

Stichting Pensioenfonds van
De Nederlandsche Bank NV



Jaarverslag 2018

Vastgesteld d.d. 27 juni 2019



Inhoudsopgave

1.	Woord van de voorzitter	4
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	20
4.	Hoofdpunten 2018	21
4.1	Pensioenregeling	21
4.2	Financiële positie	22
4.3	Governance	24
4.4	Uitbesteding	30
4.5	Premie en toeslagen	31
4.6	Beleggingen	33
4.7	Uitvoeringskosten	39
4.8	Communicatie	40
5.	Risicobeheersing	43
5.1	Uitgangspositie	43
5.2	Risicomanagement systeem	44
5.3	Risico inventarisatie en risicoprofiel	47
6.	Externe toezichthouders	53
7.	Actuele ontwikkelingen	55
8.	Bevindingenrapport raad van toezicht	58
8.1	Reactie bestuur op bevindingenrapport raad van toezicht	63
9.	Verslag verantwoordingsorgaan	64
9.1	Reactie bestuur op verslag verantwoordingsorgaan	66
10.	Jaarrekening	67
10.1	Balans per 31 december 2018	67
10.2	Staat van baten en lasten	68
10.3	Kasstroomoverzicht	69
10.4	Toelichting op de jaarrekening	70
11.	Overige gegevens	99
11.1	Statutaire regelingen omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	99
11.2	Gebeurtenissen na balansdatum	99
11.3	Actuariële analyse	99

12.	Actuariële verklaring	101
13.	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	103
Bijlage 1	Pensioenregeling	111
Bijlage 2	Deelnemersbestand	112
Bijlage 3	Personalia	113
Bijlage 4	Overzicht beleggingsportefeuille 2019	117
Bijlage 5	Toeslagverlening 2014 tot en met 2019	118
Bijlage 6	Begrippenlijst	120

1. Woord van de voorzitter

Duurzaam pensioen: vooruit kijken

2018 was een uitdagend jaar voor het pensioenfonds. Hoewel het financieel relatief goed gaat met het pensioenfonds, werden ook wij geraakt door dalende rente en teleurstellende beleggingsresultaten. Met name in december, toen onze dekkingsgraad in één maand met 6,5% daalde. Een daling die ook werd veroorzaakt door een positief feit: de eerste volledige indexatie voor al onze deelnemers in 10 jaar tijd. Dat is waarvoor wij als bestuur werken, een duurzaam, zo waardevast mogelijk pensioen.

Het was ook een jaar waar ik met veel plezier op terugkijk. Maar niet te lang; het is de toekomst die ons vooral bezig houdt. Daarom kijken we vooruit en bereiden we ons voor op wat (mogelijk) komen gaat. Met duurzaamheid als essentieel element van onze visie. Onze ambitie is helder: een duurzaam en betrouwbaar pensioenfonds zijn voor de deelnemers. Een pensioenfonds dat zijn financiële verplichtingen en ambities nu en in de toekomst waar kan maken.

Bij duurzaam(heid) denken veel Nederlanders vooral aan het milieu en hoe wij als tijdelijke bewoners met de aarde omgaan. Terecht natuurlijk. Maar duurzaamheid gaat wat ons pensioenfonds betreft verder.

Duurzame pensioenregeling: simpeler

Wij denken bij duurzaamheid bijvoorbeeld ook aan onze pensioenregeling. Die regeling werkt op dit moment prima voor onze (gewezen) deelnemers en gepensioneerden, maar is door de jaren heen wel ingewikkeld geworden. Dit vergt veel van het pensioenfonds wat betreft communicatie en de uitvoering. De uitvoering is daardoor ook kostbaarder.

De werkgever en de vakbonden onderhandelen in 2019 (onder andere) over een nieuwe pensioenregeling die in 2020 moet ingaan. Indien de afspraken uitvoerbaar, financierbaar en uitlegbaar zijn, zal ons pensioenfonds de nieuwe regeling uitvoeren. Door betrokken te zijn bij het proces worden verrassingen voorkomen, en kunnen wij - waar nodig - op tijd bijsturen. Bovendien staat het Nederlandse pensioenstelsel ter discussie. Hoewel er een voorlopig pensioenakkoord is gesloten, moeten de afspraken nog concreet vastgelegd worden in wet- en regelgeving. En ook onze pensioenregeling moet mogelijk worden aangepast. Ook daarom moet onze pensioenregeling minder ingewikkeld worden, zodat de sociale partners die in de toekomst goed en snel kunnen aanpassen. Wij willen dus een versimpeling van de pensioenregeling. Een duurzame pensioenregeling.

Duurzaam beleggingsbeleid: transparant en prudent

Pensioenfonds DNB voert een transparant, verantwoord en simpel beleggingsbeleid met - natuurlijk ook hier - aandacht voor duurzaamheid. Het pensioenfonds belegt bovendien voorzichtig: rente- en valutarisico's worden in belangrijke mate afgedekt. Dat beleid leidde in 2018 tot een beleggingsresultaat van -0,4%¹.

Prioriteit van het bestuur in 2018 was het aanscherpen van ons beleid op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen. Wij deden dit onder andere op basis van de mening van onze deelnemers over maatschappelijk verantwoord beleggen. We implementeren het nieuwe beleid in 2019.

Dit betekent dat we kritischer naar onze beleggingsportefeuille kijken. We gaan bepaalde bedrijven (controversiële wapens, tabak) uitsluiten en juist méér beleggen in bedrijven die goed scoren op duurzaamheid. We streven naar een beleggingsportefeuille met een 30% betere score op het gebied van environmental, social en governance (ESG) dan de benchmark. Bovendien streven we naar een reductie van de CO₂-voetafdruk van onze beleggingsportefeuille van 10% ten opzichte van de benchmark. Het bestuur is ervan overtuigd dat dit op de lange termijn bijdraagt aan de verdere ontwikkeling van onze goede dekkingsgraad. We blijven oog houden voor een goede spreiding van onze beleggingen en de verhouding tussen risico en rendement.

¹ Exclusief kosten vermogensbeheer.

Duurzame relaties: nieuwe partners

We streven daarnaast naar duurzame relaties met partijen waar wij mee samenwerken. In 2018 kozen wij voor samenwerking met een aantal nieuwe (uitbestedings)partners. Ook in 2019 verwachten we nog een aantal wijzigingen. Dit is onder andere het gevolg van de nieuwe inrichting van onze governance.

Volledige indexatie: waarde vaste pensioenen

Zoals gezegd: op dit moment gaat het goed met het pensioenfonds en onze pensioenregeling. Zo steeg de beleidsdekkingsgraad in 2018 van 121,6% naar 123,5%. Mede dankzij deze stijging konden wij de pensioenen van al onze deelnemers in 2018 met een volledige toeslag verhogen. De pensioenen zijn daarmee waarde vast gebleven.

Dat is de afgelopen 10 jaar niet altijd gelukt. De eerder níet (volledig) toegekende toeslagen kunnen we helaas nog niet inhalen. Daarvoor is een verdere stijging van de dekkingsgraad nodig.

Toekomst: vertrouwen

Er komt in 2020 dus een nieuwe pensioenregeling. De voorbereidende werkzaamheden zullen in 2019 veel tijd in beslag nemen, ook voor het bestuur van het pensioenfonds. Bovendien bestaat er nog altijd veel onduidelijkheid over het nieuwe pensioenstelsel. Waar komen overheid en sociale partners uiteindelijk op uit? Welke stappen kunnen en moeten we nog nemen om de duurzaamheid van het pensioenfonds en de regeling verder te versterken?

We gaan vol vertrouwen met die uitdagingen aan de slag waarbij we steeds kiezen voor wat de beste, duurzame oplossing is voor onze deelnemers.

Amsterdam, 27 juni 2019

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 het pensioenfonds 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 wil een zo goed mogelijke invulling geven aan de uitvoering van de pensioenovereenkomsten die de sponsor (DNB) 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 de deelnemers.

Pensioenfonds DNB wil daarom klaar zijn voor de toekomst, ongeacht hoe het pensioenlandschap zich gaat ontwikkelen. Dat betekent dat het fonds 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 de 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 toekomstige 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 fonds. 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>	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Balanswaarde van de beleggingen</i>					
Aandelen	435	458	475	381	250
Vastgoed	225	218	163	89	31
Overig	9	16	-8	55	42
Matching assets	1.213	1.194	1.185	1.103	1.280
Totaal	1.882	1.886	1.816	1.629	1.604
Technische voorziening	1.603	1.531	1.543	1.416	1.360
Pensioenpremie van DNB ²	38	43	39	30	45
<i>Uitvoeringskosten (x € 1.000)</i>					
Kosten vermogensbeheer ³	2.527	4.557	4.334	4.589	5.261
Kosten pensioenadministratie	1.069	1.069	993	897	931
Bestuurskosten	209	207	199	220	185
Pensioenuitvoeringskosten in euro's per deelnemer	295	273	275	244	273
Vermogensbeheer als percentage van het gemiddeld belegd vermogen	0,16%	0,28%	0,28%	0,32%	0,41%
Transactiekosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen	0,02%	0,08%	0,12%	0,20%	0,18%
<i>(percentages)</i>					
Rendement beleggingen matching	2,5%	-1,5%	8,3%	0,1%	29,3%
Rendement beleggingen return	-2,9%	5,7%	3,3%	2,2%	
Beleidsdekkingsgraad	123,5%	121,6%	115,3%	116,4%	115,4%
Maanddekkingsgraad	117,3%	123,3%	117,3%	114,8%	117,5%
Marktwaaarde dekkingsgraad	114,7%	120,3%	112,9%	112,0%	106,7%
Reële dekkingsgraad ⁴	101,2%	98,5%	94,6%	94,2%	82,4%
<i>Toeslagverlening</i>					
Actieven	1,91%	1,42%	0,60%	0,29%	0,58%
Inactieven ex-PVK (voor 1 jan 2005)	1,60%	1,20%	1,43%	1,15%	0,58%
Inactieven DNB (voor 1 jan 2003)	1,60%	0,85%	0,66%	0,52%	0,19%
Inactieven DNB (na 1 jan 2003) en premievrije aanspraken	1,88%	1,03%	0,03%	0,27%	0,29%
<i>(aantallen)</i>					
Aantal actieve deelnemers	2.067	2.038	1.955	1.988	1.988
Aantal pensioengerechtigden	1.480	1.446	1.429	1.356	1.302
Aantal gewezen deelnemers	1.756	1.663	1.625	1.560	1.509
Totaal	5.303	5.147	5.009	4.904	4.799

² Met ingang van 2015 kan een premieopslag van 4,4% (en vanaf 1 januari 2018 1,3% extra, dus in totaal 5,7%) 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-egaliseringsdepot 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 4.7.

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 2018):

Pensioenovereenkomst	
Soort regeling	voorwaardelijke middelloonregeling
Pensioengevend salaris	het salaris met een maximum van € 105.075
Pensioenrichtdatum	de eerste dag van de maand volgend op de maand waarin de (gewezen) deelnemer de leeftijd van 68 jaar bereikt
Franchise	het deel van het salaris waarover geen pensioenopbouw plaatsvindt: € 13.344 (fiscaal minimum)
Voorwaardelijke indexatie	behoudens enkele groepen gewezen deelnemers en gepensioneerd is de maatstaf voor de toekenning van de toeslag de consumentenprijsindex voor alle bestedingen (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 (€ 54.617)

Deze pensioenregeling is ingegaan op 1 januari 2015. De pensioenregeling is overeengekomen tussen sociale partners (werkgever en werknemersvertegenwoordiging). 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.

Met betrekking tot de pensioenregeling zijn afspraken gemaakt over de premiesystematiek- en hoogte, die gelden tot 1 januari 2020. Sociale partners zullen in 2019 de pensioenregeling per 1 januari 2020 met elkaar bespreken, waarbij het bestuur een faciliterende rol heeft.

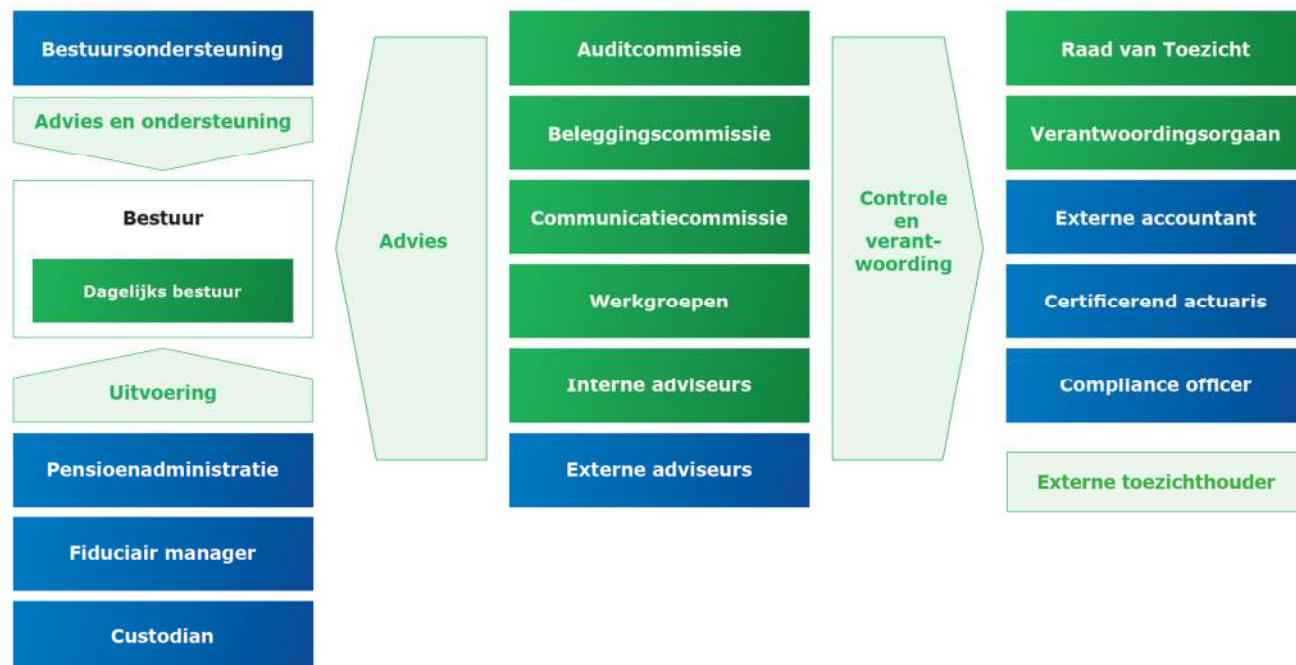
Op verzoek van de werkgever wordt het nabestaandenpensioen voor het salaris boven € 105.075 verzorgd door het pensioenfonds. Deze dekking is op basis van vrijwillige deelname. Het pensioenfonds heeft dit risico volledig verzekerd bij ElipsLife.

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 pensioenrichtleeftijd te verminderen met de toekomstige duur tot aan de pensioenrichtleeftijd. 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.
Sterftekanen	Voor mannen en vrouwen worden de sterftekanen ontleend aan de AG prognosetafel 2018 zoals deze is gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap. Deze kanen zijn omgerekend naar een generatietafel om rekening te houden met de verwachte toekomstige daling van de sterftekanen. Bij het gebruik van de AG prognosetafel 2018 wordt rekening gehouden met leeftijdsafhankelijke ervaringssterfte die is vastgesteld met behulp van het postcodemodel van Aon Hewitt. De ervaringssterfte is per 31 december 2018 hernieuwd vastgesteld. In elk volgend jaar na aanpassing aan de AG prognosetafel, wordt de ervaringssterfte getoetst en vastgesteld. Voor kinderen worden de sterftekanen verwaarloosd.
Reële rente	De reële rente is gesteld op de nominale rente verminderd met de verwachte inflatie.
Invalideringskanen	Voor de berekening van de technische voorziening voor risico van het fonds worden geen invalideringskanen 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.

3.2 Governancestructuur

Figuur 1: Organogram 2018



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 pensioenfondsorganen.

De commissiestructuur en de omvang van het dagelijks bestuur wijzigen per 1 januari 2019 onder invloed van het herijkte integraal risicomanagement en de invoering van de nieuwe wetgeving in het kader van de Europese richtlijn IORP II. Zie hiervoor paragraaf 4.3.2.

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 insiderregeling, 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 pensioenfondsen) is in 2007, toen het pensioenfonds verder 'op afstand is geplaatst' van de 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 2018	Uitbestede partij 2019
Bestuursondersteuning	TKP Pensioen BV	TKP Pensioen BV
Financiële administratie en opstelling van het financieel jaarverslag	TKP Pensioen BV	TKP Pensioen BV
Rapportage aan de toezichthouder	TKP Pensioen BV	TKP Pensioen BV en KAS BANK NV
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 en Sprenkels & Verschuren B.V.
Compliance monitoring en advisering (Fiduciair) vermogensbeheer	KPMG	KPMG
Operationeel vermogensbeheer	BlackRock Netherlands BV	BlackRock Netherlands BV
	BlackRock Netherlands BV	BlackRock Netherlands BV en Robeco Institutional Asset Management B.V.
Beheer LDI / matching portefeuille	Cardano Risk Management BV	Cardano Risk Management BV
Bewaring van de effecten	KAS BANK NV	KAS BANK NV
Waardering van de effecten	KAS BANK NV	KAS BANK NV
Onafhankelijke externe accountant	Ernst & Young Accountants LLP	Ernst & Young Accountants LLP
Certificerend actuaaris	Mercer (Nederland) B.V	Mercer (Nederland) B.V
Periodieke evaluatie van de uitvoerders en overige opdrachten	Wisselende partijen	Wisselende partijen

Gezien de wijzigingen in de governance zijn onderdelen van de uitbesteding ondergebracht bij nieuwe marktpartijen. Zie hiervoor paragraaf 4.4.

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. Het bestuur beoordeelt of deze rapporten voldoende comfort bieden voor een goede uitvoering van de uitbestede werkzaamheden en vraagt waar nodig extra assurance.

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 en 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.

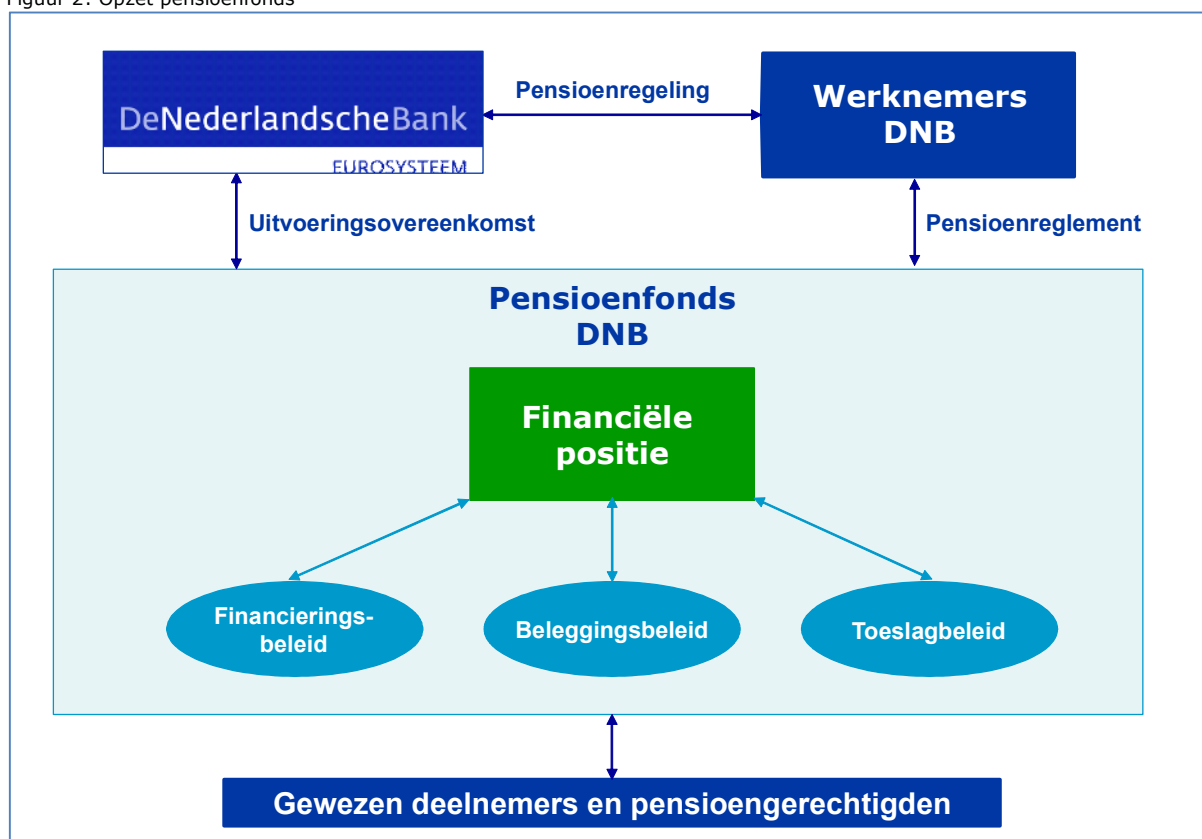
Voor de periodieke evaluatie van de uitvoerders met behulp van een externe partij en de periodieke evaluatie van de fondsorganen door een externe partij, wordt telkens een offertetraject uitgezet, waaruit de meest geschikte partij wordt geselecteerd.

