioenovereenkomsten uit die van toepassing zijn op de (oud)werknemers van De Nederlandsche Bank NV (DNB) en de voormalige Stichting Pensioen- en Verzekeringskamer.

Doelstelling

De doelstelling van Pensioenfonds DNB is het verstrekken van nominale pensioenaanspraken en pensioenrechten, alsmede het streven (voorwaardelijk: voor zover de middelen van het pensioenfonds het toelaten en afhankelijk van de dekkingsgraad) naar het waardevast houden van de pensioenrechten.

Missie

Het Pensioenfonds DNB wil een zo goed mogelijke invulling geven aan de uitvoering van de pensioenovereenkomsten die de sponsor (De Nederlandsche Bank NV) heeft afgesloten met haar (gewezen) werknemers. De uitvoering van de overeenkomst dient correct, maatschappelijk verantwoord en (kosten)efficiënt te geschieden. De ambitie is een duurzaam en betrouwbaar pensioenfonds te zijn dat zijn financiële verplichtingen en ambities nu en in de toekomst waar kan maken.

Visie

De toekomst van het pensioenlandschap is vanwege een mogelijke stelselwijziging onzeker. Zeker is echter dat het opbouwen van een goed pensioen onverminderd belangrijk blijft voor onze deelnemers. Pensioenfonds DNB wil daarom klaar zijn voor de toekomst, ongeacht hoe het pensioenlandschap zich gaat ontwikkelen. Dat betekent dat Pensioenfonds DNB een professioneel, efficiënt en wendbaar pensioenfonds wil zijn dat in staat is om snel in te spelen op veranderingen en tijdig acteert om de belangen van onze deelnemers op de lange termijn te waarborgen.

Een solvabele en stabiele financiële positie en een bijdrage leveren van een positieve maatschappelijke impact zijn essentieel voor het vertrouwen in het fonds. Pensioenfonds DNB voert daarom een transparant, verantwoord en simpel beleggingsbeleid met aandacht voor duurzaamheid. Pensioenfonds DNB staat bovendien dicht bij de deelnemer en communiceert aansprekend en persoonlijk over risico's, rechten en koopkracht van deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden, en over de toekomst van het fonds.

Strategie

Gezien de vele onzekerheden acht het bestuur het niet wenselijk om voor te sorteren op één specifieke en duurzame toekomstig gewenste situatie. Een analyse van sterke en zwakke punten van de huidige situatie, in combinatie met een analyse van de verschillende uitvoeringsvormen, heeft geleid tot de strategische keuze om op dit moment het ondernemingspensioenfonds in stand te houden. Een drastische aanpassing van het bestuursmodel of het uitvoeringsmodel is op dit moment ook niet wenselijk.

De verwachting is dat er in de aanloop naar 2020, door nieuwe wet- en regelgeving en een nieuwe cao, meer zicht zal ontstaan op de gewenste en de toekomstbestendige positie van het pensioenfonds. Tot dat moment zal, zolang de dekkingsgraad boven het vereist eigen vermogen blijft, de focus vooral liggen op het optimaliseren van de kans op het verlenen van toeslagen binnen de gegeven risicomarges, alsmede het op orde brengen/houden van alle voor het fonds relevante processen en procedures. Hoewel we onszelf primair als een taakuitvoerende organisatie zien, zullen we wel doorlopend strategische analyses blijven doen om onze toekomstbestendigheid onder de loep te nemen en zal extra aandacht worden besteed aan de communicatie met onze stakeholders om gewenste veranderingen in de toekomst vlot(ter) door te kunnen voeren. Ten aanzien van meer generiek de communicatie richting de deelnemers is besloten de communicatiecommissie verder te professionaliseren zodat we hier nog meer en structureler aandacht aan besteden. De communicatie zal in toenemende mate digitaal zijn, aansluitend bij de tijdgeest.

Kerncijfers

<i>Standen zijn per het einde van het genoemde jaar; stromen betreffen de gehele verslagperiode Bedragen x € 1.000.000</i>	2017	2016	2015	2014	2013
Balanswaarde van de beleggingen					
Aandelen	458	475	381	250	
Vastgoed	218	163	89	31	
Overig	16	-8	55	42	
Matching assets	1.194	1.185	1.103	1.280	
Totaal	1.886	1.816	1.629	1.604	
Technische voorziening	1.531	1.543	1.416	1.360	1.136
Pensioenpremie van DNB ²	43	39	30	45	44
Uitvoeringskosten (x € 1.000)					
Kosten vermogensbeheer ³	4.557	4.334	4.589	5.261	3.102
Kosten pensioenadministratie	1.069	993	897	931	745
Bestuurskosten	207	199	220	185	96
Pensioenuitvoeringskosten in euro's per deelnemer	350	369	326	361	284
Vermogensbeheer als percentage van het gemiddeld belegd vermogen	0,27%	0,27%	0,30%	0,39%	0,27%
Transactiekosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen	0,08%	0,12%	0,20%	0,18%	0,22%
(percentages)					
Rendement beleggingen matching	-1,53%	8,33%	0,12%	29,3%	-1,3%
Rendement beleggingen return	5,69%	3,27%	2,15%		
Beleidsdekkingsgraad	121,6%	115,3%	116,4%	115,4%	
Maanddekkingsgraad	123,3%	117,3%	114,8%	117,5%	108,9%
Marktwaaarde dekkingsgraad	120,3%	112,9%	112,0%	106,7%	106,8%
Reële dekkingsgraad ⁴	98,5%	94,6%	94,2%	82,4%	79,5%
Toeslagverlening					
Actieven	1,42%	0,60%	0,29%	0,58%	0,58%
Inactieven ex-PVK (voor 1 jan 2005)	1,20%	1,43%	1,15%	0,58%	0,58%
Inactieven DNB (voor 1 jan 2003)	0,85%	0,66%	0,52%	0,19%	0,00%
Inactieven DNB (na 1 jan 2003) en premievrije aanspraken	1,03%	0,03%	0,27%	0,29%	0,00%
(aantallen)					
Aantal actieve deelnemers	2.038	1.955	1.988	1.988	2.024
Aantal pensioengerechtigden	1.446	1.429	1.356	1.302	1.263
Aantal gewezen deelnemers	1.663	1.625	1.560	1.509	1.481
Totaal	5.147	5.009	4.904	4.799	4.768

² Met ingang van 2015 kan een premieopslag van 4,4% indien nodig bestemd worden voor aanvullende opbouw en/of indexatie van de actieve deelnemers. In 2015 is hierdoor € 5,4 miljoen toegevoegd aan het premie-egalisatiedepot van het pensioenfonds en niet als premie verantwoord in bovenstaand overzicht.

³ In de tabel wordt voor de presentatie van de kosten vermogensbeheer vanaf 2014 aangesloten bij de definitie volgens de 'Aanbevelingen uitvoeringskosten' van de Pensioenfederatie, in plaats van aan te sluiten met de jaarrekening. Als gevolg hiervan worden ook de indirecte kosten vermogensbeheer meegenomen in de gerapporteerde kosten vermogensbeheer. Voor een volledig overzicht van de kosten inclusief toelichting wordt verwezen naar paragraaf 0.

⁴ Als gevolg van de invoering van een nieuw financieel toetsingskader is de reële dekkingsgraad vanaf 2015 op een andere wijze bepaald en daardoor niet vergelijkbaar met de jaren ervoor.

3. Organisatie en beleid van het pensioenfonds

In dit hoofdstuk wordt de basis van het Pensioenfonds toegelicht. Achtereenvolgens wordt de pensioenregeling toegelicht, met de van toepassing zijnde actuariële grondslagen voor waardering van de pensioenverplichtingen. Vervolgens wordt ingegaan op de governance structuur van het pensioenfonds en de wijze waarop het pensioenfonds zijn dienstverlening heeft georganiseerd met uitbestedingspartijen.

In het vervolg van het hoofdstuk wordt ingegaan op het risicobeleid, premie- en toeslagbeleid, beleggingsbeleid, beloning en kosten en het communicatiebeleid.

3.1 Pensioenregeling in het kort

De pensioenregeling is gelijk aan de toegestane maximaal fiscale pensioenregeling met de volgende kenmerken (bedragen in 2017):

Pensioenovereenkomst	
Soort regeling	voorwaardelijke middelloonregeling
Pensioengevend salaris	het salaris met een maximum van € 103.317
Pensioenrichtdatum	de eerste dag van de maand volgend op de maand waarin de (gewezen) deelnemer de leeftijd van 67 jaar bereikt ⁵
Franchise	het deel van het salaris waarover geen pensioenopbouw plaatsvindt: € 13.123 (fiscaal minimum)
Voorwaardelijke indexatie	behoudens enkele groepen gewezen deelnemers en gepensioneerd is de maatstaf voor de toekenning van de toeslag de consumentenprijsindex voor alle huishoudens (cpi) in het betreffende jaar (meetperiode oktober t/m september)
Ouderdomspensioen	1,875% van de pensioengrondslag (pensioengevend salaris minus de franchise)
Partnerpensioen	70% van het totaal te bereiken ouderdomspensioen
Tijdelijk nabestaandenpensioen	1,875% van de franchise vermenigvuldigd met totaal te bereiken deelnemersjaren
Wezenpensioen	20% van het te bereiken partnerpensioen
Arbeidsongeschiktheidspensioen	maximaal 70% van het meerdere boven het maximum SV-jaarloon (€ 53.706)

Deze pensioenregeling is ingegaan op 1 januari 2015. De pensioenregeling is overeengekomen tussen sociale partners (werkgever en werknemersvertegenwoordiging). Hierbij zijn afspraken gemaakt over de premiesystematiek- en hoogte, die gelden tot 1 januari 2020.

Het bestuur heeft getoetst of deze pensioenregeling uitvoerbaar is en of alle belangen evenwichtig behartigd zijn. Binnen de met de sociale partners afgesproken kaders, zoals vastgelegd in de vier toetsen die het bestuur ontwikkeld heeft (zie paragraaf 3.4.1), heeft het bestuur de uitvoering van de regeling aanvaard.

Op verzoek van de werkgever wordt het nabestaandenpensioen voor het salaris boven € 103.317 verzorgd door het pensioenfonds. Deze dekking is op basis van vrijwillige deelname. Het pensioenfonds heeft dit risico volledig verzekerd bij ElipsLife.

⁵ Met ingang van 2018 is de pensioenrichtleeftijd verhoogd naar 68 jaar.

3.1.1 Actuariële grondslagen

Toe- en uittreding	Bij de vaststelling van de technische voorziening wordt geen rekening gehouden met toekomstige toetredingen en uittredingen anders dan door sterfte.
Uitbetaling	Voor de berekening van de technische voorziening voor risico van het fonds wordt ervan uitgegaan dat de pensioenen aan het begin van elk kwartaal worden uitbetaald. Pensioeningangen vanaf 1 januari 2016 kunnen ook per maand ingaan en worden dan aan het begin van elke maand uitgekeerd. Bij de berekening van de technische voorziening wordt hiermee rekening gehouden.
Leeftijd	Voor de actieve en gewezen deelnemer wordt de leeftijd op de berekeningsdatum vastgesteld in maanden nauwkeurig door de pensioenleeftijd te verminderen met de toekomstige duur tot aan de pensioenleeftijd. Voor de deelnemer met een ingegaan pensioen wordt de leeftijd op de berekeningsdatum vastgesteld in maanden nauwkeurig door het verschil te nemen tussen het berekeningsjaar en de geboortedatum.
Hertrouwkanen	Er wordt geen rekening gehouden met hertrouwkanen.
Rekenrente	De rentetermijnstructuur inclusief ultimate forward rate per balansdatum, zoals door toezichthouder DNB vastgesteld en gepubliceerd.
Sterftekansen	Voor mannen en vrouwen worden de sterftekansen ontleend aan de AG prognosetafel 2016 zoals deze is gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap. Deze kansen zijn omgerekend naar een generatietafel om rekening te houden met de verwachte toekomstige daling van de sterftekansen. Bij het gebruik van de AG prognosetafel 2016 wordt rekening gehouden met leeftijdsafhankelijke ervaringssterfte die is vastgesteld met behulp van het postcodemodel van Aon Hewitt. Voor kinderen worden de sterftekansen verwaarloosd.
Reële rente	De reële rente is gesteld op de nominale rente verminderd met de verwachte inflatie.
Invalideringskansen	Voor de berekening van de technische voorziening voor risico van het fonds worden geen invalideringskansen gehanteerd. Met revalidatie wordt geen rekening gehouden.
Partnerfrequentie	Zolang nog geen pensioenuitkering is ingegaan, wordt voor de berekening van de voorziening voor partnerpensioen elke (gewezen) deelnemer verondersteld een partner te hebben. Voor gepensioneerden wordt alleen met een voorziening voor partnerpensioen rekening gehouden, indien en zolang zij gehuwd zijn of een partnerrelatie hebben (bepaalde partner systeem) met de partner waarmee de relatie bestond bij pensioeningang.
Ongehuwdenpensioen	Voor het in het verleden opgebouwde zogeheten ongehuwden ouderdomspensioen wordt aangenomen dat op de pensioendatum 85% van de mannelijke deelnemers en 50% van de vrouwelijke deelnemers een partner zal hebben.
Leeftijdsverschil	Voor wat betreft het partnerpensioen wordt verondersteld dat de man drie jaar ouder is dan de vrouw.
Wezenpensioen	Alleen voor ingegane wezenpensioenuitkeringen wordt een voorziening aangehouden. Bij een ingegaan wezenpensioen wordt voor wezen jonger dan 12 jaar aangenomen dat het wezenpensioen voortduurt tot de 18-jarige leeftijd; voor wezen van 12 jaar of ouder wordt aangenomen dat het wezenpensioen voortduurt tot 27 jaar.
Arbeidsongeschiktheid	Voor arbeidsongeschikte deelnemers voor wie de pensioenopbouw zonder verdere betaling van bijdragen wordt voortgezet, wordt de technische voorziening voor risico fonds gelijk gesteld aan de contante waarde van de in totaal bereikbare aanspraken.
Excassokosten	De vaste kostenopslag bedraagt 2,25% van de netto technische voorziening.

De certificerend actuaaris heeft in zijn rapport over 2016 aandacht gevraagd voor de hoogte van de kostenvoorziening in de technische voorziening en/of kostenopslag op de premie.

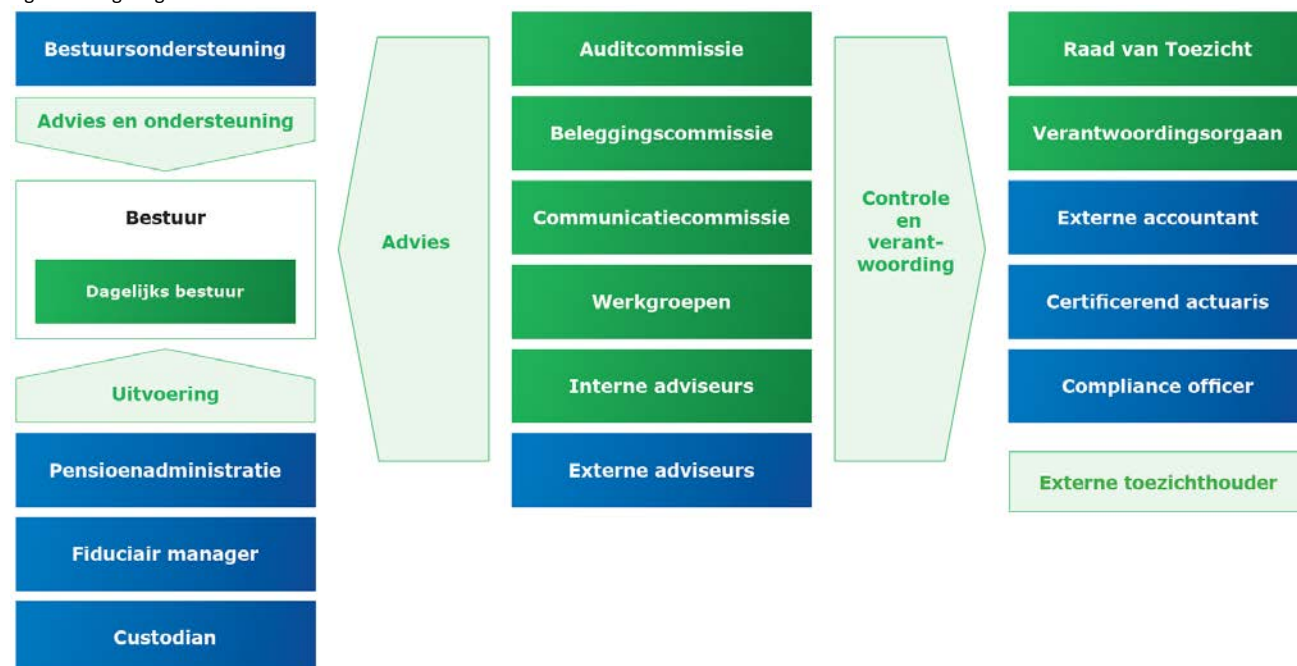
Dit heeft aanleiding gegeven de huidige kostenvoorziening opnieuw te beoordelen. Voorheen is gebruik gemaakt van een methode waarbij inschatting van de toekomstige uitvoeringskosten, gebaseerd op de contante waarde van de geschatte jaarlijkse uitvoeringskosten in het geval dat alle actieve deelnemers per balansdatum premievrij zouden worden gemaakt. Het bestuur heeft in overleg met de werkgever besloten om over te stappen op de veel gebruikte excasso methode. Hierbij wordt de kostenvoorziening aangehouden in de vorm van een procentuele opslag op de technische voorziening. De door het bestuur vastgestelde opslag bedraagt 2,25% en is daarmee iets hoger dan de oude kostenvoorziening.

De kostenvoorziening wordt jaarlijks getoetst aan de hand van de criteria die DNB daaraan stelt. De uitslag van de toets voor boekjaar 2017 is dat de gebruikte 2,25% opslag voor de kostenvoorziening voldoende is.

Het fonds heeft daarnaast in 2017 onderzoek gedaan naar de partnerfrequenties en opslag voor het wezenpensioen. Dit tevens naar aanleiding van een aanbeveling van de certificerend actuaaris. Het fonds hanteert voor het latent wezenpensioen geen voorziening. De partnerfrequenties laten zien hoeveel procent van de deelnemers een partner heeft. Deze frequenties worden onder andere gebruikt voor de voorziening van het nog niet ingegane partnerpensioen. Doordat het fonds voor het vaststellen van de voorziening van het latent partnerpensioen de partnerfrequenties voor alle deelnemers gelijk stelt aan 1 is er sprake van enige prudentie in de vaststelling van deze voorziening. Het bestuur heeft besloten dat voor het latent wezenpensioen geen voorziening aangehouden wordt, vanwege de geringe omvang van dit risico voor het fonds en omdat goede kwantificering niet mogelijk is. Het bestuur heeft besloten geen wijzigingen aan te brengen in deze grondslagen.

3.2 Governancestructuur

Figuur 1: Organogram



Bestuur en commissies

Het bestuur is belast met het besturen en beheren van het pensioenfonds en als zodanig verantwoordelijk voor al hetgeen het pensioenfonds doet. Het bestuur bepaalt het beleid en is bevoegd tot alle daden van beheer en beschikking.

Het bestuur bestaat statutair uit ten minste negen bestuursleden. De bestuursleden worden benoemd door het bestuur na voordracht of verkiezing. Vier bestuursleden hebben zitting namens de werkgever, twee namens de actieve deelnemers, één namens de gewezen deelnemers en één namens de pensioengerechtigden. Daarnaast maakt een onafhankelijk voorzitter deel uit van het bestuur, die

benoemd wordt door de overige bestuursleden. Het bestuur wijst uit zijn midden een secretaris, een plaatsvervangend voorzitter en een plaatsvervangend secretaris aan.

Het bestuur wordt ondersteund door drie vaste commissies, te weten de auditcommissie, de beleggingscommissie en de communicatiecommissie. De commissies bestaan uit bestuursleden, waaraan (DNB-medewerkers) adviseurs kunnen worden toegevoegd. De commissies staan het bestuur bij in de voorbereiding van en advisering over besluiten en de monitoring van de uitvoering van besluiten. Daarnaast kan het bestuur werkgroepen instellen en kan het gebruik maken van beschikbare expertise, zowel intern bij DNB, als extern.

Het dagelijks bestuur bestaat uit de voorzitter en de voorzitters van de drie vaste commissies. Indien nodig kan het dagelijks bestuur optreden bij acute bestuursaangelegenheden. Ook draagt het dagelijks bestuur zorg voor het agendabeheer en monitoring van het functioneren van het bestuur en de bestuursleden. Het dagelijks bestuur onderhoudt de contacten met de uitvoeringsorganisaties, werkgever en andere pensioenfondsgroepen.

Raad van toezicht

De raad van toezicht heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De raad van toezicht is belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De raad van toezicht staat het bestuur met raad ter zijde en is gesprekspartner voor het bestuur.

De raad van toezicht heeft goedkeuringsrechten over het jaarverslag, de profielschets voor bestuurders, het beloningsbeleid (behalve de eigen beloning), overdracht van verplichtingen van of naar het pensioenfonds, liquidatie, fusie, splitsing, samenvoeging en omzetting van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm.

De raad van toezicht bestaat uit drie onafhankelijke leden, die op voordracht van de raad van toezicht door het verantwoordingsorgaan worden benoemd. Hiermee wijkt het bestuur af van de Code Pensioenfonds (waar geadviseerd wordt dat het bestuur de leden van de raad van toezicht benoemt), maar het bestuur acht dit de meest zuivere benoemingsprocedure, aangezien het bestuur dan niet zijn eigen toezichthouder benoemt.

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur van het pensioenfonds legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid en over beleidskeuzes voor de toekomst.

Het verantwoordingsorgaan heeft adviesrechten op het gebied van het beloningsbeleid, de vorm en inrichting van het interne toezicht, de profielschets voor leden van de raad van toezicht, de interne klachten- en geschillenprocedure, het communicatie- en voorlichtingsbeleid, de uitvoeringsovereenkomst, overdracht van verplichtingen van of naar het pensioenfonds, liquidatie, fusie, splitsing, samenvoeging, omzetting van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm en over de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten.

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit acht leden, waarvan twee namens de werkgever, twee namens de pensioengerechtigden, drie namens de actieve deelnemers en één namens de gewezen deelnemers, die worden benoemd na voordracht of verkiezing.

Compliance

Het pensioenfonds heeft een gedragscode, een klokkenluidersregeling en een incidentenregeling.

In de gedragscode zijn regels opgenomen over nevenfuncties, het aanvaarden van geschenken, situaties waarin er sprake zou kunnen zijn van een belangentegenstelling en andere mogelijke integriteitsissues.

Het doel van de klokkenluidersregeling is om te regelen op welke wijze misstanden, waaronder incidenten, worden geconstateerd, gemeld, vastgelegd en aanleiding zijn voor het nemen van corrigerende maatregelen. Daarnaast geeft zij elke verbonden persoon van het pensioenfonds de gelegenheid om een (vermeende) misstand, al dan niet anoniem, te melden, zodat al het nodige gedaan kan worden in het geval van mogelijke overtredingen van interne of externe regelgeving of andere misstanden.

In de incidentenregeling wordt beschreven welke stappen gevolgd worden als het vermoeden bestaat dat er sprake is van een incident binnen het pensioenfonds. Doel van deze regeling is het voorkomen van schade aan de beheerste en integere bedrijfsvoering en goede naam van het pensioenfonds, alsmede het beperken van mogelijke gevolgschade.

De leden van het bestuur, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan en de interne adviseurs zijn aangewezen als verbonden persoon; de leden van het bestuur en de interne adviseurs zijn bovendien insider. Deze speciale regeling, die is opgenomen in de gedragscode, dient om te voorkomen dat er belangenverstrengeling optreedt (of de schijn ervan ontstaat) tussen privé beleggingstransacties en transacties door het pensioenfonds.

Ieder jaar wordt door de compliance officer getoetst of de gedragscode nageleefd is. Eventuele meldingen in het kader van de gedragscode, de klokkenluidersregeling of de incidentenregeling worden door hem bijgehouden en waar nodig wordt er actie op ondernomen.

3.3 Uitbesteding

Om voldoende afstand te creëren en te behouden tussen het pensioenfonds en zijn sponsor (die tevens prudentieel toezicht en integriteitstoezicht houdt op pensioenfonds) is in 2007, toen het pensioenfonds verder 'op afstand is geplaatst' van werkgever, besloten om alle operationele activiteiten onder te brengen bij marktpartijen. Ook de bestuursondersteuning is uitbesteed omdat, gezien de omvang van het pensioenfonds, de kwalitatieve en kwantitatieve continuïteit van een eigen ondersteuningsstaf minder goed is te waarborgen. Het uitbestedingsbeleid is voor het laatst in 2016 herzien.

Het pensioenfonds heeft de volgende activiteiten uitbesteed:

Activiteit	Uitbestede partij 2017	Uitbestede partij 2018
Bestuursondersteuning	TKP Pensioen BV	TKP Pensioen BV
Financiële administratie, opstelling van het financieel jaarverslag en rapportage aan de toezichthouder	TKP Pensioen BV	TKP Pensioen BV
Pensioen- en deelnemersadministratie	TKP Pensioen BV	TKP Pensioen BV
In- en excasso van premies en uitkeringen	TKP Pensioen BV	TKP Pensioen BV
Pensioencommunicatie naar de deelnemers	TKP Pensioen BV	TKP Pensioen BV
Actuariële adviesfunctie	TKP Pensioen BV	TKP Pensioen BV
Compliance monitoring en advisering	Nederlands Compliance Instituut	KPMG
(Fiduciair) vermogensbeheer	BlackRock Netherlands BV	BlackRock Netherlands BV
Operationeel vermogensbeheer	BlackRock Netherlands BV	BlackRock Netherlands BV
Beheer LDI / matching portefeuille	--	Cardano Risk Management BV
Bewaring van de effecten	Bank of New York Mellon SA/NV	KAS BANK NV
Waardering van de effecten	Bank of New York Mellon SA/NV	KAS BANK NV
Onafhankelijke externe accountant	PricewaterhouseCoopers Accountants NV	Ernst & Young Accountants LLP
Certificerend actuaaris	Mercer (Nederland) B.V	Mercer (Nederland) B.V
Periodieke evaluatie van de uitvoerders	Wisselende partijen	Wisselende partijen

Het bestuur blijft te allen tijde verantwoordelijk voor de uitbestede activiteiten en maakt daarom heldere afspraken met de uitvoerders. Daarbij worden ook afspraken over onderuitbesteding door de uitvoerders contractueel verankerd.

Met de uitvoerders worden service level agreements afgesproken, waarvan de realisatie ieder kwartaal gerapporteerd en door het bestuur beoordeeld wordt. Ook verstrekken de uitvoerders jaarlijks assurance rapporten (ISAE 3402 type II of gelijkwaardig). Deze worden door een externe auditor getoetst.

TKP levert ieder kwartaal een in control statement op, waaruit TKP de geleverde kwaliteit van de totale dienstverlening beschrijft en onderbouwt.

Een externe compliance officer toetst of het pensioenfonds voldoet aan compliance gerelateerde wet- en

regelgeving of adviseert het bestuur dienaangaande. Daarnaast ziet hij toe op de naleving van de interne gedragscode en de Code Pensioenfondsen. De compliance officer doet minimaal één keer per jaar verslag van zijn bevindingen aan het bestuur.

Met betrekking tot de vermogensbeheeractiviteiten heeft het bestuur gekozen voor een afzonderlijke custodian, die de aard, omvang en waardering van vermogenstransacties separaat rapporteert en verifieert.

Voor de periodieke evaluatie van de uitvoerders met behulp van een externe partij en de periodieke evaluatie van de fondsorganen door een externe partij, wordt telkens een offertetraject uitgezet, waaruit de meest geschikte partij wordt geselecteerd.

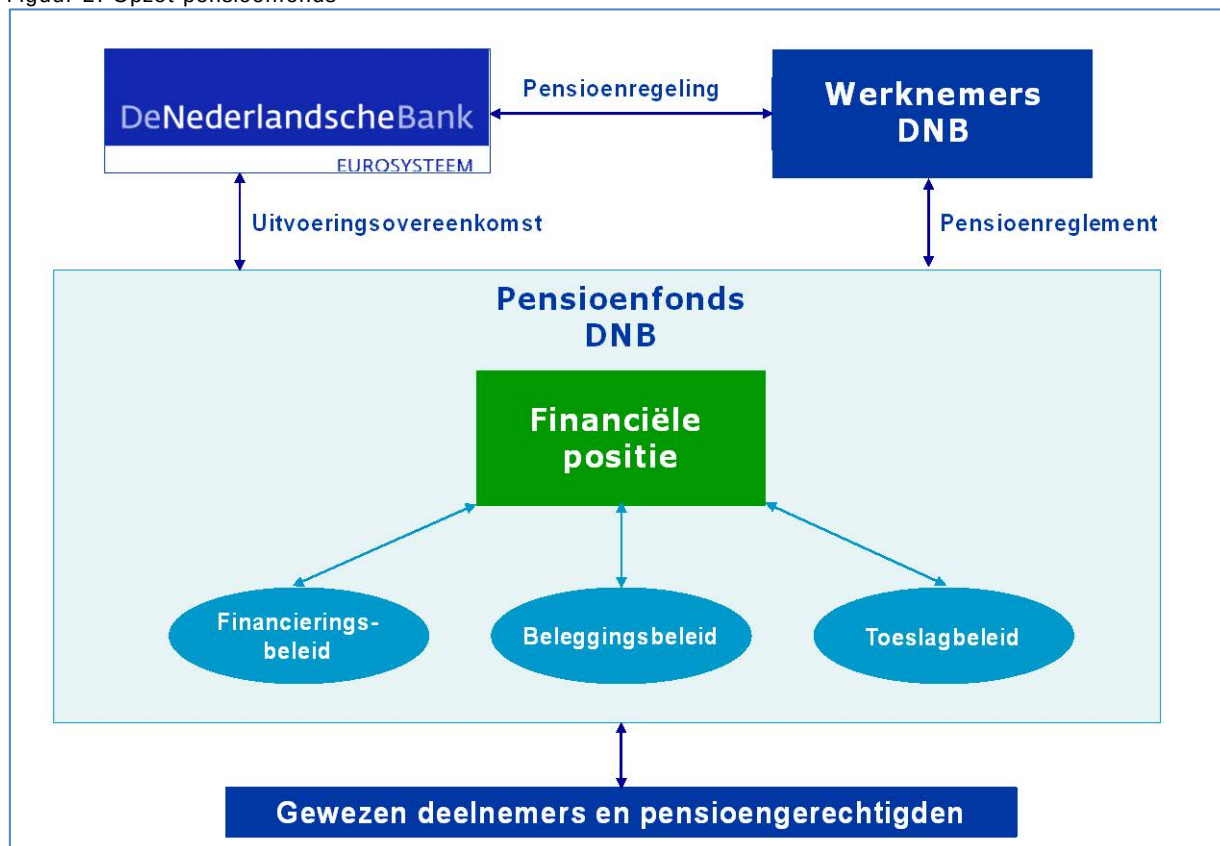
3.4 Risicomanagement

Integraal risicomanagement (IRM) is het proces waarmee door het pensioenfonds richting wordt gegeven aan de risicobeheersing en geldt als basis voor het besluitvormingsproces van het bestuur. Het IRM is erop gericht om de doelstellingen van het pensioenfonds te borgen, waarbij de risico's op een juiste wijze worden onderkend en beheerst. Voor het geheel van de risico's waar een pensioenfonds mee te maken krijgt (financieel en niet-financieel), wordt continu een cyclus doorlopen bestaande uit het opstellen van de risicostrategie, het identificeren van de risico's, de risicobeheersing, de monitoring en het borgen van maatregelen, de terugkoppeling met betrekking tot de beheersing van deze risico's en de opvolging en bewaking van eventuele aanpassingen.

Het IRM raamwerk is gebaseerd op erkende standaarden en richtlijnen zoals COSO ERM en de Handreiking IRM van de Pensioenfederatie.

Om de financiële positie van het pensioenfonds te beheersen en de doelstelling van het pensioenfonds te realiseren, heeft het bestuur beleid ontwikkeld op het gebied van financiering, beleggingen en toeslagen. Bij het maken van beleidskeuzes worden de belangen van alle belanghebbenden afgewogen. Het beleid moet worden uitgevoerd binnen de kaders van de pensioenregeling, zoals die overeengekomen is door de sociale partners (werkgever en vakbonden) en vastgelegd is in de uitvoeringsovereenkomst met de werkgever. De verschillende partijen worden visueel toegelicht aan de hand van figuur 2.

Figuur 2: Opzet pensioenfonds



Het pensioenfonds heeft, in overleg met sociale partners, eigen kaders ontwikkeld. Als de geformuleerde grenzen overschreden worden, treedt het bestuur in overleg met sociale partners omdat de regeling dan, volgens het bestuur, niet meer uitvoerbaar is op basis van de gemaakte afspraken. Ten behoeve van de gemaakte afspraken (de geformuleerde grenzen) zijn er vier toetsen ontwikkeld. Elk kwartaal worden de uitkomsten van de vier toetsen beoordeeld of deze binnen de gestelde grenzen blijven. In de volgende paragraaf worden deze vier toetsen toegelicht.

Als het pensioenfonds niet meer binnen de gestelde kaders blijft, dan treedt het bestuur in overleg met sociale partners. Zij hebben de mogelijkheid de pensioenregeling aan te passen. Als dit niet gebeurt, moet het pensioenfonds maatregelen nemen. Deze maatregelen kunnen zijn dat er geen toeslagen verleend worden en/of dat de pensioenrechten en -aanspraken gekort worden. Ook kan het bestuur de pensioenregeling teruggeven aan sociale partners, omdat deze niet uitvoerbaar is.

De toezichthouder meet de solvabiliteit van een pensioenfonds op basis van de dekkingsgraad. Onder het financieel toetsingskader dat per 1 januari 2015 van kracht is geworden, is het begrip beleidsdekkingsgraad geïntroduceerd. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als het ongewogen gemiddelde van de actuele maanddekkingsgraden over de afgelopen twaalf maanden. Hierdoor is de beleidsdekkingsgraad minder gevoelig voor schokken dan de maanddekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor onder andere het kunnen toekennen van indexatie en het kunnen laten plaatsvinden van waardeoverdrachten.

Het premie- en toeslagenbeleid, het beleggingsbeleid, het beleid inzake beloningen en kosten en het communicatiebeleid worden in de volgende paragrafen behandeld. In hoofdstuk 5 wordt een beschrijving van het risicomanagement van het pensioenfonds gegeven.

3.4.1 Toetsingskader bestuur

Elk kwartaal beoordeelt het bestuur de financiële situatie van het fonds aan de hand van de volgende vier toetsen en wordt gekeken of er wijzigingen in het beleid nodig zijn.

1. Generatietoets
Om vast te stellen of waardeoverdracht tussen generaties nog acceptabel is.
2. Pensioenresultaat- en indexatietoets
Om vast te stellen dat koopkrachtbehoud of beperking van koopkrachtverlies binnen de gemaakte afspraken kan worden nagekomen.
3. Kortingstoets
Om vast te stellen dat de risico's op kortingen niet te groot worden en daardoor de uitkeringen te volatiel.
4. Premietoets
Om vast te stellen dat de reguliere pensioenopbouw conform afspraken kan worden toegekend.

Afbeelding 1: De besturing van Pensioenfonds DNB



De geformuleerde criteria en de overwegingen bij de vier toetsen zijn de volgende.

Generatietoets:

- a. De dekkingsgraad van het fonds moet naar verwachting binnen 15 jaar gemiddeld uitkomen op de toekomstbestendige indexatiegrens.
- b. Als bij een dekkingsgraad onder de 100% toch een volle uitkering aan de gepensioneerden wordt verstrekt, mogen de ongedekte delen cumulatief niet groter zijn dan 1 dekkingsgraadpunt.
- c. Om dit te voorkomen dient de kans op een dekkingsgraad lager dan 100% beperkt te worden. Daartoe is de norm gelijk gesteld aan de zekerheidsmaat van de Pensioenwet, te weten 2,5%.

Overwegingen:

- Indien de financiële positie van het fonds uitkomt op de toekomstbestendige indexatiegrens of hoger, is het fonds in staat om eventuele tekorten uit het verleden te repareren. Hierdoor kan een eerdere, in principe ongewenste waardeoverdracht tussen oud en jong, gecompenseerd worden, zodat generatie-effecten tot een minimum beperkt blijven.
- Risico van daadwerkelijke waardeoverdracht treedt op indien de dekkingsgraad onder de 100% uitkomt. Het fonds keert niet gekorte uitkeringen uit, terwijl die niet geheel door middelen zijn gedekt. Indien het niet meer voorkomen kan worden, dan dient de duur dat dit optreedt en de omvang waarmee dit plaatsvindt, beperkt te worden.

Pensioenresultaat- en Indexatietoets:

- a. Vanuit een startdekkingsgraad gelijk aan de toekomstbestendige indexatiegrens (eind 2017 124,4%) geldt dat het indexatieresultaat in de mediaan naar verwachting op 100% moet uitkomen.
- b. Vanuit een startdekkingsgraad gelijk aan het vereist eigen vermogen (eind 2017 114,0%) geldt dat het fonds naar verwachting gemiddeld 70% indexatieresultaat moet kunnen behalen.
- c. Op basis van een startpositie vanuit de kritische dekkingsgraad afgeleid uit de kortingstoets (eind 2017 circa 87%) dient het fonds naar verwachting minimaal een nominale uitkering waar te maken rekening houdend met de realisaties gerekend vanaf 1 januari 2015.

Overwegingen:

- Het fonds heeft in principe echt economisch herstel op de financiële markten nodig om de gewenste toeslagambitie te kunnen realiseren. Echter, het gevoerde beleid moet er wel toe leiden dat, wanneer de financiële positie van het fonds verbetert, ook hogere ambitieresultaten verkregen kunnen worden.
- Hieruit stelt het fonds dat als de dekkingsgraad gelijk is aan de toekomstbestendige indexatiegrens, het beleid voor de komende 10 jaar een pensioenresultaat van 100% in de mediaan op moet leveren.
- Vanuit het vereist eigen vermogen startend dient conform de vorige eisen ook in het financieel toetsingskader per 1 januari 2015 met behulp van het gevoerde beleid een indexatieresultaat van gemiddeld 70% verwacht te worden.
- Een worstcase scenario is dat het fonds zover zakt met de dekkingsgraad dat deze uitkomt op de door het fonds gestelde ondergrens. In deze situatie moet het fonds over een periode van 10 jaar desondanks in staat zijn om een nominale uitkering te realiseren.

Kortingstoets

- a. De cumulatieve korting mag niet meer bedragen dan 5,0% bij een kans van 2,5% over een duur van 10 jaar.
- b. De korting mag niet meer bedragen dan jaarlijks 1%.

Overwegingen:

- De kortingsgrens in de situatie vanaf 1 januari 2015 is gelijk aan de gehanteerde ondergrens van voor 1 januari 2015.
- Daarnaast acht het bestuur een grotere fluctuatie van de uitkering dan met 1% niet wenselijk.

Premietoets

- a. De korting op de jaaropbouw mag niet groter zijn dan 20% (dit betekent een verlaagd opbouwpercentage naar 1,5%).

Overwegingen:

- Een premie van maximaal 23,6% van de ongemaximeerde loonsom dient in principe voldoende te zijn voor de jaarlijkse opbouw. Omdat de daar bovenop komende 4,4% opslag ook ingezet kan worden voor pensioenopbouw, kan bij een eventuele korting in de toekomst circa 20% van de opbouw gecompenseerd worden. Indien het fonds na de inzet van de opslag van 4,4% de opbouw alsnog met meer dan 20% moet korten, wordt de uitvoering van de regeling eerst ter toetst voorgelegd aan de sociale partners.

3.4.2 Haalbaarheidstoets

In 2015 heeft het pensioenfonds de risicohouding hernieuwd vastgesteld. Daarbij is de risicohouding afgestemd op de in uitvoering genomen pensioenregeling per 1 januari 2015, rekening houdend met de totale deelnemerspopulatie. Het pensioenfonds heeft het beleidskader getoetst op lange termijn conform

de wettelijke verplichtingen. In 2015 is de zogenaamde aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. Het pensioenfonds heeft daarbij de volgende grenzen vastgesteld:

- Vanuit de financiële positie waarbij aan het vereist eigen vermogen wordt voldaan, stelt het pensioenfonds een ondergrens van het verwachte pensioenresultaat vast (mediaan) op 76%.
- Vanuit de actuele financiële positie stelt het pensioenfonds een ondergrens van het verwachte pensioenresultaat vast (mediaan) op 76%.
- Vanuit de actuele financiële positie stelt het pensioenfonds een maximale afwijking ten opzichte van de mediaan van het verwachte pensioenresultaat vast (slecht weer situatie, 5^e percentiel) van 35%.