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. Zie hiervoor hoofdstuk 5. 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 (verminderd) 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.

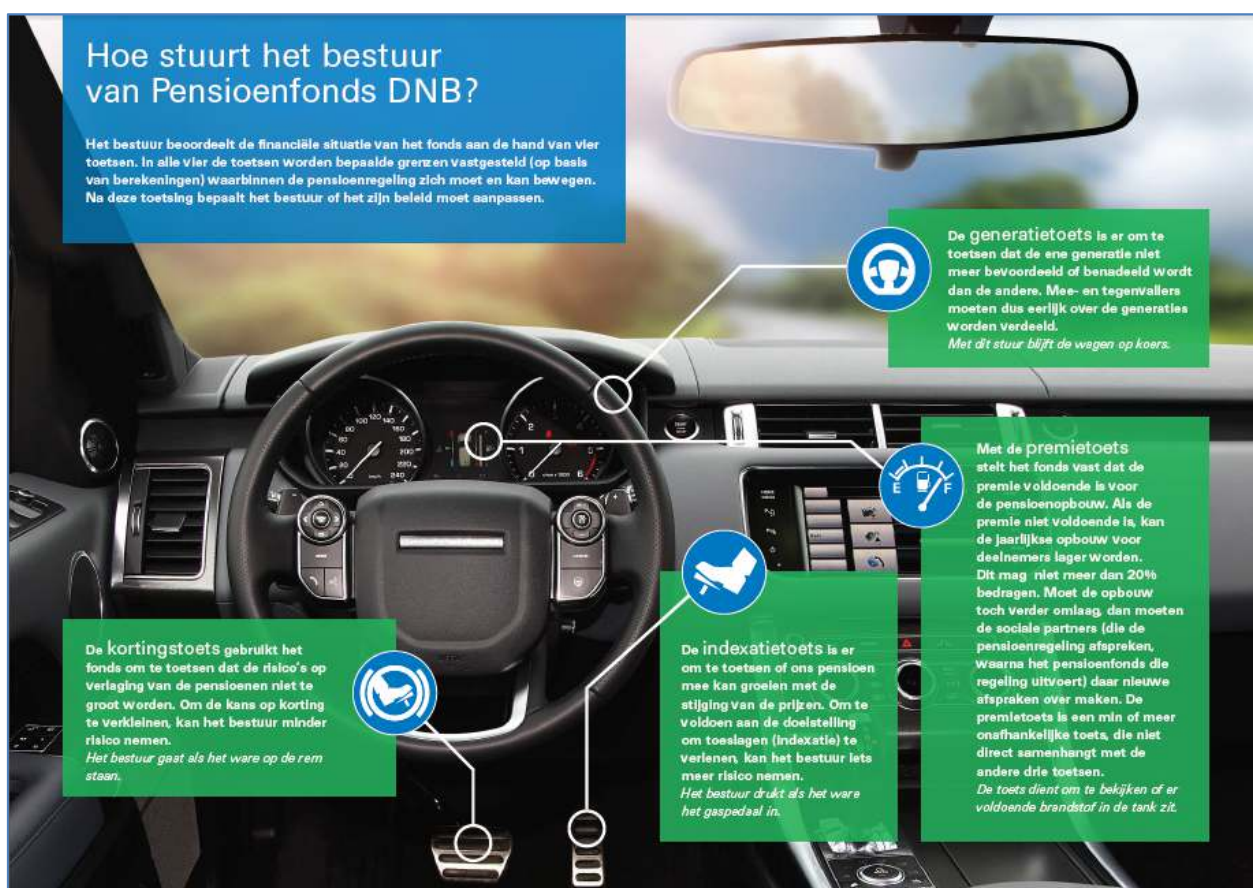
Het premie- en toeslagenbeleid, het beleggingsbeleid, het beleid inzake beloningen en kosten en het communicatiebeleid worden in de volgende paragrafen behandeld. In hoofdstuk 5 wordt een beschrijving van het risicomanagement van het pensioenfonds gegeven.

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 mogelijke waardeoverdracht tussen generaties acceptabel is.
2. Pensioenresultaat- en indexatietoets
Om vast te stellen dat koopkrachtbehoud of beperking van koopkrachtverlies naar verwachting 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 2018 124,0%) geldt dat het indexatieresultaat in de mediaan naar verwachting op 100% moet uitkomen.
- b. Vanuit een startdekkingsgraad gelijk aan het vereist eigen vermogen (eind 2018 114,3%) 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 2018 circa 89%) 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 22,3% van de ongemaximeerde loonsom dient in principe voldoende te zijn voor de jaarlijkse opbouw. Omdat de daar bovenop komende 5,7% 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 5,7% 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 pensioenfondsniveau aansluit bij de (door het pensioenfonds zelf gekozen) ondergrens en in een slecht weer scenario niet te veel afwijkt van het verwachte pensioenresultaat.

In 2018 is hernieuwd de jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd. Ook daarbij voldoet het pensioenfonds 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 salarisgedeelte boven € 105.075 en zonder gebruik van een franchise) bedraagt. De premie is opgebouwd uit de volgende componenten:

- Hoogste van de twee berekende kostendekkende premies waarbij de één op een zuivere marktreken-rente en de andere op het twaalfmaandsgemiddelde van de officiële rentetermijnstructuur is gebaseerd.
- Een premie ter hoogte van 22,3% van de ongemaximeerde loonsom wordt eerst ingezet als kostendekkende premie. Dit is inclusief voorwaardelijke renteopslag van maximaal 1,3% en herstellpremie van maximaal 2,3% van de ongemaximeerde loonsom.
- Opslag 5,7%: 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.
- 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 bij de huidige rentestand 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 5,7%⁵ 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 de nominale pensioenaanspraken te verstrekken en waar mogelijk (dus voor zover de financiële positie van het pensioenfonds het toestaat) 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. De verklaring inzake beleggingsbeginselen is beschikbaar via de website van het pensioenfonds.

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.

⁵ Tot 2018 was dit percentage 4,4%. De ruimte is vergroot als gevolg van de verhoging van de pensioenrichtleeftijd en de premieruimte die als gevolg hiervan ontstaat.

Aan verantwoord beleggen wordt in 2018 invulling gegeven door engagement en uitsluiting. BlackRock heeft het mandaat voor actief aandeelhouderschap en om te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen. Daarnaast is er een uitsluitingenbeleid van ondernemingen die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens (zoals clustermunitie), 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 2018 heeft het bestuur het beleid inzake maatschappelijk verantwoord beleggen herijkt. Dit leidt in eerste instantie tot een herinrichting van het aandelenmandaat. In paragraaf 4.6.4 worden de maatregelen om invulling te geven aan verantwoord beleggen nader toegelicht.

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

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 nog steeds directe gevolgen voor de financiële positie van het pensioenfonds, maar minder dan als het renterisico niet zou worden afgedekt.

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 de return portefeuille zit valutarisico. Het risico van de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen wordt voor 100% afgedekt. Hiermee is 80% van de totale valuta-exposure afgedekt. De valuta-afdekking wordt ingevuld door forward contracten.

Het beheer van de obligaties en renteswaps doet Cardano integraal in één portefeuille. Dit betekent dat zowel obligaties als renteswaps kunnen worden gebruikt in de renteafdekking, aangezien beide instrumenten in waarde stijgen bij een rentedaling en andersom. Beide kunnen dus ingezet worden om het pensioenfonds te beschermen tegen een stijging van de waarde van verplichtingen, veroorzaakt door een rentedaling. De keuze tussen beide instrumenten wordt voor iedere looptijd bepaald, mede op basis van het renteverschil tussen obligaties en swaps. Renderen obligaties relatief goed ten opzichte van renteswaps, dan wordt dat deel van de pensioenverplichtingen bij voorkeur met obligaties afgedekt en vice versa.

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.

Uitgangspunt van het beloningsbeleid voor leden van het bestuur, het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht, 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 en wordt, waar nodig en mogelijk, bijgestuurd. 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. Voor het laatst heeft dit onderzoek in de zomer van 2018 plaatsgevonden.

4. Hoofdpunten 2018

4.1 Pensioenregeling

Het pensioenreglement 2015 is per 1 januari 2018 gewijzigd in verband met de door sociale partners overeengekomen verhoging van de pensioenrichtleeftijd van 67 naar 68 jaar, waarbij de jaaropbouw 1,875% van de pensioengrondslag blijft. Door de verhoging van de pensioenrichtleeftijd 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 premieopslag van 4,4%. Vanaf 1 januari 2018 wordt daarmee in totaal 5,7% van de ongemaximeerde salarissom gedoteerd aan het premiedepot, dan wel ingezet voor de financiering van een eventuele aanvullende toeslag voor actieve deelnemers.

De rechten op 67 zijn per 1 januari 2018 geconverteerd naar 68 en de rechten op 65 (de grootste groep) zijn op 65 gebleven. De omzettingfactoren zullen gedurende 5 jaar gelijk blijven. Hierdoor wordt voorkomen dat een deelnemer die na verhoging zijn pensioen weer vervroegt, een lager pensioen zou kunnen ontvangen.

Het bestuur heeft het besluit genomen dat bij toekomstige verhogingen van de pensioenrichtleeftijd, de oude rechten die oorspronkelijk opgebouwd zijn op 67 of een latere leeftijd, ook weer omgezet zullen worden.

Daarnaast is het pensioenreglement aangepast, zodat mogelijke kortingen op de jaaropbouw (als de premie in enig jaar onvoldoende zou zijn) in sommige gevallen voorkomen kunnen worden. 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 op deze manier de meeste en meest geraakte deelnemers van het herstel profiteren.

Per 1 juli 2018 is het pensioenreglement gewijzigd in verband met de wijziging van de DNB-cao. Met name de 80-90-100 regeling diende opgenomen te worden in het pensioenreglement.

Per 1 januari 2019 is het pensioenreglement geactualiseerd aan enkele fiscale normbedragen en aan de gewijzigde wetgeving rondom kleine pensioenen.

Het pensioenreglement directeurs DNB is waar nodig overeenkomstig pensioenreglement 2015 gewijzigd.

Kleine pensioenaanspraken onder de afkoopgrens van € 474,11 zullen indien mogelijk worden overgedragen aan een volgende pensioenuitvoerder. Indien dit na minimaal 5 jaar en 5 vergeefse pogingen nog niet gelukt is, zal de pensioenaanspraak alsnog worden afgekocht. Hele kleine pensioenen (minder dan € 2) vervallen aan het pensioenfonds, zoals wettelijk is bepaald. Bij het pensioenfonds waren er geen oude aanspraken onder € 2.

Het bestuur heeft besloten dat voor de gegevens over in het buitenland woonachtige pensioengerechtigden aangesloten wordt bij de gegevens van de Sociale Verzekeringsbank en de Registratie Niet-Ingezetenen. Hierdoor wordt het proces van aanlevering door pensioengerechtigden die in het buitenland wonen van een bewijs van in leven zijn (Attestatie de Vita) aan het pensioenfonds efficiënter, aangezien ze nu alleen nog één keer per jaar aan de Sociale Verzekeringsbank een bewijs aan moeten leveren (uitzonderingen daargelaten). Vaak moesten ze op verschillende momenten aan verschillende instanties een door de lokale autoriteiten ondertekend bewijs aanleveren.

Aangezien de huidige pensioenregeling geldig is tot 2020, zullen sociale partners in 2019 de onderhandelingen over een nieuwe pensioenregeling starten. Het bestuur adviseert hen om de regeling sterk te vereenvoudigen, zodat een correcte en betaalbare uitvoering gewaarborgd blijft. Uitgangspunt hierbij is dat de deelnemers er niet op achteruit mogen gaan.

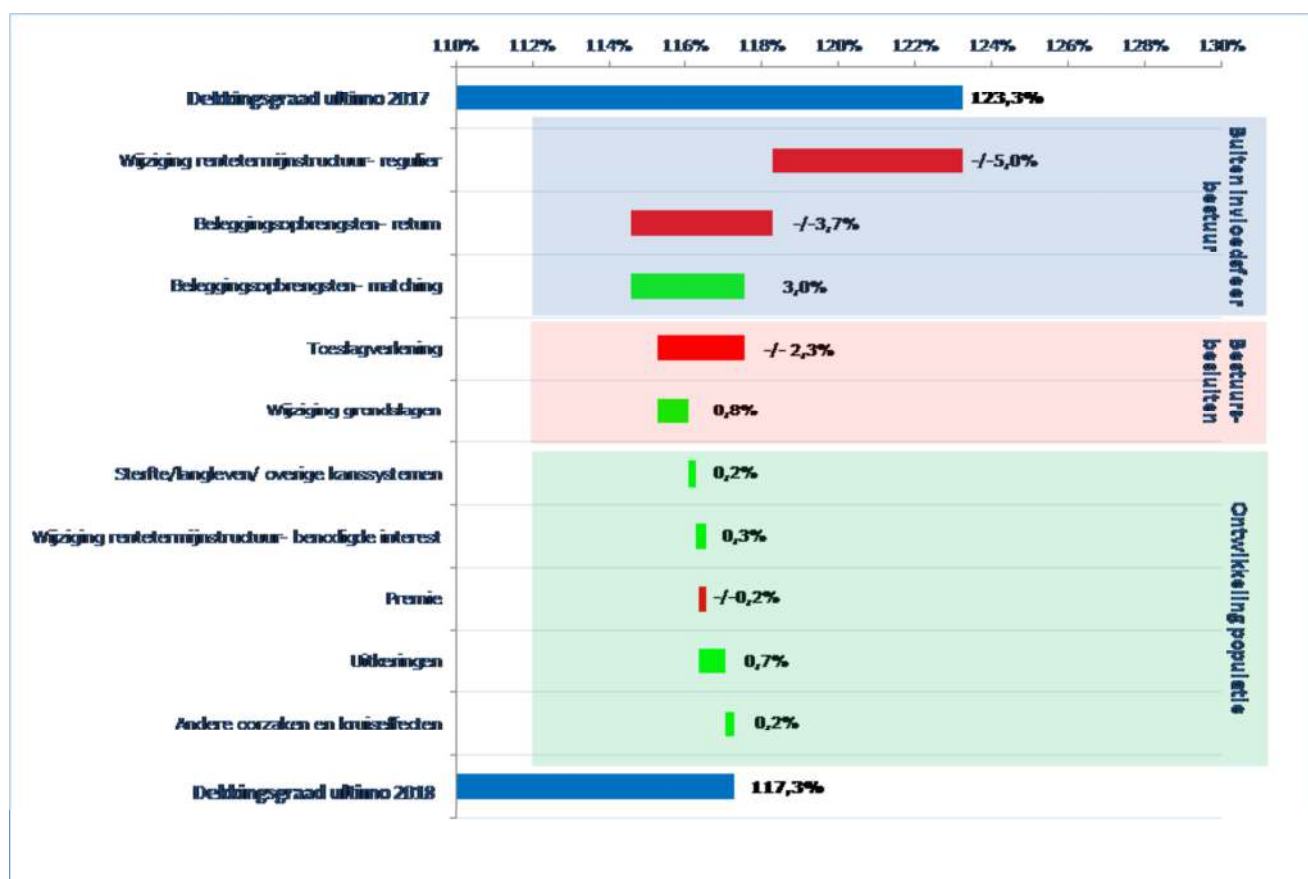
Uitvoeringsovereenkomst

De uitvoeringsovereenkomst tussen werkgever en pensioenfonds is aangepast in verband met de extra premieruimte van 1,3%, die is ontstaan door de wijziging van de pensioenrichtleeftijd van 67 naar 68 jaar bij een gelijkblijvende premie. Sociale partners hebben afgesproken dat deze 1,3% op dezelfde wijze wordt behandeld als de 4,4% premieopslag voor de actieve deelnemers (dus ten behoeve van de jaaropbouw en/of indexatie voor de actieve deelnemers). Ook hebben sociale partners afgesproken dat een eventuele korting van de opbouw (als de maximaal te betalen premie van 28% te weinig is om de jaaropbouw te financieren) gerepareerd kan worden vanuit het premie-egalisatiedepot.

4.2 Financiële positie

In 2018 is de beleidsdekkingsgraad gestegen van 121,6% ultimo 2017 naar 123,5% ultimo 2018. De maanddekkingsgraad is per 31 december gedaald van 123,3% (2017) naar 117,3% (2018). De ontwikkeling van de maanddekkingsgraad van het pensioenfonds in 2018 is in figuur 3 weergegeven.

Figuur 3: Ontwikkeling dekkingsgraad 2018



De rentetermijnstructuur (RTS) is van belang voor de waardering van de technische voorziening. In 2018 heeft de daling van de RTS tot een stijging van de technische voorziening geleid met een negatief effect op de dekkingsgraad van 5,0%-punt. Dit effect wordt maar deels afgedekt met beleggingen, zoals beschreven in paragraaf 3.6.

Een negatief resultaat op de beleggingen met een rendementsdoelstelling had een negatief effect van 3,7%-punt op de dekkingsgraad.

De impact op de dekkingsgraad van veranderingen in de marktrente wordt gemitigeerd door de rente-afdekking. Omdat de marktrente in 2018 gedaald is, stijgt de waarde van de beleggingen die worden aangehouden om het renterisico af te dekken. Dit heeft een effect van afgerond 3,0%-punt op de dekkingsgraad.

Het in 2018 genomen besluit tot toeslagverlening heeft een effect van -2,3%-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 pensioenfonds aanwezige eigen vermogen. In de premie is een opslag opgenomen van 14,4% ter hoogte van het vereist eigen vermogen. Door het hogere actuele eigen vermogen (de maanddekkingsgraad bedraagt 117,3%) is het resultaat van de premie licht negatief.

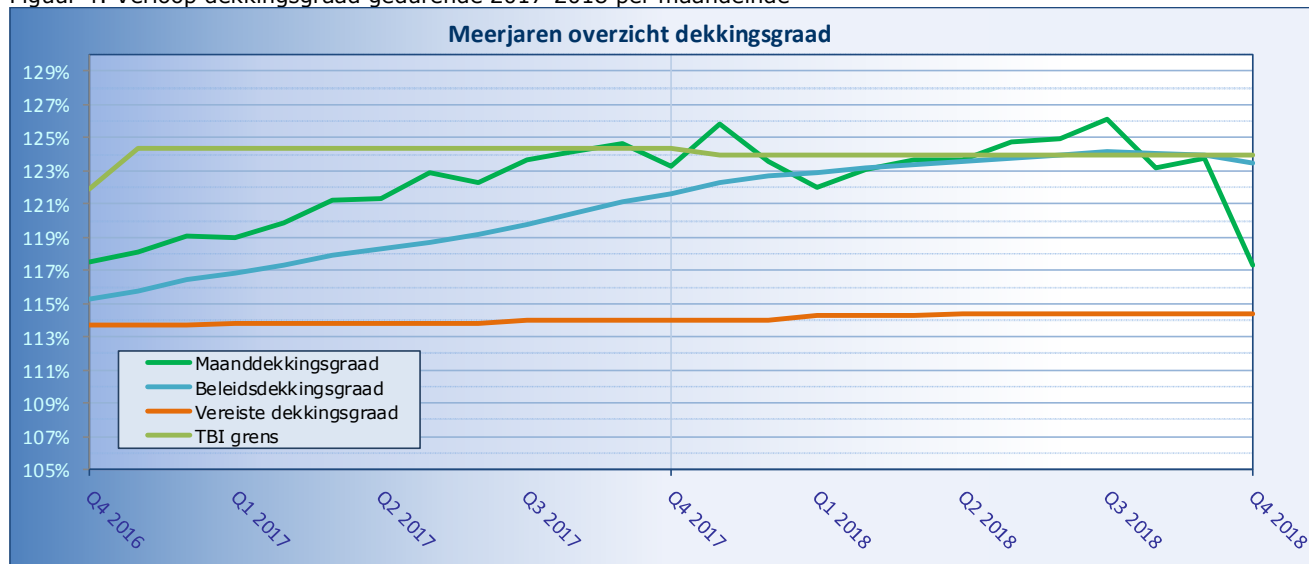
Kruiseffecten treden op doordat verschillende mutaties procentueel worden uitgedrukt ten opzichte van een beginstand. Naargelang de tussenliggende mutaties groter zijn, neemt het optredende kruiseffect toe.

De belangrijkste reden voor de daling van de maanddekkingsgraad is de daling van de rentetermijnstructuur. Het positieve effect van het rendement op de matching portefeuille heeft dit deels gecompenseerd.