Pensioenfondsen moeten vervolgens jaarlijks een haalbaarheidstoets uitvoeren. Hiermee moet worden aangetoond of het verwachte pensioenresultaat op pensioenfonds niveau aansluit bij de (door het pensioenfonds zelf gekozen) ondergrens en in een slecht weer scenario niet te veel afwijkt van het verwachte pensioenresultaat.

In 2017 is hernieuwd de jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd. Ook daarbij voldoet het fonds aan de gestelde ondergrenzen

De beleidskaders gebaseerd op de vier eigen toetsen zijn altijd prudenter en zodoende strenger dan de uitkomsten van de haalbaarheidstoets, zodat het pensioenfonds, zolang het binnen de eigen kaders blijft, ook voldoet aan de haalbaarheidstoets.

3.5 Premie en toeslagen

Premiebeleid

Door sociale partners is afgesproken dat de premie maximaal 28% van de ongemaximeerde loonsom (dus inclusief het salarisdedeelte boven € 103.317) bedraagt. De premie is opgebouwd uit de volgende componenten:

- Hoogste van de twee berekende kostendekkende premies waarbij de één op een zuivere marktrekenrente en de andere op het twaalfmaandsgemiddelde van de officiële rentetermijnstructuur is gebaseerd.
- Voorwaardelijke renteopslag: maximaal 1,3% van de ongemaximeerde loonsom om bij rentedalingen de verhoogde kostendekkende premie te kunnen opvangen, indien de kostendekkende premie meer bedraagt dan 20%. Met ingang van 2018 is het percentage verlaagd van 20% naar 18,7%, als gevolg van de verhoging van de pensioenrichtleeftijd van 67 naar 68 jaar. De extra premieruimte (1,3%) wordt als indexatiepremie (zie d.) aangemerkt.
- Herstellpremie 2,3%: eerst in te zetten als de kostendekkende premie hoger wordt dan 21,3%; een eventueel restant komt ten goede van de algemene middelen van het fonds.
- Indexatiepremie 4,4%: uit deze opslag kan de jaaropbouw van de pensioenen bekostigd worden en/of een aanvulling op de toeslag die vanuit de algemene middelen van het pensioenfonds verstrekt wordt, worden gegeven. Deze aanvullende indexatie moet uitgekeerd worden via een indexatiedepot. Als na financiering van de opbouw een gedeelte van deze premieopslag resteert, wordt dit gestort in het indexatiedepot. Als na toekenning van de indexatie nog saldo resteert, wordt dit in het premiedepot gestort. Met ingang van 2018 is de indexatiepremie 5,7%.
- Daarnaast geldt een opslag voor uitvoeringskosten, indien de uitvoeringskosten een bepaald niveau overstijgen.

Toeslagbeleid

Door sociale partners is overeengekomen dat toeslagverlening voorwaardelijk is, dus voor zover de middelen van het pensioenfonds het toelaten en afhankelijk van de dekkingsgraad. De toeslag is gebaseerd op de prijsinflatie (consumentenprijsindexcijfer, referteperiode oktober tot en met september).

Voor de groep gewezen deelnemers en pensioengerechtigden uit het Pensioen en Verzekeringskamer (PVK) fonds, waarvoor de deelneming is geëindigd vóór 1 januari 2005, en een groep gewezen deelnemers en pensioengerechtigden uit het oude DNB fonds, waarvoor de deelneming is geëindigd vóór 1 januari 2003, geldt op basis van toezeggingen uit het verleden dat zij voorwaardelijk geïndexeerd worden conform de loonontwikkeling bij DNB in plaats van conform de prijsinflatie. Voor de groep ex-PVK geldt dat werkgever de indexatie financiert voor zover het pensioenfonds hiertoe de middelen niet heeft.

Toeslagen mogen pas volledig worden toegekend indien de beleidsdekkingsgraad boven de toekomstbestendige indexatiegrens uitkomt. Deze grens is variabel, maar ligt rond de 124%. Als de beleidsdekkingsgraad tussen 110% en de toekomstbestendige indexatiegrens ligt, mag het pensioenfonds - naar rato - gedeeltelijk indexeren.

Sociale partners hebben geen toeslagambitie uitgesproken. Het bestuur streeft primair naar het garanderen van de nominale pensioenaanspraken en -rechten. Voor zover daar ruimte voor is, probeert het bestuur daarnaast voorwaarden te scheppen om deze aanspraken en rechten zo goed mogelijk waardevast te houden.

Omdat de actieve deelnemers in 2015 van een onvoorwaardelijk naar een voorwaardelijk recht op toeslagverlening overgingen, hebben sociale partners afgesproken dat er een premieopslag van 4,4%⁶ betaald wordt door werkgever, die ten goede moet komen aan indexatie van de pensioenrechten van de actieve deelnemers boven de voorwaardelijk aan hen toegekende indexatie. Indien nodig wordt deze premieopslag eerst benut voor de inkoop van de jaaropbouw van de pensioenen.

3.6 Beleggingen

Het beleggingsbeleid van het pensioenfonds is er primair op gericht om de nominale pensioenaanspraken te verstrekken en waar mogelijk de pensioenaanspraken en -rechten waardevast te houden. Het beleggingsbeleid is onderdeel van het totale pensioenbeleid en kan niet los worden gezien van de verplichtingen ('liabilities') en andere elementen van het beleid zoals het premiebeleid en toeslagbeleid.

Het pensioenfonds hanteert een 'liabilities driven' beleggingsbeleid, waarbij een groot deel van de nominale verplichtingen wordt afgedekt met beleggingen in vastrentende waarden en renteswaps.

Het pensioenfonds baseert zijn strategische beleggingsbeleid op de uitkomsten van een periodieke ALM-studie (Asset Liability Management). Er wordt minimaal één keer per drie jaar een ALM-studie uitgevoerd. Daarnaast wordt bij de besluitvorming over de beleggingsportefeuille rekening gehouden met wet- en regelgeving, liquiditeit en kosten.

De huidige pensioenregeling is per 1 januari 2015 afgesproken. Om deze regeling, inclusief de overgang naar een nieuw financieel toetsingskader per 1 januari 2015, te toetsen aan de doelstellingen, heeft het bestuur in 2014/2015 een ALM-studie uitgevoerd. Daaruit kwam naar voren dat een beleggingsportefeuille van minimaal 30% zakelijke waarden nodig is om de kans op en mate van korten te verkleinen. Indien de financiële positie van het pensioenfonds dit toestaat, kan het percentage zakelijke waarden worden uitgebreid tot maximaal 50% om de doelstellingen zo goed mogelijk te kunnen realiseren. Uit de in 2017 uitgevoerde ALM-studie bleek dat er geen wijzigingen in het beleid nodig zijn.

De beleggingsbeginselen van het pensioenfonds gelden als randvoorwaarden. Het bestuur heeft gekozen voor een beleggingsstrategie 'passief tenzij ...', waarbij passief wordt belegd, tenzij dit voor een specifieke beleggingscategorie niet goed mogelijk is (onvoldoende gestructureerde markt of geen goede benchmark) of relatief hoge kosten met zich meebrengt.

Actief beheer kan meer rendement opleveren dan wat de markt behaalt, maar ook minder. Hoewel de impact van actief beheer op het risicoprofiel van het pensioenfonds beperkt is, vraagt het relatief veel aandacht van het bestuur/beleggingscommissie (qua beleid, monitoring en communicatie) en leidt het tot hogere kosten.

Een andere belangrijke randvoorwaarde is dat er rekening gehouden wordt met corporate governance en sociale, ethische en milieuoverwegingen. Het bestuur heeft de beginselen van de 'United Nations Global Compact' onderschreven en verwacht dat de bedrijven waar het pensioenfonds in investeert aan deze of gelijkwaardige normen voldoen.

Aan verantwoord beleggen wordt invulling gegeven door engagement en uitsluiting. BlackRock heeft het mandaat voor actief aandeelhouderschap en om te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen. Daarnaast

⁶ Met ingang van 2018 is dit percentage 5,7% als gevolg van de verhoging van de pensioenrichtleeftijd en de premieruimte die als gevolg hiervan ontstaat.

is er een uitsluitingenbeleid van ondernemingen die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens (zoals clustermunition), die niet acteren conform door de Nederlandse overheid ondertekende verdragen, die op de zwarte lijst staan van Global Compact, of die structureel onvoldoende openstaan voor engagement of betrokken zijn bij ad hoc gebeurtenissen die zwakheden ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen aantonen. Het pensioenfonds streeft ernaar het uitsluitingenbeleid voor een zo groot mogelijk deel van de beleggingsportefeuille te implementeren. In 2017 is een werkgroep gestart om te bezien of en hoe de implementatie van dit beleid verder moet en kan worden aangescherpt. In paragraaf 4.6.4 worden de maatregelen om invulling te geven aan verantwoord beleggen nader toegelicht.

Conform de afspraken met sociale partners is een renteafdeckingsbeleid vastgesteld waarbij in beginsel minimaal 50% van het marktrenterisico wordt afgedekt en maximaal 100%. Het percentage zakelijke waarden (aandelen en vastgoed) mag tussen 30% en 50% liggen.

Met ingang van 2017 zijn de beleggingen gesplitst in een matching portefeuille en een return portefeuille. Met de matching portefeuille (staatsobligaties van Nederland en Duitsland, swaps en cash equivalenten) wordt het renterisico voor 75% afgedekt. In 2017 is het beheer van de matching portefeuille overgegaan van BlackRock naar Cardano.

De mate van renteafdekking bepaalt in belangrijke mate het absolute rendement van de beleggingen. Bij een renteafdekking van 75% hebben de beleggingen voor 75% dezelfde rentegevoeligheid als de op dezelfde marktrente berekende pensioenverplichtingen. Iedere verandering in de rentetermijnstructuur heeft dus directe gevolgen voor de financiële positie van het pensioenfonds.

3.7 Beloning en kosten

Beloningsbeleid

Het bestuur heeft voor zijn leden, de leden van het verantwoordingsorgaan en de leden van de raad van toezicht een vaste beloning afgesproken zonder resultaatafhankelijkheden. Voor de uitvoerders geldt een vaste beloningsafpraak, zonder resultaatafhankelijke beloning.

Het beloningsbeleid in 2017 voor de leden van het bestuur, de leden van het verantwoordingsorgaan en de leden van de raad van toezicht is gebaseerd op de richtlijnen van de Pensioenfederatie. Voor 2018 zal gekeken worden naar een aangepaste beloningsregeling met een aanvullende compensatie voor fondsfunctionarissen die een specifieke taak uitvoeren naast hun normale taken. Uitgangspunt hierbij is dat er een adequate financiële compensatie moet zijn, die situationeel wordt bepaald en afhankelijk is van het tijdsbeslag. Voor het tijdsbeslag zijn de wettelijke normen gevolgd. Alleen de niet bij DNB werkzame leden ontvangen een beloning. De werkgever stelt tijd beschikbaar aan bestuursleden die bij DNB werkzaam zijn.

Het verantwoordingsorgaan heeft adviesrecht over het beloningsbeleid, de raad van toezicht goedkeuringsrecht (behalve over zijn eigen beloning).

Uitvoeringskosten

Kostenefficiëntie is het uitgangspunt, waarbij kwaliteit een belangrijke randvoorwaarde is. Het bestuur vindt daarbij kostentransparantie erg belangrijk en volgt de aanbevelingen van de Pensioenfederatie.

Jaarlijks wordt een begroting van de kosten voor het komende jaar opgesteld. Per kwartaal wordt de realisatie gemonitord. Het bestuur vindt het van belang dat de uitvoeringskosten in lijn zijn en blijven met de gemiddelden in de markt. Om dit te beoordelen doet het pensioenfonds mee aan het benchmarkonderzoek van Lane Clark en Peacock B.V..

In de contracten met de uitvoerders en andere uitbestede partijen zijn duidelijke afspraken over de kosten vastgelegd.

3.8 Communicatie

Het bestuur hecht aan een aansprekende en persoonlijke communicatie met de deelnemers en andere stakeholders. Communicatie moet in de visie van het bestuur toegankelijk, transparant, efficiënt en persoonlijk zijn. Daarmee wordt beoogd dat een deelnemer zelfstandig, tijdig en weloverwogen pensioenbeslissingen kan nemen, zodat te hoge verwachtingen in de toekomst worden voorkomen. De

communicatie moet aansluiten bij de persoonlijke omstandigheden en informatiebehoefte van de deelnemer.

Het bestuur heeft een communicatiebeleidsplan opgesteld voor de periode 2016 - 2020. Hierin zijn de doelstellingen en het communicatiebeleid vastgelegd. Hieruit wordt jaarlijks een communicatiejaarplan afgeleid, met daarin de voor het komende jaar geplande activiteiten. Om te toetsen of de inspanningen tot de beoogde resultaten hebben geleid, worden periodiek (minimaal één maal per drie jaar) de effecten van de communicatie gemeten (voorzien voor 2018).

4. Hoofdpunten 2017

4.1 Pensioenregeling

In de door sociale partners overeengekomen pensioenregeling, die in werking trad op 1 januari 2015, zijn in 2017 geen wijzigingen aangebracht.

Wel zijn sociale partners overeengekomen dat de pensioenleeftijd per 1 januari 2018 omhoog gaat van 67 naar 68 jaar, waarbij de jaaropbouw 1,875% van de pensioengrondslag blijft. Door de verhoging van de pensioenleeftijd is de actuariële inkoop goedkoper. Uitgedrukt in de ongemaximeerde salarissom is dit een daling van 1,3%; de actuariële inkoop is 1,3% goedkoper. Dit is door het bestuur vastgesteld op basis van de gegevens per 30 september 2017. De sociale partners hebben besloten de maximaal te betalen premie niet te verlagen naar 26,7%, maar deze te handhaven op 28% van de ongemaximeerde loonsom. Afgesproken is dat de 1,3% premieruimte die ontstaat door de actuariële verlaging van de premie, op een zelfde manier wordt behandeld als de al eerder afgesproken premie-opslag van 4,4%. Vanaf 1 januari 2018 wordt daarmee in totaal 5,7% van de ongemaximeerde salarissom gedoteerd aan het premiedepot.

Sociale partners zijn geen voorstander van conversie van oude rechten (op 65 en op 67 jaar) naar 68 jaar. De reden is dat een deelnemer die zijn rechten na verhoging weer gaat vervroegen mogelijk een lager pensioen krijgt dan het oorspronkelijke. Deze verlaging treedt mogelijk op omdat de factoren waarmee die vervroeging wordt berekend, door gewijzigde economische omstandigheden, ongunstig kunnen uitpakken voor de deelnemer ('snijverlies').

Het bestuur hecht echter ook aan de uitvoerbaarheid van de regeling en heeft daarom besloten per 1 januari 2018 de rechten op 67 te converteren naar 68 en de rechten op 65 (de grootste groep) te laten staan op 65. De omzettingfactoren zullen gedurende 5 jaar gelijk blijven, zodat er in die periode geen snijverlies (of -winst) optreedt. Het bestuur heeft het besluit genomen dat bij toekomstige verhogingen van de pensioenleeftijd, de oude rechten die oorspronkelijk opgebouwd zijn op 67 of een latere leeftijd, ook weer omgezet zullen worden.

Het bestuur heeft daarnaast sociale partners geadviseerd om de pensioenregeling per 1 januari 2018 aan te passen, zodat reparatie van kortingen op de jaaropbouw (als de premie in enig jaar onvoldoende zou zijn) mogelijk wordt. De sociale partners zijn hiertoe overgegaan.

Het bestuur heeft aanvullend de volgorde van een eventuele inhaalkorting of inhaaltoeslag vastgesteld. Hierbij is besloten dat een eventuele inhaalvolgorde als volgt plaatsvindt:

1. Inhalen korting pensioenaanspraken en pensioenrechten;
2. Inhalen gemiste toeslag;
3. Inhalen van opbouwkorting.

Daarbij zal de lifo-methode (last in, first out) gehanteerd worden waardoor de meest recente kortingen het eerst gerepareerd worden. Er geldt geen verjaringstermijn.

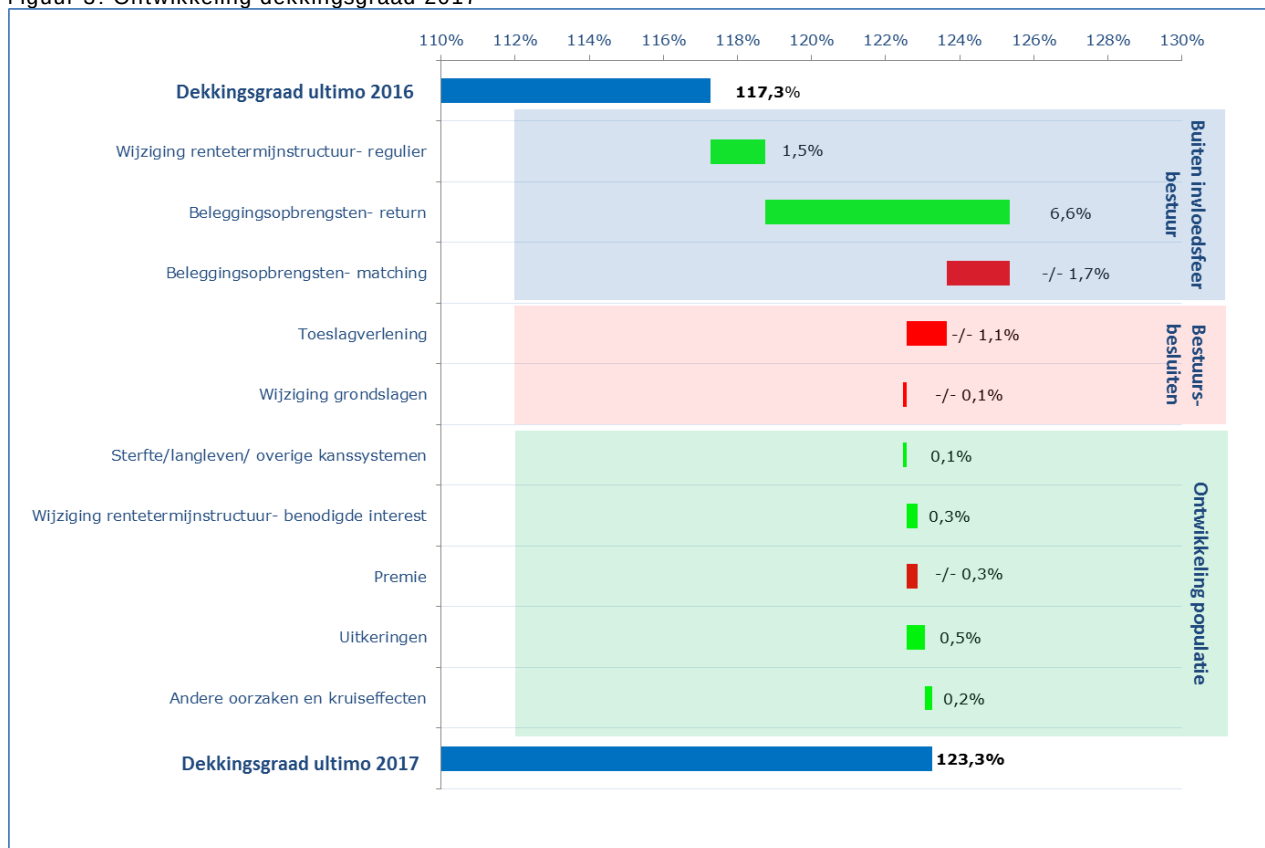
Het bestuur acht dit het meest evenwichtig, aangezien de meeste deelnemers dan van het herstel profiteren.

Het bestuur heeft een Pensioenreglement Directeuren DNB vastgesteld in 2017. Dit reglement sluit aan bij het reglement van de overige deelnemers van het pensioenfonds. De reglementsaanpassing naar de nieuwe pensioenrichtleeftijd 68 voor het reglement Directeuren DNB wordt vastgesteld begin 2018.

4.2 Financiële positie

In 2017 is de beleidsdekkingsgraad gestegen van 115,3% ultimo 2016 naar 121,6% ultimo 2017. De maanddekkingsgraad is per 31 december gestegen van 117,3% (2016) naar 123,3% (2017). De ontwikkeling van de maanddekkingsgraad van het pensioenfonds in 2017 is in figuur 3 weergegeven.

Figuur 3: Ontwikkeling dekkingsgraad 2017



Uit bovenstaande grafiek blijkt dat de wijziging van de rentetermijnstructuur (RTS) een positief effect heeft op de dekkingsgraad (1,5%-punt). De RTS is van belang voor de waardering van de technische voorziening. In 2017 heeft de stijging van de RTS tot een daling van de technische voorziening geleid met een positief effect op de dekkingsgraad van 1,5%-punt.

Gedurende het grootste deel van 2017 gold nog de oude strategische normportefeuille (SNP), omdat de implementatie van de nieuwe SNP meer tijd kostte dan verwacht. Deze verlate implementatie heeft een extra rendement opgeleverd van circa 2,9%. Dit heeft een gunstig effect gehad op de dekkingsgraad.

Het resultaat op de beleggingen met een rendementsdoelstelling droeg 6,6%-punt bij aan de dekkingsgraad.

De impact op de dekkingsgraad van veranderingen in de marktrente wordt gemitigeerd door de rente-afdekking. Omdat de marktrente in 2017 gestegen is, daalt de waarde van de beleggingen die worden aangehouden om het renterisico af te dekken. Dit heeft een effect van afgerond -1,7%-punt op de dekkingsgraad.

Het in 2017 genomen besluit tot toeslagverlening heeft een effect van -1,1%-punt op de dekkingsgraad gehad.

De voor de actieve deelnemers betaalde premie leverde een licht negatieve bijdrage aan de dekkingsgraad omdat de vrije ruimte in de premie lager was dan het in het fonds aanwezige eigen vermogen. In de

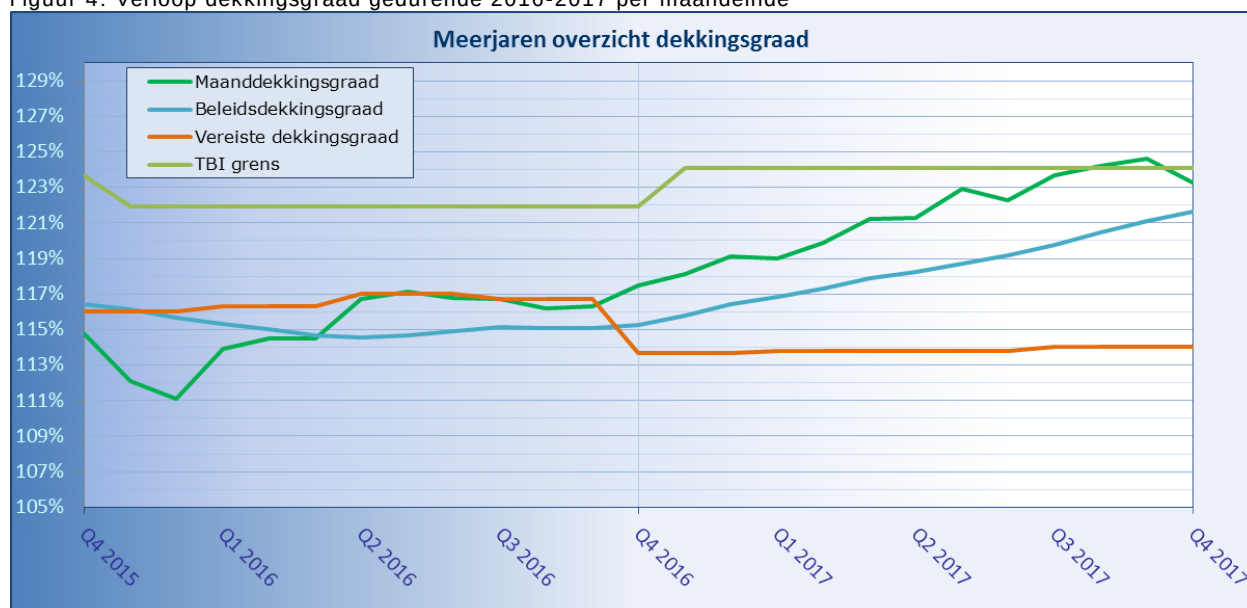
premie is een opslag opgenomen van 14% ter hoogte van het vereist eigen vermogen. Door het hogere actuele eigen vermogen (de dekkingsgraad bedraagt 123,3%) is het resultaat van de premie licht negatief.

Kruiseffecten treden op doordat verschillende mutaties procentueel worden uitgedrukt ten opzichte van een beginstand. Naargelang de tussenliggende mutaties groter zijn, neemt het optredende kruiseffect toe. De belangrijkste reden voor de stijging van de maanddekkingsgraad is het rendement op de return portefeuille. Het positieve effect van de gestegen rente op de technische voorziening is gedempt door het negatieve rendement van de matching assets.

Ontwikkelingen dekkingsgraad

In figuur 4 wordt het verloop van de financiële positie van het pensioenfonds weergegeven door een weergave van de dekkingsgraden over 2016 en 2017.

Figuur 4: Verloop dekkingsgraad gedurende 2016-2017 per maandeinde



De vereiste dekkingsgraad is een belangrijke grens voor de beoordeling van de financiële gezondheid van het fonds. Wanneer de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad, is sprake van een tekort. In 2016 is het pensioenfonds in een tekortsituatie terechtgekomen en is een herstelplan opgesteld. Eind 2016 is de beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad. Hierdoor is het fonds 'uit herstel' en is het herstelplan beëindigd.

Eind 2017 is de beleidsdekkingsgraad 121,6%, de vereiste dekkingsgraad bedraagt 114,0% (31 december 2016 113,7%).

De hoogte van de vereiste dekkingsgraad is met name afhankelijk van het risicoprofiel van de beleggingen. De strategische normportefeuille is eind 2016 gewijzigd. Dit heeft tot een daling van het vereist eigen vermogen, en daarmee van de vereiste dekkingsgraad, geleid. Echter, de feitelijke transitie naar de strategische normportefeuille heeft pas plaatsgevonden eind 2017.

4.2.1 Herstelplan

Omdat de beleidsdekkingsgraad gedurende heel 2017 boven het niveau van het vereist eigen vermogen (114,0%) is gebleven, is er geen herstelplan van toepassing.

4.2.2 Haalbaarheidstoets

Het bestuur heeft in 2017 de jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd. De uitkomsten van de toets zijn een mediaan pensioenresultaat van 98% en een afwijking met het slecht weer scenario van 19%. Dit is ruim binnen de grenzen die in de aanvangshaalbaarheidstoets uit 2015 zijn vastgesteld (mediaan pensioenresultaat minimaal 76% en afwijking met slecht weer scenario maximaal 35%), zie paragraaf 3.4.2.

4.3 Governance

Personele wisselingen

Eind 2016/begin 2017 zijn er enkele wisselingen geweest binnen het bestuur. Eric Elvers is opgevolgd door Robert Daniëls per 8 mei 2017. Per dezelfde datum heeft Yildiz Ekinci Dick Hendriks opgevolgd en Steffie Schwillens de al eerder afgetreden Diny Tiellemans.

Per 1 januari 2018 heeft René van Wechem zijn bestuurslidmaatschap neergelegd, omdat het niet meer te combineren was met zijn nieuwe werkzaamheden bij een andere werkgever. Hij is per 11 januari 2018 opgevolgd door Thijs Stegeman.

Yildiz en Thijs zijn bestuursleden namens de actieve deelnemers, Steffie is bestuurslid namens de werkgever en Robert namens de gewezen deelnemers.

Het bestuur is verheugd dat met deze wisselingen er een mix van zowel mannen en vrouwen, jongeren en ouderen zitting hebben in het bestuur.

De interne adviseurs Jaap Veerman en Mark Admiraal hebben hun werkzaamheden voor het pensioenfonds neergelegd. Zij zijn opgevolgd door Sven van den Beld en Casper Heeremans.

Per 1 februari 2018 liep de laatste termijn van Floris Schilthuis als onafhankelijk voorzitter van het bestuur af. In 2017 is een selectietraject doorlopen om een opvolger voor hem te vinden. Deze is gevonden in de persoon van Roeland van Vledder. De selectie is begeleid door een extern bureau. De raad van toezicht is nauw betrokken geweest bij de selectie en benoeming.

Door de wisselingen in het bestuur kwamen de functies van secretaris en plaatsvervangend voorzitter vacant. Paul ten Westeneind is benoemd tot secretaris, Lode Keijser tot plaatsvervangend voorzitter. Paul ten Westeneind is tevens benoemd tot voorzitter van de auditcommissie. Lode Keijser is benoemd tot voorzitter van de beleggingscommissie en Saskia van Ewijk tot voorzitter van de communicatiecommissie.

Door de wisselingen binnen het bestuur is de samenstelling van de commissies gewijzigd. Deze is per februari 2018 als volgt:

	Samenstelling	Lid namens
Beleggings-commissie	Lode Keijser (voorzitter)	Werkgever
	Rein van Dam	Pensioengerechtigden
	Robert Daniëls	Gewezen deelnemers
	Yildiz Ekinci	Werknemers
Audit-commissie	Paul ten Westeneind (voorzitter)	Werkgever
	Saskia van Ewijk	Werkgever
	Steffie Schwillens	Werkgever
	Thijs Stegeman	Werknemers
Communicatie-commissie	Saskia van Ewijk (voorzitter)	Werkgever
	Rein van Dam	Pensioengerechtigden
	Steffie Schwillens	Werkgever
Dagelijks bestuur	Roeland van Vledder (voorzitter)	Onafhankelijk
	Paul ten Westeneind (secretaris)	Werkgever
	Lode Keijser (plaatsvervangend voorzitter)	Werkgever
	Saskia van Ewijk	Werkgever

Werkgroepen

In 2017 zijn er acht werkgroepen actief geweest.

De werkgroep jaarverslag bereidt het jaarwerk voor.

Eind 2016 is een werkgroep IRM (integraal risicomanagement) ingesteld, die in 2017 de herijking van het IRM heeft voorbereid. Dit heeft geleid tot een herziening van het risicokader, vastgelegd in het Handboek IRM. Enkele onderdelen worden nog nader uitgewerkt in 2018, wat begeleid wordt door de werkgroep. Zie verder paragraaf 5.2.

De werkgroep ALM (asset liability management) heeft de ALM-studie 2017 uitgevoerd. De uitkomsten zijn besproken door het bestuur. Zie verder paragraaf 5.3.2.

Voorts heeft het bestuur werkgroepen ingesteld voor de selectie van de nieuwe externe accountant, de nieuwe compliance officer en de nieuwe bestuursvoorzitter.

Naar aanleiding van de uitvraag van toezichthouder DNB om een samenvatting van de strategiedocumenten van het fonds, is door een werkgroep een strategiedocument opgesteld. Hierin zijn de missie en visie van het pensioenfonds opgenomen, de sterktes en zwaktes, de kansen en bedreigingen, en de strategie om de missie en visie uit te kunnen voeren.

Het bestuur heeft een werkgroep ingesteld die het beleid inzake maatschappelijk verantwoord beleggen gaat herijken. Dit traject loopt door in 2018.

Adviezen verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan heeft een positief advies uitgebracht over het communicatiejaarplan 2018. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan advies uitgebracht over het beloningsbeleid ten aanzien van de bestuursvoorzitter.

Begin 2017 heeft het verantwoordingsorgaan, na extra toelichting door het bestuur, een positief advies gegeven over aanpassing van de uitvoeringsovereenkomst tussen werkgever en pensioenfonds. Deze wijziging betrof de werking van het premiedepot en het indexatiedepot. Eind 2017 diende de uitvoeringsovereenkomst aangevuld te worden met afspraken over de aanwending van de extra premieruimte die ontstond door de verhoging van de pensioenrichtleeftijd naar 68, de mogelijkheid om korting op de jaaropbouw te repareren en de gewijzigde kostenopslag. Hierover heeft het verantwoordingsorgaan begin 2018 een positief advies uitgebracht.

Goedkeuring raad van toezicht

De raad van toezicht heeft de profielen voor de vacatures in het bestuur, die in de loop van het jaar zijn ontstaan, goedgekeurd. De voorgenomen benoemingen zijn voorgelegd aan de raad van toezicht, die geen redenen zag om de benoemingen te beletten.

Op 17 mei 2018 heeft de raad de vaststelling van het jaarverslag en de jaarrekening over 2017 goedgekeurd.

Overleg met sociale partners

In 2017 heeft het bestuur twee maal overleg gevoerd met sociale partners (werkgever en de vakbonden betrokken bij het cao-overleg bij DNB). In deze overleggen worden zij bijgepraat over de actuele situatie van het pensioenfonds aan de hand van de uitkomsten van de vier toetsen (zie paragraaf 0). Ook worden recente en komende ontwikkelingen rondom pensioenen en het pensioenfonds besproken. Vanaf 2018 zal dit overleg één maal per jaar plaatsvinden, met tussentijds een schriftelijke update vanuit het pensioenfonds.

Naast dit overleg vindt er elk kwartaal overleg plaats met de werkgever.

Zelfevaluatie (dagelijks) bestuur

De voorzitter heeft in het kader van de zelfevaluatie van het bestuur gesprekken gevoerd met de bestuursleden. Hieruit bleken geen bijzondere aandachtspunten.

Uit de evaluaties die de commissies van hun functioneren hebben uitgevoerd, bleek dat de commissies goed functioneren, maar dat er op onderdelen nog verbeteringen mogelijk zijn. Zo kan het inwerktraject

van nieuwe commissieleden beter begeleid worden en kan de continue educatie meer gestructureerd worden.

Het dagelijks bestuur heeft het besturingsmodel en zijn functioneren geëvalueerd, waarbij ook gekeken is naar de positie van de voorzitter. De evaluatie is gedaan aan de hand van de taken van het dagelijks bestuur. De belangrijkste conclusies van de zelfevaluatie zijn:

- De aansturing van de uitvoering door het dagelijks bestuur is goed. Er vindt zorgvuldige monitoring van de uitbestedingspartijen van het pensioenfonds plaats.
- Het is goed dat alle (commissie)voorzitters deel uitmaken van het dagelijks bestuur. Dit zorgt ervoor dat alle kwesties besproken worden en de lopende zaken efficiënt gedeeld worden.
- Het initiëren en bewaken van (tijdige) betrokkenheid van het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht, de primaire coördinatie met deze fondsorganen en werkgever en het relatiebeheer met de toezichthouder behoren tot de algemene taak van het dagelijks bestuur inzake het relatiebeheer met stakeholders. Dit loopt goed.
- Het agendabeheer is verbeterd. Tijdige voorbereiding van vergaderingen blijft een aandachtspunt.
- Optreden bij acute bestuursaangelegenheden is een taak van het dagelijks bestuur, maar komt zelden voor.
- Deskundigheid en functioneren van het bestuur en bestuursleden is terecht bij het dagelijks bestuur belegd. Het pensioenfonds is kwetsbaar bij vertrek van bestuursleden of key persons bij de uitvoerders.

Geconcludeerd is dat het huidige besturingsmodel, met een onafhankelijke voorzitter, goed functioneert en vooralsnog gehandhaafd blijft.

Geschiktheid

Het bestuur vindt permanente educatie van groot belang. Daarom bezoeken bestuursleden bijeenkomsten en seminars en worden opleidingen gevolgd. Ook doet het bestuur aan interne kennisontwikkeling door organisatie van themadagen en kennissessies.

Het bestuur heeft in maart een workshop gehouden, waarin aan de hand van MBTI (Myers-Briggs Type Indicator, een methode om persoonlijkheden te typeren op verschillende dimensies) gekeken is naar de cultuur en samenwerking binnen het bestuur. Onderdeel hierbij was een observatie door de externe partij, die dit traject heeft begeleid, tijdens een bestuursvergadering. Uit dit traject kwamen nuttige tips en adviezen naar voren op het gebied van besluitvaardigheid, agenda-indeling en prioritering van onderwerpen, en verdeling van deskundigheid binnen het bestuur. Een van de doorgevoerde maatregelen is een verhoging van de vergaderfrequentie (één keer per twee maanden), waardoor per vergadering de agenda korter en overzichtelijker wordt.

Voor de nieuwe bestuursleden is een extra kennissessie georganiseerd over het beleidskader van het pensioenfonds, de ALM-studie uit 2014 en het toetsingskader van het bestuur.

Het bestuur heeft buiten de reguliere vergaderingen drie themadagen georganiseerd in 2017. Deze dagen zijn bestemd om onderwerpen diepgaand(er) door te spreken, zonder dat er op besluitvorming gekoerst moet worden. Zo zijn voorstellen van de Werkgroep IRM (integraal risico management) over de invulling van het IRM-kader besproken.

In de volgende themadag zijn de uitgangspunten van het pensioenfonds en de governance besproken. De resultaten zijn uitgewerkt en besproken in een extra bijeenkomst. Hierin zijn de doelstellingen en succesfactoren, de risicobereidheid, de tolerantiegrenzen, de risicowaarderingsschalen, de risicotaxonomie en de risico governance besproken⁷. Voorts is een nadere uitwerking van een risicomanagementfunctie besproken. De opties hiervoor zijn teruggebracht tot een IRM-commissie binnen het bestuur, een risicomanager vanuit de werkgever of een externe risicomanager.

De uitkomsten van de besprekingen zijn samengebracht in een concept Handboek IRM, dat tijdens de laatste themadag van 2017 is besproken. Hieruit kwamen nog enkele punten die nader uitgewerkt moesten worden. Het Handboek IRM is in de bestuursvergadering van januari 2018 vastgesteld.

⁷ Zie ook paragraaf 5.2.

In het kader van het nieuwe opleidingsplan en het beschikbaar gestelde budget hebben de bestuursleden de kennisreflector van Willis Towers Watson uitgevoerd om het kennisniveau en de competenties volgens de principes van geschikt pensioenfondsbestuur inzichtelijk te maken. Hieruit zullen naast individuele opleidingsbehoeftes, gezamenlijke aandachtspunten in kaart worden gebracht voor invulling van de themadagen en kennissessies.

Voor het verantwoordingsorgaan gelden aparte eisen; de raad van toezicht is zelf verantwoordelijk voor het bijhouden van zijn deskundigheid.

Statuten en huishoudelijk reglement

Het bestuur heeft de statuten en het huishoudelijk reglement van het bestuur gewijzigd in verband met enkele bevindingen uit het on-site onderzoek door DNB en de zwaardere rol van het dagelijks bestuur.

Compliance

Het bestuur hecht grote waarde aan het vermijden van iedere (schijn van) belangenverstrengeling of andere compliance-issues. Daarbij geldt voor dit fonds een extra risico omdat bestuursleden werkzaam zijn (geweest) bij DNB, zijnde toezichthouder en centrale bank. De kans hierop is door de strenge functiescheiding binnen DNB en de statutaire uitsluiting van bestuursleden die werkzaam zijn binnen het toezicht op pensioenfondsbeheer gering, maar ook de schijn hiervan moet vermeden worden.

Om permanent aandacht te vragen voor compliance en de gedragscode, wordt bij aanvang van iedere bestuursvergadering besproken of er (potentiële) belangenconflicten zijn of kunnen ontstaan en of er andere meldingen in het kader van integriteit zijn.

De compliance officer heeft onderzocht of de gedragscode is nageleefd. Dit was in 2017 het geval.

Passend in het rolatiebeleid van het pensioenfonds is om na enige jaren van adviseurs te wisselen. In 2017 is een selectietraject uitgevoerd voor een nieuwe compliance officer. Per 1 januari 2018 is KPMG aangesteld als nieuwe compliance officer.

Beloningsbeleid

Het bestuur is voornemens om het beloningsbeleid aan te passen ten aanzien van fondsfunctionarissen die een specifieke taak uitvoeren naast hun normale taken.

Het proces van advies door het verantwoordingsorgaan en goedkeuring van de raad van toezicht is in werking gezet.

Klachten en geschillen

In 2017 zijn twee deelnemersklachten ontvangen.

De eerste klacht had betrekking op het toepassen van de reglementaire anticumulatiebepaling⁸. In eerste instantie had de deelnemer een opgave ontvangen waarin geen rekening is gehouden met de anticumulatiebepaling, waardoor hij verplichtingen was aangegaan op grond van de verwachte inkomsten zonder toepassing van de anticumulatie. Aangezien betrokkene aan deze opgave geen rechten kon ontfangen en de anticumulatie reglementair dient te worden toegepast, kon niet worden voldaan aan het verzoek van de deelnemer om toepassing achterwege te laten. Wel is aan betrokkene aangeboden zijn eerdere keuze te herzien en het ouderdomspensioen uit te stellen tot de AOW-leeftijd, zodat de anticumulatie niet van toepassing is.

De tweede klacht is eind 2017 ontvangen en wordt in 2018 behandeld. De deelnemer heeft twee verzoeken voor een waardeoverdracht ingediend, waarvan één verzoek niet in behandeling is genomen door de pensioenadministratie. De deelnemer heeft hierover een klacht ingediend.

Datalekken

Voor zover bekend hebben zich in 2017 geen datalekken voorgedaan.

⁸ Samenloop WAO- dan wel WIA-uitkering, AO-pensioen, WAO-hiaat, en ouderdomspensioen is niet toegestaan, de arbeidsongeschiktheids uitkeringen worden in mindering gebracht op het ouderdomspensioen.