Ontwikkelingen dekkingsgraad

In figuur 4 wordt het verloop van de financiële positie van het pensioenfonds weergegeven door een weergave van de dekkingsgraden over 2017 en 2018.

Figuur 4: Verloop dekkingsgraad gedurende 2017-2018 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 2018 is geen sprake geweest van een tekortsituatie.

Eind 2018 is de beleidsdekkingsgraad 123,5%, de vereiste dekkingsgraad bedraagt 114,3% (31 december 2017 114,0%).

De daling van de maanddekkingsgraad eind 2018 is veroorzaakt door de omstandigheden op de financiële markten in december. Daarnaast is het besluit tot toekenning van indexatie verwerkt in de maanddekkingsgraad van december, wat ook bijgedragen heeft aan de daling.

4.2.1 Herstelplan

Omdat de beleidsdekkingsgraad gedurende heel 2018 boven het niveau van het vereist eigen vermogen (114,3%) is gebleven, hoeft het pensioenfonds geen herstelplan op te stellen en in te dienen bij toezichthouder DNB.

4.2.2 Haalbaarheidstoets

Het bestuur heeft in 2018 de jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd. De uitkomsten van de toets zijn een mediaan pensioenresultaat van 98,1% en een afwijking met het slecht weer scenario van 16,9%. 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

In 2018 en 2019 zijn er enkele wisselingen geweest binnen het bestuur.

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.

Per 1 februari 2018 liep de laatste termijn van Floris Schilthuis als onafhankelijk voorzitter van het bestuur af. Roeland van Vledder is hem opgevolgd.

Paul ten Westeneind is per 8 april 2018 voor een tweede termijn van 4 jaar benoemd.

De samenstelling van de commissies is per februari 2018 als volgt:

	Samenstelling	Lid namens
Beleggings-commissie	Lode Keijser (voorzitter)	Werkgever
	Rein van Dam	Pensioengerechtigden
	Robert Daniëls (tot 1 oktober 2018)	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 tot 26 juni 2018 /Thijs Stegeman per 26 juni 2018	Werkgever resp. werknemers
Dagelijks bestuur	Roeland van Vledder (voorzitter)	Onafhankelijk
	Paul ten Westeneind (secretaris)	Werkgever
	Lode Keijser (plaatsvervangend voorzitter)	Werkgever
	Saskia van Ewijk	Werkgever

Robert Daniëls is per 1 oktober 2018 afgetreden als bestuurslid. De benoeming van een nieuw lid namens de gewezen deelnemers loopt. Per 1 januari 2019 zijn Lode Keijser en Saskia van Ewijk afgetreden. Lode Keijser heeft zijn loopbaan buiten DNB voortgezet; Saskia van Ewijk kon het bestuurslidmaatschap niet meer combineren met haar reguliere functie. De invulling van de vacatures loopt.

Voor de beleggingscommissie is een externe voorzitter aangetrokken, in de persoon van Alfred Slager, die voor in elk geval een jaar de beleggingscommissie zal leiden. Hij heeft geen beleidsbepalende bevoegdheden.

Binnen het verantwoordingsorgaan zijn Nicole Engel en Bouke Buitenkamp afgetreden, omdat zij hun lidmaatschap van het verantwoordingsorgaan niet meer konden combineren met hun reguliere functie. Zij zijn opgevolgd door Annemarie Hondius en Björn Sluijter. Beiden hebben zitting in het verantwoordingsorgaan namens de werknemers.

Jos Denissen, die namens de gewezen deelnemers acht jaar lang in het verantwoordingsorgaan heeft gezeten en derhalve niet herbenoembaar was, is opgevolgd door Simon Lelieveldt. Peter Timmer, voorzitter en lid namens de werkgever, is per 1 januari 2019 afgetreden, omdat ook hij de maximale zittingstermijn van acht jaar heeft volgemaakt. Hij is opgevolgd door Diny Tiellemans. Usseb Karakhalil, lid namens de werknemers, is per 1 januari 2018 herbenoemd voor een periode van 4 jaar.

Binnen de Raad van Toezicht is Peter de Groot per 1 augustus 2018 herbenoemd voor een tweede termijn.

De commissiestructuur is per 1 januari 2019 gewijzigd om tegemoet te komen aan veranderende wet- en regelgeving. Er zijn een pensioenuitvoering- en communicatiecommissie, een beleggingscommissie en een actuariële en risicocommissie ingesteld. Zie paragraaf 4.3.2.

Werkgroepen

In 2018 zijn er vier werkgroepen actief geweest.

De werkgroep jaarverslag bereidt het jaarwerk voor. Deze werkgroep bestaat uit bestuursleden, medewerkers van de uitvoeringsorganisaties en van de certificeerders. In deze werkgroep zijn ook de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan vertegenwoordigd.

Eind 2016 is een werkgroep IRM (integraal risicomanagement) ingesteld, die in 2017 en 2018 de herijking van het IRM heeft voorbereid. Dit heeft geleid tot een herziening van het risicokader, vastgelegd in het Handboek IRM en een document Eigen Risico Beoordeling (ERB). Zie hoofdstuk 5 voor meer informatie over het IRM.

De rapportage over het vernieuwde IRM wordt uitgewerkt door de werkgroep rapportages.

Voor de voorbereiding en begeleiding van de Risk Control Self Assessment (RCSA) op IT-gebied, die door KPMG wordt uitgevoerd, is een werkgroep IT ingesteld. De uitkomsten worden in 2019 besproken en eventuele aanvullende acties worden dan benoemd. Doelstelling van de RCSA is om te komen tot een IT risk control framework, zodat de IT risico's goed beheerst kunnen worden en het bestuur in staat is de komende jaren op een efficiënte manier een reguliere IT RSCA te doen.

Het bestuur heeft een werkgroep ingesteld die de herijking van het beleid inzake maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) heeft voorbereid. De werkgroep heeft onderzoek gedaan naar de verschillende mogelijkheden om MVB (beter) te integreren in het beleggingsbeleid. In de zomer van 2018 zijn de deelnemers bevraagd via een enquête. Ook bij de deelnemersbijeenkomst in november is gepolst hoe de deelnemers aankijken tegen MVB en of ze bereid zijn hierdoor eventueel een lager pensioen te krijgen. Het bestuur heeft de uitkomsten van de enquête en de reacties in de deelnemersbijeenkomst meegenomen bij de aanscherping van het beleid.

In dit aangescherpte beleid worden controversiële wapens en tabak uitgesloten en zal worden belegd in de 75% bedrijven die het best scoren op het gebied van duurzaamheid.

Om dit beleid te implementeren in de aandelenportefeuille, is een selectietraject gestart voor een aandelenmanager die het beleid van het pensioenfonds kan implementeren. Deze selectie heeft in 2019 geleid tot de keuze voor Robeco.

Na implementatie in de aandelenportefeuille zal het beleid ook geïmplementeerd worden in de vastgoedportefeuille en zal onderzocht worden of dit ook mogelijk is in het geldmarktfonds.

Zie verder paragraaf 4.6.4 voor meer informatie over MVB.

Overleg communicatiecommissie en verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan en de communicatiecommissie hebben in ieder geval één keer per jaar overleg. Dan worden gezamenlijk de communicatieactiviteiten voor het komende jaar doorgenomen, waarvoor het verantwoordingsorgaan input levert. In 2018 heeft het overleg in december plaatsgevonden.

Adviezen 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.

Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan advies uitgebracht over het beloningsbeleid. Onderdeel van het beloningsbeleid is een opleidingsbudget voor het verantwoordingsorgaan. Hierover zijn afspraken gemaakt tussen het bestuur en het verantwoordingsorgaan.

Het verantwoordingsorgaan heeft een positief advies uitgebracht over het communicatiejaarplan 2019, waarbij het enkele aandachtspunten heeft meegegeven aan het bestuur.

Het verantwoordingsorgaan heeft Peter de Groot herbenoemd als lid van de raad van toezicht. In 2019 loopt de laatste zittingstermijn van Emilie Schols als lid en voorzitter van de raad van toezicht af. Het verantwoordingsorgaan heeft advies uitgebracht over het profiel voor de opvolger van Emilie Schols en is betrokken bij de selectieprocedure, die in de eerste helft van 2019 plaatsvindt. Het verantwoordingsorgaan zal het nieuwe lid van de raad van toezicht, op voordracht van de raad van toezicht, benoemen.

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.

De raad van toezicht heeft goedkeuring gegeven aan het vernieuwde beloningsbeleid.

Op 16 mei 2019 heeft de raad de vaststelling van het jaarverslag en de jaarrekening over 2018 goedgekeurd.

Overleg met sociale partners

Het bestuur heeft jaarlijks overleg 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 3.4.1) en de haalbaarheidstoets (zie paragraaf 4.2.2). Ook worden recente en komende ontwikkelingen rondom pensioenen en het pensioenfonds besproken.

Tussentijds geeft het bestuur een schriftelijke update vanuit het pensioenfonds. Vanwege agendatechnische problemen heeft het overleg 2018 in januari 2019 plaatsgevonden.

Naast dit overleg vindt er elk kwartaal overleg plaats met de werkgever zodat werkgever en het bestuur goed op de hoogte zijn van de ontwikkelingen binnen (pensioenfonds) DNB. Ook worden uitvoeringstechnische zaken besproken.

Evaluatie bestuur

Mede in het kader van het herijkte integraal risicomanagement en de invoering van de IORP II wetgeving, is de governance van het pensioenfonds geëvalueerd en per 1 januari 2019 aangepast. De commissiestructuur is aangepast en er zijn voorlopige sleutelfunctiehouders aangewezen.

De zelfevaluatie van het functioneren van het bestuur is gestart met een evaluatie aan de hand van de bevindingen van de nieuwe bestuursvoorzitter (per 1 februari 2018 in functie). In januari 2019 hebben functioneringsgesprekken van de voorzitter met de bestuursleden plaatsgevonden. De uitkomsten van de evaluatie en de functioneringsgesprekken worden meegenomen bij het op te stellen opleidingsplan.

Uit de evaluatie kwamen als belangrijkste aandachtspunten naar voren:

- grote inzet, veel contact ook buiten vergaderingen om, goede voorbereiding vergaderingen, maar soms lange doorlooptijden;
- de bestuurlijke continuïteit is een kwetsbaarheid, hoewel tot nog toe telkens goede nieuwe kandidaten voor het bestuur en het verantwoordingsorgaan zijn gevonden; in de nieuwe governance wordt meer ondersteuning voor de commissies ingeschakeld, waardoor het tijdsbeslag voor bestuursleden

vermindert en er wellicht makkelijker kandidaten gevonden kunnen worden die voldoende tijd vrij kunnen maken voor het bestuurswerk;

- grote betrokkenheid van werkgever, die pensioen als een belangrijke arbeidsvoorwaarde ziet, ondanks de hoge kosten voor pensioen;
- de complexiteit van de regeling is hoog, deze zal in overleg met sociale partners verminderd worden.

Geschiktheid

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

Het bestuur heeft buiten de reguliere vergaderingen drie themadagen georganiseerd in 2018. Deze dagen zijn bestemd om onderwerpen diepgaand(er) door te spreken, zonder dat er op besluitvorming gekoerst moet worden. Er geldt een open uitnodiging voor de leden van de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan om aanwezig te zijn bij themadagen. Hier wordt geregeld gebruik van gemaakt.

Zo heeft het bestuur aandacht besteed aan het vermogensbeheer (totstandkoming strategische normportefeuille, mandaat richtlijnen, passief beheer, doorkijk naar de onderliggende beleggingen). Daarnaast heeft het bestuur via een simulatiespel een beleggingscyclus van plm. 15 jaar doorlopen. Hierdoor werden de gevolgen van bepaalde economische omstandigheden en de beleidskeuzes voor een pensioenfonds duidelijk gemaakt.

Er is meerdere keren aandacht besteed aan maatschappelijk verantwoord beleggen, aangezien het bestuur het beleid hiervoor in 2018 heeft aangescherpt en de implementatiemogelijkheden heeft geoptimaliseerd. Tijdens een themadag heeft het bestuur zich laten informeren over de gevolgen van de IORP II wetgeving en besproken hoe het bestuur de nieuwe regels toe zal passen. Zie paragraaf 4.3.2 over de nieuwe governance. Ook is een deel van een themadag besteed aan pensioenwetgeving en recente jurisprudentie op het gebied van pensioenen.

Opleidingsbeleid

Er is een opleidingsplan 2018 vastgesteld, dat jaarlijks zal worden herzien.

In 2018 zijn kennis- en competentietoetsen afgelegd door bestuursleden, waarvan de uitkomsten meegenomen zullen worden in de verdere deskundigheidsontwikkeling, die in samenwerking met een derde partij geconcretiseerd wordt.

SIRA

In een themadag heeft het bestuur de jaarlijkse systematische integriteit risico-analyse (SIRA) uitgevoerd. Hierin zijn aan de hand van diverse scenario's de integriteitsrisico's benoemd, de beheersmaatregelen benoemd en beoordeeld en de (bruto en netto) risico's ingeschat. De integriteitsrisico's zijn onderverdeeld naar de subcategorieën belangenverstrengeling, witwassen/terrorismedinanciering/sanctiewetgeving, corruptie, maatschappelijk onbetamelijk gedrag, externe fraude/interne fraude, fiscale fraude en cybercrime. Voor de scenario's waar het netto risico nog buiten de risk appetite van het pensioenfonds valt, wordt gekeken of er nog aanvullende beheersmaatregelen ingevoerd kunnen worden, of dat het risico geaccepteerd wordt.

De vervolgstappen die uit de SIRA voortvloeien worden opgepakt in 2019.

Statuten en huishoudelijk reglement

Het bestuur heeft het huishoudelijk reglement van het bestuur grondig gereviseerd. Er zijn geen grote inhoudelijke wijzigingen aangebracht, maar slechts enkele punten in het kader van een betere leesbaarheid en consistentie. Wel zal het reglement in 2019 nogmaals gewijzigd worden in verband met de gewijzigde governance.

Het dagelijks bestuur en de commissies zijn gemandateerd om besluiten te nemen over onderwerpen die binnen hun taakgebied liggen, voor zover de financiële consequenties niet meer bedragen dan € 5.000 (exclusief BTW) en binnen het risicoprofiel van het pensioenfonds vallen.

Compliance

Het bestuur hecht grote waarde aan het vermijden van iedere (schijn van) belangenverstrengeling of andere compliance-issues. Daarbij geldt voor dit pensioenfonds een extra risico omdat bestuursleden werkzaam zijn (geweest) bij DNB, zijnde toezichthouder en centrale bank. De kans hierop is door de strenge functie-scheiding binnen DNB voor wie wel en niet in aanmerking komt voor een functie bij het

pensioenfonds, en de statutaire uitsluiting van bestuursleden die werkzaam zijn binnen het toezicht op pensioenfondsen 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.

KPMG is per 1 januari 2018 aangesteld als compliance officer.

De gedragscode is in 2018 gewijzigd. Bij deze wijziging zijn enkele verbeteringen en verduidelijkingen aangebracht.

De compliance officer heeft onderzocht of de gedragscode is nageleefd. Dit was in 2018 het geval.

De compliance officer heeft in 2018 op verzoek van het bestuur een feitenonderzoek ingesteld naar een mogelijk incident. Uit het onderzoek is niet gebleken dat dit het geval was.

Algemene Verordening Gegevensbescherming

De Algemene Verordening Gegevensbescherming is op 25 mei 2018 in werking getreden. Het pensioenfonds voldeed tijdig aan de vereisten. Het bestuur heeft besloten geen functionaris gegevensbescherming te benoemen, gezien de omvang van het pensioenfonds. Wel is de voorzitter van de auditcommissie expliciet aangewezen als verantwoordelijke voor de gegevensbescherming.

Er zijn verwerkersovereenkomsten gesloten met TKP (inclusief toestemming aan TKP om Google-producten te gebruiken voor analyse van het gebruik van de website van het pensioenfonds) en Logius (de aanbieder van de berichtenbox). Na onderzoek is besloten dat er geen verwerkersovereenkomst met ElipsLife (waar de netto pensioenregeling is verzekerd) hoeft te worden gesloten. Ook met de certificerend actuaire en controlerend accountant hoeft geen verwerkersovereenkomst te worden gesloten.

De privacyverklaring op de website is in lijn met de richtlijnen van de Algemene Verordening Gegevensbescherming.

Beloningsbeleid

Het bestuur heeft in 2018 het beloningsbeleid aangepast om een marktconforme beloning te kunnen bieden aan extern ingehuurd deskundigen. De vergoeding is gemaximeerd op een percentage van de WNT-norm (Wet normering topinkomens, voor 2018: € 189.000). Hoewel de WNT niet op het pensioenfonds van toepassing is, wordt deze wet als een passend referentiekader gezien, mede gezien het karakter van de werkgever en de aard van de werkzaamheden.

De maximum percentages zijn voor de bestuursvoorzitter 90% van de WNT-norm en voor de leden van de raad van toezicht 70%. Het verschil in percentage is gebaseerd op het verschil in verantwoordelijkheid. De raad van toezicht heeft een toezichthoudende verantwoordelijkheid, de onafhankelijke bestuursvoorzitter heeft een bestuurlijke verantwoordelijkheid. Beide vergoedingen zijn gekoppeld aan de wettelijk vastgelegde tijdsbesteding voor de verschillende functies. De gezamenlijke vergoeding van de raad van toezicht is gebaseerd op de normering in het Besluit Uitvoering Pensioenwet. De raad van toezicht bepaalt zelf op basis van de feitelijke verdeling van werkzaamheden de vergoeding voor de leden en de voorzitter.

De vergoeding voor de externe leden van het verantwoordingsorgaan is gebaseerd op het gemiddelde salarisoniveau bij werkgever (voor 2018: € 80.000). Ook de beloning voor externe bestuursleden is hierop gebaseerd, maar deze vergoeding is vastgesteld op 125% van het gemiddelde salarisoniveau, aangezien er zwaardere geschiktheidseisen gelden voor bestuursleden en zij bestuurlijke verantwoordelijkheid dragen.

Klachten en geschillen

De klachten- en geschillenregeling is tegen het licht gehouden. De conclusie is dat de bestaande regeling nog steeds voldoet. Deze houdt in dat een deelnemer een klacht in kan dienen bij de pensioenadministratie (TKP). Dit kan via een klachtenformulier op de website. Indien de deelnemer niet tevreden is met het antwoord van TKP, kan hij een bezwaarschrift indienen bij het bestuur. Indien hij ook met de uitspraak van het bestuur niet tevreden is, dan kan hij naar de Ombudsman Pensioenen of de rechter.

In 2018 is één klacht ontvangen. De klacht betreft foute informatie over een tijdelijk nabestaandenpensioen, waardoor de nabestaande kosten heeft gemaakt, die zij mogelijk bij juiste informatie niet zou hebben gemaakt.

Het bestuur is in overleg getreden met de betreffende deelnemer en is tot een gezamenlijke oplossing gekomen. Hiermee is de klacht afgehandeld.

Begin 2018 is een in 2017 ontvangen klacht afgehandeld. Het betrof een klacht van een deelnemer die twee verzoeken voor een waardeoverdracht heeft ingediend, waarvan één verzoek niet goed in behandeling is genomen door de pensioenadministratie. De deelnemer heeft twee exact dezelfde offertes ontvangen, omdat beide offertes op basis van dezelfde polis zijn opgesteld. Dit is gecorrigeerd, waarbij excuses zijn aangeboden aan de deelnemer.

Datalekken

In 2018 is er één datalek geconstateerd. Dit datalek is binnen de gestelde termijn gemeld bij de Autoriteit Persoonsgegevens. Het betreft een brief (met persoonsgegevens) die per abuis meegezonden is aan een andere deelnemer. De ontvanger heeft de ten onrechte ontvangen brief vernietigd. De deelnemer op wie de gegevens betrekking hadden, is geïnformeerd. Het proces waaruit de brief verzonden is, is doorgelicht en verbeterd.

4.3.1 Speerpunten 2019

Er komen veel ontwikkelingen op het pensioenfonds af, zowel intern als extern. Het bestuur acht het daarom van groot belang dat binnen het pensioenfonds en de uitvoering alles goed op orde is. Dan kan het pensioenfonds goed inspelen op wijzigingen.

Het bestuur volgt de ontwikkelingen en waar die van invloed (kunnen) zijn op het beleid van het pensioenfonds, wordt tijdig actie ondernomen. Ook is het bestuur in continu overleg met de uitvoeringsorganisaties over mogelijke wijzigingen in wet- en regelgeving en het vermogen van de organisatie om hier (tijdig) op in te spelen.

Het bestuur heeft een aantal speerpunten geformuleerd voor 2019:

- **Bestuurlijke continuïteit.** Er heeft in 2018 en begin 2019 een aantal wisselingen binnen het bestuur en het verantwoordingsorgaan plaatsgevonden. Later in 2019 zal er een wisseling binnen de raad van toezicht komen en in het bestuur.
Het is en blijft een uitdaging om de continuïteit binnen de fondsorganen te borgen en tijdig goede kandidaten te vinden en het bestuur blijft hierover in gesprek met de relevante stakeholders.
- **IORP II** vereist een aanpassing van de interne governance, zoals het aanwijzen van de functiehouders van de sleutelfuncties en de feitelijke uitvoering van de werkzaamheden.
- De herziening van het **IRM raamwerk** is in 2018 afgerond, verdere implementatie hiervan heeft gevolgen voor de interne governance en structuur.
- **Versimpeling regeling.** De sociale partners starten in 2019 met de onderhandelingen over de nieuwe pensioenregeling 2020. Voor het pensioenfonds is het van belang om bij deze onderhandelingen goed aangehaakt te zijn om verrassingen te voorkomen en tijdig signalen af te kunnen geven over de uitvoerbaarheid van de mogelijke nieuwe regeling. Het bestuur zal inzetten op een versimpeling van de regeling, zodat deze beter uit te voeren is.
- **Continuïteit/kwaliteit uitbestedingspartners.** In 2018/2019 zijn er veel wisselingen in de (uitbestedings)partners van het pensioenfonds. Dit levert altijd een 'veranderrisico' op. Het aantal uitbestedingspartners zal door de nieuwe inrichting van de governance toenemen, wat vraagt om een goede coördinatie en aansturing.
- **Beleggingen.** Implementatie van het aangescherpte **beleid inzake maatschappelijk verantwoord beleggen** en mogelijke herziening van de strategische normportefeuille. Ten eerste is binnen het bestuur veel werk verzet om te komen tot een nieuw beleid inzake maatschappelijk verantwoord beleggen. Dit nieuwe beleid moet in 2019 geïmplementeerd worden. Ten tweede moet, nu de dekkingssgraad rond de toekomstbestendig indexerengrens ligt, nagedacht worden wanneer er beoordeeld moet worden of, en zo ja hoe, de huidige beleggingsmix zou moeten veranderen. De goede dekkingssgraad moet beschermd worden, maar sommige groepen deelnemers hebben nog een achterstand in toeslagverlening, welke het bestuur graag wil inhalen. Zoals altijd zal er goed nagedacht worden over de risico/rendement-verhouding.
- **Toekomst pensioenfonds.** Voor de korte/middellange termijn zijn er twee opties voor het fonds. Zelfstandig doorgaan, waarbij stroomlijning van regeling en uitvoering en het beheersen van de uitvoeringskosten van belang is. De andere optie is samenwerking met andere fondsen, om zo de benodigde schaalgrootte te garanderen. De ideeën tot samenwerking zijn nog altijd in een vroeg stadium. De werkgever is degene die een dergelijk besluit zal moeten nemen. Het bestuur stelt zich wel op als sparring partner voor de werkgever en zal hem - gevraagd en ongevraagd - adviseren. Een belangrijk uitgangspunt voor het bestuur is dat de deelnemers er niet op achteruit mogen gaan.

4.3.2 Nieuwe governance

Onder invloed van de nieuwe wet- en regelgeving in het kader van de Europese richtlijn IORP II en naar aanleiding van de herijking van het integrale risicomanagement, wordt per 1 januari 2019 de governance van het pensioenfonds gewijzigd. De commissiestructuur is gewijzigd. Er zijn vanaf 1 januari 2019 een pensioenuitvoerings- en communicatiecommissie (PCC), een beleggingscommissie (BC) en een actuariële en risicocommissie (ARC).

De PCC houdt zich bezig met de pensioenregeling, de pensioenuitvoering en communicatie. De BC houdt zich bezig met het vermogensbeheer. De ARC is verantwoordelijk voor het tweedelijns risicomanagement. Voor alle commissies wordt intern en/of extern ondersteuning gezocht. Door de nieuwe structuur wordt de countervailing power van het bestuur beter geborgd.

Als sleutelfunctiehouders zijn voorlopig⁶ bestuursleden aangewezen: Roeland van Vledder als de interne audit sleutelfunctiehouder, Thijs Stegeman als de actuariële sleutelfunctiehouder en Steffie Schwillens als de risicobeheer sleutelfunctiehouder. De actuariële en de risicobeheer sleutelfunctiehouders vormen samen de ARC.

4.3.3 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. De naleving van de code over 2018 is beoordeeld aan de hand van de eind 2018 herziene Code Pensioenfondsen, waarbij een indeling naar acht thema's is gemaakt.

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

- Het bestuur voldoet aan de minimale diversiteitsvereisten (minimaal één man en minimaal één vrouw; minimaal één lid onder de 40 en minimaal één lid boven de 40), het verantwoordingsorgaan nog niet (geen leden onder de 40, wel twee vrouwen). Bij een eerstvolgende vacature wordt bij de voordragende partijen aangedrongen op een kandidaat die de diversiteit van het verantwoordingsorgaan bevordert. Er is geen stappenplan opgesteld om de diversiteit binnen het bestuur te bevorderen, aangezien het bestuur voldoende divers is samengesteld.
- 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

Custodian

Per 1 januari 2018 is KAS BANK aangesteld als custodian van het pensioenfonds. De overgang naar KAS BANK heeft per 1 januari 2018 plaatsgevonden. De transitie is zonder incidenten verlopen.

Wel zijn er bij de transitie relatief kleine verschillen geconstateerd tussen de waarderingen bij de oude custodian en die bij de nieuwe custodian. Deze verschillen zijn uitgezocht en geaccepteerd. De verschillen zijn onder andere te wijten aan verschillende data vendors en wisselkoersverschillen.

Met KAS BANK is een service level agreement afgesloten.

Fiduciair manager

Begin 2018 is de fiduciair manager geëvalueerd, waarna besloten is met BlackRock door te gaan, waarbij wel enkele verbeterpunten zijn geformuleerd. Er is een nieuwe service level agreement met BlackRock afgesproken.

Cardano

Sinds eind 2017 beheert Cardano de matching portefeuille, waarmee het rente- en het valutarisico wordt afgedekt.

Met Cardano is een service level agreement afgesloten.

⁶ Toetsing door de externe toezichthouder vindt in 2019 plaats.

TKP

TKP rapporteert ieder kwartaal over haar onderuitbesteding, zodat het bestuur in control is over de gehele keten van uitbesteding.

Eind 2018/begin 2019 heeft een externe partij (KPMG) een Risk Control Self Assessment (RCSA) op IT-gebied uitgevoerd bij TKP. De uitkomsten laten zien dat TKP de IT-risico's goed in beeld heeft en ze op afdoende wijze beheerst.

In 2019 zal er een uitgebreide evaluatie van de dienstverlening op het gebied van pensioenadministratie door TKP plaatsvinden.

Diversen

Jaarlijks worden de ISAE 3402 type II rapporten van de uitvoeringsorganisaties (TKP, BlackRock, Cardano, KAS BANK) beoordeeld. In 2019 zijn de rapporten over 2018 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 actuaris beoordeeld.

Bij het optreden van een beperkt aantal operationele incidenten, zijn de oorzaken geanalyseerd en maatregelen genomen om herhaling in de toekomst zoveel mogelijk te voorkomen.

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

Uit het jaarwerk 2017, dat uitgevoerd is in 2018, kwamen geen materiële bevindingen naar voren. Ook het jaarwerk 2018 leidde niet tot materiële bevindingen.

4.5 Premie en toeslagen

Premie

In tabel 1 zijn zowel de kostendekkende premie, de gedempte kostendekkende premie, als de feitelijk betaalde premie weergegeven. De gedempte kostendekkende 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 kostendekkende premie gedempt worden op maximaal tienjaarsrentemiddeling. Het bestuur maakt dus bij de vaststelling van de gedempte kostendekkende premie gebruik van slechts een beperkte rentedemping.

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

Tabel 1 Premies 2018 (x € 1.000)

Zuivere kostendekkende premie	37.779
Feitelijke premie ⁷	37.451
Gedempte kostendekkende premie	37.451

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 2018, de peildatum voor het besluit over toeslagverlening, was deze grens 124,0%. Als de beleidsdekkingsgraad hierboven ligt, is er een volledige indexatie mogelijk. De beleidsdekkingsgraad per ultimo september 2018 bedroeg 124,1%. Uit deze financiële positie volgt een toeslagverlening van 100% van de maatstaf.

De maatstaf voor de toeslagverlening is de consumentenprijsindex (cpi) voor alle bestedingen in het voorgaand jaar (meetperiode oktober tot en met september). Over 2018 bedraagt deze cpi 1,88%.

⁷ De hierboven genoemde premie betreft de ex-ante (vooraf vastgestelde) premie. De ex-ante feitelijke premie betreft de pensioenpremie huidig jaar (€ 37.644 duizend) exclusief de voorlopige afrekening 2018 (€ 850 duizend) en inclusief de onttrekking uit het premiedepot (€ 657 duizend). Voor een verdere toelichting wordt verwezen naar de toelichting op de staat van baten en lasten op pagina 89.

Voor de actieve deelnemers betekent dit per 1 januari 2019 een toeslag van 100% van de cpi, dus 1,88%. Voor de inactieve deelnemers die de prijsinflatie volgen, betekent dit ook een toeslag van 1,88%, per 31 december 2018. Voor de groep inactieve deelnemers die de loonontwikkeling bij DNB volgen betekent dit een toeslag per 31 december 2018 van 100% van de loonontwikkeling over 2018 (1,60%), dus 1,60%. Deze toeslag wordt met terugwerkende kracht toegekend per 1 juli 2018, 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 ook een toeslag toegekend van 1,60%. Ook deze toeslag wordt met terugwerkende kracht toegekend per 1 juli 2018.

De actieven hebben over 2017 niet een volledige indexatie toegekend gekregen. Uit het toeslagdepot 2017 was het niet mogelijk om de volledige 0,42% toe te kennen. Daardoor is een achterstand ontstaan van 0,03%. In 2018 is het mogelijk om deze aanvullende toeslag van 0,03% uit de 5,7% premieopslag te bekostigen. Hierdoor geldt dat per 1 januari 2019 voor de actieve deelnemers geen sprake meer is van een indexatieachterstand.

De indexatieachterstand voor de inactieven die de prijsontwikkeling of de loonontwikkeling volgen loopt niet verder op door de volledige toeslag per 31 december. De huidige indexatieachterstand voor inactieven die de prijsontwikkeling volgen is 8,54%. Voor de inactieven die de loonontwikkeling volgen is de achterstand 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%
2018	1,88%	1,88%	0,00%	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%	1,20%	0,35%	4,75%
2018	1,60%	1,60%	0,00%	4,75%
Toeslagen actieven (o.b.v. prijsindex)				
2017	1,42%	1,45%	0,03%	0,03%
2018⁸	1,91%	1,88%	0,00%	0,00%

4.6 Beleggingen

4.6.1 Rendementen

Op de totale beleggingen is gedurende 2018 een negatief rendement behaald van -0,4%⁹. De nominale verplichtingen van het pensioenfonds stegen in 2018 met 4,7%-punt. Daardoor is de maanddekkingsgraad van het pensioenfonds dit jaar gedaald.

In tabel 3 wordt per beleggingscategorie de waarde en het rendement over 2018 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.

⁸ Per 1 januari 2019 kan naast de reguliere indexatie van 1,88% ook een aanvullende toeslag ter hoogte van de gemiste toeslag over 2017 (0,03%) gefinancierd worden uit het toeslagdepot.

⁹ Voor aftrek kosten vermogensbeheer.

Tabel 3: Beleggingsresultaten 2018*

Beleggingscategorie	Waarde per ultimo 2018 (x € 1 miljoen)	Contributie aan totaal rendement ¹⁰	Bijdrage t.o.v. benchmark
TOTAAL	1.882,2	-0,4%	n.v.t.
LDI/Matching portefeuille	1.205,3	2,5%	0,5%
Renteafdekking overlay	26,4	2,1%	
Vastrentende waarden	1.178,9	0,4%	-1,7%
Return portefeuille	676,9	-2,9%	
Aandelen	437,2	-1,1%	0,5%
Overig	26,9	0,0%	
Vastgoed	221,1	0,0%	0,7%
Valuta-afdekking overlay	-8,7	-1,8%	n.v.t.
Cash	0,4	0,0%	-0,2%

* Rendementen zijn voor aftrek van de beheerfees.

Het beleggingsjaar 2018 werd gekenmerkt door toenemende macro-economische onzekerheid die een negatieve impact heeft gehad op het rendement van aandelen. Doordat daarnaast de kapitaalmarktrente in de Verenigde Staten opliep, leverden ook grote delen van de obligatiemarkt negatieve rendementen op, met uitzondering van de rendementen in de kernlanden van Europa. De stijgende handelsspanningen tussen de Verenigde Staten en de rest van de wereld hebben gedurende het jaar bijgedragen aan een hoge volatiliteit en dalende waarderingen in Amerikaanse aandelen. Elders heeft de opkomst van populistische partijen in Europese landen zoals Italië geleid tot angst voor een mogelijke versnippering van de Europese Unie, die het hele jaar door heeft geleid tot een verkoopdruk in Europese aandelen. Ten slotte heeft het gebrek aan vooruitgang bij de brexit-onderhandelingen de Britse valuta en Britse aandelen verzwakt. De bezorgdheid van beleggers over deze risico's heeft de sterke economische groei in de Verenigde Staten en de eurozone in de eerste helft van 2018 grotendeels overschaduwd.

Alles bij elkaar behaalden de aandelenbeleggingen een negatief rendement van -4,3%.

De wereldwijde vastgoedcyclus is in 2018 verder geëvolueerd. Ondanks stijgende onzekerheid en oplopende (kapitaalmarkt)rentes wist de markt zich gesteund door hogere huurprijzen, met dank aan de vraagontwikkeling door technologiebedrijven op zowel primaire als secundaire locaties in de Verenigde Staten. Ondanks de toenemende politieke onzekerheid zal de onroerendgoedmarkt in de eurozone naar verwachting gesteund worden door de aanhoudende groei van e-commerce en de groeiende vraag van Amerikaanse en Chinese cloud bedrijven. Tegen deze achtergrond deed beursgenoteerd vastgoed het beter dan aandelen.

De vastgoedbeleggingen van het pensioenfonds, grotendeels wereldwijd beursgenoteerd vastgoed, behaalde een negatief absoluut rendement van -0,3%, met een positief relatief rendement ten opzichte van de benchmark van 0,7%, voornamelijk gedreven door positieve belastingimpact.

Gedurende het afgelopen jaar heeft het opkoopprogramma van de ECB ('QE') de obligatiemarkt verstoord. De beëindiging van QE kan gepaard gaan met een geleidelijke normalisatie van obligatiemarkten, waardoor risico's bestaan dat obligaties ten opzichte van renteswaps in waarde dalen. Om die reden is de renteafdekking grotendeels ingevuld met renteswaps. Het kapitaal in de LDI-portefeuille is belegd in een veilig geldmarktfonds en kortlopende obligaties uit Nederland en Duitsland. Het geldmarktfonds heeft een relatief gunstige risico/rendement-verhouding vergeleken met kortlopende Nederlandse en Duitse obligaties.

Hoewel de LDI-portefeuille passief beheerd wordt, is er in 2018 toch een paar mutaties uitgevoerd in de LDI-portefeuille.

Halverwege het jaar is besloten om de allocatie naar het geldmarktfonds te verlagen. De blootstelling naar het geldmarktfonds was, hoewel volgens de beleggingsrichtlijnen toegestaan, te hoog in verband met

¹⁰ Contributie: Bijdrage van de betreffende beleggingscategorie aan het totale jaarrendement.

eventueel concentratierisico. De maximale blootstelling naar het geldmarktfonds is daarom beperkt op 25% van de LDI/matching portefeuille. De omvang van het geldmarktfonds is verlaagd door kortlopende obligaties aan te kopen.

In het derde en vierde kwartaal is een verdere verkorting van de obligatieportefeuille uitgevoerd. In september en november is een aantal langlopende obligaties verkocht en kortlopende aangekocht. Het renterisicoprofiel is in tact gebleven door de inzet van renteswaps. Door beide verkortingen is het rendement van de portefeuille verbeterd en het risico op een relatieve daling in obligatiekoersen ingeperkt. In de valuta-afdekking wordt doorgaans iedere maand een derde van de forwards doorgerold in nieuwe driemaands contracten. In verband met het jaareinde en de brexit is daar aan het einde van het jaar van afgeweken, teneinde deze twee mogelijk minder gunstige momenten te mijden.

Het resultaat van de LDI-portefeuille was in 2018 3,9% inclusief rente-afdekking.

4.6.2 Strategisch beleid, beleggingsportefeuille 2018 en aanwezige risico's

Strategisch beleid en beleggingsportefeuille 2018

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 ten opzichte van 2017.

Tabel 4 Strategische normportefeuilles 2018-2017

Beleggingscategorie	SNP 2018		SNP 2017	
	Gewicht	Beheer-vorm	Gewicht	Beheer-vorm
LDI/Matching portefeuille (inclusief Cash)	60,6%	Passief	60,6%	Passief
Wereldwijde Aandelen	26,0%	Passief	26,0%	Passief
Vastgoed	11,4%	Passief	11,4%	Passief
Cash	2,0%	Passief	2,0%	Passief

Na de vereenvoudiging van de portefeuille in 2017 heeft het bestuur, na een analyse van de portefeuille, besloten geen wijzigingen aan te brengen in de portefeuille voor 2018. Dat betekent dat de renteafdekking op 75% blijft. Binnen zakelijke waarden wordt diversificatie tussen aandelen en vastgoed aangebracht, door een allocatie van 26% naar aandelen en 11,4% naar vastgoed. 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 pensioenfonds 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 een geldmarktfonds 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 op de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen wordt, net als voorgaand jaar, volledig afgedekt. Jaarlijks wordt geëvalueerd of dit de juiste afdekkingsstrategie is.

Op basis van de vastgestelde strategische normportefeuille van 2018, rekening houdend met de obligatieportefeuille van uitsluitend Duitse en Nederlandse staatsobligaties en swaps, is het dekkingsgraadrisico 13,7%, met een verwacht overrendement ten opzichte van de verplichtingen van circa 1,8%.

Het herbalanceringsbeleid blijft ongewijzigd, 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:

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 2018 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 2018 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 toezichthouder voornamelijk nominaal wordt beoordeeld.

Het liquiditeitsrisico is in 2018 goed beheersbaar gebleven. Periodieke stresstesten wezen uit dat het pensioenfonds over voldoende buffers beschikt om aan onderpandverplichtingen 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 onderpandverplichtingen te kunnen voldoen.

Begin van het jaar zijn de aandelenmanager (BlackRock) en de manager van de onroerend goedportefeuille (Northern Trust) geëvalueerd. De conclusie uit de evaluatie was dat beide managers presteren in lijn met de richtlijnen en de verwachtingen. De performanceafwijkingen van de benchmark zijn te verklaren.

4.6.3 Beleggingsportefeuille 2019

In het derde kwartaal is een externe deskundige verzocht om de beleggingscommissie te challengen op het beleggingsbeleid van het pensioenfonds. Hij heeft een aantal punten die opvielen met de beleggingscommissie bediscussieerd. De indrukken zijn meegenomen bij de voorbereiding van de strategische normportefeuille 2019. Ter voorbereiding zijn extra onderzoeken gedaan naar:

- aandelenrisico versus renterisico
- diversificatie
- de beleggingscategorie Nederlandse hypotheek
- de verdeling tussen aandelen en onroerend goed binnen de return portefeuille
- het gebruik van een benchmark op basis van marktkapitalisatie (aangezien dat een gevoelsmatig hoge allocatie geeft op de Verenigde Staten)
- het valutarisico
- uitbreiding van de landenexposure binnen de matching portefeuille.

Binnen het beschikbare risicobudget (14,3%) is weinig ruimte om wezenlijke veranderingen door te voeren. Uit de analyse van de portefeuille blijkt dat deze nog steeds goed gepositioneerd is gezien de marktomstandigheden (toegenomen onzekerheid) en het risicoprofiel van het pensioenfonds. Ook gezien de aanstaande wijziging van het aandelenmandaat is het geen geschikt moment voor wijzigingen in de aandelenportefeuille.

Hoewel Nederlandse hypotheeklen een interessante beleggingscategorie is, is thans (nog) niet besloten deze in de beleggingsportefeuille op te nemen. Het is een zeer illiquide beleggingscategorie, waarvoor hoge fees gevraagd worden. Ook past deze beleggingscategorie niet goed in de matching portefeuille, omdat het de renteafdekking minder nauwkeurig maakt.

Binnen de return portefeuille zijn aandelen en de onroerend goed belegging (via een REIT, Real Estate Investment Trust) sterk gecorreleerd, maar de REIT krijgt op termijn meer de eigenschappen van het onderliggende vastgoed, waardoor de correlatie met aandelen vermindert. Een verhoging van de onroerend goed belegging ten koste van aandelen, leidt tot een lager middellange en lange termijn verwacht rendement. Daarom is de huidige verdeling binnen de return portefeuille nog steeds optimaal. Gezien de 'passief tenzij' strategie van het pensioenfonds, een hogere turnover en dus hogere kosten, lagere liquiditeit en hogere fees, is een benchmark op marktkapitalisatie het meest voor de hand liggend. Ook in het kader van de wijziging van het aandelenmandaat wordt nu niet tot wijziging van de benchmark besloten.