4.3.1 Code Pensioenfondsen

Het pensioenfonds voldoet grotendeels aan de 'Code Pensioenfondsen', een guidance van de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid waarin aanbevelingen voor goed pensioenfondsbestuur staan. De code gaat uit van het 'pas toe of leg uit' principe.

Op de volgende onderdelen voldoet het pensioenfonds (nog) niet (helemaal) aan de code.

- Mede naar aanleiding van het on-site onderzoek van de toezichthouder (zie hoofdstuk 6) zijn de aanbevelingen uit de code nog eens kritisch bekeken en zijn er enkele aanvullende acties ingezet. Het integrale risicomanagement wordt aangescherpt en de rapportages hierover herzien. Het uitbestedingsbeleid is herzien. Door de versterking van het besturingsmodel wordt de countervailing power ten opzichte van de uitvoeringsorganisaties vergroot (aanbeveling 23).
- Aanbeveling 50: Het programma van permanente educatie wordt nader ingevuld en vastgelegd.
- Aanbevelingen 65, 66 en 68: Het diversiteitsbeleid wordt nader uitgewerkt. Het bestuur voldoet na de recente bestuurswisselingen ruimschoots aan de minimale eisen (minimaal één man en minimaal één vrouw; minimaal één lid onder de 40 en minimaal één lid boven de 40), het verantwoordingsorgaan nog niet. Bij een eerstvolgende vacature wordt bij de voordragende partijen aangedrongen op een kandidaat die de diversiteit van het verantwoordingsorgaan bevordert.
- Aanbeveling 45: Het bestuur wijkt bewust af van de aanbeveling dat leden van de raad van toezicht benoemd worden door het bestuur, na een bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan. Bij dit pensioenfonds worden de leden van de raad van toezicht benoemd door het verantwoordingsorgaan. Het bestuur acht dit de meest zuivere vorm, aangezien het bestuur dan niet zijn eigen toezichthouder benoemt.

4.4 Uitbesteding

Beheer matching portefeuille

Het bestuur heeft bij de vaststelling van de strategische normportefeuille (SNP) 2017 besloten de rente-afdekking vorm te geven via een gescheiden ingerichte en beheerde portefeuille. Er is een zoektraject ondernomen voor een partij die deze portefeuille voor het pensioenfonds zou gaan beheren. Willis Towers Watson was aangesteld om het traject te begeleiden en te voorzien van extra inhoudelijke expertise. Naast een goede invulling van het omschreven Liability Driven Investment (LDI)-mandaat, waren de in aanmerking komende beheerders beoordeeld op de volgende criteria:

- (Ruime) ervaring met het uitvoeren van vergelijkbare mandaten en (ook in de toekomst) een stabiele aanwezigheid in deze markt;
- Passief beheer van het mandaat;
- Affiniteit met de Nederlandse pensioenproblematiek en de (veranderingen van) regelgeving hieromtrent;
- Ontzorging van het bestuur, onder andere door pro-actieve advisering;
- Kosten.

Cardano bleek het beste aan te sluiten bij de door het pensioenfonds gestelde criteria, zodat zij benoemd zijn als beheerder van de matching portefeuille.

De transitie naar de nieuwe portefeuille heeft eind 2017 plaatsgevonden en is begeleid door Willis Towers Watson voor de procesmatige kant en door Russell Investments voor de daadwerkelijke transitie. De transitie is zonder incidenten verlopen.

Custodian

KAS BANK is geselecteerd als nieuwe custodian. Zij scoren het best op de elementen bekendheid met de Nederlandse pensioensector en het van toepassing zijnde Nederlandse recht en Nederlandse forumkeuze. Daarnaast hebben zij ervaring met de huidige fiduciair manager en pensioenadministrateur. De overgang naar KAS BANK heeft per 1 januari 2018 plaatsgevonden. De transitie is zonder incidenten verlopen.

Externe accountant

In verband met de periodieke roulatie van certificeerders is voor het jaarwerk 2017 een nieuwe accountant gezocht. Na een gedegen selectietraject is daarbij gekozen voor EY.

Compliance officer

In verband met de periodieke roulatie is in 2017 een nieuwe compliance officer gezocht. Na een gedegen selectietraject is gekozen voor KPMG, die per 1 januari 2018 is aangesteld als compliance officer.

TKP

Het bestuur is met TKP in overleg om meer inzicht te krijgen in de onderuitbesteding door TKP. In 2018 wordt hiervoor een rapportageformat ontwikkeld.

Diversen

Jaarlijks worden de ISAE 3402 type II rapporten van de uitvoeringsorganisaties (TKP, BlackRock, BNY Mellon) beoordeeld. In 2018 zijn de rapporten over 2017 beoordeeld. De conclusie is dat deze rapporten voldoende comfort bieden over een juiste uitvoering van de uitbestede activiteiten. Daarnaast worden de ISAE 3402 type II rapporten in het kader van het jaarwerk door de externe accountant en certificerend actuaaris beoordeeld.

Ook wordt ieder jaar de financiële soliditeit van de uitvoeringsorganisaties beoordeeld. Er zijn geen signalen geweest die reden tot zorg geven.

Uit het jaarwerk 2016, dat uitgevoerd is in 2017, kwamen geen materiële bevindingen naar voren. Ook het jaarwerk 2017 leidde niet tot materiële bevindingen.

4.5 Premie en toeslagen

Premie

In tabel 1 zijn zowel de kostendeekkende premie, de gedempte kostendeekkende premie, als de feitelijk betaalde premie weergegeven. De gedempte kostendeekkende premie wordt bepaald op basis van de twaalfmaandsmiddeling van de door toezichthouder DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Hiertoe heeft het pensioenfonds besloten aangezien in het huidige financiële toetsingskader beleidsbeslissingen eveneens bepaald en beoordeeld worden op basis van twaalfmaandsmiddelingen. Overigens mag de kostendeekkende premie gedempt worden op maximaal tienjaarsrentemiddeling. Het bestuur maakt dus bij de vaststelling van de gedempte kostendeekkende premie gebruik van slechts een beperkte rentedemping.

Uit tabel 1 is op te maken dat de feitelijke premie de gedempte kostendeekkende premie overstijgt, waarmee wordt voldaan aan de wettelijke eis dat de feitelijke premie minimaal gelijk moet zijn aan de gedempte kostendeekkende premie.

Tabel 1 Premies 2017 (x € 1.000)

Zuivere kostendeekkende premie	41.706
Feitelijke premie ⁹	41.941
Gedempte kostendeekkende premie	41.941

Toeslagverlening

Volledige toeslagverlening uit de middelen van het pensioenfonds is mogelijk als de dekkingsgraad de grens van het toekomstbestendig indexeren heeft bereikt. Op 30 september 2017, de peildatum voor het besluit over toeslagverlening, was deze grens 123,8%. Als de beleidsdekkingsgraad hieronder ligt, maar wel boven 110% blijft, is er een gedeeltelijke indexatie mogelijk, die lineair berekend wordt tussen de beleidsdekkingsgraad en de toekomstbestendige indexatie-grens. De beleidsdekkingsgraad per ultimo

⁹ De hierboven genoemde premie betreft de ex-ante (vooraf vastgestelde) premie. De ex-ante feitelijke premie betreft de pensioenpremie huidig jaar (€ 40.188 duizend) exclusief de voorlopige afrekening 2017 (€ 1.356 duizend) en inclusief de onttrekking uit het toeslagdepot (€ 3.040 duizend) en de premie voor de aanvullende toeslag voor ex-PVK deelnemers (€ 69 duizend). Voor een verdere toelichting wordt verwezen naar de toelichting op de staat van baten en lasten op blz. 96.

september 2017 bedroeg 119,8%. Uit deze financiële positie volgt een toeslagverlening van 71% van de maatstaf.

De maatstaf voor de toeslagverlening is de consumentenprijsindex (cpi) voor alle huishoudens in het voorgaand jaar (meetperiode oktober tot en met september). Over 2017 bedraagt deze cpi 1,45%. Voor de actieve deelnemers betekent dit per 1 januari 2018 een toeslag van 71% van de cpi, dus 1,03%. Voor de inactieve deelnemers die de prijsinflatie volgen, betekent dit ook een toeslag van 1,03%, per 31 december 2017. Voor de groep inactieve deelnemers die de loonontwikkeling bij DNB volgen betekent dit een toeslag per 31 december 2017 van 71% van de loonontwikkeling over 2017 (1,2%), dus 0,85%. Deze toeslag wordt met terugwerkende kracht toegekend per 1 juli 2017, zijnde de datum van de salarisverhoging.

Aan de groep ex-PVK'ers, waarvoor werkgever de kosten van een aanvullende toeslag tot 100% van de loonontwikkeling bij DNB betaalt, is aanvullend een toeslag toegekend van 0,35%. Ook deze toeslag wordt met terugwerkende kracht toegekend per 1 juli 2017.

De actieven zouden op basis van bovenstaande indexatie een indexatieachterstand van 0,42% oplopen. Voor de actieven kan echter een aanvullende toeslag van 0,39% bekostigd worden uit de 4,4% premieopslag die sociale partners hiervoor geormerkt hebben plus de premieruimte van 1,3% die ontstaan is door verhoging van de pensioenrichtleeftijd van 67 naar 68 bij gelijkblijvende premie. Hun achterstand kan daardoor worden beperkt tot 0,03%. Dit is voor het eerst dat de actieven een indexatieachterstand oplopen.

De indexatieachterstand voor de inactieven die de prijsontwikkeling volgen loopt verder op tot 8,54%. Voor de inactieven die de loonontwikkeling volgen loopt de achterstand op tot 4,75%.

Zie voor een overzicht van de verleende toeslagen de tabel in bijlage 6.

Voor gewezen deelnemers en gepensioneerden wordt in tabel 2 een specificatie gegeven van het verschil tussen de volledige en de werkelijk toegekende toeslagen. In de uiterst rechtse kolom wordt weergegeven wat het totaal aan niet verleende toeslagen is. Dit betreft een samengesteld percentage van de niet verleende toeslagen van de individuele voorafgaande jaren.

Tabel 2: Verschil volledige toeslagen en werkelijke toeslagen inactieven en actieven

Jaar	Verleende toeslag	Maximaal volgens maatstaf	Niet verleend	Totaal niet verleend (cumulatief)
Toeslagen inactieven o.b.v. prijsindex				
2009	0,00%	0,40%	0,40%	0,40%
2010	0,53%	1,60%	1,07%	1,47%
2011	0,00%	2,70%	2,70%	4,21%
2012	0,00%	2,32%	2,32%	6,63%
2013	0,00%	2,45%	2,45%	9,24%
2014	0,29%	0,88%	0,59%	9,89%
2014 na compensatie				7,70%
2015	0,27%	0,60%	0,33%	8,05%
2016	0,03%	0,07%	0,04%	8,09%
2017	1,03%	1,45%	0,42%	8,54%
Toeslagen inactieven o.b.v. loonindex				
2009	0,00%	1,00%	1,00%	1,00%
2010	0,00%	0,00%	0,00%	1,00%
2011	0,00%	1,75%	1,75%	2,75%
2012	0,00%	1,21%	1,21%	3,96%
2013	0,00%	0,58%	0,58%	4,61%
2014	0,19%	0,58%	0,39%	5,02%
2014 na compensatie				2,93%
2015	0,52%	1,15%	0,63%	3,57%
2016	0,66%	1,43%	0,77%	4,38%
2017	0,85%	1,2%	0,35%	4,75%
Toeslagen actieven (o.b.v. prijsindex)				
2017	1,42%	1,45%	0,03%	0,03%

4.6 Beleggingen

In 2017 is veel aandacht uitgegaan naar de implementatie van de strategische normportefeuille. Gedurende de zomerperiode hebben de fiduciair manager en Cardano de implementatie voorbereid, en heeft Cardano de benodigde ISDA documentatie voor het handelen van renteswaps en valutatermijncontracten opgezet met een aantal tegenpartijen. Na afronding hiervan, is de implementatie in het najaar geëffectueerd. Dit hield onder meer in:

- Transitie van euro langlopende staatsleningen.
- Verkoop van beleggingsfondsen in Amerikaanse bedrijfsobligaties, wereldwijde high yield, en obligaties van opkomende markten.
- Transitie van de valuta-afdekking en renteafdekking.
- Transitie van de portefeuille in euro staatsleningen en bedrijfsobligaties.

De implementatie is begeleid door Willis Towers Watson voor de procesmatige en operationele kant en door Russell Investments voor de daadwerkelijke transitie.

In het vervolg van deze paragraaf zullen de beleggingsrendementen worden besproken, zal het beleggingsbeleid worden toegelicht en zal vooruit worden gekeken naar de beleggingsportefeuille die in 2018 van toepassing is. Er zal afzonderlijk aandacht geschonken worden aan de wijze waarop het pensioenfonds invulling geeft aan maatschappelijk verantwoord beleggen.

4.6.1 Rendementen

Op de totale beleggingen is gedurende 2017 een positief rendement behaald van 4,3%¹⁰. De nominale verplichtingen van het pensioenfonds daalden in 2017 met 0,8%-punt. Daardoor is de dekkingsgraad van het fonds ook dit jaar weer verder gestegen.

In tabel 3 wordt per beleggingscategorie de waarde en het rendement over 2017 weergegeven en, waar van toepassing, de bijdrage van actief beheer. Het pensioenfonds hanteert een 'passief tenzij ...' principe en actief management wordt alleen toegepast wanneer dat voor de betreffende beleggingscategorie noodzakelijk wordt geacht door het bestuur. Eind 2017 is de nieuwe beleggingsportefeuille geïmplementeerd, die volledig passief belegd wordt.

¹⁰ Voor aftrek kosten vermogensbeheer.

Tabel 3: Beleggingsresultaten 2017*

Beleggingscategorie	Waarde per ultimo 2017 (x € 1 miljoen)	Rendement over 2017	Bijdrage t.o.v. benchmark
TOTAAL	1.885,9	4,3 %	n.v.t
Renteafdekking overlay**	-3,6		n.v.t.
Valuta-afdekking overlay	6,6		n.v.t.
Totaal vastrentende waarden**	498,8	0,2 %	1,4 %
Euro core obligaties	0,0	-0,9 %	-1,4 %
Euro langlopende staatsobligaties	0,0		
Wereldwijde high yield obligaties	0,0	1,4 %	4,6 %
Amerikaanse bedrijfsobligaties	0,0	-0,1 %	6,4 %
Opkomende landen obligaties (lokale valuta)	0,0	7,0 %	5,8 %
Opkomende landen obligaties (harde valuta)	0,0	5,8 %	6,9 %
LDI / Matching portefeuille	498,8		
Aandelen	458,2	9,3 %	0,4 %
Vastgoed	217,8	-1,3 %	0,8 %
Cash	708,2		

* Rendementen zijn voor aftrek van de beheerfees.

** In verband met de transitie naar de nieuwe strategische normportefeuille, zijn de euro core obligaties en euro langlopende staatsobligaties, inclusief de overlay met renteswaps en cash in november en december 2017 omgeruild voor één LDI/matching portefeuille. De wereldwijde high yield obligaties, Amerikaanse bedrijfsobligaties, opkomende landen obligaties (lokale en harde valuta) zijn getermineerd. Door de transitie einde jaar is een rendementsopgave per mandaat niet beschikbaar.

Het beleggingsjaar 2017 werd gekenmerkt door aanhoudende, boven trendmatige economische groei in alle grote regio's, die op hun beurt een positieve impact hadden op de winstgroei van bedrijven en op rendementen van beleggingen in financiële markten in brede zin. De gelijktijdige economische rugwind en het (nog) niet manifesteren van de politieke risico's waar beleggers zich begin 2017 het meest zorgen over maakten, hebben bijgedragen aan een periode van opmerkelijk lage volatiliteit op de financiële markten. Vooral de Amerikaanse aandelenmarkten profiteerden van het vooruitzicht van de aanpassingen in de Amerikaanse belastingwet, terwijl de instroom van beleggingen in Europese aandelenmarkten toenam na de overwinning van Emmanuel Macron bij de Franse presidentsverkiezingen. De financiële markten hadden een positief jaar ondanks de onzekerheden in Europa rond Brexit-onderhandelingen, het onafhankelijkheidsreferendum in Catalonië en het mislukken van de coalitiegesprekken in Duitsland, evenals de wereldwijde politieke risico's rond het nucleaire programma en de raketlanceringen van Noord-Korea.

Alles bij elkaar behaalden de aandelenbeleggingen een positief rendement van 9,3% (zie tabel 3).

Wat betreft het monetaire beleid, verhoogde de Amerikaanse centrale bank de rente driemaal, van 0,75% begin 2017 tot 1,5% in december. Dit zorgde ervoor, dat de rente op kortlopende Amerikaanse staatsobligaties steeg. Tegelijkertijd daalde de rente op langlopende staatsobligaties, onder meer gedreven door de minder rooskleurige vooruitzichten voor lange termijn economische groei en inflatie.

Het monetaire beleid van de ECB en de Japanse centrale bank bleef accommoderend en er werden geen rentewijzigingen doorgevoerd. Wel verlengde de ECB het opkoopprogramma tot september 2018, maar verlaagde daarbij de maandelijkse kwantitatieve doelstelling naar € 30 miljard. Per saldo stegen rentes op euro staatsobligaties licht.

De rendementen van bedrijfsobligaties waren positief gedurende het jaar doordat de credit spreads verder vernauwden. De zoektocht van beleggers naar rendement zorgde voor een meer uitgesproken rendement in de high yield markt, waar een langzaam en gestaag stijgen rendement werd behaald, ondersteund door het lage volatiliteitsregime. De obligaties van de opkomende landen in harde valuta deden het ook bijzonder goed. Drijvers van deze prestaties waren onder meer het aanhoudende economisch herstel van

ontwikkelde en opkomende markten, een sterkere economische basis voor verdere groei en een stabielere geopolitieke omgeving dan verwacht.

Op totaalniveau behaalden de vastrentende waarden een positief rendement van 0,2% (zie tabel 3).

4.6.2 Strategisch beleid, beleggingsportefeuille 2017 en aanwezige risico's

Strategisch beleid en beleggingsportefeuille 2017

Eind 2016 heeft het bestuur een nieuwe strategische normportefeuille (SNP) vastgesteld.

Er is besloten een LDI/matching portefeuille in te richten die beoogt de renteaftdekking te verwezenlijken met één portefeuille, waarin euro staatsleningen met een hoge kredietkwaliteit, renteswaps en cash worden opgenomen. Voor het beheer van deze portefeuille is na een zorgvuldig selectietraject Cardano aangesteld.

De implementatie van deze portefeuille is daardoor pas in november 2017 voltooid. De later dan voorziene implementatie van de nieuwe SNP heeft als neveneffect geresulteerd in een extra rendement van 2,93%. Voor de vaststelling van de SNP voor 2018 is beoordeeld of deze portefeuille nog steeds de meest optimale is voor dit pensioenfonds, gezien de risico- en rendementskarakteristieken. Dit bleek het geval, zodat er voor de strategische normportefeuille 2018 geen wijzigingen zijn doorgevoerd.

Tabel 4 Strategische normportefeuilles 2017-2016

Beleggingscategorie	SNP 2017		SNP 2016	
	Gewicht	Beheer-vorm	Gewicht	Beheer-vorm
Totaal vastrentende waarden*	0,0%	Passief	64,0 %	
Euro core obligaties	0,0%	n.v.t	21,5%	Actief
Euro langlopende staatsobligaties	0,0%	n.v.t	29,0%	Passief
Wereldwijde high yield obligaties	0,0%	n.v.t	3,3%	Actief
Amerikaanse bedrijfsobligaties	0,0%	n.v.t	3,4%	Actief
Opkomende landen obligaties (lokale valuta)	0,0%	n.v.t	3,3%	Actief
Opkomende landen obligaties (harde valuta)	0,0%	n.v.t	3,5%	Passief
LDI/matching portefeuille	60,6 %	Passief	n.v.t	n.v.t
Aandelen	26,0 %	Passief	26,0 %	Passief
Vastgoed	11,4 %	Passief	8,0 %	Passief
Cash	2 %	Passief	2,0 %	Passief

* In verband met de transitie naar de nieuwe strategische normportefeuille, zijn de euro core obligaties en euro langlopende staatsobligaties, inclusief de overlay met renteswaps en cash eind 2017 omgeruild voor één LDI/matching portefeuille. De wereldwijde high yield obligaties, Amerikaanse bedrijfsobligaties, opkomende landen obligaties (lokale en harde valuta) zijn getermineerd.

In bijlage 4 is een beschrijving van de verschillende portefeuilles gegeven.

De euro core obligaties en euro langlopende staatsobligaties portefeuilles inclusief de overlay met renteswaps en cash, is omgeruild voor één LDI/matching portefeuille. De allocaties naar euro core obligaties, wereldwijde high yield obligaties, Amerikaanse bedrijfsobligaties en obligaties van opkomende landen, zowel in lokale als harde valuta zijn met de implementatie van de nieuwe portefeuille in 2017 opgeheven.

Het bestuur heeft besloten de renteaftdekking van 75% ongewijzigd te laten. Binnen zakelijke waarden is gekozen voor diversificatie tussen aandelen en vastgoed. Daarbij blijft de allocatie naar aandelen onveranderd en wordt de allocatie naar vastgoed middels 'real estate investment trusts' (REIT's) met 3,4% opgehoogd naar 11,4%. Zakelijke waarden bieden op de lange en middellange termijn, historisch gezien de meeste kansen op extra rendement.

De belegging in vastgoed heeft een diversifiërende aanvulling op de beleggingsportefeuille. De vastgoed-allocatie is opgebouwd via REIT's. REIT's zijn (relatief liquide) aandelen in vastgoedportefeuilles die zich richten op specifieke sectoren/geografieën. Het fonds heeft de blootstelling opgebouwd via een investering in een brede, gediversifieerde portefeuille, die als doelstelling heeft het volgen van een (wereldwijde) benchmark. Er resteert nog een klein belang in het oude, actief beheerde, directe vastgoedfonds, dat verder wordt afgebouwd.

Het afdekken van het renterisico ten opzichte van de verplichtingen wordt door het pensioenfonds bewerkstelligd door het gebruik van renteswaps, beleggingen in money market funds en Duitse en Nederlandse staatsobligaties. Het bijsturen van de portefeuille om de verplichtingen te kunnen matchen, wordt zo veel mogelijk op basis van marktwaardering gedaan. Het gebruik van de ultimate forward rate methodiek impliceert namelijk een lagere rentegevoeligheid van de verplichtingen en zou tot een andere mate van renteafdekking leiden. Bovendien wordt het inrichten van de hedge op basis van de ultimate forward rate methodiek uiterst complex.

Het valutarisico naar valuta's van ontwikkelde markten wordt, net als voorgaand jaar, volledig afgedekt.

Op basis van de vastgestelde SNP van 2017, rekening houdend met de obligatieportefeuille van uitsluitend Duitse en Nederlandse obligaties, is het dekkingsgraadrisico 13,8%, met een verwacht overrendement ten opzichte van de verplichtingen van circa 1,5%.

Het bestuur heeft herbalanceringsbeleid vastgesteld, waarbij de maatstaven voor de bandbreedtes aangesloten worden bij de doelstellingen van de afzonderlijke delen (matching portefeuille, cash en rendementsportefeuille). De bandbreedtes zijn als volgt vastgesteld:

Tabel 5. Bandbreedtes

Portefeuille	SNP gewicht	Bandbreedte	Beweging waarbij bandbreedte wordt geraakt
Matching portefeuille (inclusief cash)	62,6%	+/-5%	Circa 1%-punt (swaprente)
Rendementsportefeuille	37,4%	+/-5%	Circa 12,5%
Waarvan:			
Aandelen	70%	+/-2%	Circa 5%
REIT's	30%	+/-2%	Circa 5%

Aanwezige risico's

De beleggingscommissie monitort de aanwezige beleggingsrisico's binnen het pensioenfonds. Per ultimo 2017 zijn het risico op aandelen, onroerend goed en verzekeringstechnische risico's de belangrijkste risico's voor het pensioenfonds. Het renterisico is door de mate van renteafdekking relatief beperkt.

Er is in 2017 geen reden gebleken om de renteafdekking te wijzigen. Het renterisico is één van de belangrijkste risico's versus de verplichtingen en het ruime monetaire beleid van de ECB biedt neerwaartse druk op de rentestanden. Uiteraard dient afbouw van het monetaire beleid van de ECB in de gaten gehouden te worden. Het bestuur heeft nog niet besloten tot een introductie van een separate inflatieafdekking. Dit past binnen de doelstelling van het pensioenfonds en bij het feit dat een pensioenfonds in het huidige kader door de toezichhouder voornamelijk nominaal wordt beoordeeld.

Het liquiditeitsrisico is in 2017 goed beheersbaar gebleven. Periodieke stresstesten wezen uit dat het pensioenfonds over voldoende buffers beschikt om aan onderpandsverplichtingen vanuit de swapcontracten te voldoen in geval van een zeer sterke rentestijging. Als onderdeel van de geïntegreerde LDI/matching portefeuille, wordt cash aangehouden om aan eventuele onderpandsverplichtingen te kunnen voldoen.

Het beleid ten aanzien van de afdekking van het valutarisico is ongewijzigd voortgezet. Ook in 2017 is het valutarisico op de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen volledig afgedekt. Hiermee is het valutarisico in de totale beleggingsportefeuille bijna geheel afgedekt.

4.6.3 Beleggingsportefeuille 2018

De strategische normportefeuille (SNP) 2018 is ongewijzigd ten opzichte van de SNP 2017. De in het najaar van 2017 uitgevoerde evaluatie van de SNP gaf geen aanleiding tot wijzigingen.

Tabel 6: Strategische normportefeuille 2018

Beleggingscategorie	Strategische normportefeuille 2018	
	Gewicht	Beheervorm
LDI/Matching portefeuille	60,6%	Passief
Wereldwijde Aandelen	26,0%	Passief
Vastgoed	11,4%	Passief
Cash	2,0%	Passief

Zie bijlage 5 voor een volledig overzicht van de SNP 2018.

4.6.4 Verantwoord beleggen

Het pensioenfonds beschouwt de beginselen van de 'United Nations Global Compact' als een geschikte benchmark om het gedrag van bedrijven te beoordelen, en verwacht dat de bedrijven waarin het belegt voldoen aan deze standaard.

Het pensioenfonds heeft de 'United Nations Principles for Responsible Investment' ondertekend en verwacht van zijn vermogensbeheerders dat zij voldoen aan deze beginselen. Geselecteerde vermogensbeheerders dienen corporate governance en sociale, ethische en milieu-overwegingen mee te nemen in hun beleid, en de dialoog (engagement) met bedrijven aan te gaan om te proberen hun gedrag te verbeteren. Dit is inclusief het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen van de bedrijven, waarin namens het pensioenfonds wordt belegd.

Daarbij houdt het pensioenfonds geen beleggingen aan die gelieerd zijn aan de productie van controversiële wapens, of die op sanctielijsten staan. Tevens heeft het pensioenfonds de mogelijkheid om bedrijven uit te sluiten, waar engagement niet baat of waar zich grote problemen op ethisch, sociaal, of governance niveau voordoen.

Het pensioenfonds hanteert voor de wereldwijde aandelenbeleggingen een uitsluitingslijst. Deze lijst is van toepassing op de gehele portefeuille, behalve beleggingsfondsen.

Het pensioenfonds heeft geconstateerd dat de in 2016 geformuleerde doelstelling voor een meer transparante en beheersbare portefeuillestructuur met de huidige portefeuillesamenstelling is bereikt. Met het verhoogde inzicht is ook gebleken dat de huidige beleggingsportefeuille weliswaar beantwoordt aan de wet- en regelgeving rond bijvoorbeeld sancties en uitsluitingen, maar dat het bestuur op onderdelen ambitieuzer wil zijn. In 2018 is daarom een aantal op het grensvlak liggende effecten verkocht.

In 2018 zal het pensioenfonds het beleid met betrekking tot maatschappelijk verantwoord beleggen herijken.

Het pensioenfond heeft de intentieverklaring van de Pensioenfederatie en een flink aantal pensioenfondsen om te komen tot een samenwerkingsconvenant met afspraken over Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen ondertekend.

4.7 Uitvoeringskosten

Tabel 6: Uitvoeringskosten pensioenregeling

	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Pensioenuitvoeringskosten in euro's per deelnemer	350	369	326	361	284	383
Vermogensbeheer als percentage van het gemiddeld belegd vermogen	0,27%	0,27%	0,30%	0,39% ¹¹	0,27%	0,31%
Transactiekosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen	0,08%	0,12%	0,20%	0,18%	0,22%	0,19%

Voor de bepaling van de uitvoeringskosten wordt aangesloten bij de bepalingen uit de Pensioenwet en de methodiek die beschreven wordt in het document 'Aanbevelingen uitvoeringskosten' van de Pensioenfederatie, met uitzondering van de kosten die door de werkgever worden gedragen. Dit laatste betreft bijvoorbeeld kosten voor de vergaderruimtes en de tijd die door de werkgever ter beschikking wordt gesteld aan bestuursleden in dienst van de werkgever. Deze kosten worden niet meegenomen in de bepaling van de pensioenuitvoeringskosten per deelnemer omdat deze niet gedragen worden door het pensioenfonds en dus niet ten laste komen van zijn deelnemers. Daarbij is de omvang van deze kosten niet materieel voor het inzicht in de pensioenuitvoeringskosten per deelnemer.

De pensioenuitvoeringskosten betreffen de integrale kosten voor pensioenbeheerdienstverlening van TKP. Verder bestaan de kosten van pensioenbeheer uit communicatiekosten, accountantskosten, actuariskosten en toegerekende algemene kosten. De algemene kosten worden conform aanwijzingen van de Pensioenfederatie naar rato toegerekend aan de kosten pensioenbeheer en vermogensbeheer. De pensioenuitvoeringskosten worden gerapporteerd in euro's per deelnemer.

De totale pensioenuitvoeringskosten bedragen in 2017 € 1.648 duizend (2016: € 1.484 duizend), waarvan € 533 duizend algemene kosten bedragen. Van het saldo algemene kosten wordt € 428 duizend toegerekend aan de kosten vermogensbeheer en het restant van € 105 duizend toegerekend aan de pensioenuitvoeringskosten. Het totaal aan pensioenuitvoeringskosten na toerekening algemene kosten bedraagt dan € 1.648 duizend - € 428 duizend = € 1.220 duizend. Dit wordt conform de aanbevelingen gedeeld door het aantal actieve en gepensioneerde deelnemers. In 2017 gaat het om 3.484 deelnemers (2016: 3.384 deelnemers).

De daling van de pensioenuitvoeringskosten per deelnemer wordt veroorzaakt doordat in tegenstelling tot voorgaande jaren ook de kosten voor certificering worden toegerekend aan de algemene kosten en dus naar rato worden toegerekend aan de kosten vermogensbeheer. Wanneer dit effect buiten beschouwing wordt gelaten, is er sprake van een stijging van de pensioenuitvoeringskosten per deelnemer door gestegen kosten voor pensioenbeheerdienstverlening en door gestegen advieskosten.

¹¹ Op de uitkomsten van 2014 heeft een correctie plaatsgevonden, vanwege een nagekomen performance fee van vermogensbeheer, waardoor de totale kosten hoger uitvielen.

De totale kosten vermogensbeheer bedragen € 6.045 duizend en zijn als volgt onder te verdelen:

x € 1.000	2017	2016	2015
Directe kosten vermogensbeheer¹²:			
Performance fee	0	0	187
Beheerfee	2.916	2.510	3.109
	2.916	2.510	3.296
Indirecte kosten vermogensbeheer:			
Management fee	1.246	1.454	1.046
Administratie fee	395	371	247
	1.641	1.825	1.293
Totaal kosten vermogensbeheer	4.557	4.334	4.589
Toegerekende algemene kosten	428	270	270
Totaal kosten vermogensbeheer na toerekening algemene kosten	4.985	4.604	4.859
Transactiekosten vermogensbeheer	1.488	2.132	3.236
Totaal kosten vermogensbeheer	6.473	6.736	8.095

Vanwege de overgang naar een zo veel mogelijk passief beheerde portefeuille is er vanaf 2016 geen sprake meer van een performance fee. De transactiekosten zijn gedaald nadat in 2015 extra kosten zijn gemaakt vanwege de overgang van actief beheer naar 'passief tenzij ...'. Hierdoor is een deel van de portefeuille verkocht, met transactiekosten tot gevolg.

Het bestuur heeft onderzoek laten doen door Lane Clark en Peacock B.V. (LCP) naar de hoogte van de uitvoeringskosten in vergelijking met vergelijkbare pensioenfonds in de markt (de peer group). Uit het rapport dat is uitgebracht blijkt dat de pensioenbeheerkosten per deelnemer over 2016 aan de bovenkant van het gemiddelde uitkomen. De totale kosten vermogensbeheer, inclusief transactiekosten (0,38%), zijn een fractie lager dan die van de peer group (0,39%), waarbij de uitkomsten uiteenlopen van 0,14% tot 0,71%. Het bestuur vindt het van belang dat de uitvoeringskosten in lijn zijn en blijven met de gemiddelden in de markt. Hieraan voldoet het pensioenfonds.

4.8 Communicatie

Website

In 2017 is de website verder verbeterd. Alle teksten zijn herschreven. Vanuit het deelnemerspanel kwamen nuttige aanvullingen en verbetervoorstellen.

Op de website is eind 2016 gestart met een blog waarbij de bestuursleden bij toerbeurt hun persoonlijke overwegingen delen over de pensioenpraktijk.

Op initiatief van het verantwoordingsorgaan is een verbeterplan gemaakt voor het deel van de website dat is bestemd voor gewezen deelnemers. De informatie aan deze voor het pensioenfonds belangrijke doelgroep is uitgebreid.

Naar aanleiding van het communicatieonderzoek van 2016 ziet het bestuur het als zijn taak om beter te scoren op steekwoorden als klantgericht, transparant en betrokken. Vandaar dat op de website speciale pagina's zijn opgezet waar bestuursleden zich nader voorstellen (ook de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan stellen zich voor). Bestuursleden schrijven bij toerbeurt een blog op de website. Verder is een LinkedIn (bedrijven)pagina van het pensioenfonds in het leven geroepen, waarop regelmatig nieuwtjes geplaatst worden.

Deelnemerscontact

Rond het uitkomen van het uniform pensioenoverzicht werden bij DNB één-op-één gesprekken met deelnemers georganiseerd. Actieve deelnemers konden aan de hand van het pensioendashboard in gesprek met de pensioenconsultants. Later in het jaar (rond de pensioen driedaagse in november) zijn wederom dergelijke bijeenkomsten georganiseerd. Deze gesprekken worden hoog gewaardeerd en zullen in 2018 opnieuw worden georganiseerd.

¹² Zoals opgenomen in de jaarrekening, toelichting op de staat van baten en lasten.

Tijdens het Jong DNB pensioenpanel waren bestuursleden Saskia van Ewijk en Steffie Schwillens aanwezig. Zij gaven een 'opfriscursus' over pensioen. Het bleek dat jonge DNB'ers het belangrijk vinden dat hun pensioenpot duurzaam belegd wordt. Daarnaast maken jonge professionals zich soms zorgen of hun stem wel genoeg gehoord wordt in de pensioenwereld. Ook gaf een deel van de aanwezigen aan weinig behoefte te hebben aan keuzevrijheid in hun pensioen. Pensioendeelnemers werden aangemoedigd om bestuursleden aan te schieten, vragen te stellen en suggesties te doen. Ook voor jonge professionals is pensioen immers een belangrijk onderwerp.

Deelnemerspanel

Naast kwantitatief onderzoek is er sinds 2017 een deelnemerspanel om te toetsen of de communicatie-inspanningen begrijpelijk en effectief zijn. Het deelnemerspanel denkt mee over de inhoud van verschillende communicatiemiddelen en geeft daar advies over. Het panel denkt ook mee over een specifieke campagne of doelstelling. Op deze wijze kan de communicatie van het pensioenfonds beter aansluiten bij de belevingswereld van de deelnemer.

Het deelnemerspanel komt één à twee keer per jaar op locatie bij elkaar en wordt een aantal malen per jaar digitaal geraadpleegd. Dat heeft in 2017 tot diverse verbeteringen geleid, onder andere in de pensioenkrant en op de website.

Pensioenkranten en digitale nieuwsbrieven

In juni en december zijn pensioenkranten verstuurd aan de gehele populatie. Hierin is onder andere aandacht besteed aan het feit dat het fonds uit herstel is, het uitkomen van het uniform pensioenoverzicht, de pensioenpremie die de werkgever betaalt, het afscheid van Floris Schilthuis als voorzitter en de stijging van de pensioenrichtleeftijd naar 68 jaar.

Daarnaast zijn er in 2017 vier digitale nieuwsbrieven verschenen met korte actuele berichten, vaak met doorlinkmogelijkheden naar achtergrondinformatie op de website.

Informatie aan deelnemers

Het pensioenfonds verstuurt verder ieder jaar in elk geval de volgende informatie:

- Pensioengerechtigden krijgen in januari een eerste uitkeringsspecificatie. Omdat er in januari vrijwel altijd zaken wijzigen (belastingtarieven, bijdrage ziektekosten, AOW-bedragen) krijgen zij bij de eerste specificatie een korte toelichting.
- Het uniform pensioenoverzicht wordt verzonden naar alle actieve deelnemers. Dat is in 2017 opnieuw zoveel mogelijk langs digitale weg gedaan. De verzending van het uniform pensioenoverzicht is ondersteund op de website met extra informatie.
- Ook de pensioengerechtigden hebben in 2017 voor het eerst een uniform pensioenoverzicht ontvangen.

Pensioenrichtleeftijd naar 68

Aan het einde van 2017 is gewerkt aan informatievoorziening over het verhogen van de pensioenrichtleeftijd naar 68 jaar. Daarbij zijn de pensioenenrechten op 67 jaar omgezet naar rechten op 68 jaar. De pensioenen op 65 jaar bleven ongemoeid. Alle deelnemers hebben een op hun situatie toegesneden persoonlijke brief ontvangen.

Overleg communicatiecommissie en verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan en de communicatiecommissie hebben in ieder geval jaarlijks één keer overleg. Dan worden gezamenlijk de communicatieactiviteiten voor het komende jaar doorgenomen, waarvoor het verantwoordingsorgaan input levert.

Door het verantwoordingsorgaan is aandacht gevraagd voor de communicatie naar gewezen deelnemers. Bij Pensioenfonds DNB vormen gewezen deelnemers een grote en belangrijke groep deelnemers. Het bestuur en het verantwoordingsorgaan (waarin de gewezen deelnemers zijn vertegenwoordigd) zijn van mening dat er op het gebied van communicatie meer voor deze doelgroep kon worden gedaan. Gewezen deelnemers zouden meer moeten worden betrokken bij het pensioenfonds. Er is daarom een aparte communicatieplan voor gewezen deelnemers geschreven waarin acties zijn benoemd om de communicatie met deze groep deelnemers te verbeteren. Zo is bijvoorbeeld de informatie op de website voor gewezen deelnemers uitgebreid. In de pensioenkrant en de digitale nieuwsbrief is zichtbaar welke artikelen voor gewezen deelnemers van belang zijn.

5. Risicobeheersing

Om invulling te geven aan de missie, visie, doelstellingen en risicohouding heeft het pensioenfonds een organisatie opgezet waarbinnen de uitvoering van de pensioenregeling en het beheer van het vermogen op een adequate en gecontroleerde manier kan plaatsvinden.

5.1 Risicobeeld Pensioenfonds DNB

In 2016 heeft het pensioenfonds voor het eerst de haalbaarheidstoets uitgevoerd en daarbij getoetst in hoeverre de uitkomsten van het verwachte pensioenresultaat boven de in de aanvangshaalbaarheidstoets uit 2015 vastgestelde ondergrenzen uitkwamen. De verkregen uitkomsten lagen ruim boven de gestelde ondergrens van 76% en ook de maximale afwijking bleef ver onder de gestelde bovengrens. Hiermee is er geen aanleiding om de geformuleerde doelstellingen bij te stellen.

Naast deze wettelijke verplichting hebben de sociale partners en het pensioenfonds een eigen beleidskader vormgegeven met behulp van een viertal toetsen. Zie ook hoofdstuk 3.4. Het eigen beleidskader is strenger dan de uitgangspunten van de haalbaarheidstoets. Als het fonds aan het eigen beleidskader voldoet, voldoet het daarmee ook aan de haalbaarheidstoets. Indien het pensioenfonds door bijzondere (markt)omstandigheden buiten de kaders komt, zal het bestuur nader overleg voeren met sociale partners (werkgever en vakbonden). Op basis van de uitkomsten van de vier toetsen in 2017 is er geen aanleiding geweest om de doelstellingen en strategie aan te passen.