Voor wat betreft het valutarisico zijn er momenteel geen argumenten om de 100% afdekking van de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen te wijzigen.

Aangezien in de matching portefeuille vooral kortlopende obligaties zitten, is het effect van het toevoegen van andere landen klein en wordt het risico wel verhoogd.

De ontwikkelingen worden in de gaten gehouden en bij de volgende vaststelling van de strategische normportefeuille zal opnieuw gekeken worden of de beleggingsportefeuille uitgebreid moet worden met andere beleggingscategorieën.

Ook worden de ontwikkelingen rondom central clearing gevolgd. Het pensioenfonds kan overgaan naar central clearing, maar dit wordt nog niet opportuun geacht. Er wordt regelmatig gekeken of de marktomstandigheden en kosten inmiddels aanleiding geven om wel over te stappen op central clearing.

Tabel 6. Strategische normportefeuille 2019

Beleggingscategorie	Strategische normportefeuille 2019	
	Gewicht	Beheervorm
LDI/Matching portefeuille	60,6%	Passief
Wereldwijde Aandelen	26,0%	Passief
Vastgoed	11,4%	Passief
Cash	2,0%	Passief

De renteafdekking blijft gehandhaafd op 75%. Het verwacht rendement van de totale portefeuille is ongeveer 1,5% - 1,6%. Zie bijlage 4 voor een volledig overzicht van de SNP 2019.

In verband met de implementatie van het aangescherpte beleid inzake maatschappelijk verantwoord beleggen is in 2019 een nieuwe aandelenmanager gezocht. Deze is gevonden in Robeco. De transitie wordt medio 2019 uitgevoerd.

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 heeft het pensioenfonds het beleid met betrekking tot maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) herijkt. Hierbij zijn de uitkomsten van de deelnemersenquête en de reacties van deelnemers bij de deelnemersbijeenkomst meegenomen. Dit heeft geresulteerd in de volgende elementen die centraal staan bij de invulling van het beleid:

- Er wordt, met inachtneming van het beleggingsbeginsel om (semi-)passief te beleggen, belegd in bedrijven die voldoende tot goed scoren in de scoringsmethodiek van de vermogensbeheerder (de slechtste 25% wordt uitgesloten). De deelnemers vinden het belangrijk dat bedrijven goed omgaan met werknemersrechten, geen gebruik maken van kinderarbeid en zorgen voor goede arbeidsomstandigheden. Ook streeft het pensioenfonds er naar om de CO₂ footprint te beperken. Bij engagement en stemmen wordt een 'groen' beleid gevoerd.
- Er wordt niet belegd in ondernemingen die zich bezig houden met controversiële wapens, de tabaksindustrie en instellingen die van de Verenigde Naties Global Compact een red flag hebben gekregen of op de sanctielijsten van de Verenigde Naties of Europese Unie staan.

Een externe partij heeft onderzocht of het pensioenfonds voldoet aan relevante wet- en regelgeving, hoe het presteert op MVB gebied, welke verbeteringen doorgevoerd kunnen worden en hoe de vermogensbeheerder een bijdrage kan leveren aan MVB. De bevindingen zijn meegenomen bij de selectie van de aandelenmanager en het nieuw vastgestelde beleid en de implementatie daarvan.

Het pensioenfonds heeft een marktverkenning gedaan over de mogelijkheden om de aandelenportefeuille op een manier in te vullen, waarbij voldaan wordt aan het aangescherpte beleid. Daartoe zal het aandelenmandaat beheerd gaan worden door Robeco.

Het pensioenfonds 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. Na implementatie van het nieuwe beleid inzake maatschappelijk verantwoord beleggen zal hier nader invulling aan gegeven worden.

4.7 Uitvoeringskosten

Tabel 7: Uitvoeringskosten pensioenregeling

	2018	2017	2016	2015	2014
Pensioenuitvoeringskosten in euro's per deelnemer	295	273	275	244	273
Vermogensbeheer als percentage van het gemiddeld belegd vermogen	0,16%	0,28%	0,28%	0,32%	0,41%
Transactiekosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen	0,02%	0,08%	0,12%	0,20%	0,18%

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. Met ingang van 2018 is de methodiek voor bepaling van de pensioenuitvoeringskosten verfijnd. De kosten voor dienstverlening van TKP werden voorheen integraal toegerekend als kosten pensioenuitvoering. Met ingang van 2018 is een deel van deze kosten echter, conform de richtlijnen van de Pensioenfederatie, gerubriceerd als algemene kosten. Het gevolg van deze herrubricering is dat de omvang van de algemene kosten, die worden verdeeld over de pensioenuitvoeringskosten en kosten vermogensbeheer, groter wordt. Een groter deel van de totale uitvoeringskosten wordt hierdoor toegerekend aan de kosten vermogensbeheer, de totale pensioenuitvoeringskosten (per deelnemer) dalen. De totale uitvoeringskosten blijven als gevolg hiervan vanzelfsprekend ongewijzigd. Het effect in 2018 is een verlaging van de pensioenuitvoeringskosten per deelnemer van € 366 naar € 295 per deelnemer. De herrubricering is met terugwerkende kracht verwerkt tot en met 2014. Voor deze jaren geldt een soortgelijk effect. Door de herrubricering komen de kosten vermogensbeheer als percentage van het gemiddeld belegd vermogen ca. 0,01%-punt hoger uit.

Naast de kosten voor dienstverlening van TKP, bestaan de totale 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 2018 € 1.595 duizend (2017: € 1.648 duizend), waarvan € 737 duizend algemene kosten bedragen. Van het saldo algemene kosten wordt € 550 duizend toegerekend aan de kosten vermogensbeheer en het restant van € 187 duizend toegerekend aan de pensioenuitvoeringskosten. Het totaal aan pensioenuitvoeringskosten na toerekening algemene kosten bedraagt dan € 1.595 duizend - € 737 duizend + € 187 duizend = € 1.045 duizend. Dit wordt conform de aanbevelingen gedeeld door het aantal actieve en gepensioneerde deelnemers. In 2018 gaat het om 3.547 deelnemers (2017: 3.484 deelnemers).

De stijging van de pensioenuitvoeringskosten per deelnemer ten opzichte van 2017 wordt veroorzaakt door de significante daling van de kosten vermogensbeheer in 2018 ten opzichte van 2017. Hierdoor worden er relatief meer algemene kosten toegerekend aan de kosten pensioenuitvoering dan in 2017 het geval was. De methodiek van toerekening is dat naar rato van de omvang van de kosten vermogensbeheer versus de kosten pensioenuitvoering, de algemene kosten worden toegerekend naar pensioenuitvoering.

De totale kosten vermogensbeheer bedragen € 3.419 duizend en zijn als volgt onder te verdelen:

Tabel 8: Kosten vermogensbeheer

x € 1.000	2018	2017	2016	2015
Directe kosten vermogensbeheer¹¹:				
Performance fee	0	0	0	187
Beheerfee	2.263	2.916	2.510	3.109
	2.263	2.916	2.510	3.296
Indirecte kosten vermogensbeheer:				
Management fee	137	1.246	1.454	1.046
Administratie fee	121	395	371	247
	258	1.641	1.825	1.293
Totaal kosten vermogensbeheer	2.521	4.557	4.334	4.589
Toegerekende algemene kosten	549	700	554	543
Totaal kosten vermogensbeheer na toerekening algemene kosten	3.071	5.257	4.888	5.132
Transactiekosten vermogensbeheer	348	1.488	2.132	3.236
Totaal kosten vermogensbeheer	3.419	6.745	7.020	8.368

De transactiekosten zijn in 2018 gedaald na een verdere vereenvoudiging van de beleggingsportefeuille. De totale beheerfee is ook lager dan voorgaand jaar. Al met al heeft de vereenvoudiging van de beleggingsportefeuille de beoogde kostenreductie mogelijk gemaakt.

Vanwege de overgang naar een zo veel mogelijk passief beheerde portefeuille is er vanaf 2016 geen sprake meer van een performance fee.

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 peergroup). Uit het rapport dat is uitgebracht blijkt dat de pensioenbeheerkosten per deelnemer over 2017 aan de bovenkant van het gemiddelde uitkomen. De totale kosten vermogensbeheer, inclusief transactiekosten (0,32%), zijn lager dan die van de peergroup (0,39%), waarbij de uitkomsten uiteenlopen van 0,15% tot 0,70%. Het gemiddeld rendement van Pensioenfonds DNB was de afgelopen 5 jaar hoger dan dat van de peergroup: 9,60% gemiddeld per jaar voor Pensioenfonds DNB tegen 8,5% voor de peergroup. De gemiddelde kosten over diezelfde periode zijn voor Pensioenfonds DNB ook lager dan voor de peergroup.

Het bestuur vindt het van belang dat de uitvoeringskosten in lijn zijn en blijven met de gemiddelden in de markt. Hieraan voldoet het pensioenfonds.

In 2019 is aangesloten bij het onderzoek door IBI benchmarking (Institutioneel Benchmarking Instituut).

4.8 Communicatie

Website

In 2018 zijn er in de loop van het jaar een aantal nieuwsberichten op de website gepubliceerd. De informatie over de dekkingsgraad is verder uitgebreid en wordt nu duidelijker weergegeven. Daarnaast is een vervolg gegeven aan de blogs die bestuursleden bij toerbeurt verzorgen. Daarvan verschenen er in 2018 zeven. Op de website is een feedbacktool toegevoegd.

Deelnemerspanel

Ook in 2018 is het deelnemerspanel actief geweest. Verschillende teksten (website, pensioenkrant, digitale nieuwsbrief) en brieven zijn langs het deelnemerspanel geweest, alvorens ze gepubliceerd werden. De communicatiecommissie heeft in december een bijeenkomst gehad met het deelnemerspanel.

Communicatie tevredenheidsonderzoek (1-meting)

Als vervolg op een eerder onderzoek in 2016, vond in juli 2018 weer een tevredenheidsonderzoek plaats (1-meting). Als de 1-meting wordt vergeleken met het onderzoek van 2016 (0-meting) valt in algemene zin op dat het responspercentage ten opzichte van 2016 is toegenomen van 9% naar 12%. Verder is en blijft het vertrouwen in het pensioenfonds (zeer) hoog. Het vertrouwen is gestegen van 91% naar 93,5%. Met name onder de actieven is het vertrouwen gegroeid ten opzichte van 2016.

¹¹ Zoals opgenomen in de jaarrekening, toelichting op de staat van baten en lasten.

Het algemene oordeel over Pensioenfonds DNB zit (ruim) boven de benchmark (vergeleken met andere bij TKP aangesloten fondsen). Ook het oordeel over de communicatie is hoger dan de benchmark. De onderzoeksresultaten zijn verwerkt in KPI's die in het communicatiejaarplan voor 2019 zijn opgenomen.

Deelnemersbijeenkomst

Tijdens de Pensioen3Daagse is op 8 november 2018 een deelnemersbijeenkomst georganiseerd voor alle deelnemers (actief, gewezen en gepensioneerd). In deze bijeenkomst is het bestuur de dialoog aangegaan met de bezoekers over het maatschappelijke verantwoord beleggen en de toekomst van het pensioenfonds.

Gepensioneerdendag

Op 29 september 2018 vond de jaarlijkse gepensioneerdendag van DNB plaats. Als locatie was deze keer gekozen voor het Tropenmuseum in Amsterdam. Er waren enkele bestuursleden en medewerkers van de pensioendesk van TKP aanwezig. De aanwezigheid van het pensioenfonds is vooral bedoeld om ter plekke vragen te kunnen beantwoorden en met de gepensioneerden in gesprek te gaan.

Individuele gesprekken

Deelnemers met vragen kunnen zich te allen tijde wenden tot de pensioendesk. Hier wordt veel gebruik van gemaakt. Echter, gebleken is dat veel deelnemers het ook op prijs stellen om in een persoonlijk gesprek hun pensioendashboard samen met een medewerker van de pensioendesk te doorlopen. Op die manier krijgen ze een goed beeld van de financiële consequenties van bepaalde keuzes. Daarom zijn er 5 dagen georganiseerd waarop medewerkers van de pensioendesk bij werkgever aanwezig waren voor individuele gesprekken. De onderwerpen die aan bod kwamen zijn bijvoorbeeld het vervroegd pensioneren en waardeoverdracht.

Digitale nieuwsbrieven

In 2018 zijn vier edities van de digitale nieuwsbrief verzonden. Deze worden hieronder kort besproken. De nieuwsbrief had aan het einde van het jaar ongeveer 640 ontvangers.

Februari

In deze nieuwsbrief is aandacht besteed aan de financiële situatie, de toeslagverlening in 2018, het afscheid van voorzitter Floris Schilthuis, de verhoging van de pensioenrichtleeftijd naar 68 jaar, de beleggingsportefeuille en niet opgevraagde pensioenen.

Mei

In deze nieuwsbrief is aandacht besteed aan de financiële situatie, AOW compensatie, de nieuwe privacyverklaring, de latere verzending van het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) en de vooraankondiging van het communicatie tevredenheidsonderzoek (titel: Uw mening telt!) en een bestuurdersblog van nieuwe voorzitter Roeland van Vledder.

Juli

In deze nieuwsbrief is aandacht besteed aan de financiële situatie, een uitnodiging om deel te nemen aan het tevredenheidsonderzoek en het feit dat er twee gewijzigde fondsdocumenten op de website zijn geplaatst. Dit gaat om het Pensioenreglement Directeuren en de Uitvoeringsovereenkomst.

Oktober

In deze nieuwsbrief is aandacht besteed aan de financiële situatie, een uitnodiging voor de deelnemersbijeenkomst op 8 november, gesprekken met medewerkers van de pensioendesk op 5 en 6 november, de gepensioneerdendag, het handboek IRM (integraal risicomanagement) en de bijeenkomst Netwerk voor Vrouwelijke Managers.

Pensioenkranten

In juli en december 2018 kwamen pensioenkranten uit. In de krant van juli was er aandacht voor de financiële situatie, keek Roeland van Vledder terug op zijn eerste halfjaar als bestuursvoorzitter, was er een interview met Jos Denissen over zijn afscheid van het verantwoordingsorgaan en werd het verschijnsel renteafdekking uitgelegd. De pensioenkrant van december bestond uit zes pagina's in plaats van de gebruikelijke vier. In deze krant was er aandacht voor de financiële situatie van het pensioenfonds en voor het feit dat het pensioenfonds een volledige toeslag kan verlenen. Daarnaast is er een verkenning van de toekomst van Pensioenfonds DNB in de krant opgenomen. In een ander artikel wordt nog een keer goed uitgelegd hoe het ook al weer zit met het partnerpensioen.

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 (UPO) wordt verzonden naar alle actieve deelnemers en pensioengerechtigden. Omdat de pensioenregeling is aangepast naar pensioenrichtleeftijd 68 jaar, zijn de UPO's later verzonden dan normaal. De UPO's zijn uiteindelijk op 10 juli 2018 verzonden.

5. Risicobeheersing

De risicobeheersing van het pensioenfonds is gericht op het op een beheerste en effectieve wijze behalen van de pensioenfonds doelstellingen. Hiertoe heeft het pensioenfonds een integraal risicomanagement (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.

5.1 Uitgangspositie

Gegeven de missie, visie en strategische doelstellingen van het pensioenfonds 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. De risicostrategie komt tot uitdrukking in de risicobereidheid van het Fonds. De risicobereidheid geeft aan welke typen risico's het pensioenfonds bereid is te nemen bij het nastreven van de strategie en doelstellingen, en in welke mate. De financiële positie van het pensioenfonds bepaalt vervolgens in welke mate aan de (financiële) doelstellingen van het eigen pensioenfonds kan worden voldaan.

Vanwege de goede financiële positie over het afgelopen boekjaar geldt dat het pensioenfonds met de financiële maatstaven binnen de eigen geformuleerde risicobereidheid opereert. Dit betekent dat het voldoet aan 1) de gestelde solvabiliteitseisen, 2) de haalbaarheidstoets, 3) de vier toetsen van het eigen beleid en 4) een volledige toeslag kan verlenen.

Solvabiliteitseisen en haalbaarheidstoets

Het pensioenfonds heeft 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 2018 boven het vereist eigen vermogen gelegen. Hierdoor was er in 2018 geen herstelplan van toepassing.

De jaarlijkse haalbaarheidstoets laat ook in 2018 zien dat blijken de verkregen uitkomsten ruim boven de gestelde ondergrens en onder de maximale afwijking liggen. Hiermee blijft het pensioenfonds voldoen aan de gestelde eisen voortkomend uit de aanvaarde opdrachtformulering en is op wettelijke basis de uitvoering van de huidige pensioenregeling te continueren.

Eigen beleidstoetsen

Naast deze wettelijke verplichting hebben de sociale partners en het pensioenfonds een eigen beleidskader vormgegeven met behulp van een viertal toetsen. Zie ook paragraaf 3.4.1. Het eigen beleidskader is strenger dan de uitgangspunten van de haalbaarheidstoets. Als het pensioenfonds 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 2018 is er geen aanleiding geweest om de doelstellingen en strategie aan te passen.

Toeslagverlening

Over 2018 is door de financiële positie van het pensioenfonds het bestuur in staat om de volledige toeslag te verlenen. Hierbij geldt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is; 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 daarnaast een aanvullende toeslag uit het indexatiedepot verleend kan worden, waardoor voor de actieve deelnemer de gerealiseerde toeslagverlening hoger kan uitkomen. Uit de beschikbare premieruimte 2019 is het mogelijk om per 1 januari 2019 voor de actieve deelnemer de eerder gemiste toeslag van 0,03% alsnog toe te kennen. Hierdoor is per 1 januari 2019 voor de actieve deelnemers geen sprake van een indexatie achterstand. Voor de inactieve deelnemers loopt de inhaalachterstand niet verder op omdat over 2018 de volledige toeslag verleend kan worden.

5.2 Risicomanagement systeem

Gezien de vele onzekerheden acht het bestuur het niet wenselijk om voor te sorteren op één specifieke en duurzame toekomstige 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 conclusie dat het pensioenfonds vooralsnog voldoende bestaansrecht heeft om als zelfstandig pensioenfonds door te gaan. Een drastische aanpassing van het bestuursmodel of het uitvoeringsmodel is vooralsnog ook niet wenselijk.

Wel heeft het bestuur de governance structuur, waarbij de rollen en verantwoordelijkheden voor het effectief uitvoeren van het ORM zijn vastgelegd, aangepast, mede naar aanleiding van de IORP II wetgeving die op 13 januari 2019 inwerking treedt (zie paragraaf 5.2.1).

Gedurende 2018 heeft het pensioenfonds het ORM raamwerk aangescherpt en verder uitgewerkt. Aan de basis van het ORM raamwerk ligt de risicostrategie van het pensioenfonds. Hierbij zijn vanuit de missie en visie twee kanten te belichten: de kant van het behalen van de doelstellingen ('prestatie-management') en de kant van het beheersen van risico's ('risicomanagement'). Door vanuit risicomanagement op verschillende niveaus de koppeling te maken met het behalen van de doelstellingen, zorgt het pensioenfonds ervoor dat risicomanagement wordt gezien in lijn met de strategie en doelstellingen en daarmee de missie en visie van het pensioenfonds. In onderstaande figuur zijn de verschillende niveaus en de koppeling tussen prestatie-management en risicomanagement schematisch weergegeven:

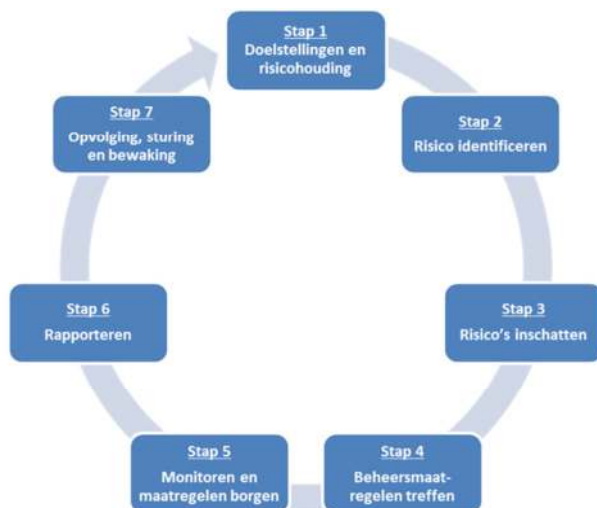
Figuur 4: Prestatie- en risicomanagement



Om de strategie en doelstellingen te realiseren heeft het pensioenfonds in totaal 9 succesfactoren benoemd. Door deze te vertalen naar meetbare prestatie indicatoren (KPI's) kan het pensioenfonds periodiek de voortgang met betrekking tot de strategie en doelstellingen meten en waar nodig bijsturen.