De toeslagverlening is voorwaardelijk; er is geen recht op een toeslag en het is ook voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre een toeslag zal worden verleend. Hoewel het pensioenfonds blijft streven om het pensioen waardevast te houden, is de gerealiseerde toeslag afhankelijk van de financiële positie van het fonds. Voor de actieve deelnemer geldt dat een aanvullende toeslag uit het indexatiedepot verleend kan worden, waardoor voor de actieve deelnemer de gerealiseerde toeslagverlening hoger kan uitkomen. Over de afgelopen drie jaren is het gelukt om voor de actieve deelnemer een zodanige aanvullende toeslag te verlenen, waardoor de actieve deelnemer geen indexatieachterstand heeft opgelopen. Voor de toeslag van 1 januari 2018 kan voor het eerst niet de volledige aanvulling uit het gevormde indexatiedepot bekostigd worden. Hierdoor ontstaat voor het eerst een indexatieachterstand voor de actieve deelnemer van 0,03%.

Het pensioenfonds heeft daarnaast de risicohouding op korte termijn uitgedrukt in solvabiliteitstermen, waarbij de solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten op basis van de hoogte van de dekkingsgraad van het pensioenfonds. Hierbij is het vereist eigen vermogen en de bijhorende vereiste dekkingsgraad van belang. De beleidsdekkingsgraad heeft het hele jaar 2017 boven het vereist eigen vermogen gelegen. Hierdoor was er in 2017 geen herstelplan van toepassing.

Om de risico's van effecten ('schokken') van onverwachte gebeurtenissen op de dekkingsgraad te meten en te monitoren wordt onder andere gebruik gemaakt van de standaardtoets. Deze standaardtoets is gebaseerd op de door de wetgever gedefinieerde negatieve gebeurtenissen die zich met een kans van 2,5% geïsoleerd zouden voordoen.

Door de standaardtoets wordt inzichtelijk welke risico's de financiële positie van het pensioenfonds het sterkst raken. Hieruit blijkt dat het zakelijke waarden risico het grootste risico vormt voor het pensioenfonds.

Gegeven de missie, visie en strategische doelstellingen van het fonds is het noodzakelijk om risico's te lopen. Met behulp van een risicomanagement systeem is het de bedoeling om verantwoord met de risico's om te gaan binnen de door het pensioenfonds gestelde randvoorwaarden.

5.2 Risicomanagement systeem

Het bestuur voert risk selfassessments (RSA's) uit om risico's te onderscheiden aan de hand van FOCUS!, de toezichtsystematiek van DNB, de toezichthouder voor het prudentieel toezicht op financiële instellingen. FOCUS! behelst een geïntegreerde methode voor de analyse van risico's bij alle type instellingen (en dus niet specifiek voor pensioenfonds(en)). Door aan de hand van FOCUS! voor het pensioenfonds relevante hoofdrisico's te onderscheiden, brengt het bestuur de risico's op een gestructureerde wijze in kaart en legt ze vast. Het bestuur heeft op basis van FOCUS! in totaal 11 hoofdrisico's onderscheiden en onderverdeeld naar financiële risico's en niet financiële risico's.

Doel is het beheersen van belangrijke risico's die de doelstellingen van het pensioenfonds kunnen bedreigen. De mate waarin het pensioenfonds bereid is risico's te lopen (risicobereidheid), is bepaald op basis van de missie, visie, strategische doelstellingen en de met de sociale partners afgestemde risicohouding. De daaruit verkregen risicobereidheid dient door een passende set aan maatregelen, afgestemd op de risico-omgeving, maar ook rekening houdend met het absorptievermogen van het fonds, beheerst te worden. Hierbij geldt dat het pensioenfonds de risicobereidheid per risicogebied (11 onderscheiden hoofdrisico's) verder heeft uitgewerkt en heeft gekoppeld aan de geformuleerde strategische doelstellingen.

Vervolgens wordt, door per risicogebied de meest relevante risico-items vast te stellen, een overzicht verkregen van de meest belangrijke te nemen beheersmaatregelen. Het bestuur heeft hiervoor procedures, normen en limieten opgesteld en een rapportagelijijn vormgegeven waardoor het bestuur op een gestructureerd wijze in staat is bij besluitvorming de daarbij geldende risicoafweging te maken. Dit proces van integraal risicomanagement (IRM) wordt periodiek geëvalueerd en verbeterpunten worden ter verdere borging van het IRM-proces doorgevoerd. Over de afgelopen jaren is het proces onder andere verbeterd door een duidelijker toewijzing van de risico's aan de desbetreffende commissieleden en een betere omschrijving en invulling wat het bestuur daarbij verwacht. Ook de benodigde IRM informatie ter beheersing van de geselecteerde risico's (met name ten aanzien van de renteafdekking) is aangepast en nog meer op de specifieke situatie van het pensioenfonds gericht.

Naar aanleiding van het on-site onderzoek van de toezichthouder heeft het pensioenfonds besloten om de relatie tussen de na te streven fondsdoelstellingen en de daaraan gekoppelde risico's beter vorm te geven. In 2017 heeft het bestuur zich in samenwerking met PWC met name gericht op de gebieden risicobereidheid, risicocultuur en governance, risicostrategie en risicobeleid en risicomanagementprocessen. Dit heeft geleid tot het vaststellen van een nieuwe versie van het Handboek IRM begin 2018. Gedurende de eerste helft van 2018 werkt een werkgroep de verdere concretisering van het te voeren IRM beleid verder uit, zodat de aanpassingen in 2018 operationeel worden.

5.2.1 Governance

Risicomanagement maakt een integraal onderdeel uit van de besluitvorming van het bestuur. Het bestuur is in zijn geheel verantwoordelijk voor de integrale aanpak en behandeling. Het bestuur is verantwoordelijk voor de uitvoering binnen het vastgestelde beleid en mandaat en legt over het risicomanagement van het pensioenfonds verantwoording af aan de raad van toezicht. De uitvoering is ondergebracht bij de geselecteerde uitvoerders die een dagelijks contact onderhouden met het dagelijks bestuur.

Het bestuur beheerst de risico's aan de hand van het 'three lines of defence' model, waarbij:

- de eerste lijn de risico-eigenaar betreft. De risico-eigenaar is verantwoordelijk voor zijn eigen processen en het beheersen van de bijbehorende risico's.
- de tweede lijn is risicomanagement. Deze lijn faciliteert de eerste lijn in de uitvoering van risico-analyses, draagt richtlijnen en standaarden aan en geeft onafhankelijk advies en levert onafhankelijke challenge en advies.
- De derde lijn is de interne audit. De derde lijn toetst de inrichting en werking van de eerste en tweede lijn en velt daarover een objectief, onafhankelijk oordeel met mogelijkheden tot verbetering.

Gedurende de eerste helft van 2018 wordt door de werkgroep IRM het aangepaste IRM proces verder vormgegeven, zodat het voorgestelde risicomanagement systeem in 2018 geheel operationeel is. Daarbij wordt meegenomen of het bestuur een aparte functionaris aanstelt voor het vervullen van de risicomanagementfunctie of dit aan de verschillende bestuursleden of bestuurscommissie toewijst.

5.2.2 Risicocultuur

De risicomanagementfunctie is niet belegd bij één bestuurslid, maar wordt door het hele bestuur gedragen. Het bestuur heeft in 2017 het risicomanagement verder aangescherpt. Vanaf 2018 wordt niet met de eerder 11 vastgestelde hoofdrisico's gewerkt, maar zijn 4 risicoclusters (niveau 1) benoemd met onderliggend 15 geïdentificeerde hoofdrisico's (niveau 2). Deze hoofdrisico's zijn vervolgens onderverdeeld in subrisico's (niveau 3) en de subrisico's weer in risico-items (niveau 4). Dit heeft het bestuur benoemd als risicotaxonomie (zie tabel 6).

De risicotaxonomie vormt de basis voor de inrichting van de risicogovernance, waarbij de risico's op niveau 2 zijn toegewezen aan het dagelijks bestuur en de bestuurscommissies. De toewijzing van de risico's is tevens vastgelegd in een zogenaamde RACI-tabel¹³. De daadwerkelijke beheersing van de risico's vindt plaats op niveau 3, waarbij de bestuurscommissies inzicht hebben op het subrisico niveau en de daarbij behorende beheersmaatregelen. Daarbij is voor de risicotaxonomie de vanuit de strategie en doelstellingen gedefinieerde succesfactoren de basis.

De werkgroep IRM vult op basis van de door het bestuur geformuleerde risk appetite statements de zogenaamde risicotaxonomie verder in. Dit proces wordt in de eerste helft van 2018 afgerond.

Tabel 8: RACI tabel

Strategische risico's	Financiële risico's	Operationele risico's	Compliance risico's
Strategie	Matching- en rente	Balans- en vermogensbeheer	Juridisch
- Besluitvorming - Middelen - Implementatie - Maatschappij - Politiek - Verandervermogen	- Rente - Valuta - Inflatie - Premiemarge	- ALM en SAA - Uitvoering overlay - Selectie en monitoring operationeel VB - Uitvoering operationeel VB - Rapportage	- Wet- en regelgeving - naleving - Fondsdokumentatie - Aansprakelijkheid - Afdwingbaarheid contracten - Privacy
Uitbesteding	Markt	Pensioenadministratie	Integriteit
- Afhankelijkheid - Alignment	- Aandelen - Spread - Vastgoed - Concentratie en correlatie	- Uitvoering deelnemers-administratie - Gegevens - Beheer aanspraken - Berekeningen - Toekenningen - Uitkeringen	- Witwassen en terrorismefinanciering - Sanctiewetgeving - Corruptie en fraude - Onoorbaar handelen - Voorwetenschap - Fiscaal
Communicatie	Krediet	IT	
- Effectiviteit communicatie	- Tegenpartij	- Beschikbaarheid - Toegang (incl. cyberrisico) - Betrouwbaarheid - Aanpasbaarheid	
Governance	Liquiditeit	HR	
- Inrichting - Informatie - Risicomanagement	- Financieringsliquiditeit - Markliquiditeit	- Beschikbaarheid - Deskundigheid	
	Verzekeringstechnisch		
	- Langleven - Arbeidsongeschiktheid		

¹³ De taken en verantwoordelijkheden met betrekking tot IRM zijn vastgelegd in een zogenaamde RACI-tabel, waarbij de volgende rollen wordt onderscheid responsible, accountable, consulted, informed.

Over 2017 is de rapportage over IRM nog gebaseerd op de elf vastgestelde hoofdrisico, waarbij per commissie het desbetreffende risico wordt gemonitord en indien nodig actie wordt geïnitieerd en teruggekoppeld aan het bestuur.

De beleggingscommissie monitort de hoofdrisico's matching en renterisico, liquiditeitsrisico, marktrisico en kredietrisico en de operationele processen in de kernprocessen voor balans- en vermogensbeheer. De auditcommissie monitort de verzekeringstechnische-, IT, HR, juridische en integriteitsrisico's en de operationele risico's in de kernprocessen voor pensioenadministratie. De communicatiecommissie monitort de communicatierisico's.

Voor alle drie bestuurscommissies geldt dat zij ook de beleid op deze gebieden voorbereiden en escalaties van de risicomanagementfunctie met betrekking tot deze risico's managen.

Het dagelijks bestuur managet de risico's in de dagelijkse bedrijfsvoering en monitort en managet escalaties van de risicomanagementfunctie met betrekking tot strategische, uitbestedings- en governance risico's.

De IRM (dashboard) rapportages (inclusief de uitkomsten van de vier toetsen van het beleidskader) en terugkoppeling vanuit de commissies worden meegewogen bij de te nemen bestuursbesluiten, de uitkomsten hiervan worden vastgelegd.

5.2.3 Monitoring en vastlegging

Ieder kwartaal staat het thema risicomanagement op de agenda van het bestuur. Op basis van de IRM-rapportages (financieel en niet-financieel) en het IRM dashboard wordt over de belangrijkste, door het bestuur geselecteerde, risico's gerapporteerd. Het bestuur krijgt een gestructureerd overzicht waarin de relatie tussen risico's en strategische doelstellingen wordt gelegd. Er wordt een toegankelijk overzicht gegeven van de noodzakelijk te lopen risico's en de werking van de beheersmaatregelen.

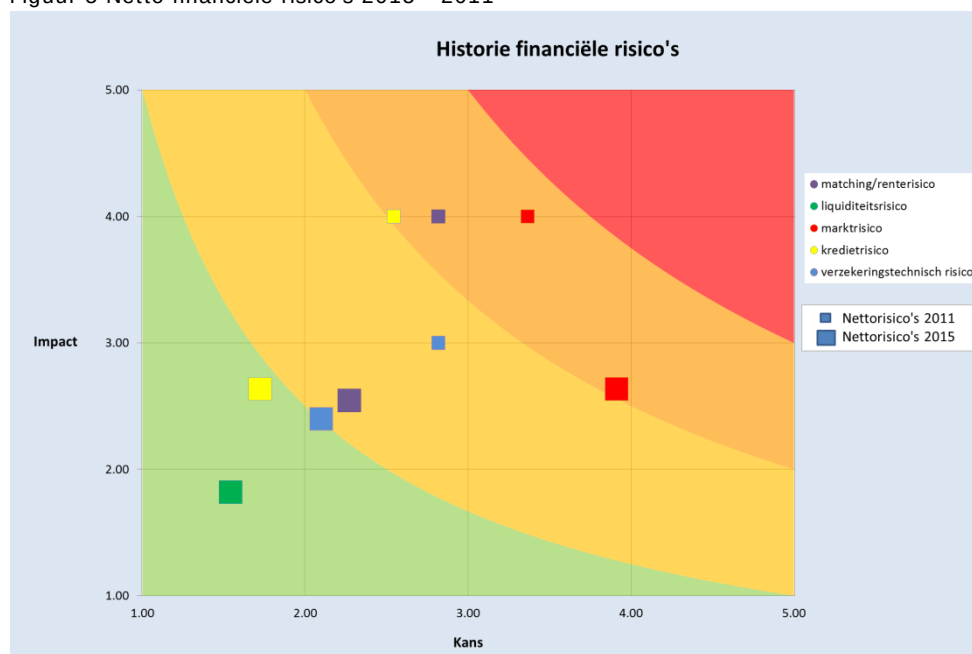
Het totale IRM-proces, tezamen met een beschrijving van de risicocultuur/governance en risicostrategie en -beleid is vastgelegd in het Handboek IRM. Dit handboek is begin 2018 geactualiseerd en wordt periodiek geëvalueerd.

5.3 Concrete risico's

5.3.1 Risicomatrix – financiële risico's

De financiële risico's zijn in figuur 5 in beeld gebracht, waarbij per financieel hoofdrisico de inschatting van het netto risico (na inzetten van de beheersmaatregelen) wordt weergegeven. Daarbij geldt dat de grote vierkanten de uitkomsten zijn van een door het bestuur in 2015 uitgevoerde RSA en de kleine vierkanten betrekking hebben op de uitkomsten van de RSA uit 2011. Een compleet uitgevoerde RSA vindt iedere twee tot drie jaar plaats. De eerst volgende is voor het pensioenfonds gepland begin 2018.

Figuur 5 Netto financiële risico's 2015 - 2011¹⁴



In bovenstaande figuur staat de groene arcering voor het gebied waarbinnen minimaal risico's worden gelopen, oplopend naar het rood gearceerde gebied.

Het bestuur probeert met het gevoerde risicomanagementbeleid de kans dat een ongunstige situatie zich voordoet te voorkomen of de impact daarvan door beheersmaatregelen te verkleinen. Door periodiek RSA analyses uit te voeren krijgt het bestuur zicht op de ontwikkeling van de geïdentificeerde risico's en kan mede op basis daarvan de beheersmaatregelen beoordelen, aanscherpen of nieuwe toevoegen. Het doel is om zover mogelijk uit de rode en oranje gebieden te blijven.

Financiële risico's worden door het pensioenfonds gelopen, omdat voor het behalen van de doelstelling om naast het veilig stellen van de nominale aanspraken, ook te streven naar een waardevast pensioen een hoger rendement nodig is dan de risicovrije rente. Het bestuur is van mening dat door het inzetten van meer en effectievere beheersmaatregelen de impact op een ongunstige gebeurtenis de afgelopen jaren is verlaagd/verkleind. Het bestuur heeft daarbij ter bescherming van de nominale aanspraken sterke focus op het afdekken van het renterisico. In de volgende paragraaf wordt dieper ingegaan op de risico's.

5.3.2 Toelichting op de financiële risico's

Onderstaand wordt een nadere toelichting gegeven op de voornaamste risico's die door het bestuur, conform de eerder genoemde werkwijze zijn onderkend.

Marktrisico

Marktrisico is het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten. Voor het pensioenfonds heeft dit risico betrekking op de portefeuille zakelijke waarden. Het risico van de vastrentende waarden valt onder het renterisico.

De portefeuille zakelijke waarden bestaat uit aandelen en onroerend goed. Hierbij vinden de beleggingen in aandelen wereldwijd plaats. Door de spreiding binnen de portefeuille (diversificatie) wordt het prijsrisico gedempt en dat is daarmee één van de belangrijkste mitigerende beheersmaatregelen. Periodiek wordt met behulp van een ALM-studie vastgesteld of de gekozen portefeuille voldoet aan de gewenste risico versus rendementsverhouding.

Daarnaast geldt dat het bestuur de blootstelling aan het marktrisico beperkt door te sturen op de gewenste

¹⁴ Het liquiditeitsrisico is bij de herijking van de risicoanalyse in 2015 toegevoegd als financieel risico.

procentuele verdeling tussen zakelijke waarden en vastrentende waarden. De afweging van het percentage aan zakelijke waarden in de totale beleggingsportefeuille is grotendeels gekoppeld aan de financiële positie van het pensioenfonds. In principe geldt dat bij hogere dekkingsgraden (dekkingsgraden vanaf circa 110%) meer zakelijke waarden aan de portefeuille worden toegevoegd, maar nooit meer dan nodig is voor het bereiken van de doelstellingen. Het bestuur kan sturen binnen de met sociale partners afgesproken bandbreedte van 30% tot maximaal 50% zakelijke waarden. Jaarlijks wordt op basis van de vier beleids-toetsen van het pensioenfonds en de dan geldende dekkingsgraad de nieuwe strategische portefeuille vastgesteld. Voor 2018 is, evenals voor 2017, voor een zakelijke waarden portefeuille van 37,4% gekozen. De onderverdeling daarbij is 26,0% aandelen en 11,4% vastgoed. De portefeuille is daarnaast met behulp van een uitgevoerde ALM-studie getoetst. De uitkomsten van de studie geven geen aanleiding om de huidige strategische portefeuille aan te passen.

Op basis van de laatste RSA en de ingeschatte situatie is het bestuur van mening dat de impact van het marktrisico is verkleind ten opzichte van de inschatting uit 2011.

Matching- en renterisico

Het pensioenfonds dient de verplichtingen conform de Pensioenwet te waarderen op de rekenrente zoals deze wordt gepubliceerd door toezichthouder DNB. Hierdoor wordt standaard een renterisico voor het pensioenfonds geïntroduceerd, waarbij een stijgende rekenrente de verplichtingen in waarde laat dalen, hetgeen gunstig is voor de dekkingsgraad, en omgekeerd. Daar staat tegenover dat bezittingen in de vorm van vastrentende waarden en renteswaps in principe omgekeerd in waarde meebewegen. Een rentestijging leidt tot een waardevermindering van de obligatieportefeuille. Hierdoor is de dekkingsgraad erg gevoelig voor renteschommelingen en vindt het pensioenfonds het matchen van het renterisico zeer belangrijk. Het bestuur monitort de matching van het renterisico met behulp van onder andere rente- en volatiliteits-scenario's. Het bestuur richt zich op de marktwaarde dekkingsgraad bij de uitvoering van het renteafdeckingsbeleid. Met de fiduciair manager is een nauwe bandbreedte afgesproken waarbinnen het renteafdeckingspercentage ex-ante mag bewegen.

Conform het renteafdeckingsbeleid zoals afgesproken met de sociale partners, mag de afdekking van het marktrenterisico variëren tussen 50% en 100%. De afgelopen jaren heeft het bestuur de afdekking van het marktrenterisico gehandhaafd op 75%. Om dit belangrijke risico beter te monitoren heeft het pensioenfonds ervoor gekozen om de matching portefeuille in 2017 transparanter in te regelen. Dit betekent dat het bestuur heeft gekozen voor een integrale matching portefeuille waarbij de marktrenteafdekking van 75% wordt gerealiseerd met enkel Duitse en Nederlandse staatsobligaties en renteswaps. Aan het eind van 2017 is deze portefeuille daadwerkelijk ingeregeld en ondergebracht bij de manager Cardano.

Verzekeringstechnisch risico

In de actuariële analyse worden de afwijkingen geanalyseerd. Een manier van beheersing is het herverzekeren van dit risico.

Uit een in 2015 uitgevoerde onderzoek kwam naar voren dat het staartrisico bij een catastrofe niet herverzekeraar is. Het pensioenfonds is daarom niet in staat dit risico te vermijden of te mitigeren tegen acceptabele kosten. Het pensioenfonds accepteert het te lopen risico.

Door een jaarlijkse externe toetsing te laten doen van de gehanteerde grondslagen, is het bestuur in staat om zijn grondslagen op prudentie in te schatten. Verbeteringen van de prognosemodellen voor langlevensrisico en veranderingen in wet- en regelgeving hebben er toe geleid, dat bij nieuwe verbeteringen in de levensverwachting de pensioenleeftijd mee opschuift. Daardoor geldt dat de kans en impact is verlaagd ten opzichte van vorige jaren.

Dit jaar is er geen sprake geweest van een nieuwe prognosetafel en uit de actuariële analyse is ook geen aanleiding of reden geweest om de huidig gehanteerde ervaringssterfte gebaseerd op het AON Hewitt postcodemodel aan te passen.

Kredietrisico

Het kredietrisico wordt beperkt door het stellen van kredietwaardigheidseisen aan de tegenpartijen waarmee transacties kunnen worden gedaan. Daarnaast worden limieten gesteld aan tegenpartijen en extra zekerheden gevraagd zoals onderpand bij renteswaps.

Tot en met oktober 2017 werd, deels naast de beleggingen ten behoeve van de renteafdekking van 75%, ook belegd in een kredietportefeuille van euro core obligaties, wereldwijde high yield obligaties, Amerikaanse bedrijfsobligaties en obligaties van opkomende landen, zowel in lokale als harde valuta. Deze beleggingen zijn in november 2017 beëindigd. Ook in de return portefeuille worden geen vastrentende waarden met kredietrisico meer aangehouden. Hierdoor is bij de bepaling van het strategisch vereist eigen vermogen geen opslag meer benodigd voor het kredietrisico. De matching portefeuille wordt door Cardano gemanaged. Vanwege de transitie van de matching portefeuille naar Cardano is nog niet de gehele portefeuille omgezet in de beoogde onderverdeling naar Duitse en Nederlandse staatsobligaties. Hierdoor is er eind 2017 nog sprake van een beperkt feitelijk kredietrisico.

Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het pensioenfonds alleen gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het pensioenfonds adequaat worden afgedekt door onderpand.

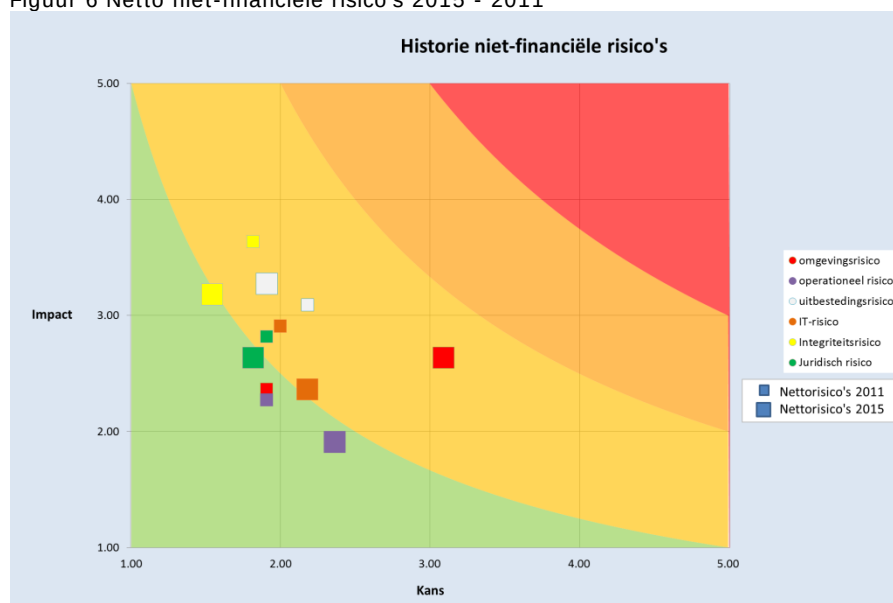
Liquiditeitsrisico

Het beschikken over voldoende liquide middelen wordt steeds belangrijker voor het pensioenfonds, omdat het fonds meer uitkeringen verricht dan het aan premie ontvangt. Ook in het kader van de renteafdekking dient voor het aangaan van renteswaps onderpand gegeven te kunnen worden. Het pensioenfonds monitort de liquiditeitsbehoefte en stelt jaarlijks een liquiditeitsbegroting op.

5.3.3 Risicomatrix – niet-financiële risico's

In de door het bestuur eerder gehouden RSA in 2015 kwam naar voren dat bij de niet-financiële risico's een omgekeerde tendens te zien is. Het bestuur is van mening dat met name de kans dat een gebeurtenis zich voordoet is toegenomen. Dit geldt met name voor het omgevingsrisico. Vanuit de sector is er veel aandacht voor het integriteitsrisico. Het bestuur heeft de integriteitsrisico's door middel van een aparte RSA in 2015 geanalyseerd en deze in 2017 geactualiseerd.

Figuur 6 Netto niet-financiële risico's 2015 - 2011



Het bestuur heeft alle operationele diensten uitbesteed, waardoor standaard extra focus op de uitbestedingsrisico's en het IT-risico bij de uitbesteders wordt gelegd. De ontwikkelingen op het gebied van beheersing van de niet-financiële risico's worden toegelicht in de volgende paragraaf.

5.3.4 Toelichting op de niet-financiële risico's

Indien ongewenste gebeurtenissen zich voordoen binnen de niet-financiële hoofdrisico's, komt de uitvoering van de pensioenregeling conform de gemaakte afspraken onder druk te staan. Dit betreft ook de communicatie richting deelnemers en andere betrokkenen en het bieden van handelingsperspectief. Het pensioenfonds heeft geen risicobudget aan de verschillende niet-financiële hoofdrisico's toegekend, maar realiseert zich terdege dat door onder andere reputatieschade, niet integer handelen of een onjuiste uitvoering door de externe uitvoerders grote (financiële) schade kan ontstaan. Onderstaand worden de niet-financiële hoofdrisico's toelicht.

Uitbestedingsrisico

Het bestuur zorgt voor een zodanige vormgeving van de uitbesteding dat de aansluiting tussen de (informatie over) de uitbestede processen en de overige bedrijfsprocessen te allen tijde gewaarborgd is en dat de verantwoordelijkheid van het bestuur voor de organisatie, uitvoering en beheersing van de uitbestede werkzaamheden en het toezicht daarop niet wordt ondermijnd en in lijn is met de ABTN. Het bestuur zorgt voor voldoende waarborgen om volledig in control te kunnen zijn. Deze waarborgen behelzen onder andere het schriftelijk vastleggen van gemaakte afspraken, het duidelijk vastleggen van exit voorwaarden en het verkrijgen van uitgebreide managementinformatie en verantwoording over de uitvoering door de uitvoerders aan het bestuur. De volgende maatregelen zijn genomen:

- Per kwartaal wordt door de uitvoerders een rapportage opgeleverd over de nakoming van de afspraken. Deze rapportages worden zowel in het bestuur als met de uitvoerders besproken.
- De uitvoerders verstrekken het bestuur ISAE 3402 type II (of vergelijkbare) rapportages, die door het bestuur geanalyseerd en beoordeeld worden aan de hand van de gemaakte afspraken.
- Jaarlijks evalueert het bestuur de dienstverlening van de uitvoerders en worden de afspraken waar nodig herzien. Periodiek worden de uitvoerders uitgebreid, eventueel met behulp van een externe partij, geëvalueerd.
- De compliance officer voert bij de drie hoofduitvoerders compliance scans uit.

Het bestuur is van mening dat het door deze opzet, vastgelegd in het uitbestedingsbeleid, het uitbestedingsrisico verkleint en beheerst, waardoor het risico als laag/beperkt wordt gekwalificeerd.

Overigens heeft het bestuur naar aanleiding van het on-site onderzoek besloten om voor het uitbestedingsrisico meer zogenaamde key performance indicators (KPI's) te definiëren. Hierbij wenst het bestuur voor de uitbesteding een modulaire opzet, waarbij per module heldere en meetbare KPI's worden afgesproken. Een eerste opzet is eind 2017 opgesteld en wordt in samenwerking met de werkgroep IRM gedurende 2018 verder geoptimaliseerd.

IT-risico

Het bestuur is zich bewust van de IT-risico's, mede ingegeven door de snelle ontwikkelingen van de afgelopen jaren op dit terrein. Daarnaast geldt dat voor het pensioenfonds informatie en communicatietechnologie essentieel is. Communicatie verloopt steeds meer digitaal. Daarbij geldt dat, hoewel het pensioenfonds geen eigen IT-systemen heeft, het bestuur eindverantwoordelijk is voor de gehele keten van uitbesteding.

De IT-risico's worden jaarlijks besproken en waar nodig worden beheersmaatregelen bijgesteld of toegevoegd. Het bestuur monitort het IT-risico mede door periodiek site visits bij de uitvoerders uit te voeren. Op basis van de laatste RSA is het netto risico door het bestuur als laag/beperkt gekwalificeerd.

Het bestuur zal in 2018 met behulp van externe inhuur de door het bestuur vastgestelde acties in het kader van IT-risico verder uitwerken.

Integriteitsrisico

Het integriteitsrisico wordt gedefinieerd als het risico dat de integriteit van het pensioenfonds dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere en onethische gedragingen van de organisatie/management/medewerkers.

Pensioenfondsen dienen conform het Besluit uitvoering pensioenwet een systematische analyse te maken van de risico's die samenhangen met uitbestedingen. Het gaat er hierbij om dat pensioenfondsen voorkomen dat zij betrokken raken bij handelingen die tegen de wet ingaan en/of handelingen die maatschappelijk onbetamelijk zijn.

Het bestuur onderkent het belang van een goede, gedegen en systematische integriteitsanalyse. Het bestuur heeft daarom in 2015 een integriteitsanalyse uitgevoerd, waarbij expliciet aandacht is besteed aan soft controls/gedrag en cultuur bij het pensioenfonds en de uitbestedingspartners.

Mede op basis van de gebruikersgids van de toezichthouder is een risicoanalyse uitgevoerd waarbij bruto en netto risicoscores zijn vastgesteld. Hieruit is onder andere als concrete actie voortgekomen dat het melden van een conflict of interest of een ander mogelijk integriteitsissue als vast agendapunt wordt opgenomen in de bestuursvergaderingen om mogelijke (schijn van) belangenverstrengeling te voorkomen.

Periodiek zal de risicoanalyse opnieuw worden uitgevoerd, waarbij het bestuur op basis van het vastgelegde integriteitsbeleid van mening is dat het resterende netto risico als laag/beperkt gekwalificeerd kan worden. In 2017 heeft het bestuur in dit kader opnieuw een risicoanalyse uitgevoerd. Daarbij heeft het bestuur het netto risico als laag geclassificeerd, hetgeen aansluit bij de eerdere RSA analyses.

Overige niet-financiële risico's

Het omgevingsrisico betreft het risico als gevolg van van buiten het pensioenfonds komende veranderingen op het gebied van belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat. Door het bestuur en de uitvoerders worden de wetgeving en de best practices actief gevolgd en besproken. Daarnaast volgt het bestuur de ontwikkelingen bij de werkgever.

Het bestuur heeft in 2016 een eigen toekomstanalyse uitgevoerd en in 2017 hernieuwd naar de toekomststrategie gekeken. Uit de eigen analyse blijkt het fonds voor de korte termijn voldoende levensvatbaar te zijn waardoor het fonds door het monitoren van de omgeving en het volgen van de wetgeving en best practices, het risico als laag/beperkt kwalificeert.

Het bestuur is van mening dat het netto omgevingsrisico is toegenomen. Dit komt doordat het fonds meer bezig is op de externe ontwikkelingen in te spelen. De toenemende complexiteit van het onderwerp pensioenen vraagt hier ook om. Hierdoor krijgt het fonds een beter beeld van de risico's die op het fonds afkomen. De risico's zijn moeilijk te mitigeren, maar het bestuur is wel in staat om er snel en goed op te anticiperen. Daarbij is het fonds wel gebonden aan de geldende kaders. Het bestuur monitort het omgevingsrisico per kwartaal.

Ook de juridische en operationele risico's worden gemonitord door het bestuur. Het bestuur volgt de discussies en de informatie die wordt verstrekt rondom de toekomst van het pensioenstelsel. Wel is er nog onvoldoende duidelijkheid en te veel onzekerheid om een richting te kunnen bepalen. Het bestuur laat zich daarom periodiek informeren over de voortgang en de verwachte oplossingsrichting. Het bestuur is van mening dat door de ingezette beheersmaatregelen en het feit dat de uitvoerders de uitbesteding standaard in lijn brengen met de verplichtingen in het kader van de wet- en regelgeving, beide risico's als laag gekwalificeerd kunnen worden.

6. Externe toezichthouders

De toezichthouders hebben geen formele maatregelen opgelegd aan het pensioenfonds. Het afgelopen jaar zijn geen dwangsommen of boetes opgelegd. Evenmin zijn door de toezichthouders aanwijzingen aan het pensioenfonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is de bevoegdheidsuitoefening van organen van het pensioenfonds gebonden aan toestemming van de toezichthouders.

Er zijn in 2017 enkele sectorbrieven en instructiebrieven gezonden door de toezichthouders. Het pensioenfonds volgt de aanbevelingen, adviezen en instructies die hierin gegeven worden op.

Onderzoeken DNB

Toezichthouder DNB heeft in 2017 een aantal uitvragen bij (onder andere) Pensioenfonds DNB gedaan. Dit betroffen enquêtes over de voorbereiding op de invoering van central clearing (de EMIR-wetgeving), de uitvraag naar niet-financiële risico's en het verzoek om een samenvatting van de strategiedocumentatie van het pensioenfonds. Het pensioenfonds heeft tijdig op deze verzoeken van de toezichthouder gereageerd.

Het bestuur heeft onderzocht of het pensioenfonds voldoet aan de normen van de toezichthouders AFM en DNB inzake de financiële opzet en informatie. Dit blijkt het geval. De risico's dat er niet volledig geïndexeerd kan worden of dat de premie te weinig is om de volledige jaaropbouw te financieren, worden duidelijk gecommuniceerd naar alle stakeholders, waaronder de deelnemers.

Toezichthouder DNB heeft aandacht gevraagd voor de beheersing van het valutarisico bij pensioenfondsen. Het bestuur heeft onderzocht of het fondsbeleid en de vastlegging daarvan voldoet aan de aanbevelingen van de toezichthouder en naar aanleiding hiervan enkele aanpassingen doorgevoerd in de fondsdocumenten.

On-site onderzoek

Eind 2015 heeft toezichthouder DNB een on-site onderzoek uitgevoerd bij het pensioenfonds. Hierin is over de volle breedte van de bedrijfsvoering van het fonds gekeken of er kwetsbaarheden zijn. Hieruit kwamen enkele bevindingen naar voren, waarop het bestuur verbeteringen door heeft gevoerd.

In de loop van het jaar heeft het bestuur de toezichthouder regelmatig op de hoogte gesteld van de stand van zaken. De herijking van het integraal risicomanagement is in 2017 gedaan, maar er zijn nog wel vervolgstappen die in 2018 gezet gaan worden. Daarmee zullen alle bevindingen van de toezichthouder zijn opgelost. Hiermee is het fonds ook al zo goed als mogelijk voorbereid op de invoering van de IORP II richtlijn.

7. Actuele ontwikkelingen

In 2018 komen er weer veel ontwikkelingen op het pensioenfonds af. Hieronder staan de belangrijkste ontwikkelingen voor 2018, zowel de interne ontwikkelingen als de externe vanuit wet- en regelgeving die van invloed (kunnen) zijn op het pensioenfonds. Het bestuur volgt deze ontwikkelingen op de voet.

Interne ontwikkelingen

Integraal risicomanagement

In 2017 is het bestuur gestart met een herijking van het integraal risicomanagement (IRM). Dit heeft geleid tot een actualisatie van het Handboek IRM. In 2018 wordt hier een vervolg aan gegeven door uitvoering van een risk self assessment (RSA). Deze vervolgstap moet leiden tot het opstellen van een RSA document. Op basis van de RSA uitkomsten wordt de IRM rapportage herzien en wordt een risico jaarplan opgesteld. In dit proces wordt de risicomanagementfunctie verder ingevuld op een manier die het best past bij het fonds en het vastgesteld IRM framework.

Toekomst pensioenfonds

Het bestuur zal in de eerste helft van 2018 een position paper opstellen waarin de toekomstvisie van het pensioenfonds zal worden weergegeven. De werkgever heeft aangegeven dit op prijs te stellen. Afhankelijk van de uitkomsten (een mogelijke samenwerking met andere pensioenfondsen, opgaan in een groter verband of zelfstandig verdergaan) zal dit gevolgen hebben voor de bestuurlijke ondersteuning van het pensioenfonds. Het bestuur is van mening dat het pensioenfonds minder afhankelijk moet zijn van de beschikbaarheid van bestuursleden.

Externe ontwikkelingen

Toekomst pensioenstelsel

Na een lange periode van stilte in Den Haag over het nieuwe pensioenstelsel is er met het regeerakkoord iets meer duidelijkheid over de koers die het huidige kabinet zal inzetten. In het regeerakkoord staat dat de doorsneesystematiek voor de pensioenopbouw wordt afgeschaft. Daarmee krijgen deelnemers een pensioenopbouw die actuarieel bepaald wordt, op basis van een voor iedereen gelijkblijvende premie, dus een opbouw die leeftijdsafhankelijk is. Jongere deelnemers gaan daardoor meer pensioen opbouwen dan ouderen.

Deelnemers delen in een nieuw pensioenstelsel nog steeds diverse risico's. Het langlevensrisico blijft gedekt, zodat pensioengerechtigden niet zonder inkomen zitten als zij langer leven dan statistisch verwacht. Nabestaandenpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen blijven (collectief) verzekerd. Verder moeten sociale partners een nieuw pensioencontract ontwikkelen. Het is nog niet duidelijk of iedere deelnemer in de opbouwfase een persoonlijk pensioenvermogen zal hebben met individuele beleggingen of dat beleggen toch vooral een collectieve aangelegenheid blijft. De uitkeringsfase blijft wel collectief.

Het bestuur volgt deze ontwikkelingen. Het zal tijdig voorbereidingen treffen om te voldoen aan wijzigingen in wet- en regelgeving en om de pensioenadministratie hierop aan te passen.

Wet pensioencommunicatie

Vrijwel alle onderdelen van de Wet pensioencommunicatie zijn in werking getreden. Zo worden vanaf juli 2017 individuele wijzigingen binnen vier maanden doorgegeven aan het Pensioenregister ('mijnpensioenoverzicht.nl').

Op een nader te bepalen tijdstip in 2018 wordt het verplicht om in het Pensioenregister en in opgaven die op verzoek door een pensioenuitvoerder worden verstrekt, het bereikbare ouderdomspensioen in drie scenario's te tonen. De bedragen in die opgaven worden gecorrigeerd voor inflatie.

Het bestuur zal samen met zijn uitvoerder ervoor zorgen dat tijdig in de vorm van scenario's gecommuniceerd wordt.

Europese verordening gegevensbescherming

Op 25 mei 2018 treedt de Algemene verordening gegevensbescherming in werking. Deze vervangt de Wet bescherming persoonsgegevens. De verordening legt meer verantwoordelijkheid neer bij de organisaties die gegevens bewaren en verwerken, om te laten zien dat zij de wet naleven. De betrokken organisaties moeten alle activiteiten die te maken hebben met persoonsgegevens in een verwerkingsregister bijhouden. Zij mogen alleen met die gegevens werken die nodig zijn voor het specifieke doel van de organisatie. In een privacyverklaring aan de personen van wie gegevens worden bewaard en verwerkt, moet staan waarvoor de gegevens worden gebruikt, welke wettelijke grondslag hiervoor bestaat en welke bewaartermijn wordt gehanteerd. Verder dienen ook pensioenfondsen de betrokken personen te wijzen op de mogelijkheid een klacht in te dienen bij de Autoriteit Persoonsgegevens.

Het bestuur bereidt zich begin 2018 voor op invoering van deze verordening.

Europese pensioenfondsrichtlijn

De Europese richtlijn IORP II zorgt er onder andere voor dat informatie over het verwachte pensioen bij verschillende scenario's, de dekkingsgraad en de mate waarin het pensioen wordt gegarandeerd, in het uniform pensioenoverzicht wordt opgenomen. Verder moeten ook gewezen deelnemers jaarlijks, in plaats van iedere vijf jaar, worden geïnformeerd over diverse zaken omtrent hun pensioen. Dit laatste mag digitaal gebeuren.

Een voorstel tot aanpassing van de Pensioenwet wordt volgens de jaarplanning van minister Koolmees in het tweede kwartaal van 2018 bij de Tweede Kamer ingediend. Op 13 januari 2019 moet deze richtlijn in de nationale wetgeving zijn opgenomen.

8. Bevindingenrapport raad van toezicht

8.1 Inleiding

In dit bevindingenrapport doet de raad verslag van zijn bevindingen en van zijn werkzaamheden over het verslagjaar 2017. De raad uitte verleden jaar onder meer het voornemen te focussen op de werking van het bestuurlijke model en de juiste werking van het integrale risicomanagement. Daarbij zou de raad belangstelling blijven houden voor de bestuurlijke aandacht voor de toekomst van het fonds en het verandervermogen van het fonds alsmede de houdbaarheid van de pensioenregeling. In onze bevindingen over het verslagjaar komen deze zaken aan de orde.

Opzet bevindingenrapport

De raad heeft de bevindingen en aanbevelingen zoals gebruikelijk ingedeeld in een aantal thema's. Voorafgaand aan de bevindingen hebben wij steeds de norm geformuleerd waaraan wordt getoetst. Wij toetsen in beginsel aan de normen, zoals geformuleerd in wet- en regelgeving en de Code Pensioenfonds. Om de leesbaarheid van dit bevindingenrapport te bevorderen worden in dit rapport deze normen niet stuk voor stuk behandeld, doch deze zijn per thema samengevat in één overkoepelende norm. De algemene conclusie van de raad is dat het fonds goed wordt bestuurd en dat het bestuur in control is.

Werkwijze van de Raad

De raad hanteert de Code Pensioenfonds en de Code VITP bij zijn werkzaamheden.

In 2017 heeft de raad zes keer vergaderd, voorts is viermaal overleg gevoerd met het bestuur, eenmaal met het verantwoordingsorgaan en er is door de raad overleg gevoerd met de auditcommissie en de beleggingscommissie. De raad heeft een kennismakingsgesprek gevoerd met de in 2018 intredende voorzitter. Door leden van de raad zijn diverse bestuurs- en commissievergaderingen bijgewoond. De raad heeft zoveel als mogelijk de themadagen/kennissessies van het bestuur bijgewoond. Eenmaal is overleg gevoerd met de externe accountant en de certificerend actuaaris.

Leden van het verantwoordingsorgaan worden uitgenodigd als toehoorder bij de vergaderingen van de raad aanwezig te zijn. Hier is in het verslagjaar geen gebruik van gemaakt.

Naast het reguliere overleg met het bestuur en het regelmatige telefonische overleg tussen de voorzitters van de raad en het bestuur, wordt met het bestuur ook schriftelijk informatie uitgewisseld. De raad neemt kennis van de werkzaamheden van het bestuur via notulen, kwartaalverslagen en via de aanwezigheid als toehoorder bij commissie- en bestuursvergaderingen. De raad heeft toegang tot alle (gevraagde) informatie. Voorts worden periodiek de belangrijkste ontwikkelingen gedeeld met de raad.

Leden van de raad zorgen ervoor dat hun kennis en vaardigheden steeds up to date zijn. In het kader hiervan zijn in het jaar 2017 verschillende seminars c.q. opleidingsdagen bezocht. In het tweede kwartaal van 2017 heeft een evaluatie plaatsgevonden onder begeleiding van een externe partij. Naar aanleiding van de evaluatie zijn verbeteringen doorgevoerd in de onderlinge communicatie.

8.2 Bevindingen

Follow-up aanbevelingen

Het intern toezicht beoordeelt de opvolging die het bestuur geeft aan eerdere aanbevelingen van het intern toezicht.

Bevindingen:

De raad rekent het tot zijn taak te beoordelen of en in hoeverre opvolging is gegeven aan eerdere bevindingen en aanbevelingen en de termijn waarbinnen dit gebeurt. Met betrekking tot dit punt voelt de raad zich gehoord door het bestuur. De raad is derhalve van oordeel dat het bestuur zijn aanbevelingen zorgvuldig weegt in zijn besluitvorming. De aanbevelingen zijn veelal ter harte genomen. Waar dit nog niet voldoende het geval is, is in dit bevindingenrapport aangegeven dat een aanbeveling wordt herhaald.

Algemeen beleid

Het bestuur van een pensioenfonds heeft tot taak zo goed mogelijk uitvoering te geven aan de pensioenregeling. Een pensioenfondsbestuur dient daartoe de doelstellingen van het fonds en de gehanteerde uitgangspunten (in overleg met andere organen) vast te stellen. Tevens dient het bestuur een visie te hebben op een toekomstbestendige uitvoering. Het beleid van het bestuur en de overwegingen die daaraan ten grondslag liggen dienen voldoende kenbaar te zijn.

Bevindingen:

De raad constateert dat het bestuur toegewijd is de missie te vervullen en daar de raad in voldoende mate bij betreft. Met betrekking tot de toekomst, constateert de raad dat het bestuur – mede op verzoek van de werkgever – wel naar andere uitvoeringsmogelijkheden kijkt, doch minder naar de invloed die externe ontwikkelingen kunnen of zullen hebben op de uitvoering van de pensioenregeling. Zoals in onze vorige rapporten reeds aangegeven, is de raad van mening dat het bestuur een eigen visie behoort te hebben op de impact van mogelijke ontwikkelingen en de toekomstige positie van het fonds binnen die ontwikkelingen. De raad acht het van belang dat het fonds oog heeft voor de veranderende omgeving en zich afvraagt of en in hoeverre het fonds en de partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed het vermogen hebben om te gaan met deze veranderingen en daarop te acteren.

Het bestuur geeft via het bestuursverslag op transparante wijze inzicht in het beleid en de overwegingen die daaraan ten grondslag liggen. Dit verslag wordt ter beschikking gesteld aan de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan. Voorts wordt periodiek verslag gedaan van de belangrijkste ontwikkelingen. Dit komt in belangrijke mate tegemoet aan de informatiebehoefte van de raad. In het jaarverslag geeft het bestuur aan een breder publiek uitleg over het beleid van het fonds en de resultaten.

Aanbeveling:

Net als voorgaande jaren, beveelt de raad het bestuur aan een toekomstanalyse uit te voeren en te borgen dat het fonds en de partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed zijn voorbereid op mogelijke toekomstige veranderingen.

Governance

De structuur van een fonds dient zodanig te zijn dat goede besturing is geborgd. Voorts dienen individuele bestuursleden en het bestuur als geheel voldoende geschikt te zijn.

Bevindingen:

In 2016 heeft het bestuur besloten tot een ander besturingsmodel waarbij het takenpakket van de leden van het dagelijks bestuur werd uitgebreid. Leden van het dagelijks bestuur zouden dan ook aanzienlijk meer tijd besteden aan het fonds. De raad heeft daar destijds kritische kanttekeningen geplaatst. Dit betrof met name het feit dat individuele bestuurders extra werden belast terwijl er in de sector juist gezocht wordt naar een mindere belasting van paritaire bestuurders. Om die reden heeft de raad geadviseerd in het verslagjaar jaar de doeltreffendheid en effectiviteit van de nieuwe opzet met een dagelijks bestuur te evalueren en hierop te acteren. Deze evaluatie heeft plaatsgevonden en de uitkomst is door het bestuur positief bevonden. De raad tekent hierbij aan dat, in het kader van de opvolging van de voorzitter, deze evaluatie relatief snel heeft plaatsgevonden na de feitelijke start van het model. Om die reden is een conclusie voorbarig. De raad is bovendien van oordeel dat de bestuurlijke inrichting niet afhankelijk mag zijn van de beschikbaarheid van personen. Daarom houdt de raad de werking van het besturingsmodel hoog op de eigen toezichtagenda voor komend jaar.

Tijdens het verslagjaar is het proces gestart om te komen tot een nieuwe onafhankelijk voorzitter. Het profiel van de nieuwe voorzitter is in nauw overleg tussen het bestuur en de raad tot stand gekomen waarbij nadrukkelijk is meegenomen de ontwikkelingen waar het fonds voor staat en de samenstelling van het bestaande bestuur. Er is een commissie samengesteld uit het bestuur - waarbij de raad als toehoorder was aangesloten - die zich heeft laten bijstaan door een extern bureau. Samenvattend vindt de raad dat sprake is van een zorgvuldig proces en de raad is verheugd over de kandidaat die uit het proces naar voren is gekomen en ziet uit naar de samenwerking. Bij het uitbrengen van het verslag is de kandidaat ook geschikt bevonden door de externe toezichthouder.

De continuïteit binnen het bestuur was, is en blijft voor de raad een punt van zorg, waarbij de raad zich realiseert dat de werkgever een dynamisch personeelsbeleid voert dat nu eenmaal ook gevolgen kan hebben voor het fonds. Ook afgelopen jaar hebben zich mutaties voorgedaan en de situatie is thans dat

geen van de bestuursleden langer dan vier jaar betrokken is bij het fonds. Ook door het ontbreken van een eigen ondersteuning binnen het fonds ligt het historisch besef van het fonds vast bij TKP en neemt de afhankelijkheid van TKP toe.

De raad constateert dat het bestuur competent is en toegewijd de taken vervult. De bestuursleden zijn deskundig en kritisch, zij stellen zich onafhankelijk op en er wordt op voet van gelijkwaardigheid geopereerd. Uit de zelfevaluatie van het bestuur blijken bestuursleden zeer positief over de eigen kennis en kunde. De raad heeft aangedrongen op een externe validatie van deze zelfevaluaties om meer richting te kunnen geven aan individuele ontwikkelplannen van de bestuursleden. De raad acht het van belang dat hier voorrang aan wordt gegeven.

De raad constateert met genoegen dat het bestuur thans divers is samengesteld en dat binnen het bestuur ook nadrukkelijk wordt gekeken naar de teamsamenstelling en de samenwerking binnen het team.

Ten aanzien van het verantwoordingsorgaan stelt de raad vast dat de zichtbaarheid minder lijkt dan voorgaande jaren. De raad heeft dit besproken met het bestuur omdat de raad van mening is dat het verantwoordingsorgaan van groot belang is binnen de governance van het fonds. De raad heeft dit begin 2018 tevens besproken met het verantwoordingsorgaan.

Er is sprake van een constructieve samenwerking tussen bestuur, raad van toezicht en verantwoordingsorgaan.

Aanbevelingen:

- De raad beveelt het bestuur aan oog te houden voor de effectiviteit van het besturingsmodel;
- De raad beveelt het bestuur aan blijvend aandacht te schenken aan de continuïteit binnen het bestuur;
- De raad adviseert om de effecten van de vele personele mutaties goed te monitoren;
- De raad beveelt het bestuur aan voorrang te geven aan het opstellen van individuele ontwikkelplannen.

Financiële opzet

Het fonds dient een deugdelijke financiële opzet te hebben. De financiële opzet dient zodanig te zijn dat de pensioenregeling ook op de lange termijn kan worden waargemaakt.

Bevindingen:

De raad stelt vast dat de pensioenregeling een gemaximeerde premie kent. De premie bestaat uit een basispremie en een onderdeel van de premie (de toeslagpremie) dat in beginsel bestemd is voor de toeslagverlening voor actieve deelnemers. Indien en voor zover de basispremie niet kostendekkend is, zal de toeslagpremie worden aangewend om de reglementaire opbouw te kunnen realiseren. Een eventueel surplus aan toeslagpremie wordt aangehouden in een depot. Ook doordat er slechts een zeer beperkte demping van de premie plaats vindt, beoordeelt de raad dit als een deugdelijke en evenwichtige financiële opzet. Dat neemt niet weg dat, door de aanhoudend lage rente, de premie (inclusief toeslagpremie) naar verwachting in de toekomst ontoereikend zal zijn. De opbouw zal dan worden gekort. De financiële houdbaarheid van de regeling is een punt van zorg. De raad beoordeelt het als positief dat het bestuur hieromtrent het gesprek is aangegaan met de werkgever. De raad herhaalt dat de maatschappelijke houdbaarheid ook een punt van aandacht is omdat de premie, in vergelijking tot andere regelingen, als hoog moet worden gekwalificeerd.

Aanbeveling:

De raad beveelt het bestuur aan nadrukkelijk aandacht te houden voor de financiële houdbaarheid van de pensioenregeling en de maatschappelijke houdbaarheid van de hoogte van de premie.

Evenwichtige belangenafweging

Het bestuur van een fonds dient er voor te zorgen dat belanghebbenden zich op een evenwichtige wijze vertegenwoordigd weten door het bestuur van het fonds.

Bevindingen:

De raad constateert dat het bestuur bij het nemen van beleidsbeslissingen doorgaans steeds de belangen van de verschillende partijen op een evenwichtige wijze afweegt. Overwegingen dienaangaande zijn

doorgaans ook terug te lezen in de verslagen.

De raad heeft bij één besluit niet kunnen constateren of en in hoeverre de verschillende belangen in voldoende mate zijn meegewogen.

In zijn algemeenheid is het wenselijk dat het verantwoordingsorgaan voldoende wordt betrokken bij kwesties die nadrukkelijk vragen om een evenwichtige afweging van de verschillende belangen.

Aanbevelingen:

- De raad beveelt het bestuur aan om bij ieder besluit steeds te bezien of er verschillende belangen spelen, die belangen op een evenwichtige wijze te wegen en daar verslag van te doen;
- De raad beveelt het bestuur aan het verantwoordingsorgaan bijtijds te betrekken waar relevant.

Risicomanagement

Het bestuur bevordert en borgt een cultuur waarin risicobewustzijn vanzelfsprekend is en zorgt voor een adequate organisatie van het integrale risicomanagement. Het bestuur houdt expliciet rekening met risico's en risicobeheersing bij het bepalen van het beleid en het nemen van besluiten. Deze risicoafweging wordt vastgelegd.

Bevindingen:

Het fonds beschikte over een uitgebreide rapportage van integrale risico's (IRM rapportage) op kwartaalbasis, een IRM dashboard en een IRM rapportage van de niet-financiële risico's. De informatie over risico's was daarmee ruimschoots voor handen. Het handboek dat ten grondslag lag aan deze rapportages en waarin risicoafwegingen en de taxonomie is uitgeschreven voldeed echter niet meer aan de eisen die thans worden gesteld aan goed risicomanagement. Deze conclusie bleek bevestigd door het on-site onderzoek van DNB bij het fonds. In het verslagjaar is daarom een verbeterproces gestart waarbij niet alleen tekortkomingen zijn opgelost die waren geconstateerd in het on-site onderzoek maar waarbij tevens de opzet van integraal risicomanagement tegen het licht is gehouden.

De raad is positief over het feit dat het bestuur een hogere ambitie heeft gehanteerd voor dit proces dan alleen het oplossen van de problemen die door de toezichthouder zijn gerapporteerd. De raad constateert dat het proces moeizaam op gang is gekomen. Naar het oordeel van de raad heeft dat deels te maken met de wijzigingen in het bestuur waarbij intredende bestuurders andere beelden hadden over 'goed risicomanagement' dan terugtrekkende bestuurders. De raad heeft recent kennis kunnen nemen van het nieuwe handboek integraal risicomanagement en met de werkgroep het proces geëvalueerd. Samenvattend is de raad positief over het resultaat dat tot nog toe is bereikt. Het handboek sluit goed aan op de huidige opvattingen over risicomanagement, er is vooruitgekeken naar de gevolgen van IORP 2 en er is een concreet lijstje van actiepunten opgesteld voor 2018. Er ligt een goede basis om binnen het voltallige bestuur de dialoog met elkaar aan te gaan over scenario's en risico's voor het fonds.

Aanbevelingen:

- De raad vraagt aandacht voor een integrale benadering van risico- en performance management;
- Tevens doet de raad de suggestie om in 2018 vanuit de scenario's en de risico-governance de commissiestructuur en werkwijze (inclusief mandatering) te evalueren.

Uitbesteding

Het bestuur dient een visie op de uitvoering van de activiteiten van het pensioenfonds te hebben, inclusief een aanvaardbaar niveau van de kosten en zicht op de keten van uitbesteding. Daarbij dient het bestuur in control te zijn. De overwegingen bij de keuze voor de wijze van uitvoering worden vastgelegd en beschikbaar gesteld aan belanghebbenden. Partijen waar werkzaamheden aan worden uitbesteed, dienen op regelmatige basis te worden geëvalueerd. Hetzelfde geldt ten aanzien van de adviseurs waarmee het bestuur werkt.

Bevindingen:

Het voorgaande verslagjaar heeft een aantal wijzigingen plaatsgevonden in uitbesteede partijen waaronder de externe accountant, de certificerende actuaire, de compliance officer en de LDI-manager. Door de nieuwe configuratie is de rol van de fiduciair gewijzigd. De raad heeft kunnen vaststellen dat de overdracht van in- en uittredende partijen door het bestuur adequaat is begeleid en zorgvuldig heeft plaatsgevonden.

Ten aanzien van het beheer van de uitbestede relaties stelt de raad vast dat de partijen kritisch worden gevolgd door het bestuur via de auditcommissie. Niettemin vraagt de raad in het kader van uitbesteding aandacht voor de toegenomen afhankelijkheid van TKP.

Aanbeveling:

De raad beveelt het bestuur aan kritisch te blijven op uitbestedingspartners en te borgen dat het fonds niet afhankelijk is van partijen waaraan werkzaamheden worden uitbesteed.

Beleggingsbeleid en vermogensbeheer

Een pensioenfonds dient een beleggingsbeleid te hebben dat in overeenstemming is met de verplichtingen van het fonds en de vastgestelde risicohouding. De opdracht aan de vermogensbeheerder dient in overeenstemming te zijn met dit beleid en er dienen effectieve begrenzings opgenomen te zijn in deze opdracht.

Bevindingen:

Na de vele stappen die al in 2016 werden genomen was ook in 2017 sprake van een ingrijpende verbetering en stroomlijning van de inrichting van het vermogensbeheer en balansmanagement.

De beleggingscommissie vult zijn rol jegens de uitbestedingspartners meer initiërend en sturend in. De focus van de discussies in de commissie worden steeds meer strategisch en minder operationeel van aard. Operationele issues worden tussentijds door de adviseurs van de commissie op de voet gevolgd en in overleg met de uitbestedingspartners opgelost. Er zijn wel relatief veel wijzigingen in de samenstelling van de beleggingscommissie geweest, maar het functioneren van de commissie lijkt hieronder niet te lijden. De deskundigheid, countervailing power en voortvarendheid in de beleggingscommissie is van een goed niveau. Door deze positieve ontwikkelingen wordt door bestuurs- en commissieleden steeds meer regie gevoerd en zet de verzakelijking van de relatie met de fiduciair en andere tegenpartijen op het gebied van vermogens- en balansmanagement door.

De strategische portefeuille werd vereenvoudigd en daardoor beter beheersbaar. Het beperktere aantal vermogenscategorieën en een passieve invulling van mandaten maakt het geheel voor het bestuur overzichtelijker en werkt kostenverlagend. De portefeuille wordt hierdoor wel vrij smal. Een en ander leidt echter niet tot een verslechterd verwacht rendement/risico verhouding. Dit is expliciet getoetst in de ALM-studie. Al met al is het proces secuur doorlopen met goede betrokkenheid van zowel commissie als bestuur.

De raad is verheugd dat ook de invulling van de beheersing van het renterisico is herzien en opnieuw ingericht. Conform eerdere aanbevelingen van de raad werd in 2017 een meer doeltreffende structuur – zonder spread producten - opgezet ten behoeve van de beheersing van het renterisico. Een aparte matching portefeuille is geïnitieerd en ondergebracht bij een onafhankelijke beheerder. Hierdoor wordt ook een sterkere governance bereikt met een verdere scheiding van taken en daardoor betere 'checks and balances' tussen de fiduciaire manager respectievelijk uitvoerende managers van mandaten. Het proces van de feitelijke omzetting van deze ingrijpende wijzigingen, waarbij een transitie manager werd ingezet, werd vanuit de commissie goed geregistreerd. Het vergde de nodige aandacht om de medewerking van alle betrokkenen te borgen, het resultaat was wel een vrij snelle en succesvolle transitie.

Verder is het rebalancing beleid herzien, hetgeen eveneens een verbetering is.

Al met al dus positieve ontwikkelingen op deze belangrijke gebieden. Wel constateert de raad dat, door de vele andere activiteiten, maatschappelijk verantwoord beleggen minder aandacht dan verwacht heeft gekregen.

Aanbevelingen:

- De raad beveelt aan om de focus op kosten en beheersbaarheid en de verzakelijking van de relaties met de fiduciair en andere belangrijke leveranciers vast te houden;
- De scope van de rol van de fiduciair kan na de ingrijpende wijzigingen mogelijk tegen het licht worden gehouden;
- De raad beveelt aan adviezen van derden in te winnen en 'geluiden van buiten' te organiseren om zo de besluitvormingsprocessen nog verder te versterken;

- De raad beveelt aan om ex-post te monitoren of de nieuwe, smallere portefeuille voldoende diversificatie blijft bieden;
- De raad beveelt aan nader aandacht te besteden aan het vaststellen van de ambitie en doelen op het terrein van maatschappelijk verantwoord beleggen.

Communicatie en transparantie

Het bestuur zorgt voor een adequaat communicatiebeleid, waarbij de persoonlijke pensioeninformatie goed toegankelijk is en het pensioenbewustzijn van belanghebbenden wordt bevorderd. Het bestuur meet de effectiviteit van de ingezette communicatiemiddelen periodiek, in elk geval elke drie jaar.

Bevindingen:

De raad constateert met genoegen dat er een gedegen communicatiebeleidsplan is en dat de communicatiecommissie een proactieve rol heeft. De raad stelt vast dat in het plan ook voldoende aandacht is voor de slapers. De raad beoordeelt het communicatiebeleid als positief en heeft op dit moment geen aanbevelingen met betrekking tot de communicatie.

8.3 Ten slotte

De raad ziet het als zijn taak bij te dragen aan de kwaliteit en effectiviteit van de governance en de besturing van het pensioenfonds. Hij wil dan ook te allen tijde graag als gesprekspartner van het bestuur functioneren en hoopt dat het bestuur dit ook zo ervaart.

Vooruitblik 2018

De raad is voornemens in 2018 (net als in 2017) te focussen op de werking van het bestuurlijke model en de juiste werking en inrichting van het integrale risicomanagement. Speciale aandacht blijft de raad houden voor de bestuurlijke aandacht voor de toekomst van het fonds en het verandervermogen van het fonds. Daarnaast blijft de houdbaarheid van de pensioenregeling een belangrijk aandachtspunt alsmede het beleid rondom maatschappelijk verantwoord beleggen

Amsterdam, 17 mei 2018

Anne Gram
Peter de Groot
Emilie Schols-Van Oppen (voorzitter)

8.4 Reactie bestuur op bevindingenrapport raad van toezicht

Het bestuur bedankt de raad van toezicht voor zijn bevindingenrapport. Zowel uit dit rapport als uit de contacten met de raad van toezicht blijkt dat de raad zijn taken op deskundige wijze uitvoert en zich kritisch en constructief opstelt.

Het bestuur neemt zich de aanbevelingen en adviezen van de raad altijd ter harte. Indien het bestuur een advies niet (onverkort) overneemt, treedt het in overleg met de raad. Het bestuur beschouwt de raad niet alleen als een interne toezichthouder maar ook als een waardevolle gesprekspartner.

Onderstaand geeft het bestuur een korte reactie op de in het bevindingenrapport gedane aanbevelingen.

Aanbeveling algemeen beleid

Het bestuur onderschrijft het belang van een toekomstanalyse om voorbereid zijn op toekomstige ontwikkelingen. Dit heeft de afgelopen jaren veel aandacht van het bestuur, zowel in toekomstanalyse die in 2016 is uitgevoerd als in de ALM in 2017.

Wat betreft de toekomstige wijze van uitvoering van de regeling geldt wel dat sociale partners leidend zijn. Ook externe ontwikkelingen, zoals de mogelijke herziening van het pensioenstelsel en de rentestanden, zijn belangrijke factoren en worden door het bestuur gevolgd. De risico's die dit met zich mee kan brengen, zijn een onderdeel van het integraal risicomanagement van het fonds.

Het bestuur blijft met zijn uitvoeringsorganisaties in overleg over de (kwaliteit van) de uitvoering. Hierbij worden ook mogelijke toekomstige veranderingen meegenomen en zet het bestuur in op een zo flexibel mogelijke invulling van de contracten met de uitvoeringsorganisaties.

Aanbevelingen governance

De continuïteit binnen het bestuur heeft binnen het bestuur blijvende aandacht. Het bestuur onderschrijft het belang van het monitoren van de gevolgen van de personele mutaties, dit vergt een goede overdracht, goed inwerken van nieuwe bestuursleden en goede ondersteuning. Dit raakt ook de zorgen over de continuïteit die de raad uit. Met de komst van de nieuwe voorzitter en nieuwe bestuursleden is er een natuurlijk moment om ook te werken aan de verdere verbetering van de effectiviteit van het besturingsmodel. In 2018 zullen hiertoe een aantal wijzigingen in de opzet van het bestuursmodel plaatsvinden.

Ook zal in 2018 verder worden gewerkt aan deskundigheidsontwikkeling binnen het bestuur.

Aanbeveling financiële opzet

Het bestuur onderschrijft de aanbeveling van de raad en houdt de financiële houdbaarheid van de pensioenregeling op de agenda van het bestuur en het overleg met werkgever. Het bestuur beoordeelt in de ALM studie en via de premietoets in het IRM beleid of de premie nu of in de nabije toekomst toereikend is. Er bestaat (altijd) een kans dat deze ontoereikend is, maar deze kans valt binnen de kaders die met de sociale partners zijn afgesproken. De maatschappelijke houdbaarheid van de premie wordt beoordeeld door de werkgever.

Aanbevelingen evenwichtige belangenafweging

Met de raad is het bestuur van mening dat de belangenafweging zorgvuldig moet gebeuren en duidelijk uit de verslagen moet blijken. Eénmalig bleek deze belangenafweging volgens de raad onvoldoende uit de notulen van de betreffende vergaderingen. Het bestuur onderschrijft het belang van een volledige en zorgvuldige vastlegging. Het bestuur streeft er naar het verantwoordingsorgaan (en de raad van toezicht) zo tijdig mogelijk te betrekken bij onderwerpen die voor hen relevant zijn.

Aanbevelingen risicomanagement

Het bestuur neemt de aanbevelingen van de raad mee bij de nadere uitwerking van het integrale risicomanagement.

Aanbeveling uitbesteding

Het bestuur blijft zijn uitvoeringsorganisaties kritisch beoordelen en is zich bewust van mogelijke afhankelijkheden. Hiertoe worden ook de uitbestedingscontracten zo flexibel mogelijk ingericht en kijkt het fonds kritisch naar verbeteringen in de eigen organisatie.

Aanbevelingen beleggingsbeleid en vermogensbeheer

Het bestuur is het eens met de raad dat de kosten en beheersbaarheid van de uitvoering belangrijk zijn. Daarom worden in 2018 de gewenste rol en taken van de fiduciair manager nader geïnventariseerd. De beleggingsportefeuille wordt gemonitord, De beleggingsportefeuille wordt gemonitord waarbij in het bijzonder de diversificatie van de portefeuille, de verdeling van de beleggingen over landen / markten, de aandacht heeft. Het bestuur schakelt waar nodig externe deskundigen in.

In 2018 wordt het beleid inzake maatschappelijk verantwoord ondernemen opnieuw tegen het licht gehouden.

9. Verslag verantwoordingsorgaan

Verantwoording en werkwijze

Het verantwoordingsorgaan heeft zich een oordeel gevormd over het in 2017 gevoerde beleid door het bestuur. Het verantwoordingsorgaan vergadert regelmatig, waarbij tevens overleg wordt gevoerd met het bestuur, de raad van toezicht, de externe accountant en de certificerend actuaris. Het verantwoordingsorgaan heeft kennis genomen van fondsdocumenten, zoals het jaarverslag, de bevindingen van de externe accountant en actuaris, het bevindingenrapport van de raad van toezicht en de verslagen en tussentijdse rapportages van het bestuur en de vermogensbeheerder. Ook neemt het verantwoordingsorgaan kennis van de notulen van de bestuursvergaderingen. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan extern advies/deskundigen betrokken bij de werkzaamheden.

Mutaties in de samenstelling van het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht

Gedurende het verslagjaar zijn er geen mutaties in de samenstelling van het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht geweest. Mevrouw Anne Gram is voor de raad van toezicht herbenoemd voor een termijn van vier jaren.

Bevindingen en aandachtspunten

Situatie in het verslagjaar

In het verslagjaar heeft het verantwoordingsorgaan adviezen uitgebracht over het beloningsbeleid, het communicatiebeleid en de aanpassing van de pensioenuitvoeringsovereenkomst tussen werkgever en pensioenfonds.

Governance

Mede op instigatie van het verantwoordingsorgaan stelt het bestuur jaarlijks een beleidsagenda op waarmee inzage wordt gegeven in de terugkerende en incidentele onderwerpen op de bestuursagenda die voor het verantwoordingsorgaan van belang kunnen zijn. Hiermee heeft het verantwoordingsorgaan de mogelijkheid om beter te anticiperen op deze onderwerpen, hetgeen de countervailing power binnen het pensioenfonds versterkt. Helaas is de beleidsagenda voor 2018 in een laat stadium ter beschikking gekomen. Het verantwoordingsorgaan wil het belang van deze agenda voor haar taakvervulling benadrukken. In dit kader is relevant te noemen dat de raad van toezicht het bestuur heeft aanbevolen het verantwoordingsorgaan tijdig te betrekken bij de relevante onderwerpen, met name bij kwesties inzake de evenwichtige belangenafweging. Een voorbeeld hiervan betreft het door het bestuur ontwikkelde beleid voor de volgorde van de eventueel in de toekomst uit te voeren reparatie van kortingen en gemiste toeslagen dat pas in een laat stadium met het verantwoordingsorgaan is besproken.

Integraal risicomanagement

Het bestuur heeft veel aandacht voor het integraal risicomanagement en probeert dit steeds verder in het fondsbeleid in te bedden. Mede naar aanleiding van de bevindingen van het on-site onderzoek van DNB heeft het bestuur in 2017 de opzet van het integraal risicomanagement opnieuw beoordeeld en een nieuw handboek integraal risicomanagement opgesteld. Het verantwoordingsorgaan vindt dit een goede ontwikkeling, maar signaleert tevens dat de beheersingssystematiek voor het integraal risicomanagement van het fonds complex blijft. Het verantwoordingsorgaan beveelt aan om de complexe beheersingssystematiek van het IRM-beleid, mede gezien in relatie tot de relatief beperkte omvang van het pensioenfonds, op enig moment te evalueren.

Asset Liability Management (ALM)

Het bestuur heeft in het verslagjaar een ALM-studie laten uitvoeren. Twee leden van het verantwoordingsorgaan hebben deelgenomen in de werkgroep die de ALM-studie heeft uitgevoerd. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan een kennissessie georganiseerd op dit gebied met een extern deskundige.

De belangrijkste conclusie van het bestuur is dat het huidige beleid voldoet. Wel zijn er bedreigingen, zoals de lage rente (kans op premietekort en dus opbouwkorting). Ook zijn er scenario's waarin de kans op en mate van korten van pensioenaanspraken en -rechten aanzienlijk worden. De doorgerekende scenario's laten echter geen wezenlijk betere uitkomsten zien dan het huidige beleid. Het verantwoordingsorgaan kan zich vinden in de conclusies, waarbij tegelijkertijd aandacht voor de financiële houdbaarheid van de

pensioenregeling noodzakelijk blijft gegeven de genoemde bedreigingen.

Beloningsbeleid

Het verantwoordingsorgaan heeft een positief advies uitgebracht over de voorgestelde wijziging van het beloningsbeleid ten aanzien van de voorzitter van het pensioenfonds. In het voorstel van het bestuur is ten aanzien van deze beloning rekening gehouden met de WNT-norm.

Uitvoeringsovereenkomst

Eind 2016/ begin 2017 is het bestuur in overleg geweest met sociale partners over de mogelijkheden voor aanwending van de premieopslag van 4,4%, die door sociale partners bestemd is voor de actieve deelnemers. Het betreft de werking van het premiedepot en het indexatiedepot. Hiervoor is een methodiek ontwikkeld, die is vastgelegd in de Actuariële en BedrijfsTechnische Nota, de cao, het pensioenreglement en de uitvoeringsovereenkomst. Met het bestuur is de methodiek uitgebreid besproken en heeft het bestuur aanvullende vragen beantwoord waarna een positief advies is afgegeven door het verantwoordingsorgaan.

Eind 2017 diende de uitvoeringsovereenkomst aangevuld te worden met afspraken over de aanwending van de extra premieruimte die ontstond door de verhoging van de pensioenrichtleeftijd naar 68, de mogelijkheid om korting op de jaaropbouw te repareren en de gewijzigde kostenopslag. Hierover heeft het verantwoordingsorgaan begin 2018 een positief advies uitgebracht.

Communicatie

De communicatiecommissie van het bestuur heeft het communicatiejaarplan 2018 opgesteld en voorgelegd voor advies aan het verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan is betrokken geweest bij de voorbereiding hiervan, met name voor de communicatie aan gewezen deelnemers. Mede hierdoor wordt er in 2018 meer aandacht besteed aan de communicatie richting deze groep belanghebbenden en is de communicatie naar alle doelgroepen op een gelijkwaardig niveau gekomen. Het verantwoordingsorgaan heeft een positief advies uitgebracht bij het jaarplan en is altijd bereid om als klankbord te fungeren over concept communicatie-uitingen.

Oordeel

Het verantwoordingsorgaan komt tot het oordeel dat het bestuur een consistent beleid heeft gevoerd en met inachtneming van een voldoende mate van zorgvuldigheid de belangen van alle bij het pensioenfonds betrokken stakeholders heeft afgewogen.

Geconstateerd is dat het bestuur op een constructieve wijze de aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan ter harte heeft genomen. Tevens stelt het verantwoordingsorgaan de goede en open contacten met het bestuur en de raad van toezicht zeer op prijs.

Amsterdam, 17 mei 2018

B.H.J. Buitenkamp
J.A.T. Denissen
N.J. Engel-de Groot
U. Karakhalil
M. de Kogel
E.D. de Ruijter
P.M.M. Timmer (voorzitter)
C.S. van der Zwan

9.1 Reactie bestuur op verslag verantwoordingsorgaan

Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan voor zijn goed onderbouwde verslag en voor de in de loop van 2017 en begin 2018 uitgebrachte adviezen. Het bestuur waardeert de inbreng van het verantwoordingsorgaan en heeft mede daardoor verbeteringen doorgevoerd, bijvoorbeeld in de communicatie. De open en constructieve houding van het verantwoordingsorgaan wordt zeer op prijs gesteld.

Het bestuur streeft er naar het verantwoordingsorgaan tijdig bij relevante onderwerpen te betrekken en nodigt het verantwoordingsorgaan uit het bestuur aan te spreken als hij meent dat dit onvoldoende gebeurt.

De uitvoering en beheersing van het (herziene) integrale risicomanagement wordt in 2018 nader vormgegeven. Daarbij wordt ook de periodieke evaluatie meegenomen.

De financiële houdbaarheid van de pensioenregeling blijft een aandachtspunt van het bestuur. Het bestuur bespreekt dit onderwerp regelmatig met de werkgever.

Amsterdam, 17 mei 2018

Rein van Dam
Robert Daniëls
Yildiz Ekinci
Saskia van Ewijk
Lode Keijser
Steffie Schwillens
Thijs Stegeman
Roeland van Vledder (voorzitter)
Paul ten Westeneind (secretaris)

10. Jaarrekening

Alle bedragen zijn in € 1.000, tenzij anders is vermeld.

10.1 Balans per 31 december 2017

(na resultaatbestemming)

		<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
ACTIVA			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	(1)		
Vastgoedbeleggingen		217.808	162.955
Aandelen		458.223	474.925
Vastrentende waarden		498.769	1.121.830
Derivaten		23.302	47.178
Overige beleggingen		708.165	55.568
		<u>1.906.267</u>	<u>1.862.456</u>
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(2)	444	402
Vorderingen en overlopende activa	(3)	160	362
Overige activa	(4)	12.783	13.304
		<u>1.919.654</u>	<u>1.876.524</u>
TOTAAL ACTIVA			
		<u>1.919.654</u>	<u>1.876.524</u>
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	(5)	358.037	270.439
Technische voorzieningen	(6)	1.530.896	1.543.280
Overige schulden en overlopende passiva	(7)	30.721	62.805
		<u>1.919.654</u>	<u>1.876.524</u>
TOTAAL PASSIVA			
		<u>1.919.654</u>	<u>1.876.524</u>

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans vanaf pagina 74.

Er zijn geen statutaire bepalingen betreffende de bestemming van het resultaat. Het verschil tussen de feitelijke premie en de voor de aankoop van nieuwe aanspraken benodigde kostendekkende premie is onttrokken aan de bestemmingsreserve premiedepot. Het overige saldo van de staat van baten en lasten van € 90.148 duizend is toegevoegd aan de algemene reserve.

10.2 Staat van baten en lasten

		2017	2016
Baten			
Premiebijdragen voor risico pensioenfonds		40.964	40.167
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds		75.027	188.089
Overige baten	(10)	1	29
Totaal baten		<u>115.992</u>	<u>228.285</u>
Lasten			
Pensioenuitkeringen	(11)	42.793	42.181
Pensioenuitvoeringskosten	(12)	1.648	1.484
Mutatie technische voorzieningen voor risico van het pensioenfonds	(13)		
- Pensioenopbouw		33.301	27.810
- Toeslagverlening		17.738	8.903
- Rentetoevoeging		-3.331	-847
- Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten		-43.680	-42.644
- Wijziging marktrente		-18.940	127.560
- Wijziging actuariële uitgangspunten		1.068	1.241
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		3.333	1.664
- Overige mutaties technische voorzieningen		-2.118	3.586
		<u>-12.629</u>	<u>127.273</u>
Mutatie overige technische voorziening		204	-214
Saldo herverzekering	(15)	18	18
Saldo overdracht van rechten	(16)	-3.665	-1.311
Overige lasten	(17)	25	21
Totaal lasten		<u>28.394</u>	<u>169.452</u>
Saldo van baten en lasten		<u>87.598</u>	<u>58.833</u>
<i>Bestemming van het saldo van baten en lasten</i>			
Algemene reserve		90.148	57.522
Bestemmingsreserves		-2.550	1.311
		<u>87.598</u>	<u>58.833</u>

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de staat van baten en lasten vanaf pagina 97.

10.3 Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2017	2016
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Ontvangen premies	33.034	42.510
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	4.577	2.872
	37.611	45.382
Uitgaven		
Betaalde pensioenuitkeringen	-42.728	-42.175
Betaald in verband met overdracht van rechten	-911	-1.561
Betaalde premies herverzekering	-18	-18
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-1.404	-838
Overig	159	8
	-44.902	-44.584
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten	-7.291	784
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	43.349	40.573
Verkopen en aflossingen van beleggingen	2.726.660	1.559.723
	2.770.009	1.600.296
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-2.762.307	-1.595.725
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-3.464	-2.510
	-2.765.771	-1.598.235
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	4.238	2.061
Netto kasstroom	-3.053	2.859
Mutatie liquide middelen	-3.053	2.859
Samenstelling geldmiddelen		
Liquide middelen primo boekjaar (4)	13.304	10.445
Liquide middelen ultimo boekjaar (4)	12.783	13.304

10.4 Toelichting op de jaarrekening

10.4.1 Algemeen

Activiteiten

Stichting Pensioenfonds van De Nederlandsche Bank NV (hierna 'het pensioenfonds'), is statutair gevestigd te Amsterdam. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41199645.

De doelstelling van Pensioenfonds DNB is het verstrekken van nominale pensioenaanspraken en pensioenrechten, alsmede het streven (voorwaardelijk: voor zover de middelen van het pensioenfonds het toelaten en afhankelijk van de dekkingsgraad) naar het waardevast houden van de pensioenrechten.

Het Pensioenfonds wil een zo goed mogelijke invulling geven aan de uitvoering van de pensioenovereenkomsten die de sponsor (De Nederlandsche Bank NV) heeft afgesloten met haar (gewezen) werknemers. De uitvoering van de overeenkomst dient correct, maatschappelijk verantwoord en (kosten)efficiënt te geschieden. De ambitie is een duurzaam en betrouwbaar pensioenfonds te zijn dat zijn financiële verplichtingen en ambities nu en in de toekomst waar kan maken.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder RJ 610 Pensioenfonds. Het bestuur heeft op 17 mei 2018 de jaarrekening opgemaakt.

Referenties

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

10.4.2 Grondslagen

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar, met uitzondering van de toegepaste schattingswijzigingen zoals opgenomen in paragraaf 'schattingwijzigingen'.

10.4.2.1 Algemene grondslagen

Alle bedragen in de jaarrekening zijn vermeld in € 1.000, tenzij 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.