Het IRM proces omvat de stappen die continu worden doorlopen in de uitvoering van het IRM:

Figuur 5: IRM proces



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 en het verantwoordingsorgaan. De uitvoering is ondergebracht bij de geselecteerde uitvoerders die een intensief 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 risicoanalyses, draagt richtlijnen en standaarden aan 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.

In de tweede helft 2018 is de governance besproken en zijn er besluiten genomen over de inrichting van het pensioenfonds vanaf 2019. Het bestuur heeft de drie nieuwe functies van sleutelhouder actuarieel, risicomanagement en interne audit toegewezen aan bestuursleden. De commissiestructuur is aangepast. De auditcommissie en de communicatiecommissie zijn opgegaan in de pensioenuitvoering- en communicatiecommissie (PCC). Vanwege de nieuwe rol van sleutelhouders en de tweedelijns invulling is een nieuwe commissie gecreëerd, waarin de sleutelhouder risicomanagement en de sleutelhouder actuarieel zitten in hebben: de actuariële en risicocommissie (ARC). De beleggingscommissie (BC) is blijven bestaan.

5.2.2 Risicotaxonomie

Voor een adequate uitvoering van het IRM is eenduidigheid van definities essentieel. Hiertoe heeft het pensioenfonds de risico's gedefinieerd en geclassificeerd, waarbij onderscheid wordt gemaakt naar vier risicoclusters: strategische, financiële, operationele en compliance risico's.

Figuur 6: Risicotaxonomie

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 deelnemersadministratie - Gegevens - Beheer aanspraken - Berekeningen - Toekenningen - Utkeringen	- Witwassen en terrorismefinanciering - Sanctiewetgeving - Corruptie en fraude - Onoorbaar handelen - Voorwetenschap - Fiscaal
Communicatie	Krediet	IT	
- Effectiviteit communicatie	- Tegenpartij	- Beschikbaarheid - Toegang (incl. cyber risico) - Betrouwbaarheid - Aanpasbaarheid	
Governance	Liquiditeit	HR	
- Inrichting - Informatie - Risicomanagement	- Financieringsliquiditeit - Markliquiditeit	- Beschikbaarheid - Deskundigheid	
	Verzekeringstechnisch		
	- Langleven - Arbeidsongeschiktheid		

Het bestuur heeft de volgende risico aandachtsgebieden verdeeld over het dagelijks bestuur en de verschillende commissies:

Dagelijks bestuur : Strategie, uitbesteding en governance.
 Beleggingscommissie : Matching- en renterisico, markt-, krediet- en liquiditeitsrisico en balans & vermogensbeheer.
 Auditcommissie : Pensioenadministratie, IT, HR, verzekeringstechnisch, juridisch en integriteitsrisico.
 Communicatiecommissie : Communicatie.

Vanaf 1 januari 2019 is de governance aangepast zoals bij paragraaf 5.2.1 is beschreven.

5.2.3 Eigen risicobeoordeling

Gedurende de eerste helft van 2018 heeft het bestuur een uitgebreide risicoanalyse uitgevoerd, de Eigen Risicobeoordeling (hierna ERB). Het doel van de ERB is om een gezamenlijke visie te krijgen over de belangrijkste risico's en beheersmaatregelen die het pensioenfonds inzet of tot zijn beschikking heeft. Daarnaast geeft de ERB inzicht in de beheersmaatregelen die het pensioenfonds heeft getroffen om deze kwetsbaarheden te beheersen en wordt beoordeeld in hoeverre deze maatregelen effectief zijn. Aangezien IORP II en de toezichthouder eisen stellen aan de inhoud van de ERB die tijdens de uitvoering nog niet bekend waren, zal in 2019 een nieuwe risicobeoordeling worden gedaan.

Een ander belangrijk doel van de ERB is om kennis en ervaring te delen, zowel binnen het bestuur en de commissies als met andere partijen zoals de raad van toezicht, verantwoordingsorgaan en de externe accountant. Zeker gelet op de recente bestuurswisselingen is het belangrijk om kennis effectief over te dragen en om dezelfde "taal" te spreken.

Het pensioenfonds hanteert de volgende uitgangspunten bij het opstellen van de ERB:

1. De ERB dient proportioneel te zijn en rekening te houden met de omvang, schaal en complexiteit van het fonds, de regeling en de activiteiten die worden uitgevoerd.
2. De ERB is een integraal onderdeel van het management- en besluitvormingsproces en faciliteert goede besluitvorming.
3. De ERB wordt jaarlijks uitgevoerd of onmiddellijk na een significante wijziging in het risicoprofiel.
4. De ERB geeft inzicht in de doelstellingen van het pensioenfonds en hoe risico's beheerst worden om deze doelstellingen te bereiken.
5. De ERB zorgt voor een goede balans op bestuursniveau; waarborgt dat voldoende aandacht wordt besteed aan de belangrijkste risico's en de effectiviteit van beheersmaatregelen.
6. De ERB geeft comfort aan belangrijke stakeholders (toezichthouder, raad van toezicht, verantwoordingsorgaan, werkgever en deelnemers) dat het pensioenfonds op een beheerste manier risico's neemt om zijn doelstellingen te bereiken, en geeft inzage in de overwegingen bij het nemen van de besluiten die daarbij horen.
7. De ERB dient te voldoen aan de eisen en verwachtingen van de toezichthouder.

5.3 Risico inventarisatie en risicoprofiel

Het bestuur heeft besloten om een uitgebreide risicoanalyse uit te voeren bestaande uit twee stappen. De eerste stap is het identificeren van de belangrijkste events of scenario's waardoor het pensioenfonds zijn doelstellingen niet zou kunnen halen, de *top-down risicoanalyse*. Het bestuur identificeert 5 event typen die zijn doelstellingen kunnen bedreigen: strategisch, financieel, operationeel, compliance/integriteit en communicatie events. Voor elke van deze events is gekeken naar de mogelijke oorzaken (risico's) en mogelijke gevolgen van een dergelijk event en de beheersmaatregelen die het pensioenfonds heeft.

Het bestuur identificeert op deze manier in totaal 12 risico's:

Strategisch event

- 1) De impact van nieuwe regelgeving en strenger toezicht heeft een grote negatieve impact op de pensioenadministratie of uitvoering van beleggingen.
- 2) De invoering van een nieuw pensioenstelsel of aanpassing van de huidige regeling leidt tot een "gesloten" fonds.
- 3) Te hoge kostenstructuur door complexe uitvoering en/of onvoldoende sturing/discipline.
- 4) Onvoldoende gedragen beleid t.a.v. duurzaam beleggen.

Financieel event

- 5) De impact van een systeembrede crisis op de nominale en/of reële dekkingsgraad.
- 6) De impact van een idiosyncratisch event zoals een groot incident bij DNB (kortlevenrisico).

Operationeel event

- 7) Het werkelijke risicoprofiel van de beleggingen is onbedoeld te hoog in combinatie met onvoldoende inzage in het risicoprofiel, bijvoorbeeld doordat het beleggingsbeleid onvoldoende is uitgewerkt.
- 8) De continuïteit van de pensioenuitvoerder is onvoldoende gewaarborgd zoals bij faillissement, bij een groot incident bij de uitvoerder of onderuitbesteder, of de systemen van de pensioenadministratie kunnen veranderingen niet aan.
- 9) Een hack of ransomware aanval leidt tot het niet, niet tijdig of onjuist uitbetalen van pensioenen, informatie die niet meer te achterhalen is of heeft tot gevolg dat het pensioenfonds (tijdelijk) niet voldoet aan wet- en regelgeving.
- 10) Te veel verandering aan de eigen organisatie (personen en uitvoerders) leidt tot te weinig (fonds) specifieke kennis waardoor belangrijke risico's of risicogebieden te weinig aandacht krijgen.
- 11) Management informatie is niet tijdig beschikbaar, versnipperd, onvoldoende actiegericht of bevat fouten waardoor verkeerde beslissingen worden gemaakt.

Communicatie event

- 12) Draagvlak en vertrouwen onder deelnemers verliezen door onjuiste communicatie en/of door het niet over de Bühne krijgen van de afwegingen ten aanzien van evenwichtigheid.

Het pensioenfonds heeft beheersmaatregelen om de kans dat een event optreedt te beperken of de impact daarvan te verlagen. De belangrijkste beheersmaatregelen zijn:

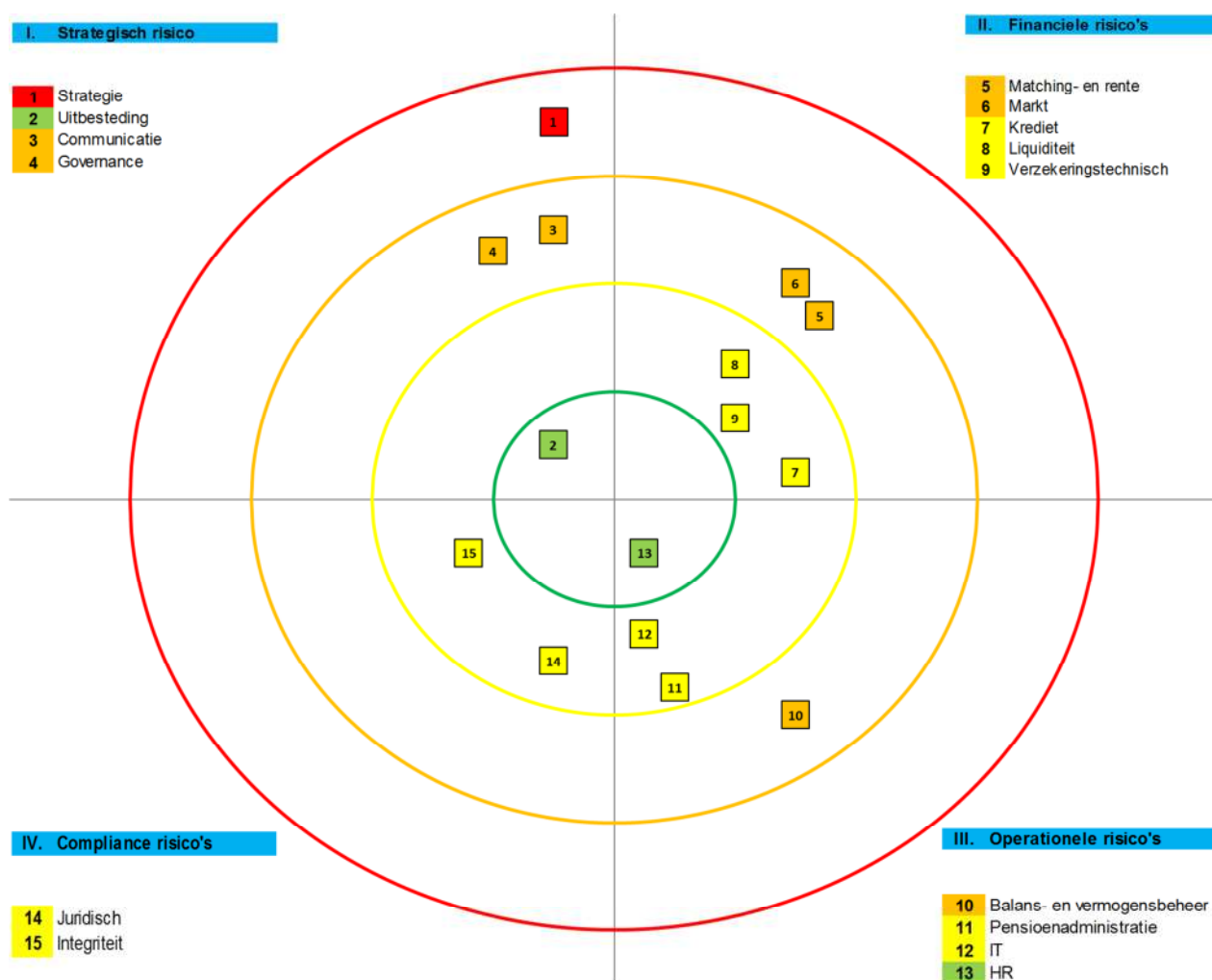
- Crisisplan waarin te nemen maatregelen en volgorde van maatregelen is beschreven.
- Helderheid ten aanzien van compensatie als positie van het pensioenfonds verbetert (kortingen en indexatie).
- Inschatten van de effecten indien het pensioenfonds een "gesloten" pensioenfonds wordt middels ALM analyse.
- Financieel wendbaar zijn door een hoge mate van liquide beleggingen aan te houden.
- Communicatieplan en communicatie naar deelnemers over keuzes die het pensioenfonds maakt.
- Klachtenregeling. Deelnemers en gepensioneerden kunnen klachten indienen.

De tweede stap van de risicoanalyse bestaat uit het identificeren van risico's en beheersmaatregelen vanuit de risico's zoals genoemd in de risico taxonomie, de *bottom-up risicoanalyse*. Per risicotype wordt het bruto risico (kans en impact) bepaald alsmede de effectiviteit van de maatregelen en uiteindelijk het netto risico. Een overzicht van het netto risico en een toelichting per risicocluster is opgenomen in paragraaf 5.3.1.

5.3.1 Toelichting op de risicoclusters en onderliggende risico's

In figuur 5 zijn de 4 risicoclusters in beeld gebracht met per cluster de onderliggende risico's. Deze risico's zijn door het bestuur in 2018 hernieuwd gescoord en hebben aanleiding gegeven om op onderdelen beheersmaatregelen te treffen, dan wel aan te scherpen. Een overzicht van de netto risico's wordt onderstaand weergegeven. Daartoe is de cirkel in 4 segmenten verdeeld conform de indeling van clusters. Naar mate een risico opschuift naar de buitenste randen is de kans dat het zich voordoet en de daarbij behorende impact indien het risico zich manifesteert steeds groter.

Figuur 7 Netto risico's 2018



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 buitenste randen (voorbij de gele cirkel) te blijven. Onderstaand worden per risicocluster de belangrijkste risico's benoemd en toelicht.

I. Strategisch risico's

De hieronder vallende risico's zijn toegewezen aan het dagelijks bestuur. De bottom-up RSA is in 2018 eerst in het dagelijks bestuur besproken en daarna in het totale bestuur. Het bestuur is van mening dat voor het strategisch risico met name de externe omgeving te weten de veranderingen die worden ingegeven door de maatschappij en politiek bepalend zijn voor de risico's die het pensioenfonds loopt. Hierbij heeft het bestuur vastgesteld dat zij daarop geen invloed heeft en ook niet van plan is door middel van politiek actief te zijn daar invloed op proberen uit te oefenen. Hierdoor blijft de netto score voor strategie rood scoren. Het bestuur probeert met name door een goede financiële uitgangspositie te bewerkstellingen het risico te mitigeren.

Bij governance is het risico dat het risicomanagement van het pensioenfonds en de uitbestedingspartijen niet passend is bij de complexiteit en context van het pensioenfonds en dat de taken en verantwoordelijkheden niet duidelijk zijn verdeeld met een ineffectieve of inefficiënte besluitvorming tot gevolg.

In geval van uitbestedingsrisico is vastgesteld dat de uitvoering van de regeling lastig en kostbaar is door de complexiteit van de regeling. Het bestuur is daarom van mening dat de regeling moet worden versimpeld en is daarover in overleg met sociale partners, die de onderhandelingen over de cao 2020 gaan voeren.

Communicatierisico ontstaat indien het pensioenfonds het draagvlak en vertrouwen onder deelnemers verliest door onjuiste communicatie en/of door het niet over de bühne krijgen van de afwegingen die het bestuur maakt over evenwichtigheid. Het (crisis)communicatieplan wordt jaarlijks herzien en regelmatig is er een dialoog met deelnemers om een gevoel te krijgen wat er bij deelnemers leeft en wat belangrijk wordt gevonden. Tevens communiceert het bestuur over belangrijke beleidskeuzes inclusief belangenafwegingen, om daarmee het draagvlak en vertrouwen aan de gestelde fondsdoelstelling te laten beantwoorden.

Risico acceptatie

De risico acceptatie van het pensioenfonds ten aanzien van strategische risico's is gematigd. Het pensioenfonds streeft ernaar een duurzaam en betrouwbaar pensioenfonds te zijn en te blijven door middel van een effectieve en efficiënte uitvoering van de missie. Het pensioenfonds staat slechts in beperkte mate open voor activiteiten die niet aansluiten bij missie en strategische doelstellingen. Effectieve besluitvorming, communicatie en monitoring en controle van de uitvoering van genomen besluiten zijn essentieel om de missie en doelstellingen te behalen.

Geplande acties 2019

Om de strategische risico's verder te beheersen en te mitigeren streeft het bestuur continue naar een goede financiële positie om een eventuele impact door externe factoren goed op te kunnen vangen. Het bestuur werkt de governance verder uit en monitort dit vanuit de nieuw opgezette ARC om de kwaliteit van het besluitvormingsproces en zicht op de daarbij relevante risico's te bewaken en daar waar nodig te verbeteren. Ook het reduceren van de complexiteit van de regeling is een speerpunt in 2019. Daartoe zal het bestuur suggesties doen aan de sociale partners om de complexiteit terug te brengen.

II. Financiële risico's

De financiële risico's zijn behoudens het verzekeringstechnisch risico toegewezen aan de beleggingscommissie. Een belangrijke mitigerende maatregel die het bestuur heeft doorgevoerd is het inrichten van een heldere portefeuillestructuur waarbij een duidelijk onderscheid is aangebracht naar beleggingen in de matching (LDI)- en rendementsportefeuille. Hierbij is de complexiteit binnen de beleggingsportefeuille nadrukkelijk verkleind. Daarnaast heeft het bestuur besloten om voor de matchingportefeuille een aparte LDI-manager aan te stellen.

Het kredietrisico is aan het begin van 2018 als onacceptabel beoordeeld vanwege de omvang van de exposure in het geldmarktfonds en de mogelijkheid om binnen dit geldmarktfonds een hoge exposure op te bouwen. De beheersing van de tegenpartijen valutaderivaten en het geldmarktfonds werd als zwak beoordeeld aangezien het risico onvoldoende was afgedekt door een limiet of doordat de mandaatrestricties te ruim waren. Wel was het bestuur van mening dat de beheersing van het tegenpartijrisico voor de LDI tegenpartijen waarmee het renterisico is afgedekt, als effectief beoordeeld kan worden. Het bestuur heeft in 2018 als mitigerende maatregel de exposure naar het geldmarktfonds sterk teruggebracht. Gedurende het jaar is door het bestuur als nieuwe beheersmaatregel opgenomen dat er een limiet geldt per tegenpartij over de volledige LDI portefeuille, waardoor het netto risico verder is verlaagd.

Binnen het marktrisico is door het bestuur vastgesteld dat er, binnen de gehanteerde wereldindex gebaseerd op marktkapitalisatie, sprake is van een hoge concentratie naar aandelen en beursgenoteerd vastgoed in de Verenigde Staten. In 2018 is daar bij de vaststelling van de nieuwe strategische portefeuille voor 2019 opnieuw naar gekeken. Het bestuur heeft vastgesteld dat de exposure inderdaad relatief hoog is, maar dat er op basis van de ingezette beheersmaatregelen geen aanleiding is om het risico meteen af te bouwen. Wel wordt de exposure in de Verenigde Staten opnieuw beoordeeld na implementatie van het aangescherpte beleid inzake maatschappelijk verantwoord beleggen.

Het bestuur is van mening dat de maatregelen voor renterisico (binnen de LDI portefeuille wordt de rente exposure van het pensioenfonds voor 75% op basis van marktrente afgedekt) omvangrijk en effectief zijn.

Het bestuur laat jaarlijks een liquiditeitsbegroting opstellen en stelt door middel van een stresstest vast welke liquiditeitsbehoefte het pensioenfonds heeft en stuurt dit indien nodig bij.

Het bestuur heeft vastgesteld dat ten aanzien van de belangrijkste verzekeringstechnische risico's, te weten langlevens- en arbeidsongeschiktheidsrisico's, het niet mogelijk is om deze tegen een acceptabele prijs te herverzekeren.

Risico acceptatie

Voor het realiseren van de missie en doelstellingen is het nemen van bepaalde financiële risico's noodzakelijk: het pensioenfonds is bereid gematigd financiële risico's te nemen waarvan wordt verwacht dat hier een structurele vergoeding tegenover staat. Het pensioenfonds zoekt hierbij steeds naar de balans tussen het waardeverlies houden van de pensioenaanspraken en pensioenrechten en het voorkomen van kortingen. Indien niet tegelijkertijd aan beide doelstellingen kan worden voldaan, heeft het voorkomen van kortingen prioriteit.

Geplande acties 2019

Belangrijke geplande acties betreffen het aanstellen van een nieuwe aandelenmanager en het verder vormgeven van het beleid inzake maatschappelijk verantwoord beleggen. Het bestuur maakt bij keuzes in dit kader een duidelijke risico/rendementsafweging. Naar aanleiding van de veranderingen van de uitbestedingspartijen in 2018 wordt in 2019 met zowel Cardano (LDI manager) als Kasbank (custodian) een verdere uitwerking van de belangrijkste beheersmaatregelen opgesteld en vastgelegd in SLA's.

In het kader van de complexiteitsreductie onderzoekt het bestuur in samenwerking met de sociale partners in hoeverre het arbeidsongeschiktheidsrisico beperkt of uitgesloten kan worden naar de toekomst.

III. Operationele risico's

Binnen de operationele risico's geldt dat een diepgaande beoordeling van het IT risico van de pensioenadministratie ontbrak waardoor dit risico deels een witte vlek was. Het bestuur heeft daarom in samenwerking met een externe deskundige, KPMG, een deep dive uitgevoerd. Daarbij is gekeken naar het risicoprofiel, de aanwezige en benodigde beheersmaatregelen en maatstaven die het pensioenfonds kan gebruiken voor de interne rapportage. De daaruit voortvloeiende acties worden in de loop van 2019 verder opgepakt.

Op basis van de uitgevoerde risicobeoordeling ten aanzien van pensioenadministratierisico lijkt het bestuur voldoende beheersmaatregelen te hebben om het risico goed te mitigeren in samenwerking met zijn uitbestedingspartner TKP.

Juridische risico's ontstaan onder andere door incidenten of inbreuk op het gebied van privacy, wat snel leidt tot reputatieschade. Het bestuur is van mening dat door de veelheid aan beheersmaatregelen en de effectiviteit daarvan, het risico wordt beheerst. Het bestuur streeft er naar met behulp van de beheersmaatregelen het aantal klachten, incidenten en datalekken tot een minimum te beperken, maar sluit deze niet uit. Wel dient de pensioenuitvoering te allen tijde te voldoen aan de wet- en regelgeving.

Het pensioenfonds heeft geen eigen pensioenbureau waardoor in het kader van de HR risico's de focus ligt op key-spelers en de gezamenlijke verantwoordelijkheid. Gegeven de ontstane vacatures gedurende 2018 en de in sommige gevallen lange doorlooptijd voor invulling van de vacatures zal dit verder opgepakt worden door het bestuur in 2019.

Risico acceptatie

De acceptatie voor operationele risico's is gematigd. Mensen, processen en systemen zijn ondersteunend aan de kwaliteit van de dienstverlening en producten die worden geleverd aan de deelnemers en de werkgever. Daarbij onderkent het pensioenfonds dat het volledig beheersen van de operationele risico's resulteert in hoge kosten voor de te leveren diensten en producten. Daarom worden lage foutpercentages in de uitvoering geaccepteerd. Daarnaast wordt de complexiteit (bijvoorbeeld in het beleggingsbeleid) zoveel als mogelijk beperkt om de daarmee samenhangende operationele risico's te beperken. Het pensioenfonds acht het dan ook van belang dat afwijkende processen en handmatige handelingen zoveel als mogelijk worden geminimaliseerd door automatisering en standaardisering. Ingeval organisatorische veranderingen benodigd zijn om dit te realiseren, accepteert het pensioenfonds tijdelijk een verhoging van de operationele risico's, mits dit op de lange termijn aantoonbaar leidt tot een grotere mate van efficiëntie en effectiviteit.

Geplande acties 2019

De uit de IT deep dive risico analyse voortgekomen verbeter- en aandachtspunten worden verder in 2019 uitgewerkt en opgepakt. Dit zal met name door de vanaf 1 januari 2019 nieuw gevormde

bestuurscommissie PCC plaatsvinden. Ook zal het bestuur in samenwerking met de uitvoerders vaststellen op welke wijze een rapportage op onderdelen van de geïdentificeerde risico's en kernprocessen dient plaats te vinden. Ook in 2019 volgt het bestuur de ontwikkelingen van de ingezette businessverandering bij TKP periodiek. Het bestuur is in gesprek met TKP om goed zicht op deze risico's te houden. In samenhang met de IT risico's ligt de focus van het bestuur op de vraag in hoeverre TKP in staat is mee te bewegen met de gewenste wendbaarheid en weerbaarheid van het pensioenfonds.

In de loop van 2019 kiest het pensioenfonds een nieuwe beleidsadviseur, omdat TKP dit onderdeel van de dienstverlening afstoot per 1 juli 2019. Samen met de inrichting van de nieuwe governance structuur en het aantrekken van interne adviseurs zal het bestuur focus leggen op de onderlinge coördinatie van en afstemming met de verschillende partijen.

IV. Compliance risico's

Met het aanstellen van een nieuwe compliance officer, het opstellen en vaststellen van een compliance charter, het jaarlijks uitvoeren van de systematische integriteit risico analyse (Sira) en de instelling van de andere beheersmaatregelen is het bestuur van mening dat het risico laag is. Bij elke bestuursvergadering wordt uitvraag gedaan en eventueel melding gemaakt van een (potentieel) conflict of interest, waarna het betrokken bestuurslid gedurende het proces geen betrokkenheid heeft bij de beleidsvoorbereiding. In 2018 heeft dit plaatsgevonden ten aanzien van het zoeken naar een nieuwe aandelenmanager en custodian.

Uit de zelfevaluatie van het bestuur komt naar voren dat daadkracht en snelheid/implementatie van besluitvorming aandachtspunten zijn binnen het bestuurlijk proces.

De acties die zijn voortgekomen uit de systematische integriteitsrisico-analyse van 2017 en incidentenmeldingen zijn in 2018 opgevolgd en een juridische check van fondsdocumenten heeft plaatsgevonden

In de loop van 2018 zijn de benodigde verwerkersovereenkomsten met alle relevante uitbestedingspartijen geregeld en getekend. Dit is nodig vanwege nieuwe wetgeving in het kader van bescherming persoonsgegevens, te weten de algemene verordening gegevensbescherming.

Er loopt een selectieprocedure voor het aantrekken van een nieuwe voorzitter van de raad van toezicht en daarnaast worden de nog openstaande bestuursvacatures in de loop van 2019 ingevuld.

Risico acceptatie

De reputatie van het pensioenfonds is cruciaal voor het realiseren van de missie en doelstellingen. Het pensioenfonds handelt integer en in overeenstemming met ethische normen. Het pensioenfonds accepteert geen risico's met betrekking tot het niet naleven van interne normen en wet- en regelgeving; de risicobereidheid is daarmee laag. Hierbij wordt tevens rekening gehouden met het feit dat het pensioenfonds als 'fonds van de toezichthouder' extra kritisch wordt beoordeeld.

Geplande acties 2019

Voor het komend jaar geldt dat de acties voortkomend uit de Sira 2018 worden opgepakt. Daarnaast zal het bestuur de naar voren gebrachte aandachtspunten t.a.v. het besluitvormingsproces uitwerken en meenemen om te komen tot een verbetering ten aanzien van de snelheid/implementatie van besluitvorming en daadkracht.

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.

Het bestuur heeft regelmatig overleg met de toezichthouder, waarin de ontwikkelingen binnen het pensioenfonds besproken worden.

Er zijn in 2018 enkele sectorbrieven en instructiebrieven gezonden door de toezichthouders. Het pensioenfonds volgt de aanbevelingen, adviezen en instructies die hierin gegeven worden op.

Onderzoeken toezichthouder DNB

Toezichthouder DNB heeft in 2018 een aantal uitvragen bij (onder andere) Pensioenfonds DNB gedaan. Dit betroffen enquêtes over de mate waarin Pensioenfonds DNB (en andere pensioenfondsen) al zijn voorbereid op de implementatie van (een aantal aspecten van) IORP II, zoals inrichting van de risicobeheer functie, interne audit functie en de actuariële functie, en de uitvraag naar de niet-financiële risico's. Het pensioenfonds heeft tijdig op deze verzoeken van de toezichthouder gereageerd.

In 2018 heeft het bestuur een feitenonderzoek laten doen door zijn compliance officer naar een mogelijk incident. Dit onderzoek concludeerde eind 2018 dat er geen aanwijzingen zijn gevonden dat er een incident heeft plaatsgevonden. Naar aanleiding van het onderzoek heeft het pensioenfonds wel aanvullende maatregelen genomen om de interne procedures verder aan te scherpen. Het pensioenfonds heeft het feit dat er sprake was van een mogelijk incident gemeld bij toezichthouder DNB en heeft ook het rapport van de compliance officer aan de toezichthouder ter beschikking gesteld. In januari 2019 heeft de toezichthouder het pensioenfonds medegedeeld een onderzoek in te stellen. Het pensioenfonds heeft aan dit onderzoek zijn volle medewerking gegeven. Het rapport van dit onderzoek is op het moment van opmaken van het jaarverslag nog niet gereed.

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 pensioenfonds 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. Met name bij het integraal risicomanagement waren er in 2018 nog losse eindjes, zoals de rapportage hierover. In november heeft het pensioenfonds de toezichthouder ingelicht over de vervolgstappen die in 2018 genomen zijn. De toezichthouder heeft laten weten het on-site onderzoek als afgerond te beschouwen. Bij de invulling van het nieuwe integraal risicomanagement is ook voldaan aan de vereisten vanuit de nieuwe IORP II wetgeving.

Onderzoek ACM

De Autoriteit Consument & Markt (ACM) heeft in 2018 een uitvraag bij (onder andere) Pensioenfonds DNB gedaan. Dit betrof een onderzoek naar de hoogte van de overstapkosten die pensioenfondsen ervaren bij het wisselen van vermogensbeheerder over de periode 2007 tot en met 2017. Het pensioenfonds heeft, na een gegrond verzoek tot uitstel, tijdig op dit verzoek gereageerd.

Melding AFM

Eind januari 2018 heeft het pensioenfonds een melding gedaan bij de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Voor een groep van 260 deelnemers (pensioengerechtigden) is het niet gelukt om het uniform pensioenoverzicht (UPO) 2017 voor het einde van het jaar te verzenden. Hiermee heeft het pensioenfonds de artikelen 44 juncto 48 van de Pensioenwet overtreden. De AFM heeft de verwachting uitgesproken dat het pensioenfonds nagaat of zich geen vergelijkbare nog niet gemelde overtredingen voordoen en dat het pensioenfonds maatregelen treft om toekomstige overtredingen te voorkomen. Daarnaast wilde de AFM op de hoogte gehouden worden wanneer alle pensioengerechtigden een UPO hebben ontvangen. In mei heeft het pensioenfonds per brief aan de AFM laten weten dat alle pensioengerechtigden hun UPO hebben ontvangen. Door deze melding is de overtreding beëindigd. Er is geen formele maatregel opgelegd door de

AFM. Wel is de melding van het incident opgeslagen in het dossier en is toezichthouder DNB geïnformeerd in verband met haar toezicht op een beheerste en integere bedrijfsvoering.

7. Actuele ontwikkelingen

In 2019 komen er weer veel ontwikkelingen op het pensioenfonds af. Hieronder staan de belangrijkste ontwikkelingen voor 2019, 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.

Toekomst pensioenfonds

Na afloop van het verslagjaar is bekend geworden dat uitvoeringsorganisatie TKP op afzienbare termijn de dienstverlening voor het pensioenfonds wil beëindigen. Gezien de ontwikkelingen in de markt en de omvang van het pensioenfonds past Pensioenfonds DNB niet langer in de langere termijn strategie van TKP. Het bestuur zal in 2019 dan ook extra veel aandacht schenken aan de toekomstperspectieven voor het pensioenfonds.

Toekomst pensioenstelsel

Sociale partners zijn er, ondanks actieve inbreng van het kabinet, lang niet in geslaagd het eens te worden over een vernieuwing van het pensioenstelsel. Op 4 juni 2019 werd echter na onderhandelingen tussen kabinet, werkgevers- en werknemersorganisaties het 'Principeakkoord vernieuwing pensioenstelsel' gepresenteerd.

Hierin kondigt minister Koolmees van SZW maatregelen aan die leiden tot een nieuw pensioencontract, een minder snelle stijging van de AOW-leeftijd, een regeling voor zware beroepen en een verplichte arbeidsongeschiktheidsverzekering voor zelfstandigen.

De maatregelen die tot het nieuwe pensioencontract leiden zijn onder andere:

- Huidige doorsneesystematiek verdwijnt
De huidige combinatie van doorsneepremie en voor alle deelnemers procentueel gelijk pensioenopbouw, verdwijnt. De premie wordt leeftijdsonafhankelijk en de pensioenopbouw juist afhankelijk van de leeftijd van de deelnemer.
- Compensatie voor overgang naar andere pensioenopbouw
De overgang naar de leeftijdsafhankelijke pensioenopbouw vermindert het pensioenperspectief voor werknemers die nu pensioen opbouwen. Daarbij komt de vraag op in hoeverre die deelnemers daarvoor compensatie moeten krijgen. De minister ziet het als zijn verantwoordelijkheid – samen met sociale partners – om te voorkomen dat bepaalde groepen 'onevenredig' geraakt worden. De compensatie zal uit de fondsen zelf moeten komen.
- Opname ineens
Bij pensioeningang mag elke deelnemer maximaal 10% van de waarde van zijn pensioen ineens laten uitkeren. Verder wordt onderzocht of andere keuzemogelijkheden, zoals het gebruiken van pensioenpremies voor het aflossen van een hypotheek, mogelijk gemaakt kunnen worden.
- Nabestaandenpensioen
Het streven is het nabestaandenpensioen meer te standaardiseren, zodat voor dit pensioen met name minder gevolgen worden ondervonden bij overgang naar een werkgever met een andere pensioenregeling.
- Fondsen hoeven niet te korten als de dekkingsgraad boven de 100% ligt, maar beneden het niveau van het minimaal vereist eigen vermogen. Fondsen die al vijf jaar in onderdekking zitten en "ook aan het einde van het jaar een dekkingsgraad onder de 100% hebben", zullen een onvoorwaardelijke korting moeten doorvoeren waardoor zij op de vereiste 100% uitkomen.

De overige maatregelen betreffen:

- AOW-leeftijd
In 2020 en 2021 blijft de AOW-leeftijd net als nu 66 jaar en 4 maanden, in plaats van de nu wettelijk vastgelegde stijging. In 2022 wordt deze 66 jaar en 7 maanden en in 2023 66 jaar en 10 maanden. Daarna stijgt deze in 2024 naar 67 jaar en vervolgens afhankelijk van de stijging van de levensverwachting met 8 maanden per extra te verwachten levensjaar.
- Zware beroepen
De boete voor een regeling voor vervroegd uittreden (RVU) wordt slechts opgelegd aan de werkgever voor zover uitkering meer bedraagt dan € 19.000. Vervroegd uittreden zal mede mogelijk worden

gemaakt door verlof op te sparen om zo eerder te kunnen stoppen met werken, of om juist kort voor de pensioendatum extra verlof op te kunnen nemen.

Het kabinet zal de wet- en regelgeving die nodig is om te komen tot het nieuwe pensioenstelsel ter hand nemen. Daarbij zal de wetgeving over het aanpassen van de AOW-leeftijd en de nieuwe kortingsregel eerste prioriteit hebben. Vanaf 2022 zou het wettelijk kader gereed moeten zijn.

Wetsvoorstel pensioenverdeling bij scheiding

Het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft op 10 december 2018 het wetsvoorstel 'Pensioenverdeling bij scheiding 2021' ter consultatie aangeboden op internet.

Conversie als nieuwe standaard

Voornaamste element in het voorstel is dat de ex-partner van de deelnemer standaard recht krijgt op een ouderdomspensioen op eigen leven. Dit recht op ouderdomspensioen ontstaat door conversie van de waarde van de pensioenaanspraken of -rechten van de deelnemer die de ex-partner bij de scheiding verkrijgt. Dit aandeel is gelijk aan de helft van het ouderdoms- en partnerpensioen dat tijdens het huwelijk is opgebouwd. Dit partnerpensioen is dus kleiner dan het huidige bijzonder partnerpensioen, dat gelijk is aan het gehele partnerpensioen dat tot de datum van scheiding is opgebouwd.

De nieuwe standaardverdeling heeft als voordeel dat de ex-partner niet langer afhankelijk is van het in leven zijn van de deelnemer en de keuzes die hij bijvoorbeeld voor vervroeging van de pensioeningangsdatum heeft gemaakt.

Diverse partijen, waaronder de Pensioenfederatie en TKP, hebben in hun reactie op de internetconsultatie aangegeven dat de ex-partner ervoor zou moeten kunnen kiezen om de waarde van het aandeel in het partnerpensioen buiten de conversie te houden. Het bijzonder partnerpensioen, ingaand bij overlijden van de deelnemer, blijft dan bestaan ten behoeve van de ex-partner.

Inwerkingtreding

Het wetgevingstraject zal geruime tijd in beslag nemen. De inwerkingtreding is voorzien voor 1 januari 2021, wat gezien de benodigde aanpassingen in de fondsenadministraties redelijk ambitieus kan worden genoemd.

Waardeoverdracht van kleine pensioenen

Bevoegdheid tot waardeoverdracht

Vanaf 2018 wordt de 'Wet waardeoverdracht klein pensioen' gefaseerd ingevoerd.

Deze wet biedt pensioenfondsden de mogelijkheid kleine pensioenaanspraken (onder de afkoopgrens van € 484,09 in 2019) over te dragen naar de nieuwe pensioenfondsden van de gewezen deelnemer. Deze bevoegdheid geldt óók bij een beleidsdekkingsgraad van minder dan 100%.

Vanaf 2019 is afkoop bij einde deelneming van kleine pensioenaanspraken die zijn ontstaan vanaf 2018, alleen nog mogelijk nadat het pensioenfonds ten minste vijfmaal heeft geprobeerd de afkoopwaarde over te dragen naar een nieuwe uitvoerder.

Zeer klein pensioen

Vanaf 1 januari 2019 kan een pensioenuitvoerder zeer kleine pensioenaanspraken van een gewezen deelnemer, die uitzicht geven op een uitkering vanaf pensioendatum van niet meer dan € 2 per jaar, laten vervallen.

Omzetting van bestaande aanspraken naar nieuwe pensioenrichtleeftijd

In dezelfde Wet Waardeoverdracht klein pensioen is ook geregeld dat bestaande aanspraken op ouderdomspensioen, zonder dat een aanspraakgerechtigde daartegen bezwaar kan maken, kunnen worden omgezet in aanspraken met een hogere pensioenrichtleeftijd. Voorwaarde is dat de nieuwe pensioenrichtleeftijd gelijk is aan de huidige of een vorige fiscale pensioenrichtleeftijd in de zin van Wet op de loonbelasting. Ook moet de pensioenregeling het mogelijk maken dat een deelnemer alsnog kiest voor vervroeging naar een pensioeningang op de vorige ingangsdatum.

Het pensioenfonds heeft waar nodig inmiddels besluiten genomen. De wijzigingen zijn/worden door de pensioenadministrateur ingevoerd.

IORP II: Europese pensioenfondsrichtlijn

Communicatieverplichtingen

Een aantal onderdelen van IORP II is inmiddels in de Nederlandse wetgeving geïmplementeerd, waaronder de uitbreiding van het uniform pensioenoverzicht (UPO) met extra informatie over bijvoorbeeld de werkgevers- en werknemerspremie, kosten (bij premieovereenkomsten) en informatie over de dekkingsgraad. Die informatie moet worden vermeld op het UPO 2019, over de stand per einde 2018. Op het UPO dat in 2020 wordt verstrekt, moeten voor het eerst drie scenario's voor het ouderdomspensioen worden opgenomen. Hierin worden de gevolgen van een positief, neutraal en een negatief scenario geschetst.

Sleutelposities

Naast de informatieverstrekking gaat richtlijn IORP II met name over verbetering van de organisatiestructuur van pensioenfondsen met het oog op een betere beheersing van risico's. Er worden hiertoe drie sleutelposities in de organisatie benoemd: naast de actuariële functie is dat het risicomanagement en als derde de auditfunctie. Ook dit punt is opgenomen in de wet die heeft geleid tot aanpassing van onder andere de Pensioenwet. De gevolgen voor pensioenfondsen zijn beperkter dan eerst werd verwacht, toen men nog uitging van een nieuwe structuur op basis van het zgn. 'Three lines of defence-principe'.

Het bestuur heeft waar nodig besluiten genomen om te komen tot een nieuwe governance, die aan de eisen van IORP II voldoet. De implementatie van IORP II wordt in 2019 verder uitgevoerd.

8. Bevindingenrapport raad van toezicht

Algemeen beleid

Het bestuur van een fonds 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. 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. In het jaarverslag geeft het bestuur aan een breder publiek uitleg over het beleid van het fonds en de resultaten.

De raad constateert dat het bestuur zich bezint op de eigen toekomst en op de invloed die externe ontwikkelingen kunnen of zullen hebben op de uitvoering van de pensioenregeling. De raad juicht het toe dat het fonds oog heeft voor de veranderende omgeving en blijvend aandacht heeft voor de vraag of de partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed het vermogen hebben om te gaan met deze veranderingen en daarop te acteren.