Verantwoording van baten en lasten

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

Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

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

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

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 2017	Gemiddeld 2017	31 december 2016	Gemiddeld 2016
USD	0,8327	0,8867	0,9481	0,9042
GBP	1,1265	1,1485	1,1715	1,2235
JPY	0,0073	0,0077	0,0081	0,0083

Presentatiewijziging

In 2017 heeft een presentatiewijziging plaatsgevonden waarbij de verplichtingen uit hoofde van het premiedepot als bestemmingsreserve zijn geclassificeerd, in plaats van als schuld. Deze rubricering doet meer recht aan het karakter van de verplichtingen die voortvloeien uit deze post.

De classificatie als bestemmingsreserve heeft geen impact op de dekkingsgraad, aangezien bestemmingsreserves geen onderdeel uitmaken van de vrije reserves en dus buiten de bepaling van de dekkingsgraad worden gehouden. De vergelijkende cijfers 2016 zijn eveneens gewijzigd op dezelfde wijze. Als gevolg van de presentatiewijziging is een bedrag van € 653 duizend (2016: € 3.207 duizend) opgenomen als premiedepot onder de bestemmingsreserves.

Schattingswijziging

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 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.

Kostenvoorziening

In 2017 heeft het bestuur besloten om over te stappen op de excassomethode voor de bepaling van de kostenvoorziening. Pensioenfondsen dienen bij het vaststellen van hun technische voorziening rekening te houden met toekomstige kasstromen die voortvloeien uit kosten voor administratie, communicatie en het doen van uitkeringen op grond van artikel 126 Pensioenwet en het Besluit Financieel Toetsingskader. Achterliggende gedachte hierbij is dat ook bij discontinuïteit van de onderneming het pensioenfonds de uitvoeringskosten dient te kunnen dragen.

Bij de excassomethode wordt de kostenvoorziening aangehouden in de vorm van een opslag op de technische voorziening. Het bestuur heeft deze opslag vastgesteld op 2,25%. Dit heeft geleid tot een iets hogere kostenvoorziening. Het effect van deze overgang bedraagt € 1,068 miljoen op de technische voorziening, op de dekkingsgraad is dit -0,07%. De kostenvoorziening wordt jaarlijks getoetst aan de hand van de criteria die toezichthouder DNB daaraan stelt. De uitkomst van de toets voor boekjaar 2017 is dat de gebruikte 2,25% opslag voor de kostenvoorziening voldoende is.

Tot 2017 werd de kostenvoorziening gebaseerd op de contante waarde van de geschatte jaarlijkse uitvoeringskosten in het geval dat alle actieve deelnemers per balansdatum premievrij zouden worden gemaakt, gebruik makend van de geldende officiële rentetermijnstructuur en de dan geldende break even inflatiecurve.

Wijziging pensioenregeling

Per 1 januari 2018 is de pensioenregeling gewijzigd. De pensioenrichtleeftijd is op 1 januari 2018 verhoogd naar 68 jaar, in overeenstemming met de wijziging van de fiscale pensioenleeftijd. Het opbouwpercentage blijft ongewijzigd 1,875%.

Het bestuur heeft vervolgens besloten om de oude rechten, opgebouwd met een pensioenrichtleeftijd van 67 jaar, om te zetten naar rechten op 68 jaar. De oude rechten met een pensioenrichtleeftijd van 65 jaar, blijven op 65.

De omzetting van de rechten op pensioenleeftijd 67 naar pensioenleeftijd 68 voor alleen opgebouwd ouderdomspensioen heeft nauwelijks impact (€ 5 duizend). Hierdoor wordt het daadwerkelijke resultaat geboekt in de loop van boekjaar 2018 bij de administratieve verwerking van de conversie van de rechten.

Dekkingsgraden

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op het rekenkundig gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste twaalf maanden.

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

De reële dekkingsgraad wordt berekend als de beleidsdekkingsraad gedeeld door de toekomst bestendig indexatie grens.

10.4.2.2 Grondslagen voor waardering van activa en passiva

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Het begrip marktwaarde is te beschouwen als synoniem van reële waarde. Onder waardering op marktwaarde wordt verstaan: het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

De waardering van participaties in beleggingsinstellingen geschiedt tegen marktwaarde. Voor beursgenoteerde beleggingsinstellingen is dit de marktnotering per balansdatum. De waardering in niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen geschiedt tegen marktwaarde.

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

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. De marktwaarde van niet-beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen is gebaseerd op het aandeel dat het pensioenfonds heeft in het eigen vermogen van de niet-beursgenoteerde vastgoedbelegging per balansdatum.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen marktwaarde, zijnde de beurswaarde per balansdatum.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen marktwaarde, zijnde de beurswaarde per balansdatum.

De lopende interest op vastrentende waarden wordt gepresenteerd als onderdeel van de marktwaarde van de vastrentende waarden.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnoteringen of, als die niet beschikbaar zijn, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen.

Indien een derivatenpositie negatief is, wordt het bedrag onder de schulden verantwoord.

Overige beleggingen

Overige beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde. Indien geen marktwaarde beschikbaar is, wordt de waarde bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft. Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet.

Bij de waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds.

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. Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden.

Stichtingskapitaal en reserves

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

De statutaire reserves en de overige wettelijke reserves die het pensioenfonds conform artikel 2:389 en artikel 2:390 BW vormt, blijken op grond van artikel 2:373 lid 1 BW afzonderlijk uit de balans.

Bestemmingsreserve premiedepot

De bestemmingsreserve premiedepot heeft als doel het voorkomen van korting van de jaaropbouw voor actieve deelnemers. Ter compensatie van de wijziging van de onvoorwaardelijke naar voorwaardelijke toeslag voor actieve deelnemers heeft de werkgever 4,4% van de totale premie toegekend aan de actieve deelnemers. Deze compensatie heeft een tweeledig doel, te weten het voorkomen van het korten op de jaaropbouw en een aanvullende toeslag voor actieve deelnemers toe te kennen tot maximaal het jaarlijks geldende consumentenprijsindexcijfer. Vanaf 1 januari 2018 is de premieruimte door de verhoging van de pensioenleeftijd van 67 naar 68 jaar ter hoogte van 1,3% aan de 4,4% toegevoegd met hetzelfde doel.

Technische voorzieningen

Technische voorziening voor risico van het pensioenfonds

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken inclusief de eventueel op 1 januari daaropvolgend toe te kennen verhoging in verband met toeslagverlening. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente, waarvoor de actuele rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door de toezichthouder wordt gebruikt. Er is geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

- Als rekenrente voor de technische voorziening wordt gehanteerd de rentetermijnstructuur per 31 december 2017 zoals die door de toezichthouder is gepubliceerd.
- Voor arbeidsongeschikte deelnemers wordt de technische voorziening voor het arbeidsongeschikte deel berekend als de contante waarde van de op de pensioendatum in uitzicht gestelde pensioenen bij een tot die datum voortgezette pensioenopbouw.
- Voor mannen en vrouwen is gebruik gemaakt van de door het Actuarieel Genootschap gepubliceerde prognosetafel 2016. Om rekening te houden met het gegeven dat de werkende populatie gezonder is dan de niet-werkende populatie is een leeftijdsafhankelijke afslag op de sterftekansen toegepast. Deze ervaringssterfte is per 31 december 2015 vastgesteld op basis van het Aon Hewitt postcodemodel.
- Zolang nog geen pensioenuitkering is ingegaan, wordt voor de berekening van de voorziening voor partnerpensioen elke (gewezen) deelnemer verondersteld een partner te hebben van het andere geslacht. Voor pensioengerechtigden wordt alleen met een voorziening voor partnerpensioen rekening gehouden, indien en zolang zij gehuwd zijn of een partner hebben (bepaalde partner systeem).
- Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw wordt gesteld op 3 jaar.
- De leeftijd en duur worden in maanden nauwkeurig vastgesteld.
- De leeftijd op balansdatum is gelijk aan de reglementaire pensioenleeftijd verminderd met de toekomstige duur.
- Voor toekomstige excasso- en administratiekosten wordt 2,25% van de netto technische voorziening opgenomen.

- De risicopremie voor premievrijstelling bedraagt 2% van de actuariële premie voor onvoorwaardelijke onderdelen plus 2% van de risicopremie voor het nabestaandenpensioen. De risicopremie voor WIA excedent bedraagt 2% van de salarissom boven het maximum dagloon.
- Voor latent wezenpensioen wordt geen voorziening opgenomen.
- Voor het in het verleden opgebouwde zogeheten ongehuwden ouderdomspensioen wordt aangenomen dat op de pensioendatum 85% van de mannelijke deelnemers en 50% van de vrouwelijke deelnemers een partner zal hebben.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Verplichtingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet.

Bij de waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds. De waardering is gelijk aan de vordering uit hoofde van herverzekeringscontracten.

Overige technische voorzieningen

Onder de overige technische voorzieningen worden voorzieningen opgenomen voor met de pensioenverplichtingen samenhangende risico's voor zover niet opgenomen in de berekening van de pensioenvoorziening, zijnde arbeidsongeschiktheidsuitkeringen.

Er wordt een voorziening opgenomen voor deelnemers die ziek zijn en wellicht arbeidsongeschikt worden. Deze voorziening wordt jaarlijks vastgesteld en bedraagt tweemaal de risicopremie voor arbeidsongeschiktheid en premievrijstelling.

De voorziening voor WAO hiaat/WIA is onderdeel van de overige technische voorzieningen en is gebaseerd op dezelfde grondslagen als de technische voorziening voor risico van het pensioenfonds

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.

10.4.2.3 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 technische voorziening voor risico van het pensioenfonds. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

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. Extra stortingen en opslagen op de premie zijn eveneens als premiebijdragen verantwoord.

In de pensioenpremie van 28% is een opslag van 4,4% ten behoeve van actieven begrepen voor dotatie aan het premie- en indexatiedepot.

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

Directe beleggingsopbrengsten

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

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden de externe kosten verstaan. Afschrijvingen en andere exploitatiekosten van onroerende zaken in exploitatie zijn in de kosten van vermogensbeheer opgenomen.

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.

Pensioenuitvoeringskosten

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

Mutatie technische voorziening voor risico pensioenfonds

Pensioenopbouw

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

Indexering en overige toeslagen

Voor actieve en niet-actieve deelnemers is de toeslag voorwaardelijk, de maatstaf voor de toekenning van de toeslag is de consumentenprijsindex voor alle huishoudens in het betreffende jaar (meetperiode oktober-september). Het bestuur beslist jaarlijks over de toeslagverlening voor deze deelnemers.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,22% (2016: -0,06%), op basis van de éénjaarsrente op de interbancaire swapmarkt 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 technische voorziening 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 voorziening 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 technische voorziening

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

Saldo overdrachten van rechten

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

Overige baten en lasten

Overige baten en lasten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

10.4.2.4 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.

10.4.3 Toelichting op de balans per 31 december 2017

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico pensioenfonds

Huidig jaar	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari						
2017	162.955	474.925	1.121.830	411	55.568	1.815.689
Aankopen	77.705	48.278	1.221.371	65.001	1.352.594	2.764.950
Verkopen	-15.792	-97.810	-1.815.801	-97.261	-716.901	-2.743.565
Herwaardering	-7.074	32.854	-25.021	33.671	1.308	35.738
Overige mutaties	14	-24	-3.610	1.144	15.596	13.119
Stand per 31 december						
2017	217.808	458.223	498.769	2.966	708.165	1.885.931
Schuldpositie derivaten (credit)						20.336
						1.906.267

De aan- en verkopen onder de categorie 'Overige beleggingen' betreffen transacties van geldmarktfondsen, zogenaamde money market funds. De transacties in vastrentende waarden en money market funds houden verband met de splitsing van de beleggingen in een matching en return portefeuille en de bijkomende transacties. Zie voor een verdere toelichting paragraaf 3.6 van het bestuursverslag.

De overige mutaties betreffen de mutaties van opgebouwde rente en dividend ultimo 2017 ten opzichte van 2016.

Vorig jaar	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari						
2016	90.053	381.282	1.079.901	8.429	70.481	1.630.145
Aankopen	71.710	80.036	575.244	89.775	778.959	1.595.725
Verkopen	-7.546	-28.452	-609.393	-118.319	-794.897	-1.558.607
Herwaardering	8.728	41.828	77.128	21.380	962	150.026
Overige mutaties	10	231	-1.050	-854	63	-1.600
Stand per 31 december						
2016	162.955	474.925	1.121.830	411	55.568	1.815.689
Schuldpositie derivaten (credit)						46.767
						1.862.456

31-12-2017 31-12-2016

Vastgoedbeleggingen

Indirecte vastgoedbeleggingen, zijnde participaties in
beleggingsinstellingen die beleggen in vastgoed

217.808 162.955

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

	<u>2017</u>		<u>2016</u>	
	%		%	
CBRE Eurosis fund	6.508	3,0	13.640	8,4
Northern Trust Corp.	196.490	90,2	133.698	82,0
	<u>202.998</u>	<u>93,2</u>	<u>147.338</u>	<u>90,4</u>

31-12-2017 31-12-2016

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen
Vorderingen

457.271 473.960
952 965
458.223 474.925

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

	<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
Vastrentende waarden		
Obligaties	491.556	830.307
Hypothecaire leningen	0	680
Beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden	0	254.503
Niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden	0	297
Deposito's en dergelijke	0	25.220
Vorderingen	7.213	10.823
	<u>498.769</u>	<u>1.121.830</u>

De significante wijziging in de samenstelling en de omvang van de vastrentende waarden houdt verband met de transitie van de matching en return portefeuille. De matching portefeuille heeft eind 2017 een significante allocatie naar money market funds. Dit is terug te vinden onder "overige beleggingen"..

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

	<u>2017</u>		<u>2016</u>	
		%		%
Prudential financial inc. (Pramerica)	0	-	62.142	5,5
Nederlandse staatsobligaties	84.596	17,0	0	-
Franse staatsobligaties	88.258	17,7	0	-
Wellington Management LPP	0	-	68.117	6,1
Ishares	0	-	63.045	5,6
Ashmore Group PLC	0	-	60.531	5,4
Duitse staatsobligaties	229.114	45,9	0	-
Belgische staatsobligaties	58.418	11,7	0	-
Oostenrijkse staatsobligaties	32.150	6,5	0	-
	<u>492.536</u>	<u>98,8</u>	<u>253.835</u>	<u>22,6</u>

	<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
Derivaten		
Valutaderivaten	6.806	2.114
Rentederivaten	16.157	44.679
Overige derivaten	339	385
	<u>23.302</u>	<u>47.178</u>

Dit betreft de activa (positieve) posities uit hoofde van de derivatencontracten.

	31-12-2017	31-12-2016
Overige beleggingen		
Liquide middelen	13.760	16.470
Onderpandverplichtingen uit hoofde van ontvangen collateral	-4.760	-28.559
Onderpandverplichtingen uit hoofde van gestort collateral	0	4.185
Money market funds	699.165	63.472
	<u>708.165</u>	<u>55.568</u>

De belegging in money market funds betreft een fonds samengesteld uit een portefeuille van kortlopende geldmarktinstrumenten van hoge en gemiddelde kwaliteit en de gemiddelde looptijd is korter dan 2 maanden. De instrumenten betreffen bijvoorbeeld vastrentende effecten (zoals obligaties) en geldmarktinstrumenten (dat wil zeggen schuldeffecten met een korte looptijd zoals asset backed commercial paper, certificates of deposits), maar ook deposito's bij kredietinstellingen (bijvoorbeeld banken) en repurchase agreements. Het fonds heeft een AAA-mf rating van drie kredietbeoordelaars en is dagelijks opneembaar.

Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het pensioenfonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen actuele waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de actuele waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en -schulden, geldt dat de boekwaarde de actuele 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 actuele waarde.

Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals bijvoorbeeld derivaten zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingsmodellen 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	Onafhankelijke taxaties	NCW- Berekening	Andere methode	Totaal
Per 31 december 2017					
Vastgoedbeleggingen	211.300	0	0	6.508	217.808
Aandelen	458.223	0	0	0	458.223
Vastrentende waarden	498.769	0	0	0	498.769
Derivaten	332	0	2.634	0	2.966
Overige beleggingen	708.165	0	0	0	708.165
	<u>1.876.789</u>	<u>0</u>	<u>2.634</u>	<u>6.508</u>	<u>1.885.931</u>

	Direct markt- noteringen	Onafhankelijke taxaties	NCW- Berekening	Andere methode	Totaal
Per 31 december 2016					
Vastgoedbeleggingen	149.315	0	0	13.640	162.955
Aandelen	474.925	0	0	0	474.925
Vastrentende waarden	1.121.830	0	0	0	1.121.830
Derivaten	-273	0	684	0	411
Overige beleggingen	55.568	0	0	0	55.568
	<u>1.801.365</u>	<u>0</u>	<u>684</u>	<u>13.640</u>	<u>1.815.689</u>

Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Van de vastgoedbeleggingen vindt de waardering van het daadwerkelijke onroerend goed plaats op basis van net asset value.

De waardering van derivaten vindt plaats door gebruik van interne modellen, waarbij de resultaten van de tegenpartij en van Bloomberg als referentie worden gebruikt voor controle van de uitkomsten van de interne modellen.

	<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
2. Herverzekeringsdeel technische voorziening		
Nettopensioenregeling	<u>444</u>	<u>402</u>

Het herverzekeringsdeel technische voorziening bestaat uit de vordering op ElipsLife. De vordering betreft de contante waarde van pensioenuitkeringen die door de verzekeraars aan deelnemers worden betaald.

ElipseLife is een dochteronderneming van Swiss Re. Vanwege de beperkte omvang van het contract en de creditrating van Swiss Re (Standard & Poor's: AA-, Moody's: Aa3) is geen voorziening uit hoofde van kredietrisico op het herverzekeringsdeel technische voorziening opgenomen.

	<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
3. Vorderingen en overlopende activa		
Overige vorderingen	133	336
Debiteuren	<u>27</u>	<u>26</u>
	<u>160</u>	<u>362</u>

De overige vorderingen betreffen terug te vorderen btw (€ 64 duizend) en in rekening gebracht koopsom indexatie (€ 69 duizend). Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

	<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
4. Overige activa		
Liquide middelen	<u>12.783</u>	<u>13.304</u>

De tegoeden bij banken staan ter vrije beschikking van het pensioenfonds.

PASSIVA

5. Stichtingskapitaal en reserves

	Algemene reserve	Bestemmings- reserves	Totaal
Stand per 1 januari 2016	209.710	1.896	210.295
Bestemming van saldo baten en lasten	57.522	1.311	58.833
Stand per 1 januari 2017	267.232	3.207	270.439
Bestemming van saldo baten en lasten	90.148	-2.550	87.598
Stand per 31 december 2017	357.380	657	358.037

	2017	2016
Algemene reserve		
Stand per begin boekjaar	267.232	209.710
Bestemming saldo van baten en lasten	90.148	57.522
	357.380	267.232

Bestemmingsreserves

Premiedepot

Stand per begin boekjaar	3.207	1.896
Onttrekking uit het depot	-3.207	-1.896
Dotatie aan het depot	657	3.207
Bestemming saldo van baten en lasten	-2.550	1.311
	657	3.207

Het premiedepot is in 2015 gevormd. In de door de werkgever betaalde premie van 28% van de ongemaximeerde salarissom is een percentage van 4,4% inbegrepen ter voorkoming van korting van de opbouw van pensioenaanspraken als gevolg van ontoereikende premie en voor toeslagverlening aan actieve deelnemers. Hiertoe wordt de premie gereserveerd en aan een premie- en indexatiedepot toegewezen. Ter voorkoming van de korting van pensioenopbouw is het saldo van het premiedepot onttrokken (€ 3.207 duizend). Van de premie over 2017 is een bedrag van € 657 duizend aan het premiedepot toegevoegd. Per saldo is de mutatie een onttrekking van € 2.550 duizend. Per 31 december 2017 bestaat het depot uitsluitend uit een premiedepot omdat het indexatiedepot leeg is na toekenning van de indexatie.

Dekkingsgraad en vermogenspositie

	2017	2016
	%	%
De dekkingsgraad is ultimo jaar als volgt:		
Maanddekkingsgraad	123,3	117,3
Reële dekkingsgraad	98,5	94,5
Beleidsdekkingsgraad	121,6	115,3

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op het rekenkundig gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste twaalf maanden.

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

De reële dekkingsgraad wordt berekend als de dekkingsgraad gedeeld door de toekomst bestendig indexatie grens.

Omdat de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de dekkingsgraad behorend bij het minimaal vereist eigen vermogen (104,5%) en het vereist eigen vermogen (114,0%), is er ultimo 2017 geen sprake van een dekkings- of reservetekort.

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het fonds gebruik van het standaard model. De vereiste solvabiliteit per risicofactor is aan de hand van een (wortel)formule gecombineerd tot een totaal vereiste solvabiliteit (inclusief een opslag voor actief risico). Verondersteld wordt dat er geen sprake is van materiële risico's die niet door het standaardmodel (op het actief risico na) gedekt worden. Het concentratierisico en liquiditeitsrisico worden als niet materieel beschouwd. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het fonds. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen in de risicoparagraaf.

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

	2017	2016
Stichtingskapitaal en reserves	358.037	269.128
Minimaal vereist eigen vermogen	68.350	66.615
Vereist eigen vermogen	214.189	207.179

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als een situatie met een toereikende solvabiliteit. Voor het pensioenfonds is geen herstelplan van toepassing.

Statutaire regelingen omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

Er zijn geen statutaire bepalingen betreffende de bestemming van het resultaat. Het verschil tussen de feitelijke premie en de voor de aankoop van nieuwe aanspraken benodigde kostendeekkende premie is onttrokken aan de bestemmingsreserve premiedepot. Het overige saldo van de staat van baten en lasten van € 90.148 duizend is toegevoegd aan de algemene reserve.

	31-12-2017	31-12-2016
6. Technische voorzieningen		
Technische voorziening voor risico van het pensioenfonds	1.526.588	1.539.217
Herverzekeringsdeel technische voorziening	444	402
Overige technische voorzieningen	3.864	3.661
	<u>1.530.896</u>	<u>1.543.280</u>

	2017	2016
Technische voorziening voor risico van het pensioenfonds		
Stand per begin boekjaar	1.539.217	1.411.944
Pensioenopbouw	33.301	27.810
Toeslagverlening	17.738	8.903
Rentetoevoeging	-3.331	-847
Ottrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-43.680	-42.644
Wijziging marktrente	-18.940	127.560
Wijziging actuariële uitgangspunten	1.068	1.241
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	3.333	1.664
Overige mutaties technische voorzieningen	-2.118	3.586
	<u>1.526.588</u>	<u>1.539.217</u>

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddelde discontovoet 1,51% (2016: 1,35%).

Pensioenopbouw

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

Toeslagverlening

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijsindex. De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslagen bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden. Een eventuele achterstand in de toeslagverlening kan in principe worden ingehaald.

Het pensioenfonds streeft ernaar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijsindex. Ook deze toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,22% (2016: -0,06%), op basis van de éénjaarsrente op de interbancaire swapmarkt aan het begin van het verslagjaar.

Ottrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorziening herrekend door toepassing van de actuele RTS. Het effect van de verandering van de RTS wordt verantwoord onder het onderdeel 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 technische voorziening. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte, lang leven, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen, zowel voor de gehele bevolking als voor de populatie van het fonds. In 2017 is gebruik gemaakt van de AG-prognosetafel 2016.

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 fonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

	2017	2016
<i>Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten</i>		
Toevoeging aan de technische voorzieningen	4.730	3.330
Ottrekking aan de technische voorzieningen	-1.397	-1.666
	<u>3.333</u>	<u>1.664</u>

	2017	2016
<i>Overige mutaties technische voorziening</i>		
Resultaat op kanssystemen:		
Sterfte	-1.669	885
Arbeidsongeschiktheid	-528	-701
Mutaties	79	3.402
	<u>-2.118</u>	<u>3.586</u>

De technische voorziening is naar categorieën als volgt samengesteld:

	2017		2016	
	Aantallen		Aantallen	
Actieven	702.526	2.038	716.100	1.955
Gepensioneerden	608.003	1.446	607.276	1.429
Slapers	219.924	1.663	219.502	1.625
Voorziening voor pensioenverplichtingen	<u>1.530.453</u>	<u>5.147</u>	<u>1.542.878</u>	<u>5.009</u>

Korte beschrijving pensioenregeling

De pensioenregeling die van toepassing is in 2017 kan voor actieve en gewezen deelnemers worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenrichtleeftijd van 67 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,875% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan dertien maandsalarissen en het vakantiegeld onder aftrek van een franchise. De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Tevens bestaat er recht op nabestaanden- en wezenpensioen. Jaarlijks beslist het bestuur van het pensioenfonds over de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de pensioenregeling als een uitkeringsovereenkomst.

Met de werkgever is een overeenkomst gesloten voor het uitvoeren van een herverzekeringscontract. De herverzekering dekt voor deelnemers met een jaarsalaris boven € 103.317,-, het nabestaanden- en wezenpensioen voor het meerdere van € 103.317,-. De premie wordt door de werkgever voldaan, het pensioenfonds levert de benodigde gegevens voor uitvoering van het contract aan de herverzeraar Elipselife. Elipselife keert de netto-uitkeringen rechtstreeks aan de nabestaanden uit.

Toeslagverlening

De toeslagen op pensioenrechten en pensioenaanspraken worden jaarlijks vastgesteld door het bestuur van het fonds. Er bestaat een ambitie om jaarlijks de pensioenrechten en pensioenaanspraken aan te passen. De daadwerkelijke toeslag in een jaar is voorwaardelijk en is afhankelijk van de hoogte van de beschikbare middelen. De toeslag bedraagt maximaal de stijging van de consumentenprijsindex (cpi) in het voorgaand jaar (meetperiode oktober tot en met september), zoals vastgesteld door het CBS.

Over 2017 bedraagt deze cpi 1,45%. Voor de actieve deelnemers betekent dit per 1 januari 2018 een toeslag van 71% van de cpi, dus 1,03%. Daarnaast is er een aanvullende indexatie per 1 januari 2018 vanuit het indexatiedepot toegekend ter hoogte van 0,39%.

Voor de inactieve deelnemers die de cpi volgen, betekent dit een toeslag per 31 december 2017 van 1,03%. Voor de groep inactieve deelnemers die de loonontwikkeling bij DNB volgen betekent dit een toeslag per 31 december 2017 van 71% van de loonontwikkeling over 2017: (1,2%; 2016 1,43%), dus 0,85%.

Aan de groep ex-PVK'ers, waarvoor werkgever de kosten van een aanvullende toeslag tot 100% van de loonontwikkeling bij DNB betaalt, is aanvullend een toeslag toegekend van 0,35%. De aanvullende kosten zijn door de werkgever betaald.

Het fonds heeft vanaf 1 januari 2015 zowel een indexatiedepot als een premiedepot gevormd. Het indexatiedepot maakt het mogelijk om de toekomstbestendige indexatieregeling voor een periode van maximaal tien jaar niet toe te hoeven passen. Beide depots worden gevoed door de extra premie die de werkgever voor de actieve deelnemers betaalt ter hoogte van 4,4% (als gevolg van de verhoging van de pensioenrichtleeftijd per 1 januari 2018 naar 68 jaar ontstaat een premieruimte van 1,3% en wordt dit percentage verhoogd naar 5,7%, bij een gelijkblijvend maximaal premiepercentage van 28%).

Bij de jaarlijkse verdeling van deze extra premie wordt eerst voorrang gegeven aan het voorkomen van een opbouwkorting, daarna wordt het indexatiedepot zodanig gevoed dat exact voldoende aanwezig is om de aanvullende toeslag te kunnen bekostigen. Indien dan nog een restbedrag overblijft van de extra premie zal dit deel in het premiedepot worden gestort. Door het vormen van beide depots heeft het fonds aanvullende toeslagen voor de actieve deelnemers kunnen verrichten voor zowel 1 januari 2015, 1 januari 2016 als 1 januari 2017. Wel lopen de actieve deelnemers voor het eerst een indexatieachterstand op van 0,03%. Een opbouwkorting (indien de premie onvoldoende is voor financiering van de jaaropbouw) is voor zowel het jaar 2017 als het komende jaar 2018 door het premiedepot voorkomen.

Inhaaltoeslagen

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaaltoeslagen worden toegekend. Inhaaltoeslagen zijn toeslagen die worden toegekend, voor zover in het verleden niet voor 100% is geïndexeerd. Om inhaaltoeslagen te kunnen toekennen is een dekkingsgraad ter hoogte van de toekomst bestendig indexeren grens vereist. Op peildatum 30 september 2017 was deze grens 123,8%.

Het bestuur van het pensioenfonds geeft in zijn jaarrekening elk jaar een specificatie van het verschil tussen de volledige en de werkelijk toegekende toeslagen. Voor de premievrije deelnemers en de gepensioneerden is deze specificatie in de volgende tabel opgenomen.

	Volledige toeslag- verlening	Toegekende toeslagen	Vershil	Cumulatief verschil
	%	%	%	%
Actieven				
2013	0,58	0,58	-	-
2014	0,58	0,58	-	-
2015	0,88	0,88	-	-
2016	0,60	0,60	-	-
2017	0,07	0,07	-	-
2018	1,45	1,42	0,03	0,03

	Volledige toeslag- verlening	Toegekende toeslagen	Verschil	Cumulatief verschil
	%	%	%	%
Inactieven ex-PVK				
2013	0,58	0,58	-	-
2014	0,58	0,58	-	-
2015	1,15	1,15	-	-
2016	1,43	1,43	-	-
2017	1,20	1,20	-	-

	Volledige toeslag- verlening	Toegekende toeslagen	Verschil	Cumulatief verschil
	%	%	%	%
Inactieven DNB (voor 1 jan 2003)				
2013	0,58	-	0,58	4,61
2014	0,58	2,19	-1,61	2,93
2015	1,15	0,52	0,63	3,57
2016	1,43	0,66	0,77	4,38
2017	1,20	0,85	0,35	4,75

	Volledige toeslag- verlening	Toegekende toeslagen	Verschil	Cumulatief verschil
	%	%	%	%
Inactieven DNB (na 1 jan 2003)				
2013	2,45	-	2,45	9,24
2014	0,88	2,30	-1,42	7,70
2015	0,60	0,27	0,33	8,05
2016	0,07	0,03	0,04	8,09
2017	1,45	1,03	0,42	8,54

Herverzekeringsdeel technische voorziening

Voor deelnemers met een salaris boven het maximum pensioengevend salaris (2017: 103.317) is er de mogelijkheid om op vrijwillige basis een overlijdensrisicoverzekering af te sluiten bij ElipsLife. De dekking omvat bij het overlijden van de deelnemer een uitkering van een partnerpensioen aan de partner. De hoogte van het verzekerd partnerpensioen is gebaseerd op het salarisdeel boven het maximum pensioengevend salaris. De uitkering vindt plaats zolang de partner in leven is. De leeftijdsafhankelijke premie komt geheel voor rekening van de deelnemer.

	2017	2016
Mutatieoverzicht herverzekeringsdeel technische voorziening		
Stand begin boekjaar	402	0
Overige mutaties	42	402
	<u>444</u>	<u>402</u>

Overige technische voorzieningen

	2017	2016
Voorziening voor arbeidsongeschiktheid		
Stand per begin boekjaar	3.661	3.875
Wijziging marktrente	30	111
Rentetoevoeging	-2	-3
Onttrekking	-106	-438
Overige actuariële wijzigingen	281	116
	<u>3.864</u>	<u>3.661</u>

	31-12-2017	31-12-2016
7. Overige schulden en overlopende passiva		
Schuld aan werkgever	7.842	13.222
Pensioenuitkeringen	75	75
Derivaten	20.336	46.767
Belastingen en premies sociale verzekeringen	353	288
Crediteuren en overlopende posten	2.115	2.453
	<u>30.721</u>	<u>62.805</u>

De schuld aan de werkgever bestaat uit twee onderdelen:

- vooruit ontvangen premies (€ 9,2 miljoen)
- premieafrekening 2017 (- € 1,4 miljoen)

Het saldo onder crediteuren en overlopende posten betreft overlopende kosten 2017 (€ 1,1 miljoen) en reservering vakantie geld (€ 1,0 miljoen). Onder de overlopende kosten is een bedrag opgenomen van € 0,7 miljoen voor nog niet gefactureerde kosten vermogensbeheer over het vierde kwartaal 2017. Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

10.4.3.1 Risicobeheer

Onderstaand wordt een nadere toelichting gegeven op de voornaamste risico's die door het bestuur zijn onderkend, alsmede op het beleid van het bestuur voor het mitigeren van deze risico's.

De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen, daarbij wordt het pensioenfonds bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's.

Doel is het beheersen van belangrijke risico's die de doelstellingen van het pensioenfonds kunnen bedreigen. De mate waarin het fonds bereid is risico's te lopen (risicobereidheid), is bepaald op basis van de missie, visie, strategische doelstellingen en de met de sociale partners afgestemde risicohouding. De daaruit verkregen risicobereidheid dient door een passende set aan maatregelen, afgestemd op risico-omgeving, maar ook rekening houdend met absorptievermogen van het fonds, beheerst te worden.

Het pensioenfonds heeft in 2015 hernieuwd de risicohouding vastgesteld. De risicohouding op lange termijn wordt uitgedrukt in het pensioenresultaat en vanuit de doelstelling van het maximaliseren van het pensioenresultaat, wordt dit uitgedrukt in een drietal beleidskaders gebaseerd op de zogenoemde haalbaarheidstoets.

Het integraal risicomanagement (IRM) van het pensioenfonds is gericht op het op een beheerste en effectieve wijze behalen van de doelstellingen. Hiertoe heeft het pensioenfonds een IRM raamwerk ingericht dat is gebaseerd op erkende standaarden en richtlijnen (zoals COSO ERM en de Handreiking

IRM van de Pensioenfederatie). Met behulp van het IRM raamwerk worden risico's waaraan het pensioenfonds is (of kan worden) blootgesteld geïdentificeerd, beoordeeld, beheerst, bewaakt en gerapporteerd.

Solvabiliteitsrisico's

Een belangrijk risico voor het pensioenfonds is het solvabiliteitsrisico. Dit betreft het risico dat het pensioenfonds niet beschikt over voldoende vermogen om de pensioenverplichtingen na te komen. Indien de solvabiliteit zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het pensioenfonds maatregelen moet nemen en dat er geen ruimte is voor (volledige) toeslagverlening. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het pensioenfonds de verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen (korten). In de wet- en regelgeving zijn voorschriften opgenomen hoe er met dit risico moet worden omgegaan.

De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

	2017	2016
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	117,3	114,8
Premie	-0,3	0,1
Uitkering	0,5	0,5
Toeslagverlening	-1,1	-0,3
Benodigde intrest	0,3	-
Beleggingsopbrengsten - return	7,9	3,6
Beleggingsopbrengsten - matching	-3,0	9,7
Wijziging renteterminstructuur technische voorziening	1,5	-9,5
Sterfte/angleven	0,1	-0,3
Wijziging grondslagen	-0,1	-
Overige oorzaken	0,2	-1,3
Dekkingsgraad per 31 december	123,3	117,3

De overige oorzaken ultimo 2017 betreffen kruiseffecten.

Het vereist eigen vermogen (VEV) is de omvang van het eigen vermogen waarover een pensioenfonds minimaal moet beschikken. Het VEV is het vermogen dat hoort bij de evenwichtssituatie van een pensioenfonds. In deze situatie is het eigen vermogen zodanig dat het over één jaar met een zekerheid van 97,5% meer bezittingen heeft dan verplichtingen. Het pensioenfonds bepaalt het VEV met behulp van het standaardmodel dat door de toezichthouder is vastgesteld. Indien een pensioenfonds niet over dit vermogen beschikt is er sprake van een reservetekort en moet het een herstelplan indienen bij de toezichthouder.

Ultimo december 2017 is met het standaardmodel per risicofactor de vereiste solvabiliteit bepaald. De vereiste solvabiliteit per risicofactor is aan de hand van een (wortel)formule gecombineerd tot een totaal vereiste solvabiliteit (inclusief een opslag voor actief risico).

Het vereist eigen vermogen is gebaseerd op de strategische portefeuille en bedraagt ultimo 2017 14,0%. Als het vereist eigen vermogen wordt bepaald op basis van de werkelijke portefeuille per ultimo december 2017, dan bedraagt het vereist eigen vermogen 15,7%. Ultimo 2016 bedroeg het vereist eigen vermogen 13,7% op basis van de strategische portefeuille.

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

	2017	2016
	%	%
S1 Renterisico	1,4	0,9
S2 Risico zakelijke waarden	12,8	12,8
S3 Valutarisico	1,6	1,4
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	-	-
S6 Verzekeringstechnisch risico	3,6	3,6
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief risico	-	-
Diversificatie-effect	-5,4	-5,0
Totaal	14,0	13,7

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 $R2,5 = 0,5$.

	2017	2016
Vereist pensioenvermogen	1.745.159	1.750.459
Technische voorziening	1.530.896	1.543.280
Vereist eigen vermogen	214.189	207.179
Aanwezig eigen vermogen	357.380	267.232
Overschot	143.117	60.053

Uit bovenstaande tabel blijkt dat het zakelijke waarden risico (aandelen) het grootste risico vormt voor het pensioenfonds. Diversificatievoordeel ontstaat doordat in het standaardmodel met behulp van een (wortel)formule wordt verondersteld dat niet alle risico's gelijktijdig optreden. In de formule wordt verondersteld dat een daling van de marktwaarde van zakelijke waarden samengaat met een daling van de rente. De samenhang (correlatie) tussen het renterisico en het zakelijke waarden risico is 0,4. De correlatie tussen de overige risicofactoren wordt door de toezichhouder ten behoeve van vaststelling van het vereist eigen vermogen gelijk verondersteld aan nul. Op deze wijze is er diversificatie tussen verschillende risicofactoren, dat wil zeggen dat niet alle risico's gelijktijdig opgetreden, meegenomen in de formule.

Beleggingsrisico

De belangrijkste beleggingsrisico's betreffen het markt-, krediet- en liquiditeitsrisico. Het marktrisico is uit te splitsen in renterisico, valutarisico en prijs(koers)risico. Marktrisico wordt gelopen op de verschillende beleggingsmarkten waarin het pensioenfonds op basis van het vastgestelde beleggingsbeleid actief is. De beheersing van het risico is geïntegreerd in het beleggingsproces. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid kunnen zich voorts risico's manifesteren uit hoofde van de geselecteerde managers en bewaarbedrijven (zogeheten manager- en custodyrisico), en de juridische bepalingen omtrent gebruikte instrumenten en de uitvoeringsovereenkomst (juridisch risico). Het marktrisico wordt beheerst doordat met de vermogensbeheerder specifieke mandaten zijn afgesproken, welke in overeenstemming zijn met de beleidskaders en richtlijnen zoals deze zijn vastgesteld door het bestuur. Het bestuur monitort de mate van naleving van deze mandaten. De marktposities worden periodiek gerapporteerd.

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 ook te omschrijven als de waardeverandering van de vastrentende waarde als gevolg van een rente/inflatie wijziging met 1%. Voor de afdekking van het renterisico worden obligaties en rentederivaten (renteswap overlay) ingezet.

Volgens de afspraken met sociale partners en conform de vastlegging in de uitvoeringsovereenkomst met de werkgever is bepaald dat het pensioenfonds het renteafdekkingpercentage mag variëren tussen 50% en 100%. Het pensioenfonds hanteert strategisch per ultimo 2017 een afdekking van 75%.

Om dit belangrijke risico beter te monitoren heeft het pensioenfonds ervoor gekozen om de matching portefeuille in 2017 transparanter in te regelen. Dit betekent dat het bestuur heeft gekozen voor een integrale matching portefeuille waarbij de markt renteafdekking van 75% wordt gerealiseerd met enkel Duitse en Nederlandse staatsobligaties en renteswaps. Aan het eind van 2017 is deze portefeuille daadwerkelijk ingeregeld en ondergebracht bij de manager Cardano. Ultimo 2017 is 74,4% van het renterisico afgedekt (2016: 71,3%).

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

	31-12-2017		31-12-2016	
	Duratie		Duratie	
Vastrentende waarden (vóór derivaten)	498.769	6,8	1.121.830	10,9
Vastrentende waarden (na derivaten)	495.134	17,4	1.122.551	20,3
(Nominale) pensioenverplichtingen	1.530.453	18,5	1.542.878	18,2

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

	31-12-2017		31-12-2016	
		%		%
Resterende looptijd < 1 jaar	8.443	1,7	43.445	3,9
Resterende looptijd > 1 jaar en < 5 jaar	29.709	6,0	175.488	15,6
Resterende looptijd > 5 jaar	460.617	92,3	902.897	80,5
	498.769	100,0	1.121.830	100,0

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 zoals in onderstaand overzicht weergegeven.

De verdeling van de vastrentende waarden ultimo 2017 wijkt af van de verdeling ultimo 2016 vanwege een veranderde inrichting van de matching portefeuille. Eind 2017 is hierdoor een deel van de portefeuille verkocht, de herallocatie van deze middelen is ultimo 2017 nog niet geheel afgerond.

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

	31-12-2017		31-12-2016	
		%		%
Resterende looptijd < 5 jaar	213.409	13,9	206.954	13,4
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	232.239	15,2	227.572	14,8
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	446.296	29,2	445.697	28,9
Resterende looptijd > 20 jaar	638.509	41,7	662.655	42,9
	<u>1.530.453</u>	<u>100,0</u>	<u>1.542.878</u>	<u>100,0</u>

Risico zakelijke waarden (S2)

Zakelijke waarden risico is het risico dat de waarde van de zakelijke waarden (voornamelijk aandelen, beursgenoteerd indirect vastgoed) verandert door veranderingen in de marktprijzen voor deze waarden.

De blootstelling aan het marktrisico wordt beperkt door te sturen op de gewenste procentuele verdeling tussen zakelijke waarden en vastrentende waarden. De afweging van het percentage aan zakelijke waarden in de totale beleggingsportefeuille is grotendeels gekoppeld aan de financiële positie van het pensioenfonds. In principe geldt dat bij hogere dekkingsgraden (dekkingsgraden vanaf circa 110%) meer zakelijke waarden aan de portefeuille worden toegevoegd, maar nooit meer dan nodig is voor het bereiken van de doelstellingen. Het bestuur kan sturen binnen de met sociale partners afgesproken bandbreedte van 30% tot maximaal 50% zakelijke waarden. Jaarlijks wordt op basis van de vier beleids-toetsen van het pensioenfonds en de dan geldende dekkingsgraad de nieuwe strategische portefeuille vastgesteld. Voor 2018 is, evenals voor 2017, voor een zakelijke waarden portefeuille van 37,4% gekozen. De onderverdeling daarbij is 26,0% aandelen en 11,4% vastgoed. De portefeuille is daarnaast met behulp van een uitgevoerde ALM-studie getoetst. De uitkomsten van de studie geven geen aanleiding om de huidige strategische portefeuille aan te passen.

Op basis van de afgelopen risk selfassessment en de huidige ingeschatte situatie is het bestuur van mening dat de impact van het marktrisico is verkleind ten opzichte van de inschatting uit 2011.

Valutarisico (S3)

De obligatieportefeuille kent een beperkt valutarisico. 100% van de benchmark exposure in de Amerikaanse dollar, Japanse yen en Britse pond wordt afgedekt naar de euro voor aandelen, wereldwijde high yield obligaties en schuld papier van opkomende markten. De gebruikte instrumenten zijn valutatermijncontracten met een looptijd van drie maanden, die ieder kwartaal worden doorgerold.

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	1.264.354	461.617	1.725.971
GBP	38.410	-36.577	1.833
JPY	58.237	-57.862	375
USD	377.598	-360.577	17.021
Overige	140.731	0	140.731
	<u>1.879.330</u>	<u>6.601</u>	<u>1.885.931</u>

De valutapositie per 31 december 2016 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	2016		
	Totaal	Valuta-derivaten	Netto positie
	Voor		
	afdekking	Afdekking	Na afdekking
	€	€	€
EUR	1.088.588	643.531	1.732.119
GBP	32.484	-41.134	-8.650
JPY	39.349	-54.653	-15.304
USD	549.424	-537.598	11.826
Overige	105.594	-9.896	95.698
	<u>1.815.439</u>	<u>250</u>	<u>1.815.689</u>

Prijrisico

Prijrisico is het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten. Voor het pensioenfonds heeft dit risico betrekking op de portefeuille zakelijke waarden.

De portefeuille zakelijke waarden bestaat uit aandelen en onroerend goed. Hierbij vinden de beleggingen in aandelen wereldwijd plaats. Door de spreiding binnen de portefeuille (diversificatie) wordt het prijrisico gedempt en dat is daarmee één van de belangrijkste mitigerende beheersmaatregelen. Periodiek wordt met behulp van een ALM-studie vastgesteld of de gekozen portefeuille met zakelijke waarden voldoet aan de gewenste risico versus rendementverhouding.

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar regio is als volgt:

	2017		2016	
		%		%
Europa	115.474	25,2	117.936	24,8
Noord-Amerika	248.408	54,2	264.338	55,7
Azië	73.344	16,0	70.714	14,9
Pacific	10.350	2,3	11.520	2,4
Overig	10.647	2,3	10.417	2,2
Totaal	<u>458.223</u>	<u>100,0</u>	<u>474.925</u>	<u>100,0</u>

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar sectoren is als volgt:

	2017		2016	
		%		%
Energie	30.106	6,6	35.731	7,5
Bouw- en grondstoffen	25.794	5,6	25.803	5,4
Industrie	50.360	11,0	50.831	10,7
Duurzame consumentengoederen	57.466	12,5	59.627	12,6
Consumentengebruiksgoederen	41.865	9,1	47.335	10,0
Gezondheidszorg	51.099	11,2	55.035	11,6
Informatietechnologie	84.743	18,5	75.410	15,9
Telecommunicatie	14.249	3,1	17.696	3,7
Nutsbedrijven	13.783	3,0	15.348	3,2
Financiële instellingen	87.801	19,2	90.943	19,2
Overige	957	0,2	1.166	0,2
Totaal	<u>458.223</u>	<u>100,0</u>	<u>474.925</u>	<u>100,0</u>

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. Naast het hanteren van minimale creditratings en concentratielimieten op individuele tegenpartijen en/of uitgevende instellingen wordt het risico op tegenpartijen voor buitenbeurstransacties (het OTC plaatsen van deposito's en het afsluiten van swaps) afgedekt door middel van onderpandstelling. In het verlengde van de risicobeheersingmaatregelen voor het tegenpartijrisico, houdt de fiduciair manager zich bezig met het continu monitoren en analyseren van het kredietrisico van uitgevende instellingen.

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

	2017		2016	
		%		%
Europa	498.769	100,0	889.820	79,3
Noord-Amerika	0	-	51.815	4,6
Opkomende markten	0	-	92.610	8,3
Pacific	0	-	6.201	0,6
Azië	0	-	26.320	2,4
Overige	0	-	55.064	4,8
Totaal	498.769	100,0	1.121.830	100,0

Eind 2016 heeft het bestuur een nieuwe strategische normportefeuille (SNP) vastgesteld. Er is besloten een LDI/matching portefeuille in te richten die beoogt de renteafdekking te verwezenlijken met één portefeuille waarin euro staatsleningen met een hoge kredietkwaliteit, renteswaps en cash worden opgenomen. In de nieuwe SNP zijn, naast de euro staatsleningen met hoge kredietkwaliteit, geen andere vastrentende waarden opgenomen.

De vastrentende waarden worden via gereguleerde markten verhandeld. De rating is gebaseerd op Moody's, als deze niet beschikbaar is wordt de rating van Standard & Poor's of Fitch gebruikt.

Onderstaande tabel geeft, ter illustratie van het kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille, de verdeling weer naar de verschillende kredietkwaliteiten ultimo 2017.

	2017		2016	
		%		%
AAA	313.711	62,9	388.026	34,6
AA	185.058	37,1	328.535	29,3
A	0	-	72.245	6,4
BBB	0	-	188.856	16,8
<BBB	0	-	98.931	8,8
Geen rating	0	-	45.237	4,1
Totaal	498.769	100,0	1.121.830	100,0

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 voorziening en de hoogte van de premie. De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden (kortleven), arbeidsongeschiktheid en het toeslagrisico.

Langlevensrisico

Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorziening. Als gevolg hiervan volstaat mogelijk de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting aan deze langer levende deelnemers.

In 2016 is de AG-prognosetafel aangepast, waarbij een correctie wordt toegepast in de vorm van een leeftijdsafhankelijke afslag op de sterftekansen. Dit gebeurt om rekening te houden met het gegeven dat de werkende populatie gezonder is dan de niet-werkende populatie. Deze ervaringssterfte is per 31 december 2015 vastgesteld op basis van het Aon Hewitt postcodemodel.

Overlijdensrisico

Het overlijdensrisico houdt in dat het pensioenfonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het pensioenfonds geen voorzieningen zijn getroffen. Voor het overlijdensrisico wordt een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremies worden periodiek herzien. Gezien de schaal van het pensioenfonds is dit risico niet herverzekerd.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

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

Toeslagrisico

Het bestuur van het pensioenfonds heeft de ambitie om toeslagen op de pensioenen toe te kennen. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

De zogenaamde reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als de toeslagruimte). De reële dekkingsgraad wordt berekend als de dekkingsgraad gedeeld door de toekomst bestendig indexatie grens.

De nominale rente kan worden verminderd met een bepaald (vast) percentage dat de toeslagambitie op lange termijn weergeeft. Ook kan gebruik worden gemaakt van de verwachte loon- of prijsinflatie (afhankelijk van de bepalingen omtrent toeslagverlening in het reglement).

Ultimo 2017 bedraagt de reële dekkingsgraad 98,5% (31 december 2016: 94,5%). De reële dekkingsgraad wordt berekend als de dekkingsraad gedeeld door de toekomst bestendig indexatie grens.

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.

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 2017 zijn de volgende posten met meer dan 2% van het balanstotaal aanwezig:

	31-12-2017		31-12-2016	
		%		%
Vastgoed				
Northern Trust Corp.	196.490	10,2	133.698	7,1
Vastrentende waarden				
Prudential Financial Inc. (Pramerica)	0	-	62.142	3,3
Italië	0	-	39.446	2,1
Frankrijk	88.258	4,6	204.241	10,9
Duitsland	229.114	11,9	251.528	13,4
Nederland	84.596	4,4	83.686	4,5
België	58.418	3,0	55.709	3,0
BlackRock (iShares)	0	0,2	126.517	6,7
Ashmore Group	0	-	60.531	3,2
Wellington Management Group	0	-	68.117	3,6
Overige beleggingen				
BlackRock (money market funds)	699.165	36,4	0	-
totaal	1.356.041	70,7	1.085.615	57,8

Operationeel risico (S9)

Operationeel risico is het risico dat optreedt bij de uitvoering van het pensioen- en vermogensbeheer, bestuursondersteuning en de integrale advisering van het pensioenfonds inzake het beleid op communicatie-, juridisch, fiscaal, actuair en beleggingsterrein en heeft betrekking op de continuïteit, integriteit en kwaliteit van de dienstverlening. Het pensioenfonds heeft de genoemde werkzaamheden in 2017 uitbesteed aan TKP, BNY Mellon en BlackRock.

Uitbestedingsrisico

Uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbesteede werkzaamheden dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel worden geschaad. Het pensioenfonds zorgt voor een zodanige vormgeving van de uitbesteding dat de aansluiting tussen de (informatie over) de uitbesteede processen en de overige bedrijfsprocessen te allen tijde gewaarborgd is en dat de verantwoordelijkheid van het bestuur voor de organisatie, uitvoering en beheersing van de uitbesteede werkzaamheden en het toezicht daarop niet worden ondermijnd en in lijn is met de ABTN.

Het bestuur zorgt voor voldoende waarborgen om volledig in control te kunnen zijn. Deze waarborgen behelzen onder andere het schriftelijk vastleggen van gemaakte afspraken, het duidelijk vastleggen van exit voorwaarden en het verkrijgen van uitgebreide managementinformatie en verantwoording over de uitvoering door de uitvoerders aan het bestuur. De volgende maatregelen zijn genomen:

- Per kwartaal wordt door de uitvoerders een rapportage opgeleverd over de nakoming van de afspraken. Deze rapportages worden zowel in het bestuur als met de uitvoerders besproken.
- De uitvoerders verstrekken het bestuur ISAE 3402 type II (of vergelijkbare) rapportages, die door het bestuur geanalyseerd en beoordeeld worden aan de hand van de gemaakte afspraken.
- Jaarlijks evalueert het bestuur de dienstverlening van de uitvoerders en worden de afspraken waar nodig herzien. Periodiek worden de uitvoerders uitgebreid, eventueel met behulp van een externe partij, geëvalueerd.
- De compliance officer voert bij de drie hoofdvoerder compliance scans uit.

Het bestuur is van mening dat het door deze opzet, vastgelegd in het uitbestedingsbeleid, het uitbestedingsrisico verkleint en beheerst, waardoor het risico als laag/beperkt wordt gekwalificeerd.

Integriteitsrisico

Het integriteitsrisico wordt gedefinieerd als het risico dat de integriteit van het pensioenfonds dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere en onethische gedragingen van de organisatie/management/medewerkers.

Pensioenfondsen dienen conform het Besluit uitvoering pensioenwet een systematische analyse te maken van de risico's die samenhangen met uitbestedingen. Het gaat er hierbij om dat pensioenfondsen voorkomen dat zij betrokken raken bij handelingen die tegen de wet ingaan en/of handelingen die maatschappelijk onbetamelijk zijn.

Het bestuur onderkent het belang van een goede, gedegen en systematische integriteitsanalyse. Het bestuur heeft daarom in 2015 een integriteitsanalyse uitgevoerd, waarbij expliciet aandacht is besteed aan soft controls/gedrag en cultuur bij het pensioenfonds en de uitbestedingspartners.

Mede op basis van de gebruikersgids van de toezichthouder is een risicoanalyse uitgevoerd waarbij bruto en netto risicoscores zijn vastgesteld. Hieruit is onder andere als concrete actie voortgekomen dat het melden van een conflict of interest of een ander mogelijk integriteitsissue als vast agendapunt wordt opgenomen in de bestuursvergaderingen om mogelijke (schijn van) belangenverstrengeling te voorkomen.

Periodiek zal de risicoanalyse opnieuw worden uitgevoerd, waarbij het bestuur op basis van het vastgelegde integriteitsbeleid van mening is dat het resterende netto risico als laag/beperkt gekwalificeerd kan worden. In 2017 heeft het bestuur in dit kader opnieuw een risicoanalyse uitgevoerd. Daarbij heeft het bestuur het netto risico als laag geclassificeerd, hetgeen aansluit bij de eerdere risk selfassessments.

IT-risico

Het bestuur is zich bewust van de IT-risico's, mede ingegeven door de snelle ontwikkelingen van de afgelopen jaren op dit terrein. Daarnaast geldt dat voor het pensioenfonds informatie en communicatietechnologie essentieel is. Communicatie verloopt steeds meer digitaal. Daarbij geldt dat, hoewel het pensioenfonds geen eigen IT-systemen heeft, het bestuur eindverantwoordelijk is voor de gehele keten van uitbesteding.

De IT-risico's worden jaarlijks besproken en waar nodig worden beheersmaatregelen bijgesteld of toegevoegd. Het bestuur monitort het IT-risico mede door periodiek site visits bij de uitvoerders uit te voeren. Op basis van de laatste risk selfassessment is het netto risico door het bestuur als laag/beperkt gekwalificeerd.

Het bestuur zal in 2018 met behulp van externe inhuur de door het bestuur vastgestelde acties in het kader van IT-risico verder uitwerken.

Overige niet-financiële risico's

Het omgevingsrisico betreft het risico als gevolg van buiten het pensioenfonds komende veranderingen op het gebied van belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat. Door het bestuur en de uitvoerders worden de wetgeving en de best practices actief gevolgd en besproken. Daarnaast volgt het bestuur de ontwikkelingen bij de werkgever.

Het bestuur heeft in 2016 een eigen toekomstanalyse uitgevoerd en in 2017 hernieuwd naar de toekomststrategie gekeken. Uit de eigen analyse blijkt het fonds voor de korte termijn voldoende levensvatbaar te zijn waardoor het fonds door het monitoren van de omgeving en het volgen van de wetgeving en best practices, het risico als laag/beperkt kwalificeert.

Het bestuur is van mening dat het netto omgevingsrisico is toegenomen. Dit komt doordat het fonds meer bezig is op de externe ontwikkelingen in te spelen. De toenemende complexiteit van het onderwerp pensioenen vraagt hier ook om. Hierdoor krijgt het fonds een beter beeld van de risico's die op het fonds afkomen. De risico's zijn moeilijk te mitigeren, maar het bestuur is wel in staat om er snel en goed op te anticiperen. Daarbij is het fonds wel gebonden aan de geldende kaders. Het bestuur

monitort het omgevingsrisico per kwartaal.

Ook de juridische en operationele risico's worden gemonitord door het bestuur. Het bestuur volgt de discussies en de informatie die wordt verstrekt rondom de toekomst van het pensioenstelsel. Wel is er nog onvoldoende duidelijkheid en te veel onzekerheid om een richting te kunnen bepalen. Het bestuur laat zich daarom periodiek informeren over de voortgang en de verwachte oplossingsrichting. Het bestuur is van mening dat door de ingezette beheersmaatregelen en het feit dat de uitvoerders de uitbesteding standaard in lijn brengen met de verplichtingen in het kader van de wet- en regelgeving, beide risico's als laag gekwalificeerd kunnen worden.

Systeemrisico

Systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van het fonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen, is dit risico voor het pensioenfonds niet beheersbaar. Het systeemrisico maakt geen onderdeel uit van de door de toezichthouder 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 ondermeer 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 2017:

2017 Type contract	Gemiddelde looptijd	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
Valutaderivaten	Jan 2018 - Mrt 2018	464.115	6.601	6.806	205
Rentederivaten	Aug 2021 - Nov 2067	807.685	-3.967	16.157	20.124
Futures	Jan 2018 - mrt 2018	13.665	332	339	7
		<u>1.285.465</u>	<u>2.966</u>	<u>23.302</u>	<u>20.336</u>

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenpositie op 31 december 2016:

2016 Type contract	Gemiddelde looptijd	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
Valutaderivaten	Mrt 2017 - Jul 2017	660.962	250	2.114	1.864
Rentederivaten	Jul 2018 - Sep 2066	759.290	721	44.679	43.958
Futures	Jan 2016 - Dec 2017	20.850	-272	364	636
Kredietderivaten	Dec 2017 - Dec 2021	11.302	-153	0	153
Overige derivaten	Oct 2018 - Dec 2026	16.512	-135	21	156
		<u>1.489.766</u>	<u>411</u>	<u>47.178</u>	<u>46.767</u>

Ultimo 2017 zijn zekerheden ontvangen voor de swaps voor een bedrag van € 4,8 miljoen (2016: € 29,5 miljoen). Ultimo 2017 zijn geen zekerheden gesteld voor de swaps (2016: € 25,9 miljoen).

Het pensioenfonds neemt geen deel aan securities lending programma's.

10.4.4 Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Het pensioenfonds heeft een uitbestedingsovereenkomst gesloten met TKP Pensioen BV per 1 oktober 2007. Het betreft een overeenkomst inzake pensioenadministratie en bestuursondersteuning voor onbepaalde tijd met een opzegtermijn van vijftien maanden. De vergoeding voor 2017 bedraagt € 1,1 miljoen (2016: € 1,0 miljoen).

Daarnaast heeft het pensioenfonds contracten afgesloten met BlackRock Netherlands BV voor fiduciair management en met Cardano voor beheer van de matching assets. Het contract met BlackRock is per direct opzegbaar en kent geen opzegtermijn voor het pensioenfonds. De vergoeding over 2017 bedraagt € 2,6 miljoen. De vergoeding voor Cardano over 2017 bedraagt € 0,2 miljoen voor het vierde kwartaal 2017.

Bank of New York Mellon SA/NV is in 2017 custodian. De vergoeding over 2017 bedraagt € 0,4 miljoen. Het contract is per ultimo 2017 opgezegd, met ingang van 2018 is KASBANK aangesteld als custodian.

10.4.5 Verbonden partijen

Transacties met (voormalige) bestuurders

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de toelichting op de staat van baten en lasten. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders. De bestuurders nemen deel aan de pensioenregeling van het fonds op basis van voorwaarden in het pensioenreglement.

Overige transacties met verbonden partijen

Het pensioenfonds heeft in het kader van de nieuwe pensioenregeling een herziene uitvoeringsovereenkomst gesloten met de werkgever ten aanzien van de uitvoering van het pensioenreglement per 1 januari 2015 met een looptijd van vijf jaar. Wanneer de overeenkomst niet wordt opgezegd zes maanden voor afloop wordt deze stilzwijgend verlengd met telkens een jaar.

10.4.6 Toelichting op de staat van baten en lasten over 2017

8. Premiebijdragen voor risico pensioenfonds

	2017	2016
De premiebijdragen kunnen als volgt worden gespecificeerd:		
Pensioenpremie huidig jaar	37.638	34.192
Pensioenpremie voorgaand jaar	199	233
Inkoop indexatie pensioen	3.109	5.742
Premie nettopensioenregeling	18	0
	<u>40.964</u>	<u>40.167</u>

De pensioenpremie huidig jaar bestaat uit:

- ontvangen voorschotten van werkgever (€ 30.893 duizend)
- voorlopige afrekening 2017 (€ 1.356 duizend)
- benodigde premieopslag 2017 ter voorkoming opbouwkorting (€ 4.732 duizend)
- resterende premieruimte 2017 toe te kennen aan bestemmingsreserve premiedepot (€ 657 duizend)

Om de feitelijke premie op kostendekkend niveau te brengen is het premiedepot primo 2017 aangewend (€ 3.207 duizend).

De premiebijdragen 2017 zijn hoger dan de premiebijdragen 2016. Het verschil wordt veroorzaakt door gewijzigde salarissen van werknemers. Het premiepercentage bedraagt in 2016 en 2017 28,0% van de ongemaximeerde salarissom, exclusief de opslag voor uitvoeringskosten. In 2017 wordt 4,4% van de premie van 28% bestemd voor opbouw en indexatie van de actieve deelnemers.

De kostendekkende premie is de benodigde premie voor onvoorwaardelijke toezeggingen gebaseerd op ambitie en inschattingen. Het pensioenfonds maakt gebruik van de mogelijkheid om de kostendekkende premie te dempen. Het pensioenfonds voldoet aan de eis dat de feitelijke premie minimaal gelijk moet zijn aan de gedempte kostendekkende premie. De kostendekkende, gedempte en feitelijke premie zijn als volgt:

Kostendekkende premie	41.706	33.249
Feitelijke premie	41.941	38.132
Gedempte premie	41.941	33.986

In bovenstaand overzicht wordt de ex-ante feitelijke premie afgezet tegen de gedempte kostendekkende premie. De ex-ante feitelijke premie betreft:

pensioenpremie huidig jaar	€ 37.638 duizend
exclusief: voorlopige afrekening 2017	€ 1.356 duizend
premieruimte 2017 naar bestemmingsreserve	€ 657 duizend
inclusief: onttrekking uit toeslagdepot	€ 3.040 duizend
onttrekking uit premiedepot	€ 3.207 duizend
premie aanvullende toeslag voor ex-PVK deelnemers	€ 69 duizend

De premieopbrengsten zijn niet gesplitst naar een werkgever- en een werknemersdeel, omdat de totale premie volgens overeenkomst aan de werkgever in rekening wordt gebracht. Een deel van de premie wordt door de werkgever ingehouden op het salaris van de werknemers. Het deel van de premie dat de werkgever doorbelast aan de werknemer wordt niet door het pensioenfonds geregistreerd.

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:

	2017	2016
<i>Kostendekkende premie</i>		
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	31.890	26.795
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	4.568	4.579
Opslag voor uitvoeringskosten	686	563
Risicopremie WIA excedent en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid (PVI)	1.453	1.312
Onttrekking toeslagdepot	3.040	0
Aanvullende toeslag ex-PVK deelnemers	69	0
Totaal kostendekkende premie	41.706	33.249
<i>Feitelijke premie</i>		
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	30.206	29.941
Aanvullende toeslag ex-PVK deelnemers	69	156
Opslag voor uitvoeringskosten	687	563
Storting vanuit premiedepot	7.939	1.896
Onttrekking toeslagdepot	3.040	5.576
Totaal feitelijke premie	41.941	38.132
<i>Gedempte premie</i>		
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	31.159	27.417
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	5.584	4.680
Opslag voor uitvoeringskosten	686	563
Risicopremie WIA excedent en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid (PVI)	1.403	1.326
Onttrekking toeslagdepot	3.040	0
Onttrekking aanvullende toeslag ex-PVK deelnemers	69	0
Totaal gedempte premie	41.941	33.986

9. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

	Directe beleggings- opbrengst	Indirecte beleggings- opbrengst	Kosten vermogens- beheer	Totaal
	€	€	€	€
2017				
Vastgoedbeleggingen	6.349	-7.074	0	-725
Aandelen	11.883	32.854	-409	44.328
Vastrentende waarden	19.735	-25.021	-1.401	-6.687
Overige beleggingen	77	1.308	-150	1.235
Derivaten	4.161	33.671	-762	37.070
Kosten van vermogensbeheer			-194	-194
	<u>42.205</u>	<u>35.738</u>	<u>-2.916</u>	<u>75.027</u>
2016				
	€	€	€	€
Vastgoedbeleggingen	5.434	8.728	0	14.162
Aandelen	11.515	41.828	-338	53.005
Vastrentende waarden	21.437	77.128	-1.252	97.313
Overige beleggingen	-9	962	-121	832
Derivaten	2.196	21.380	-644	22.932
Kosten van vermogensbeheer			-155	-155
	<u>40.573</u>	<u>150.026</u>	<u>-2.510</u>	<u>188.089</u>

De kosten van beleggingen in vastrentende waarden fondsen worden verrekend binnen de fondsen, over 2017 bedragen deze € 1.184 duizend (2016: € 1.152 duizend).

De kosten vermogensbeheer van de vastgoedportefeuille worden verrekend binnen het vastgoedbeleggingsfonds, over 2017 bedragen deze kosten € 456 duizend (2016: € 673 duizend).

De transactiekosten voor aan- en verkopen van beleggingen zijn conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie bepaald. De transactiekosten worden verrekend met het beleggingsresultaat (indirecte beleggingsopbrengsten). De transactiekosten bedragen over 2017 € 1.488 duizend, onderverdeeld naar:

- Derivaten € 811 duizend
- Vastrentende waarden € 635 duizend
- Aandelen € 42 duizend

De transactiekosten bedragen over 2016 € 2.133 duizend, onderverdeeld naar:

- Derivaten € 692 duizend
- Vastrentende waarden € 1.397 duizend
- Aandelen € 43 duizend

10. Overige baten

	2017	2016
Interest waardeoverdrachten	1	8
Overige baten	0	21
	<u>1</u>	<u>29</u>

	2017	2016
11. Pensioenuitkeringen		
Ouderdomspensioen	30.632	29.744
Prepensioen	3.040	3.248
Partnerpensioen	7.031	7.085
Eenmalige uitkering (vakantiegeld)	1.509	1.469
Wezenpensioen	198	179
Arbeidsongeschiktheidspensioen	249	277
WIA-aanvulling	120	143
Afkoop pensioenen	14	36
	<u>42.793</u>	<u>42.181</u>

12. Pensioenuitvoeringskosten

Bestuurskosten	131	115
Kosten verantwoordingsorgaan en raad van toezicht	76	84
Administratiekostenvergoeding	1.069	993
Accountantskosten	69	76
Certificerend actuaire	35	27
Adviseur actuaire	45	44
Overige advieskosten	86	7
Contributies en bijdragen	18	18
Dwangsommen en boetes	0	0
Kosten toezicht DNB/AFM	90	87
Overige	29	33
	<u>1.648</u>	<u>1.484</u>

Governancekosten

De bestuurskosten bevatten onder andere de vacatiegelden en de kostenvergoedingen voor de statutaire bestuurders. De bezoldiging voor de (voormalige) bestuurders tezamen bedraagt € 98 duizend (2016: € 83 duizend).

Aan betrokkenen zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt.

De honoraria van de accountant voor controle van de jaarrekening zijn toegerekend aan het boekjaar waarop deze controle betrekking heeft.

	2017	2016
<i>Accountantshonoraria</i>		
De honoraria van de onafhankelijke externe accountant(s) zijn als volgt:		
Controle van de jaarrekening	63	60
Fiscale advisering	6	16
	<u>69</u>	<u>76</u>

Onder de kosten voor controle van de jaarrekening wordt € 2 duizend verantwoord, betrekking hebbend op de controle van 2016.

	2017	2016
13. Mutatie technische voorziening voor risico van het pensioenfonds		
Pensioenopbouw	33.301	27.810
Toeslagverlening	17.738	8.903
Rentetoevoeging	-3.331	-847
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-43.680	-42.644
Wijziging marktrente	-18.940	127.560
Wijziging actuariële uitgangspunten	1.068	1.241
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	3.333	1.664
Overige mutaties technische voorzieningen	-2.118	3.586
	<u>-12.629</u>	<u>127.273</u>

Voor het verloop van en de toelichting op de technische voorziening voor risico pensioenfonds wordt verwezen naar de staat van baten en lasten respectievelijk de toelichting op de balans.

	2017	2016
14. Mutatie overige technische voorzieningen		
Mutatie overige technische voorzieningen	<u>204</u>	<u>-214</u>

Met de werkgever is een overeenkomst gesloten voor het uitvoeren van een herverzekeringscontract. De herverzekering dekt voor deelnemers met een jaarsalaris boven € 103.317,-, het nabestaanden- en wezenpensioen voor het meerdere van € 103.317,-. De premie wordt door de werkgever voldaan, het pensioenfonds levert de benodigde gegevens voor uitvoering van het contract aan de herverzeraar ElipseLife. ElipseLife keert de netto-uitkeringen rechtstreeks aan de nabestaanden uit.

	2017	2016
15. Saldo herverzekering		
Premie herverzekering	<u>18</u>	<u>18</u>

16. Saldo overdracht van rechten		
Inkomende waardeoverdrachten	-4.577	-2.872
Uitgaande waardeoverdrachten	<u>912</u>	<u>1.561</u>
	<u>-3.665</u>	<u>-1.311</u>

17. Overige lasten		
Interest waardeoverdrachten	1	7
Interest premies	<u>24</u>	<u>14</u>
	<u>25</u>	<u>21</u>

Amsterdam, 17 mei 2018

Rein van Dam
Robert Daniëls
Yildiz Ekinçi
Saskia van Ewijk
Lode Keijser
Steffie Schwillens
Thijs Stegeman
Roeland van Vledder (voorzitter)
Paul ten Westeneind (secretaris)

11. Overige gegevens

11.1 Statutaire regelingen omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

Er zijn geen statutaire bepalingen betreffende de bestemming van het resultaat. Het verschil tussen de feitelijke premie en de voor de aankoop van nieuwe aanspraken benodigde kostendeekkende premie is onttrokken aan de bestemmingsreserve premiedepot. Het overige saldo van de staat van baten en lasten van € 90.148 duizend is toegevoegd aan de algemene reserve.

11.2 Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich na de balansdatum geen bijzonderheden voorgedaan.

11.3 Actuariële analyse

Oordeel van de externe actuaris over de financiële positie

De financiële positie van het fonds is naar mening van de certificerend actuaris voldoende.

Actuariële analyse van het resultaat

Bedragen x € 1.000	2017	2016
Wijziging rentetermijnstructuur	18.941	-127.560
Beleggingsopbrengsten	78.360	187.965
Resultaat premie	1.010	5.281
Resultaat waardeoverdrachten	332	-354
Resultaat kosten	0	-306
Resultaat uitkeringen	29	-11
Resultaat toeslagverlening	-14.629	-3.160
Resultaat kanssystemen	1.806	-3.586
Resultaat overige (incidentele) mutatie technische voorziening	-1.068	17.323
Resultaat andere oorzaken	5.367	494
Totaal resultaat	90.148	57.522

Hieronder wordt kort ingegaan op de belangrijkste onderdelen van het actuariële resultaat.

Wijziging rentetermijnstructuur

De mutatie van de technische voorziening voor risico fonds als gevolg van de overgang van de rentetermijnstructuur (RTS) zoals die per jaareinde van het vorige verslagjaar van toepassing was, naar de nieuwe RTS per einde van het verslagjaar. De RTS ultimo 2017 ligt boven de RTS ultimo 2016. Wanneer beide curves worden uitgedrukt in één gemiddeld rentepercentage is de rente in 2017 met circa 0,26%-punt gestegen, wat leidt tot een afname van de voorziening en dus tot een positief resultaat.

Beleggingsopbrengsten

Er is in 2017 een beleggingsrendement gerealiseerd van 4,2%. Het hierboven gepresenteerde rendement betreft alle directe en indirecte beleggingsopbrengsten inclusief verrekening van kosten voor vermogensbeheer.

Resultaat kanssystemen

Aan het vaststellen van de technische voorziening liggen kanssystemen ten grondslag. De belangrijkste is sterfte (€ 1.669 duizend), arbeidsongeschiktheid (€ 808 duizend) en actuariael resultaat op mutaties (- € 671 duizend).

Overige mutaties technische voorziening

De grondslagen voor de reservering van de kostenvoorziening is gewijzigd in 2017. Het bestuur heeft besloten om over te stappen op de excassomethode en daarbij een opslag van 2,25% te hanteren. Dit is een verhoging van de eerder aangehouden hoogte van de kostenvoorziening waardoor een negatief resultaat wordt verkregen van ruim € 1 miljoen.

Resultaat andere oorzaken

Hieronder wordt de dotatie aan het premiedepot verantwoord van € 5.390 duizend.

Onderstaand wordt de specificatie van de (gedempte) kostendekkende premie weergegeven.

Kostendekkende premie

Bedragen x € 1.000

	RTS	Gedempt
Actuarieel benodigde premie voor de inkoop van de onvoorwaardelijke onderdelen van de regeling	29.346	29.178
De risicopremie voor nabestaandenpensioen	1.842	1.809
Opslag voor uitvoeringskosten	702	172
De risicopremie voor WIA excedent en premievrijstelling bij invaliditeit	1.453	1.403
Solvabiliteitsopslag	4.568	5.584
Totaal kostendekkende premie	37.911	38.146

Feitelijke premie

40.188

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

Het vereist eigen vermogen eind 2017 is 114,0% en is gebaseerd op de strategische portefeuille.

12. Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds van De Nederlandsche Bank N.V. 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 2017.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds van De Nederlandsche Bank N.V., zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 3.100.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 470.000 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.

Werkzaamheden

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

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

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

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

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

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

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk 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.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds van De Nederlandsche Bank N.V. is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Amstelveen, 17 mei 2018

Drs. K. Kusters-van Meurs AAG

verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

13. Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur en de raad van toezicht van Stichting Pensioenfonds van De Nederlandsche Bank N.V.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2017

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2017 van Stichting Pensioenfonds van De Nederlandsche Bank N.V. 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 Pensioenfonds van De Nederlandsche Bank N.V. op 31 december 2017 en van het resultaat over 2017 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2017;
- de staat van baten en lasten over 2017;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Materialiteit

Materialiteit	€ 9,4 miljoen
Toegepaste benchmark	0,5% van het pensioenvermogen per 31 december 2017, zijnde het totaal van de technische voorzieningen en de algemene reserve.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van de stichting en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Aangezien de controle een eerstejaars controle betreft, hebben wij een percentage van 0,5% gehanteerd.

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

Wij zijn met de raad van toezicht en het bestuur overeengekomen dat wij aan de raad van toezicht en het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 470 duizend 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 de raad van toezicht en 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.

Eerstejaarscontrole (wisseling van accountant)	
Risico	Dit is het eerste jaar dat wij de jaarrekening van de stichting controleren. Bij een eerstejaarscontrole dient de accountant een aantal aanvullende werkzaamheden uit te voeren om voldoende kennis van de organisatie te verkrijgen en een adequate controleplanning en controlestrategie op te zetten. Tevens zijn deze werkzaamheden gericht op het verkrijgen van toereikende controle-informatie omtrent de beginbalans.
Onze controleaanpak	In het kader van de transitie hebben wij kennisgenomen van de werkzaamheden van de voorgaande accountant en van de procedures en processen van de stichting. De hieruit verkregen kennis hebben wij benut voor het bepalen van onze controlestrategie. Daarnaast hebben wij de gehanteerde grondslagen voor de financiële verslaggeving beoordeeld. De verder tijdens de controle 2017 verkregen controle-informatie hebben wij mede gebruikt om toereikende controle-informatie bij de beginbalans te verkrijgen.
Belangrijke observaties	Wij hebben voldoende en geschikte controle-informatie verkregen met betrekking tot beginbalans en de ter vergelijking opgenomen bedragen in de staat van baten en lasten en in de mutatieoverzichten.
Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad	
Risico	De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling. De stichting is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of de stichting voldoende buffers heeft. De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in toelichting 5 van de jaarrekening. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad

	niet juist wordt vastgesteld.
Onze controleaanpak	Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2017 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuariel rapport van de certificerend actuaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven. Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maandsdekkingsgraden: • Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht. • Daarnaast heeft de certificerend actuaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op ontwikkeling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaris.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2017.
Waardering en toelichting van beleggingen	
Risico	De beleggingen zijn een significante post op de balans van de stichting. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van netto contante waardeberekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet (beurs)genoteerde fondsen. De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven op pagina 68 van de jaarrekening en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 1 van de jaarrekening. Wij schatten het risico op een materiële fout in de beleggingen lager in, mede omdat de beleggingen bestaan uit titels waarvoor een genoteerde prijs op een actieve markt beschikbaar is of de prijs kan worden afgeleid van marktnoteringen en derhalve het schattingselement beperkt is. Echter vanwege de omvang van de beleggingen in relatie tot jaarrekening als geheel, zijn de beleggingen de post met een grote impact op onze controle.
Onze controleaanpak	Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2017. • Voor de waardering van belangen in beleggingsfondsen hebben wij zelfstandig afgestemd met de prijsbron. Wij hebben vastgesteld voor deze beleggingen dat er sprake is van een actieve markt doordat de intrinsieke waarde dagelijks wordt gepubliceerd en deze intrinsieke waarde de basis is voor dagelijkse toe- en uittreding

	door (institutionele) beleggers. Indien wij niet zelfstandig kunnen vaststellen dat er sprake is van een actieve markt, hebben wij de waarderingen van de betreffende beleggingsfondsen geverifieerd met gecontroleerde jaarrekeningen 2017. • Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen onderzocht.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van niet-(beurs)genoteerde beleggingen per 31 december 2017 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.
Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen	
Risico	De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van de stichting. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij de stichting, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle. De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven op pagina 69 en 70 van de jaarrekening en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 6 van de jaarrekening. Uit deze toelichting blijkt dat schattingswijzigingen hebben plaatsgevonden door enerzijds een aanpassing van de pensioenrichtleeftijd van 67 jaar naar 68 jaar en anderzijds een aanpassing van de bepaling van de kostenvoorziening. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd zijn.
Onze controleaanpak	Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaire van de stichting. De certificerend actuaire onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaire heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaire onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2017. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2017. Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen

	actuariële grondslagen en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaris. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij een eigen actuariële specialist betrokken en specifiek de uitkomsten van de door de stichting uitgevoerde analyses op de ervaringssterfte en kostenopslag beoordeeld.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2017 of de toelichting van de technische voorzieningen.
Uitvoering van vermogensbeheer en pensioenbeheer processen bij de uitvoeringsorganisatie	
Risico	De stichting heeft de pensioenuitvoering, het vermogensbeheer, de bestuursondersteuning, de actuariële adviesfunctie en de financiële verantwoording uitbesteed aan derde partijen. Het bestuur blijft conform wetgeving eindverantwoordelijk voor de gehele dienstverleningsketen. De financiële informatie die ontvangen wordt van deze partijen is opgenomen in de jaarrekening van de stichting. De stichting heeft dit toegelicht in hoofdstuk 3.3 van het jaarverslag. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de uitbestede processen niet goed worden beheerst en dat de ontvangen financiële informatie van de uitbestedingspartijen niet betrouwbaar is.
Onze controleaanpak	Voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening, hebben wij de juiste werking van interne beheersmaatregelen bij de uitvoeringsorganisatie(s) beoordeeld op basis van de ontvangen ISAE 3402 of soortgelijke rapportages. Verder hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd zoals cijferanalyses en deelwaarnemingen gericht op de uitkomsten van de relevante financiële informatiestromen.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen aanwijzingen die duiden op materiële tekortkomingen in de beheersing van uitbestede processen of in de betrouwbaarheid van financiële informatie ontvangen van de uitbestedingspartijen die relevant zijn voor de totstandkoming van de jaarrekening.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- het bestuursverslag, bestaande uit Organisatie en beleid van het pensioenfonds, Hoofdpunten 2017, Risicobeheersing, Externe toezichthouders en Actuele ontwikkelingen;
- de overige gegevens;
- andere gegevens, bestaande uit het Woord van de voorzitter, Profielschets en Kerncijfers, Bevindingenrapport raad van toezicht, Verslag verantwoordingsorgaan en de 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 bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het 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 de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Het besluit van het bestuur tot vaststelling van de jaarrekening is onderworpen aan de goedkeuring van de raad van toezicht.

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 de stichting;
- 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 de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de stichting haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

Wij bevestigen aan de raad van toezicht en het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de raad van toezicht en 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 toezichthoudend orgaan en] het bestuur hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Den Haag, 17 mei 2018

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. S.B. Spiessens RA

Bijlagen

Bijlage 1 Pensioenregeling

Het pensioenfonds heeft drie pensioenreglementen waarin actieve deelnemers deel kunnen nemen:

- De per 1 januari 2017 aangepaste Pensioenregeling 2015 (vanuit de pensioenregeling 2006), welke van toepassing is op alle medewerkers die geboren zijn op of na 1 januari 1950 en op 31 december 2005 al in dienst waren of daarna in dienst zijn gekomen bij DNB.
- Pensioenreglement Directeuren DNB, welke van toepassing is op de huidige directieleden van DNB.
- Een risicoverzekering ten behoeve van het nabestaandenpensioen voor medewerkers met een salaris dat meer bedraagt dan het maximale pensioengevende salaris.

Inhoud van de pensioenreglementen

De belangrijkste kenmerken van de per 1 januari 2017 aangepaste pensioenregeling 2015 (vanuit de pensioenregeling 2006) zijn:

- Geïndexeerde middelloonregeling
- Maximaal pensioengevend salaris € 103.317
- Opbouwpercentage ouderdomspensioen 1,875% per jaar
- Franchise van € 13.123
- Pensioenleeftijd 67 jaar
- Partnerpensioen vanaf pensioendatum op kapitaalbasis
- Partnerpensioen voor de pensioendatum op risicobasis
- Tijdelijk partnerpensioen op risicobasis

Overgangsbepalingen gelden voor medewerkers op wie de tot 1 januari 2006 geldende regelingen (pensioenregeling 2003 (oud DNB) of pensioenregeling 2005 (ex- PVK)) van toepassing waren. Daarbij wordt een onderscheid gemaakt tussen medewerkers geboren op of na 1 januari 1950 en medewerkers geboren vóór 1 januari 1950.

Overgangsbepalingen voor medewerkers geboren op of na 1 januari 1950

Voor medewerkers geboren op of na 1 januari 1950 op wie de tot 1 januari 2006 geldende regelingen (pensioenregeling 2003 of pensioenregeling 2005) van toepassing waren, geldt dat de voor 1 januari 2006 opgebouwde pensioenaanspraken behouden blijven. Ook voor deze aanspraken gelden de toeslagen en kan de deelnemer de opgebouwde rechten vervroegen of uitstellen.

Deelnemers met een salaris hoger dan € 103.317

Voor medewerkers met een salaris hoger dan het maximum, is er de mogelijkheid om op vrijwillige basis te kiezen voor een risicoverzekering ten behoeve van het nabestaandenpensioen. De premie hiervoor komt geheel voor rekening van de deelnemer en is leeftijdsafhankelijk. Deze risicoverzekering is volledig verzekerd bij ElipsLife.

Bijlage 2 Deelnemersbestand

	Stand ultimo 2016	Bij	Af	Stand ultimo 2017
Actieven	1.955	210	127	2.038
Gewezen deelnemers	1.625	96	58	1.663
Gepensioneerden	1.429	86	69	1.446
Waarvan:				
(tijdelijk) ouderdomspensioen	1.000	63	37	1.026
arbeidsongeschiktheidspensioen	59	4	3	60
partnerpensioen	341	18	24	335
wezenpensioen	29	1	5	25
Totaal	5.009	392	254	5.147

Bijlage 3 Personalia

Bestuur in 2017

Naam	Geboorte-jaar	Functie in bestuur/commissies	Zittingsperiode (max. 2 periodes van 4 jaar)
dhr. R. van Dam AAG	1948	Lid namens pensioengerechtigden, lid beleggingscommissie, lid communicatiecommissie, plaatsvervangend secretaris bestuur	1 juli 2015 tot 1 juli 2019 (herbenoeming mogelijk)
dhr. drs. R.J.O. Daniëls	1977	Lid namens de gewezen deelnemers, lid beleggingscommissie	8 mei 2017 tot 8 mei 2021 (herbenoeming mogelijk)
mw. Y. Ekinci MSc	1984	Lid namens de deelnemers, lid beleggingscommissie	8 mei 2017 tot 8 mei 2021 (herbenoeming mogelijk)
mw. dr. S.E. van Ewijk	1985	Lid namens werkgever, lid auditcommissie, voorzitter communicatiecommissie, lid dagelijks bestuur	4 april 2016 tot 1 januari 2022 (herbenoeming mogelijk)
dhr. mr. D. Hendriks	1958	Lid namens deelnemers, voorzitter beleggingscommissie, plaatsvervangend voorzitter bestuur, lid dagelijks bestuur	1 januari 2009 tot 1 april 2017
dhr. L.E.M. Keijser	1964	Lid namens werkgever, voorzitter beleggingscommissie, plaatsvervangend voorzitter bestuur, lid dagelijks bestuur	1 januari 2016 tot 1 januari 2020 (herbenoeming mogelijk)
dhr. drs. F.A. Schilthuis	1966	Voorzitter bestuur, onafhankelijk bestuurslid, lid dagelijks bestuur	9 februari 2012 tot 1 februari 2018
mw. S.M. Schwillens MSc	1986	Lid namens de werkgever, lid auditcommissie, lid communicatiecommissie	8 mei 2017 tot 8 mei 2021 (herbenoeming mogelijk)
dhr. L.J. van Wechem RE RA	1956	Lid namens deelnemers, voorzitter auditcommissie, secretaris bestuur, lid dagelijks bestuur	14 oktober 2013 tot 1 januari 2018
dhr. mr. P.W.G.F. ten Westeneind	1977	Lid namens werkgever, voorzitter auditcommissie, secretaris bestuur, lid dagelijks bestuur	8 april 2014 tot 8 april 2018 (herbenoeming mogelijk)

Begin 2018 zijn de heer mr. R.H.A. van Vledder MBA (1959, per 1 februari 2018) en de heer L.T. Stegeman Msc AAG (1982, per 11 januari 2018) benoemd als onafhankelijk voorzitter, tevens lid dagelijks bestuur resp. bestuurslid namens de deelnemers, tevens lid auditcommissie. Zij zijn benoemd voor een periode van vier jaar, met de mogelijkheid van één maal een herbenoeming voor een periode van vier jaar.

Interne adviseurs

dhr. M.L. Admiraal (1981), Portfolio Manager, Afdeling Asset Management, Divisie Financiële Markten, tot 1 januari 2018

dhr. S.R. van den Beld (1985), Senior Toezichthouder, Divisie Europees Bankentoezicht, vanaf 1 september 2017

dhr. C. Heeremans (1973), Senior Resolution Officer, Divisie Resolutie, vanaf 1 november 2017

dhr. J. Veerman (1973), Beleidsmedewerker, Afdeling Risk Management, Divisie Financiële Markten, tot 1 september 2017

Raad van toezicht

mw. A. Gram (1965), plaatsvervangend voorzitter
dhr. P. de Groot (1958)
mw. E.M.F. Schols-Van Oppen (1948), voorzitter

Verantwoordingsorgaan

Namens de werkgever:

dhr. E.D. de Ruijter (1960)
dhr. P.M.M. Timmer (1962), voorzitter

Namens de deelnemers:

dhr. B.H.J. Buitenkamp (1972)
mw. N.J. Engel-de Groot (1972)
dhr. U. Karakhalil (1973), plaatsvervangend voorzitter

Namens de pensioengerechtigden:

dhr. M. de Kogel (1950)
dhr. C.S. van der Zwan (1950)

Namens de gewezen deelnemers:

dhr. J.A.T. Denissen (1954)

Relevante nevenfuncties

Bestuur	
R. van Dam	Nieuwe Eper Sociëteit, Penningmeester
R.J.O. Daniëls	Consultancy, eigen bedrijf
Y. Ekinici	DNB, senior beleidsmedewerker
S.E. van Ewijk	DNB, Afdelingshoofd, Afdeling Internationale financiële architectuur, Divisie Financiële stabiliteit
D. Hendriks	DNB, Toezichthouder, Afdeling Internationale verzekeringsgroepen, Divisie Toezicht verzekeraars
L.E.M. Keijser	DNB, Afdelingshoofd, Afdeling Vermogensbeheer, Divisie financiële markten
F.A. Schilthuis	ABN AMRO Pensioen (PPI), COO/Directie
S.M. Schwillens	- DNB, Toezichthouder - SKBNM Bommelbrucht, Penningmeester Ouder Commissie
L.J. van Wechem	AFM, Toezichthouder (vanaf maart 2017)
P.W.G.F. ten Westeneind	- DNB, Toezichthouder, Afdeling Binnenlandse significante banken, Divisie Europese Banken - VVD, Voorzitter afdeling Beverwijk
Raad van Toezicht	
A. Gram	- ASN Beleggingsfondsen, Lid RvC - SP IBM Nederland, Voorzitter Beleggingsadviescommissie - Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW), lid RvT - SP HAL, Lid permanente visitatiecommissie - SP Akzo, Voorzitter RvT - PHEC (PF Horeca en Catering), lid RvT - SP Huisartsen, Lid Beleggingscommissie - CBR, Lid Beleggingscommissie toeslagendepot - SP UWV, Lid Beleggingscommissie - VEB Vereniging van Effectenbezitters, Lid RvT/Vice-voorzitter
P. de Groot	- Pensioenfonds ABP, Lid RvT - Pensioenfonds Hypotheekfondsen, Lid RvT - Vereniging van Samenwerkende Kredietunies, Lid RvA - Pensioenfonds Rabobank, Extern lid ARC - Woningborg NV, lid RvC - Consultancy, eigen bedrijf
E.M.F. Schols-van Oppen	- Pensioenfonds V. Lanschot, Lid VO - Pensioenfonds Rockwool, Voorzitter RvT - Pensioenfonds Molenaars, Lid RvT - Vluchtelingenwerk, Juridisch medewerker - St. Pf. Achmea, Voorzitter RvT - Consultancy, eigen bedrijf
Verantwoordingsorgaan	
B.H.J. Buitenkamp	- Docent internationale economie Clingendael (incidenteel) - DNB, Toezichthouder Financiële Marktinfrastructuur
J.A.T. Denissen	- Consultancy, eigen bedrijf - Stichting Tropism, bestuurder

N.J. Engel de Groot	• DNB, Beleidsmedewerker chartaal • Redacteur IIA Audit Magazine
U. Karakhalil	• DNB, Rapportage Analist • De Ioge 'De Veluwe', Thesaurier Bestuurslid
M. de Kogel	• Ver. Christenunie IJmond, Secretaris/Penningmeester • Shelter Haarlem, Lid beleidsadviesraad • Stichting Geloven in de stad Haarlem, Penningmeester • Stichting Jeugd met een Opdracht Heerde, Penningmeester
E. de Ruijter	• DNB, HR Beleidsmedewerker • Sportfotograaf, eigen bedrijf
P. Timmer	• DNB, Afdelingshoofd BOS

Bijlage 4 Doelstellingen en belangrijkste karakteristieken beleggingsportefeuilles

Euro core obligatieportefeuille*

Aangehouden voor het afdekken van renterisico en tevens voor extra rendement (boven het vanuit de verplichtingen benodigde rendement) via het lopen van kredietrisico. De portefeuille bestond uit staatsleningen, bedrijfsobligaties en gesecuritiseerde leningen, en covered en overige obligaties. De portefeuille werd actief beheerd.

Euro langlopende staatsobligaties*

Aangehouden ter afdekking van het renterisico. De portefeuille bestond uit Europese staatsleningen met een looptijd langer dan 15 jaar. De portefeuille werd passief beheerd.

Wereldwijde high yield obligaties*

Aangehouden met als doel extra rendement en diversificatie in de vastrentende beleggingen. De beleggingen waren ondergebracht bij Wellington en werden actief beheerd. De portefeuille bestond vooral uit obligaties uitgegeven in de Verenigde Staten en Europa.

Amerikaanse bedrijfsobligaties*

Aangehouden met als doel extra rendement en diversificatie in de vastrentende beleggingen. De beleggingen waren ondergebracht bij Pramerica en werden actief beheerd. Het betrof beleggingen in voornamelijk bedrijfsobligaties uitgegeven door de industriële sector en financiële instellingen en in mindere mate nutsbedrijven.

Opkomende landen obligaties in lokale valuta*

Aangehouden met als doel extra rendement en diversificatie in de vastrentende beleggingen. De beleggingen waren ondergebracht bij Ashmore en werden actief beheerd. Het betrof beleggingen in obligaties in lokale valuta.

Opkomende landen obligaties in harde valuta*

Aangehouden met als doel extra rendement en diversificatie in de vastrentende beleggingen. Het betrof een volledig gefinancierde, in Amerikaanse dollar genoteerde, ETF.

LDI / matching portefeuille

Aangehouden ter afdekking van het renterisico. De portefeuille bestaat uit Europese staatsleningen met met een hoge kredietkwaliteit, renteswaps en cash. De portefeuille wordt passief beheerd door Cardano.

Aandelen

Aangehouden voor extra rendement en diversificatie. De portefeuille wordt passief beheerd door BlackRock. De benchmark is de all countries versie van de MSCI wereldindex. Deze index is een combinatie van ontwikkelde en opkomende landen.

Vastgoed

Aangehouden voor diversificatie en extra rendement. Vastgoed levert naar verwachting een hoger rendement dan obligaties op lange termijn. Daarnaast is het een andere bron van rendement dan aandelenrendement en kan het bescherming bieden tegen inflatie. Er is belegd in een wereldwijd vastgoedfonds van Northern Trust. Dit fonds wordt passief beheerd. Daarnaast belegt de portefeuille in niet-beursgenoteerd indirect vastgoed fonds van CBRE. Dit fonds wordt stapsgewijs verkocht en de vrijgekomen gelden worden herbelegd in het vastgoedfonds.

* In verband met de transitie naar de nieuwe strategische normportefeuille, zijn de euro core obligaties en euro langlopende staatsobligaties, inclusief de overlay met renteswaps en cash in november en december 2017 omgeruild voor één LDI/matching portefeuille. De wereldwijde high yield obligaties, Amerikaanse bedrijfsobligaties, opkomende landen obligaties (lokale en harde valuta) zijn getermineerd.

Bijlage 5 Overzicht beleggingsportefeuille 2018

Beleggingscategorie	Manager	Actief of passief	Separaat account of fonds	Benchmark	Strategisch gewicht (in %)	Band-breedte (in %)	Matching of return asset	Managers fee
LDI / matching portefeuille	Cardano	Passief	Separaat	n.v.t.	60,6%	+/- 5%	Matching Asset	n.n.b.
Wereldwijde aandelen	BlackRock	Passief	Separaat	MSCI All Countries World	26,0%	+/- 2%	Return Asset	6bps
Vastgoed*	Northern Trust	Passief	Fonds	FTSE EPRA/NAREIT Developed	8,0%	+/- 2%	Return Asset	6bps
Cash	BlackRock	Passief	Fonds	n.v.t.	2,0%			

* Met inbegrip van een allocatie naar het CBRE EuroSiris fonds, dat momenteel wordt geliquideerd. De management fee voor voor het CBRE EuroSiris fonds bedraagt 195bps.

Bijlage 6 Toeslagverlening 2014 tot en met 2018

Actieven					
Jaar	Toeken-ning per	Financiering uit	%	Berekening	Op basis van
2014	31-12-14	premie 2014	0,58%	$100\% \times 0,58\%$	cao-stijging in 2014 = 0,58%
2015	01-01-15	alg. middelen	0,29%	$1/3 \times 0,88\%$	cpi okt 2013 tot en met sept 2014 = 0,88%; dg (staffeltrede) per 30-09-14
2015	01-01-15 (terug-werkende kracht)	depot (opslag 2015)	0,59%	$2/3 \times 0,88\%$	aanvulling tot volledige cpi okt 2013 tot en met sept 2014 = 0,88%
2016	01-01-16	alg. middelen	0,27%	$45\% \times 0,60\%$	cpi okt 2014 tot en met sept 2015 = 0,60%; lineair (= 45%) obv beleidsdg 30-09-15
2016	01-01-16 (terug-werkende kracht)	depot (opslag 2016)	0,33%	$55\% \times 0,60\%$	aanvulling tot volledige cpi okt 2014 tot en met sept 2015 = 0,60%
2017	01-01-17	alg. middelen	0,03%	$46\% \times 0,07\%$	cpi okt 2015 tot en met sept 2016 = 0,07%; lineair (= 46%) obv beleidsdg 30-09-16
2017	01-01-17	depot (opslag 2017)	0,04%	$54\% \times 0,07\%$	aanvulling tot volledige cpi okt 2015 tot en met sept 2016 = 0,07%
2018	01-01-18	alg. middelen	1,03%	$71\% \times 1,45\%$	cpi okt 2016 tot en met sept 2017 = 1,45%; lineair (= 71%) obv beleidsdg 30-09-17
2018	01-01-18	depot (opslag 2018)	0,39%	$29\% \times 1,45\%$	aanvulling tot gedeeltelijke cpi okt 2016 tot en met sept 2017 = 0,39%

Inactieven (voorwaardelijk cpi)					
Jaar	Toeken-ning per	Financiering uit	%	Berekening	Op basis van
2014	31-12-14	alg. middelen	0,29%	$1/3 \times 0,88\%$	cpi okt 2013 tot en met sept 2014 = 0,88%; dg (staffeltrede) per 30-09-14
2015	31-12-15	alg. middelen	0,27%	$45\% \times 0,60\%$	cpi okt 2014 tot en met sept 2015 = 0,60%; lineair (= 45%) obv beleidsdg 30-09-15
2016	31-12-16	alg. middelen	0,03%	$46\% \times 0,07\%$	cpi okt 2015 tot en met sept 2016 = 0,07%; lineair (= 46%) obv beleidsdg 30-09-16
2017	31-12-17	alg. middelen	1,03%	$71\% \times 1,45\%$	cpi okt 2016 tot en met sept 2017 = 1,45%; lineair (= 71%) obv beleidsdg 30-09-17
2018	31-12-18	alg. middelen	besluitvorming in december 2018		cpi okt 2017 tot en met sept 2018

Inactieven ex-DNB voor 1 januari 2003 (voorwaardelijk loon)					
Jaar	Toeken-ning per	Financiering uit	%	Berekening	Op basis van
2014	31-12-14	alg. middelen	0,19%	$1/3 \times 0,58\%$	cao-stijging in 2014 = 0,58%; dg (staffeltrede) per 30-09-14
2015	31-12-15	alg. middelen	0,52%	$45\% \times 1,15\%$	cao-stijging in 2015 = 1,15%; lineair (= 45%) obv beleidsdg 30-09-15
2016	31-12-16	alg. middelen	0,66%	$46\% \times 1,43\%$	cao-stijging in 2016 = 1,43%; lineair (= 46%) obv beleidsdg 30-09-16
2017	31-12-17	alg. middelen	0,85%	$71\% \times 1,2\%$	cao-stijging in 2017 = 1,2%; lineair (= 71%) obv beleidsdg 30-09-17
2018	31-12-18	alg. middelen	besluitvorming in december 2018		cao-stijging in 2018

Inactieven ex-PVK voor 1 januari 2005 (onvoorwaardelijk loon - aangevuld door werkgever)					
Jaar	Toeken-ning per	Financiering uit	%	Berekening	Op basis van
2014	31-12-14	alg. middelen	0,19%	$1/3 \times 0,58\%$	cao-stijging in 2014 = 0,58%; dg (staffeltrede) per 30-09-14
2014	31-12-14	premie 2014	0,39%	$2/3 \times 0,58\%$	aanvulling tot cao-stijging van 0,58%
2015	31-12-15	alg. middelen	0,52%	$45\% \times 1,15\%$	cao-stijging in 2015 = 1,15%; lineair (= 45%) obv beleidsdg 30-09-15
2015	31-12-15	premie 2015	0,63%	$55\% \times 1,15\%$	aanvulling tot cao-stijging van 1,15%
2016	31-12-16	alg. middelen	0,66%	$46\% \times 1,43\%$	cao-stijging in 2016 = 1,43%; lineair (= 46%) obv beleidsdg 30-09-16
2016	31-12-16	premie 2016	0,77%	$54\% \times 1,43\%$	aanvulling tot cao-stijging van 1,43%
2017	31-12-17	alg. middelen	0,85%	$71\% \times 1,2\%$	cao-stijging in 2017 = 1,2%; lineair (= 71%) obv beleidsdg 30-09-17
2017	31-12-16	premie 2017	0,35%	$29\% \times 1,2\%$	aanvulling tot cao-stijging van 1,2%
2018	31-12-18	alg. middelen	besluitvorming in december 2018		cao-stijging in 2018

Bijlage 7 Begrippenlijst

Actuariële analyse

In deze analyse wordt de invloed verklaard van opgetreden verschillen tussen de actuariële grondslagen en werkelijke ontwikkelingen.

Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN)

In deze, door de wet verplicht gestelde nota, wordt het beleid van het pensioenfonds beschreven op het gebied van financiering, beleggingen, pensioenen en toeslagverlening.

Afkoopfactor

De factor waarmee afhankelijk van de leeftijd de waarde van de opgebouwde pensioenaanspraken wordt bepaald. De afkoopfactor wordt gehanteerd bij het afkopen van kleine pensioenbedragen. Dit houdt in, dat de gewezen deelnemer in plaats van het kleine pensioen een bedrag ineens ontvangt.

Anticumulatiebepaling

Samenloop van WAO- dan wel WIA-uitkering, arbeidsongeschiktheidspensioen, WAO-hiaat en ouderdomspensioen is niet toegestaan. De arbeidsongeschiktheidsuitkeringen worden in mindering gebracht op het ouderdomspensioen.

Asset Liability Management (ALM)

Het in kaart brengen van de onderlinge samenhang van pensioenverplichtingen, premiebeleid en beleggingsportefeuille. Met behulp van ALM-simulatiemodellen worden beelden geschetst van de kansen en bedreigingen voor het pensioenfonds in diverse economische scenario's.

Beleidsdekkingsgraad

Het voortschrijdende gemiddelde van de actuele maanddekkingsgraden over de afgelopen twaalf maanden.

De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor:

- het moment dat het pensioenfonds in een tekortsituatie komt, dan wel uit een tekortsituatie komt;
- de evaluatie van een eventueel herstelplan;
- het doorvoeren van eventuele kortingen;
- de indexaties.

Benchmark

Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van de beleggingsportefeuille worden afgezet (bijvoorbeeld AEX-index, MSCI-index).

Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS)

Het Centraal Bureau voor de Statistiek heeft als taak het publiceren van betrouwbare en samenhangende statistische informatie, die inspeelt op de behoefte van de samenleving.

Code VITP

De VITP-Toezichtcode is opgesteld door de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector (VITP). De code biedt een normenkader voor goed intern toezicht bij pensioenfonds.

Compliance

Met dit begrip wordt aangeduid dat een organisatie werkt in overeenstemming met vigerende wet- en regelgeving. Elke financiële instelling beschikt over een compliance regeling die voorschriften bevat waaraan de in die instelling werkzame personen zich dienen te houden, alsmede voorschriften omtrent de wijze van controle op de naleving ervan. Ook veel instellingen die raakvlakken met de financiële sector hebben, zoals pensioenfonds, hebben een compliance regeling. Een dergelijke regeling bevat bijvoor-

beeld voorschriften omtrent de wijze waarop functionarissen voor eigen rekening in effecten mogen handelen, restricties in de omgang met zakenrelaties en de omgang met vertrouwelijke informatie.

COSO ERM

COSO ERM Framework is een managementmodel dat is ontwikkeld door The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). Het model beschrijft en definieert de verschillende elementen van een intern beheersingssysteem.

Credit rating

Een rating is een risico-indicator. Een slechte rating betekent een hoog risico. Voor een hoog risico eisen beleggers en banken een hoge rente. Hoe slechter de rating dus is, hoe duurder het voor een onderneming wordt om geld te lenen. Een rating wordt toegekend door een daarin gespecialiseerd bedrijf. De grootste kredietbeoordelaars zijn Moody's Investors Service en Standard & Poor's.

Credit spreads

Ook wel 'kredietopslag'. Renteververschil tussen twee obligaties en een optiestrategie waarbij een optie wordt gekocht en een andere verkocht, en de ontvangen premie op de gekochte optie hoger is dan de premie die betaald moet worden voor de gekochte optie.

Custodian

Organisatie verantwoordelijk voor de bewaarneming van en rapportage over financiële bezittingen. Daarnaast is de custodian verantwoordelijk voor de monitoring van de in de beleggingsmandaten vastgelegde afspraken.

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad is de verhouding tussen de netto activa en de technische voorziening, uitgedrukt in een percentage. Dit verhoudingsgetal geeft aan in hoeverre op lange termijn de pensioenverplichtingen kunnen worden nagekomen. De netto activa zijn het saldo van het belegd vermogen, de andere activa en de schulden.

Dekkingstekort

Situatie dat de middelen van het pensioenfonds niet toereikend zijn om de technische voorziening en de reserve voor algemene risico's te dekken.

Derivaten

Van effecten afgeleide financiële instrumenten (beleggingsproducten), waarvan de waarde afhankelijk is van de waarde van andere onderliggende variabelen als valuta's, effecten en rentes. Voorbeelden zijn futures en swaps.

Duration

De gevoeligheid van een waarde voor fluctuaties in de kapitaalmarktrente, rekening houdend met de resterende looptijd van die waarde.

Eigen vermogen

Buffer om mogelijke waardedalingen van de in het pensioenfonds aanwezige middelen op te vangen. Pensioenfondsen zijn verplicht te beschikken over een voldoende grote buffer.

EMIR

European Markets Infrastructure Regulation. EMIR bevat regels voor het afwickelen van derivaten door een centrale tegenpartij.

ETF

Een Exchange Traded Fund (ook wel tracker of indextracker genoemd) is een beursgenoteerd fonds dat een index volgt.

Feitelijke premie

De feitelijke premie is de premie zoals deze daadwerkelijk wordt geheven in het boekjaar.

Fiduciair Management

Fiduciair management is te omschrijven als een integrale en objectieve oplossing voor pensioenfondsen met verschillende behoeften binnen vermogensbeheer. Bij fiduciair management worden oplossingen aangedragen voor strategische, tactische en operationele vraagstukken in combinatie met een op maat gesneden verslaglegging.

Financieel Toetsingskader (FTK)

De door de toezichthouder uitgevoerde methodiek voor de toetsing van de financiële opzet en toestand van pensioenfondsen.

FIRM

Door toezichthouder DNB gehanteerde Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode.

FOCUS!

Toezichthouder DNB werkt met ingang van 2012 met deze vernieuwde toezichtaanpak. FOCUS! bouwt voort op de FIRM-methodiek en beoogt effectiever en krachtiger toezicht.

Franchise

Het deel van het salaris dat niet wordt meegenomen bij het berekenen van de pensioengrondslag.

Gedempte kostendekkende premie

De gedempte kostendekkende premie wordt berekend door het rendement te baseren op de twaalfmaandsmiddeling van de door toezichthouder DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Omdat wettelijk de middeling gebaseerd mag worden op een tienjaarsmiddeling, is hier sprake van een gedempte kostendekkende premie op basis van een beperkte demping.

Gedragscode

Een gedragscode is een expliciete beschrijving van de normen en waarden voor het gedrag van bepaalde groepen en situaties. Het doel is het waarborgen en handhaven van het vertrouwen in het pensioenfonds door belanghebbenden, door gewenst gedrag te stimuleren en ongewenst gedrag te voorkomen. De gedragscode kent daartoe algemene gedragsregels voor verbonden personen en aanvullende gedragsregels voor insiders.

Haalbaarheidstoets

De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden.

Herstelplan

Pensioenfondsen stellen in geval van een reservetekort een herstelplan op. Dit plan bevat de concrete maatregelen waardoor het pensioenfonds binnen een termijn van maximaal tien jaar weer beschikt over het vereist eigen vermogen.

ISDA / CSA

Standaarddocumentatie voor derivatentransacties ontworpen door ISDA (International Swaps and Derivatives Association). Hieraan kan een Credit Support Annex (CSA) toegevoegd worden, welke dient om het tegenpartijrisico te reduceren.

Kostendekkende premie

Pensioenfondsen zijn verplicht een kostendekkende premie te berekenen. De kostendekkende premie fungeert als (wettelijk) ijkpunt bij de beoordeling van de feitelijke premie die het pensioenfonds in rekening brengt.

De kostendekkende premie bestaat uit de actuariael benodigde premie voor de pensioenverplichtingen, een opslag die nodig is voor het in stand houden van het vereist eigen vermogen, een opslag voor uitvoeringskosten van het pensioenfonds en de premie die actuariael benodigd is voor de onvoorwaardelijke onderdelen van de regeling.

Kritische dekkingsgraad

Het niveau van de dekkingsgraad waaronder het voor het pensioenfonds niet mogelijk is om zonder korten van pensioenaanspraken en -rechten binnen de wettelijke termijn het dekkingstekort op te lossen.

LDI (liability driven investment)

Een beleggingsstrategie volgens het liability driven investment (LDI) principe, is gericht op het bereiken van voldoende activa om alle verplichtingen te dekken, zowel de huidige verplichtingen als de toekomstige verplichtingen.

Maanddekkingsgraad

De maanddekkingsgraad van het pensioenfonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende schulden te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

Marktwaarde

De marktwaarde is het bedrag waarvoor een recht of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen terzake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

Matching portefeuille / Return portefeuille

De matching portefeuille is het deel van de beleggingsportefeuille dat is ingericht om de rentegevoeligheid van de activa met de rentegevoeligheid van de passiva van een pensioenfonds af te dekken. De return portefeuille is het deel van de beleggingsportefeuille dat is ingericht om extra rendement te genereren.

MBTI

De Myers-Briggs Type Indicator® (MBTI®) is gebaseerd op de persoonlijkheidstypetheorie van Carl Jung en geeft de persoonlijkheid weer op basis van vier dimensies:

Waar richt u uw aandacht op - Extraversie (E) of Introversie (I)

Hoe neemt u informatie op? – Sensing (S) of Intuition (N)

Hoe neemt u beslissingen? – Thinking (T) of Feeling (F)

Hoe gaat u om met de wereld om u heen? – Judging (J) of Perceiving (P)

Middellood(regeling)

Bij een middelloodregeling hangt het uiteindelijke pensioen af van het aantal jaren dat een deelnemer bij de werkgever in dienst is geweest en het salarisverloop tijdens deze werkzame periode.

Mijnpensioenoverzicht.nl (Pensioenregister)

Mijnpensioenoverzicht.nl wordt verzorgd door de Stichting Pensioenregister. Het is een informatieve website die overzicht en inzicht geeft in het pensioen, zoals informatie over de AOW en het pensioen via alle werkgevers (oud en nieuw).

Nominale marktrente

De rente gebaseerd op de zuivere rentetermijnstructuur.

Opkomende markten

Markten die eerder achterbleven bij de economische ontwikkeling, maar waarvan de vooruitzichten nu goed zijn. Het gaat daarbij bijvoorbeeld om markten in Midden- en Zuid-Amerika, Midden- en Oost-Europa, het Verre Oosten en Zuid-Afrika.

Outperformance / underperformance

Het rendement dat een vermogensbeheerder heeft behaald over een door hem beheerde portefeuille ten opzichte van het rendement van de benchmark.

OTC (Over the counter)

Deze term heeft betrekking op financiële transacties die niet via de beurs verlopen, maar die direct tussen twee partijen afgesloten worden.

Partnerpensioen op kapitaalbasis / risicobasis

Partnerpensioen op kapitaalbasis: er bestaat zowel aanspraak op partnerpensioen bij overlijden tijdens de deelneming als bij overlijden na einde deelneming (als gewezen deelnemer of gepensioneerde).

Partnerpensioen op risicobasis: er bestaat alleen aanspraak op partnerpensioen bij overlijden tijdens de deelneming.

Partnerpensioen voor de pensioendatum op risicobasis en na pensioendatum op kapitaalbasis: er bestaat aanspraak op partnerpensioen bij overlijden tijdens de deelneming of bij overlijden na ingang van het ouderdomspensioen; er bestaat geen aanspraak op partnerpensioen bij overlijden als gewezen deelnemer. Bij Pensioenfonds DNB is deze situatie van toepassing.

Pensioen 1-2-3

Informatie over de belangrijkste onderdelen van de pensioenregeling, die in lagen wordt aangeboden: laag 1 op hoofdlijnen, laag 2 met iets meer uitleg en laag 3 gedetailleerde informatie.

Pensioenaanspraak

Een recht op toekomstige pensioenuitkeringen.

Pensioendashboard

Een internettoepassing waarmee deelnemers inzicht hebben in hun opgebouwde pensioenrechten en berekeningen kunnen maken op basis van (mogelijke) veranderingen in persoonlijke en/of werksituatie.

Pensioenfederatie

De Pensioenfederatie is de overkoepelende belangenbehartiger van bijna alle Nederlandse pensioenfondsen. Zij vertegenwoordigt namens 205 pensioenfondsen de belangen van 5,5 miljoen deelnemers, 3,2 miljoen gepensioneerden en 9,6 miljoen gewezen deelnemers.

Pensioengrondslag

Het gedeelte van het salaris van de deelnemer waarover hij of zij pensioen opbouwt. Pensioenopbouw vindt alleen plaats over dat deel van het salaris dat ligt tussen de franchise en het in dat jaar geldende maximum pensioengevend salaris.

Pensioenresultaat

Een per scenario als percentage uitgedrukt quotiënt met in de teller de som van de verwachte uitkeringen ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen en in de noemer de som van de verwachte uitkeringen ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen, zonder toepassing van vermindering van pensioenaanspraken en pensioenrechten en met toepassing van jaarlijkse toeslagverlening ter hoogte van de scenarioprijsinflatie.

Pensioenrecht

Een recht op ingegane pensioenuitkeringen.

Pensioenwet

Op 1 januari 2007 is de Pensioenwet in werking getreden. De Pensioenwet heeft tot doel de waarborgen te verschaffen voor financiële zekerheid, individuele zekerheid en uitvoeringszekerheid.

Prognosetafels

Prognosetafels geven de gemiddelde waargenomen overlevings- en sterftefrequenties binnen de Nederlandse bevolking weer over een afgelopen vijfjarige periode en projecteren die naar de toekomst op basis van de in het verleden waargenomen en naar de toekomst doorgetrokken trends in deze frequenties. Zij worden gebruikt bij het berekenen van pensioenpremies en de waardering van de pensioenverplichtingen. Er zijn voor mannen en vrouwen aparte prognosetafels afgeleid: GBM en GBV. De prognosetafels worden verder aangeduid met jaartallen die de waarnemingsperiode aangeven, bijvoorbeeld GBM en GBV 2016.

Raad van toezicht

Een intern toezichthoudend orgaan, dat toezicht houdt op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds.

Reële dekkingsgraad

De reële dekkingsgraad wordt berekend als de beleidsdekkingsraad gedeeld door de toekomst bestendige indexatie grens.

REIT

Real Estate Investment Trust. Een REIT is een beursgenoteerde organisatie met een portefeuille met vastgoed zoals winkelcentra of huurwoningen.

Renterisico

Het risico dat rentefluctuaties - als gevolg van ontoereikende afstemming tussen rentegevoelige activa en passiva op het gebied van rentelooptijden en rentevoet - leiden tot ongewenste effecten op balans en resultaat.

Rentetermijnstructuur (RTS)

Maandelijks door toezichthouder DNB gepubliceerde marktrente met een looptijd van 1 tot 60 jaar, waarmee de toekomstige kasstromen van de verplichtingen worden verdisconteerd.

Reservetekort

Situatie dat de middelen ontoereikend zijn om naast de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's, ook nog de vereiste reserve beleggingsrisico's, de reserve voorgenomen pensioenaanpassing en eventuele andere reserves te dekken.

Risicobudget

Het risicobudget is een maatstaf voor de (met 95% statistische waarschijnlijkheid) maximale afwijking van de dekkingsgraad van het pensioenfonds. Dit wordt afgeleid van langetermijn veronderstellingen over de risicograad van de beleggingsrendementen ten opzichte van de nominale verplichtingen. Hiervoor dienen onder meer als input lange periode reeksen over waardeontwikkelingen in de diverse beleggingscategorieën die onderdeel uitmaken van de strategische normportefeuille.

Risicopremie

Premie voor risicodekking.

RJ610

De Raad voor de Jaarverslaglegging (RvJ) heeft een richtlijn opgesteld (RJ610) voor pensioenfonds, met voorschriften voor het jaarverslag en de jaarrekening.

Securities lending

Het uitlenen van aandelen en obligaties voor een vastgestelde periode aan derden in ruil voor een geldelijke vergoeding. Doordat het economische eigendom bij de uitlener blijft, wordt er geen koersrisico gelopen.

S-toets (solvabiliteitstoets)

Toets in het kader van het financieel toetsingskader. Naast het benodigde vermogen uit de minimumtoets dient in deze toets ook een buffer te worden aangehouden om bij tegenvallende beleggingsresultaten aan het einde van een jaar voldoende vermogen te hebben om op dat moment weer aan de minimumtoets te kunnen voldoen. Als uitgangspunt voor de toets geldt de aanname dat zich gedurende het jaar na balansdatum een ongunstig scenario voltrekt en dat één jaar na balansdatum de aanwezige verplichtingen aan een andere pensioenuitvoerder moeten kunnen worden overgedragen op marktconforme condities.

Strategische allocatie

De verdeling van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals bijvoorbeeld aandelen, vastrentende waarden en vastgoed. Ook wel beleggingsportefeuille.

Strategische normportefeuille

De strategische normportefeuille is een schaduwportefeuille waarin het pensioengeld in theorie belegd zou kunnen worden. De normportefeuille is dan ook, net als de werkelijke portefeuille, omgeven met regels en afspraken. De normportefeuille bestaat uit meerdere beleggingscategorieën, bijvoorbeeld aandelen en vastrentende waarden. Elke categorie heeft een bepaalde weging. Verder wordt per categorie een 'belegbare' index afgesproken die als vergelijkingsmaatstaf geldt.

Swap

Een swap is een derivaat waarbij een partij een bepaalde kasstroom of risico wisselt tegen dat van een andere partij. Deze twee componenten worden ook wel de 'legs' van de transactie genoemd. Swaps zijn derivaten, dat wil zeggen dat ze afgeleide producten zijn.

Toekomst bestendig indexeren (TBI)

Bij een beleidsdekkingsgraad boven 110% mag toeslag verleend worden, mits er genoeg vermogen beschikbaar is om de nu te verlenen toeslag naar verwachting ook in de toekomst te kunnen realiseren. Bij een beleidsdekkingsgraad lager dan 110% mag geen toeslag worden verleend.

Toeslagverlening

Om de koopkracht van pensioenen niet achteruit te laten gaan, kunnen pensioenen worden aangepast (geïndexeerd). Dit houdt in dat er een toeslag wordt gegeven op pensioenaanspraken en -rechten. Bij een voorwaardelijke toeslagverlening is deze afhankelijk van de financiële situatie van het pensioenfonds.

Tracking error

Tracking error is een in het vermogensbeheer gehanteerd begrip waarmee een indicatie wordt gegeven van de mate van afwijking tussen het rendement van een beleggingsfonds en de waardeontwikkeling van een benchmark.

Ultimate Forward Rate (ufr)

Pensioenfondsen zijn verplicht om bij de berekening van hun financiële verplichtingen gebruik te maken van de door toezichthouder DNB vastgestelde rentetermijnstructuur, die is afgeleid van de rentes voor verschillende looptijden in de markt. Omdat voor lange looptijden niet altijd voldoende marktinformatie beschikbaar is, wordt gebruik gemaakt van de zogeheten ultimate forward rate (ufr) methode. Kenmerkend voor toepassing van de ufr-methode op de rekenrente is dat de rente voor de waardering van pensioenverplichtingen op zeer lange termijn tendeert naar het niveau van de ufr. De richting voor de rente voor lange looptijden wordt bepaald op basis van een voortschrijdend 120-maandsgemiddelde van de 20-jaarsforward rentes.

Uitvoeringsovereenkomst

De overeenkomst tussen een werkgever en een pensioenfonds over de uitvoering van één of meer pensioenregelingen.

Uniform Pensioenoverzicht (UPO)

Een overzicht van de pensioenaanspraken dat jaarlijks aan de actieve deelnemers en gepensioneerden wordt gestuurd en eens per drie jaar aan gewezen deelnemers.

Verantwoordingsorgaan

Een orgaan waarin de actieve deelnemers, de pensioengerechtigden, eventueel de gewezen deelnemers en de financieel betrokken werkgever zijn vertegenwoordigd en waaraan het bestuur verantwoording aflegt. Het oordeel van het verantwoordingsorgaan over het handelen van het bestuur wordt opgenomen in het jaarverslag.

Waardeoverdracht(en)

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van het opgebouwde pensioenrecht.

Colofon

Uitgegeven door

Stichting Pensioenfonds van De Nederlandsche Bank NV
Westeinde 1, 1017 ZN Amsterdam
Stichtingenregister Amsterdam nummer 41199645

Correspondentieadres:

Postbus 501
9700 AM Groningen
Telefoon 050 582 79 79
Website www.dnbpensioenfonds.nl
Email-adres dnbpensioeninfo@tkppensioen.nl

Realisatie

TKP Pensioen BV
Postbus 501
9700 AM Groningen

Stichting Pensioenfonds van
De Nederlandsche Bank NV