Aanbeveling:

De raad beveelt het fonds aan aandacht te houden voor een toekomstbestendige uitvoering van de pensioenregeling. Daarbij dient het fonds te borgen dat de partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed voldoende zijn voorbereid op mogelijke toekomstige veranderingen.

Governance

De structuur van een fonds dient zodanig te zijn dat goede besturing bij voortduring is geborgd. Voorts dienen individuele bestuursleden en het bestuur als geheel voldoende geschikt te zijn. Het bestuur dient een beleid te hebben ter bevordering van diversiteit.

Bevindingen:

In het verslagjaar is, na een zorgvuldig selectieproces, een nieuwe onafhankelijk voorzitter aangetreden.

De raad constateert met genoegen dat het bestuur divers is samengesteld.

De continuïteit binnen het bestuur was en is voor de raad echter een groot punt van zorg. Ook in het verslagjaar hebben zich talrijke mutaties voorgedaan en het valt op dat veel bestuursleden slechts beschikbaar zijn voor maximaal één termijn en soms zelfs die termijn niet volmaken. Dat is een zorgelijke situatie. Bovendien is er een groot key-person risk.

In het verslagjaar is opnieuw gekeken naar de werking van het bestuurlijk model en is door het bestuur vastgesteld dat een dagelijks bestuur dat bestaat uit commissievoorzitters minder efficiënt werkt dan een kleiner dagelijks bestuur bestaande uit voorzitter en secretaris. Het bestuur heeft daarom besloten het dagelijks bestuur te verkleinen. Het bestuur heeft tevens het voornemen aan elke bestuurscommissie adviseurs toe te voegen, die tevens kunnen optreden als secretaris van de commissie. De raad vindt het positief dat het bestuur nadenkt over een zo optimaal mogelijk functioneren van het bestuur. Het is voor de raad nog te vroeg om vast te stellen of de opzet van de commissies zal bijdragen aan de efficiëntie van het bestuur. De raad zal dit in 2019 met belangstelling volgen.

Het bestuur heeft eind 2018 besloten bestuursleden aan te wijzen als sleutelfunctiehouder. De raad beoordeelt dit als positief, doch de toekomst zal nog moeten uitwijzen of dit naar behoren werkt.

De raad constateert dat het fonds een samenhangend en passend beloningsbeleid heeft vastgesteld.

De raad constateert dat het bestuur competent is en toegewijd de taken vervult. Integriteit komt in het bestuur aan de orde waarbij tevens aandacht is geweest voor de incidentenregeling.

De raad constateert met genoegen dat in het verslagjaar stappen zijn gezet om te komen tot een adequaat geschiktheidsplan.

Het bestuur geeft in voldoende mate inzicht in het beleid en de besluitvormingsprocedures en vervult zijn taak op een transparante manier.

Aanbevelingen:

De raad beveelt het bestuur aan blijvend oog te houden voor de effectiviteit en continuïteit van het besturingsmodel en de dynamiek binnen het team.

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, bij een aanhoudend lage rente, de premie (inclusief toeslagpremie) naar verwachting in de toekomst ontoereikend zal zijn. De financiële houdbaarheid van de regeling is wel een punt van zorg. De raad beoordeelt het als positief dat het bestuur hieromtrent het gesprek is aangegaan met de werkgever.

Aanbeveling:

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

Evenwichtige belangenafweging

Het bestuur van een fonds dient ervoor 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. De overwegingen dienaangaande zijn evenwel niet altijd terug te lezen in de verslagen.

Aanbeveling:

De raad adviseert het bestuur overwegingen in het kader van evenwichtige belangenafweging duidelijker en uitgebreider vast te leggen.

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:

In het verslagjaar is door een werkgroep het handboek risicomanagement afgerond. De raad is positief dat de werkgroep zorg heeft gedragen voor een breed draagvlak voor het integrale risicomanagement. Onder invloed van IORP II is aandacht besteed aan de implementatie van het three lines of defence model binnen het fonds. In dat kader zijn door het fonds sleutelfunctiehouders aangewezen en is opnieuw gekeken naar de commissiestructuur en de taken van de diverse commissies. Bij de aanwijzing van de sleutelhouders is zo veel als mogelijk aangesloten op de keuzes die eerder waren gemaakt bij de ontwikkelingen ten aanzien van risicomanagement framework.

De raad beoordeelt het positief dat de invoering van IORP II – in opzet – de ingezette ontwikkelingen heeft versterkt.

De raad zal in 2019 met speciale belangstelling bezien of het integrale risicomanagement goed is geborgd in de nieuwe structuur. De invoering van IORP II heeft geleid tot een paar nieuwe uitbestedingspartijen (vervuller intern audit en vervulling actuariële functie) op het speelveld van het control framework. Hoewel de raad positief staat tegenover de opzet die is gekozen voor het model zal de raad in 2019 met belangstelling de effectiviteit van de samenwerking binnen de 2nd line of defence en het samenspel tussen de 2nd en 3th line of defence volgen.

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:

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. Verleden jaar heeft de raad in het kader van uitbesteding aandacht gevraagd voor de toegenomen afhankelijkheid van de uitvoerder. Deze afhankelijkheid zal minder prominent aanwezig zijn nu de uitvoerder heeft besloten geen adviesdiensten meer aan te bieden. Wel plaatst dit het bestuur voor de opgave nieuwe adviseurs te kiezen. In het kader van de uitbesteding aan de uitvoerder, monitort het auditcommissie het service level agreement met de uitvoerder op kwartaalbasis en door middel van een dashboard beoordeelt de auditcommissie de onderuitbesteding van de uitvoerder op diverse niveaus. De raad is van mening dat deze vorm van monitoring, naast een meerjarige diepgaande evaluatie, voor de tussentijdse evaluatie van de dienstverlening van de uitvoerder adequaat is.

In november heeft de directie van de uitvoerder een zogeheten In Control Statement afgegeven ten gunste van het fonds. De directie verklaart daarin dat – onder voorwaarden – er geen aanwijzingen zijn dat de uitvoerder niet in control is. De raad beschouwt dit statement als een goede stap voorwaarts waarbij de dienstverlener nadrukkelijk verantwoordelijkheid neemt voor de kwaliteit van de dienstverlening. De raad ziet echter graag dat de huidige negatieve formulering wordt vervangen door een positieve formulering waarbij de directie van de uitvoerder bevestigt in control te zijn.

In de werkgroep jaarwerk is de dienstverlening en onderlinge samenwerking van alle partijen betrokken bij de totstandkoming van het jaarwerk uitgebreid geëvalueerd. Het fonds heeft hiermee nadrukkelijk regie genomen op de effectiviteit van de bijdrage van deze partijen aan het jaarwerkproces.

Tot slot heeft de raad kennisgenomen van de herijking van een aantal fondsdocumenten medio 2018 in het kader van de review van het uitbestedingsbeleid waaronder het integriteitsbeleid, de klokkenluidersregeling en incidentenregeling. Hoewel primair gericht op de uitbesteding van compliance-werkzaamheden is breder gekeken vanuit uitbesteding.

Aanbevelingen:

De raad adviseert het bestuur, nu de uitvoerder voornemens is geen adviesdiensten meer aan te bieden, met voortvarendheid externe adviseur(s) te selecteren. De raad moedigt het bestuur aan de ingezette weg minder afhankelijk te zijn van de uitvoerder door te zetten. De toenemende accountability van de uitvoerder voor de kwaliteit van geleverde diensten past daarin en draagt naar de mening van de raad bij aan een meer zakelijke relatie.

Beleggingsbeleid en vermogensbeheer

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

Bevindingen:

Na de vele stappen die in 2016 en 2017 werden gezet om de inrichting van het vermogensbeheer en balansmanagement te verbeteren en te stroomlijnen, stond 2018 meer in het teken van de implementatie van deze wijzigingen. Ook werd veel aandacht besteed aan het expliciteren van de uitgangspunten voor

het beleid inzake maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB). Het is positief dat men een onafhankelijke derde partij een analyse met betrekking tot het MVB beleid heeft laten uitvoeren.

In de herijking van de strategische allocatie eind 2017 is door het bestuur weloverwogen gekozen voor een simpelere portefeuille met minder asset classes.

Ook heeft eind 2017 begin 2018 de reconfiguratie en implementatie van de LDI portefeuille plaatsgevonden.

De deskundigheid en voortvarendheid in de beleggingscommissie was nog altijd van een goed niveau, maar de interne dynamiek binnen de commissie was – mede door de vele mutaties in de commissie – voor verbetering vatbaar.

Ook werd in 2018 meer aandacht besteed aan de uitgangspunten van het MVB. Het proces is aangestuurd door een werkgroep in samenwerking met de beleggingscommissie en het bestuur. Er zijn stappen gezet naar verduurzaming waarbij het aantal instrumenten wordt uitgebreid. Ook werden intenties geformuleerd ten aanzien van CO₂ reductie en groene energie. Het is positief dat men deelnemers heeft geraadpleegd en een ambitie geformuleerd. Het bestuur heeft echter nog niet de ambitie vertaald naar concrete doelstellingen. Dit verdient de aanbeveling evenals het opnemen van MVB in de investment beliefs. Het bestuur is voornemens om transparant richting zowel deelnemers als overige stakeholders over het MVB beleid te communiceren.

Aanbevelingen:

De raad adviseert het bestuur beleidsbesluiten in een integraal document vast te leggen en te zijner tijd ex-post te monitoren of de nieuwe, smallere portefeuille voldoende diversificatie blijft bieden. Voorts beveelt de raad aan aandacht te schenken aan het functioneren van commissies en de MVB ambitie te vertalen in concrete doelstellingen en het beleid expliciet in de governance te verankeren. Tot slot adviseert de raad het bestuur adviezen van derden in te winnen en 'geluiden van buiten' te organiseren om zo de besluitvormingsprocessen nog verder te versterken.

Communicatie

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 beleidsplan ook voldoende aandacht is voor de gewezen deelnemers.

Code Pensioenfonds

Het bestuur leeft de normen van de Code Pensioenfonds na of geeft gemotiveerd aan waarom van een norm wordt afgeweken.

Bevindingen:

De raad heeft met betrekking tot ieder thema van de Code Pensioenfonds beoordeeld of en in hoeverre het bestuur voldeed aan de normen behorende bij het thema. De raad heeft vast kunnen stellen dat het bestuur voldoet aan de normen zoals opgenomen in de Code Pensioenfonds.

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.

Werkwijze van de raad

De raad hanteert de Code Pensioenfonds en de code VITP bij zijn werkzaamheden. De raad heeft veelvuldig overleg met het bestuur en wordt op een adequate wijze geïnformeerd. Leden van de raad zorgen ervoor dat hun kennis en vaardigheden steeds up to date zijn.

Vooruitblik 2019

De raad is voornemens in 2019 te focussen op de werking van het control framework In het kader van IORP II en op de werking van het bestuurlijke model. Speciale aandacht blijft de raad houden voor de bestuurlijke aandacht voor de toekomst van het fonds, het verandervermogen van het fonds en de houdbaarheid van de pensioenregeling. Tevens zal de raad zijn aandacht richten op het beleid rondom maatschappelijk verantwoord beleggen.

Amsterdam, 16 mei 2019

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

8.1 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. Het bestuur blijft ook in 2019 graag in gesprek met de raad (en het verantwoordingsorgaan) over de gewijzigde governance en de bestuurlijke continuïteit. Ook op andere dossiers gaat het bestuur graag het gesprek aan en stelt het de betrokkenheid van de andere fondsorganen zeer op prijs.

9. Verslag verantwoordingsorgaan

Verantwoording en werkwijze

Het verantwoordingsorgaan heeft zich een oordeel gevormd over het handelen van en het door het bestuur in 2018 gevoerde beleid aan de hand van periodieke vergaderingen en overleg met het bestuur en de raad van toezicht. 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 van het bestuur.

Het verantwoordingsorgaan heeft in 2018 zesmaal in eigen kring vergaderd. Daarnaast is tweemaal met het bestuur en viermaal met de raad van toezicht overlegd. Diverse leden van het verantwoordingsorgaan waren aanwezig bij de gezamenlijke themadagen met het bestuur en er zijn enkele werkgroep- en bestuursvergaderingen bijgewoond.

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

In het verantwoordingsorgaan eindigde gedurende het verslagjaar het lidmaatschap van de heer Buitenkamp en mevrouw Engel-de Groot (beiden door opzegging) en dat van de heren Denissen en Timmer (beiden vanwege einde termijn). De heren Karakhalil en Van der Zwan werden herbenoemd en als nieuwe leden werden benoemd de dames Hondius en Tiellemans en de heren Sluijter en Lelieveldt. Met de nieuwe benoemingen voldoet het verantwoordingsorgaan gedeeltelijk aan de eisen van de Code Pensioenfonds rond diversiteit. Mevrouw Tiellemans werd in de eerste vergadering van 2019 gekozen als de nieuwe voorzitter van het verantwoordingsorgaan.

De heer De Groot werd in dit verslagjaar door het verantwoordingsorgaan herbenoemd als lid van de raad van toezicht.

Uitgebrachte adviezen

Het verantwoordingsorgaan heeft in 2018 adviezen uitgebracht over:

Aanpassing uitvoeringsovereenkomst

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.

Beloningsbeleid

In juli 2018 ontving het verantwoordingsorgaan het voorstel voor een integrale actualisering van de uitgangspunten van het beloningsbeleid van het pensioenfonds, waarover in het najaar een positief advies gegeven is. In het verlengde hiervan zijn met het bestuur nadere afspraken gemaakt over het opleidingsbudget voor het verantwoordingsorgaan. In het opleidingsbudget is gewezen op een kleine inconsistentie die nadien door het bestuur is gecorrigeerd.

Profiel en selectieprocedure nieuw lid raad van toezicht

In 2019 verloopt de termijn van mevrouw Schols en dient een nieuw lid van de raad van toezicht benoemd te worden. Het verantwoordingsorgaan heeft geadviseerd over het profiel van het nieuwe lid en zal betrokken zijn bij de procedure. In afwijking van de Code Pensioenfonds benoemt het verantwoordingsorgaan de leden van de raad van toezicht en blijft de rol van het bestuur beperkt tot het identificeren van en adviseren rond potentiële situaties van ongewenste belangenverstrengeling.

Communicatie

Het verantwoordingsorgaan gaf in de laatste maand van 2018 een positief advies bij het communicatiejaarplan 2019. Daarbij heeft het verantwoordingsorgaan wel enkele aandachtspunten geformuleerd zodat in toekomstige plannen duidelijker wordt hoe de inspanningen gerelateerd zijn aan de wettelijke verplichtingen rond communicatie. Tevens is aangegeven dat het wenselijk is dat in het jaarverslag van het fonds melding wordt gemaakt van de klachten en operationele incidenten in verband met de communicatie van het fonds en hoe daarmee door het bestuur is omgegaan.

Overige activiteiten en bevindingen

Evenwichtigheid bij repareren van kortingen en van gemiste indexaties

Het verantwoordingsorgaan heeft aan het bestuur in 2018 nadere vragen gesteld over de overwegingen rond het alsnog toekennen van eventueel aanwezige in het verleden gemiste pensioenopbouw. Daarbij is gevraagd naar het effect op generaties, de administratieve en uitvoeringstechnische complexiteit en de overwegingen om hiervoor de vrije reserves aan te spreken. Het doel hiervan was om te beoordelen in hoeverre het beleid aansluit op de doelen en uitgangspunten van het fonds. Omdat het bestuur begin 2019 besloten heeft dit in de tweede helft van 2019 in een breder kader op te pakken heeft het verantwoordingsorgaan de toegezegde notitie nog niet ontvangen.

Actualisatie profiel lid verantwoordingsorgaan en opleidingsbeleid

In het voorjaar van 2018 heeft het verantwoordingsorgaan het profiel voor leden van het verantwoordingsorgaan geactualiseerd. In dat kader heeft het verantwoordingsorgaan stilgestaan bij de mogelijke belangenverstrengelingen en geconstateerd dat er geen feitelijke belemmeringen werden voorzien die het onafhankelijk functioneren van de leden van het verantwoordingsorgaan zouden belemmeren.

Herstructurering governance

In verband met een wijziging van wet- en regelgeving (waaronder IORP II) heeft het bestuur gediscussieerd over de gevolgen daarvan voor de organisatie van het pensioenfonds vanaf 2019. Het verantwoordingsorgaan heeft kennisgenomen van de wijzigingen voor rol en taak van bestuursleden en de commissiestructuur en zal in 2019 aandacht houden voor de effectuering hiervan in de praktijk. Daarnaast zal in de gesprekken met de raad van toezicht het onderwerp continuïteit van de bestuursamenstelling en ontwikkelplannen bestuursleden op de agenda staan.

Evaluatie en vooruitblik op werkwijze verantwoordingsorgaan

In het verslagjaar zijn vier nieuwe leden benoemd in het verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan heeft zijn gebruikelijke evaluatie gecombineerd met een vooruitblik op de gewenste manier van functioneren. Het verantwoordingsorgaan streeft ernaar proactief en constructief betrokken te zijn in zijn rol en taak voor het pensioenfonds. In het nieuwe jaar zal daarom de werkgroepenstructuur opnieuw worden ingericht, mede afgestemd op de hiervoor genoemde wijzigingen in de governance. Om die rol goed waar te maken zal het verantwoordingsorgaan specifiek aandacht besteden aan het borgen van de deskundigheid van zijn leden door opleiding.

Oordeel over bestuurshandelen en beleid

Het verantwoordingsorgaan komt tot het oordeel dat het bestuur in zijn handelen 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 constructieve wijze is omgegaan met de door het verantwoordingsorgaan uitgebrachte adviezen. Het verantwoordingsorgaan stelt de goede en open contacten met het bestuur en de raad van toezicht zeer op prijs.

Amsterdam 16 mei 2019

Annemarie Hondius
Usseb Karakhalil
Ries de Kogel
Simon Lelieveldt
Erik de Ruijter
Björn Sluijter
Diny Tiellemans (voorzitter)
Kees van der Zwan

9.1 Reactie bestuur op verslag verantwoordingsorgaan

Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan voor zijn goed onderbouwde verslag en voor de uitgebrachte adviezen. Het bestuur waardeert de open en constructieve houding van het verantwoordingsorgaan.

Het bestuur waardeert de goed onderbouwde adviezen van het verantwoordingsorgaan, zoals de adviezen over het communicatiebeleid, en zal de opmerkingen die het verantwoordingsorgaan daarover heeft gemaakt meenemen in zijn nieuwe communicatiebeleidsplan. Het bestuur vermeldt in het jaarverslag eventuele klachten en incidenten.

Het bestuur blijft ook in 2019 graag in gesprek met het verantwoordingsorgaan (en de raad van toezicht) over de gewijzigde governance en de bestuurlijke continuïteit. Ook op andere dossiers gaat het bestuur graag het gesprek aan en stelt het de betrokkenheid van de andere fondsorganen zeer op prijs.

Amsterdam, 27 juni 2019

Rein van Dam
Yildiz Ekinci
Steffie Schwillens
Thijs Stegeman
Roeland van Vledder (voorzitter)
Paul ten Westeneind (secretaris)

10. Jaarrekening

10.1 Balans per 31 december 2018

		31-12-2018	31-12-2017
ACTIVA			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	(1)		
Vastgoedbeleggingen		225.133	217.808
Aandelen		435.491	458.223
Vastrentende waarden		924.758	498.769
Derivaten		42.440	23.302
Overige beleggingen		279.087	708.165
		<u>1.906.909</u>	<u>1.906.267</u>
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(2)	447	444
Vorderingen en overlopende activa	(3)	94	160
Overige activa	(4)	10.103	12.783
		<u>1.917.553</u>	<u>1.919.654</u>
TOTAAL ACTIVA			
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	(5)	277.138	358.037
Technische voorzieningen	(6)	1.603.241	1.530.896
Derivaten	(7)	24.716	20.336
Overige schulden en overlopende passiva	(8)	12.458	10.386
		<u>1.917.553</u>	<u>1.919.654</u>
TOTAAL PASSIVA			

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans vanaf pagina 766.

10.2 Staat van baten en lasten

	2018	2017
Baten		
Premiebijdragen voor risico pensioenfonds (9)	37.690	40.964
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds (10)	-10.357	75.027
Overige baten (11)	<u>2</u>	<u>1</u>
Totaal baten	<u>27.335</u>	<u>115.992</u>
Lasten		
Pensioenuitkeringen (12)	43.797	42.793
Pensioenuitvoeringskosten (13)	1.595	1.648
Mutatie technische voorzieningen voor risico van het pensioenfonds (14)		
- Pensioenopbouw	31.067	33.301
- Toeslagverlening	29.386	17.738
- Rentetoevoeging	-3.962	-3.331
- Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-44.346	-43.680
- Wijziging marktrente	63.970	-18.940
- Wijziging actuariële uitgangspunten	-10.583	1.068
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	9.876	3.333
- Overige mutaties technische voorzieningen	<u>-2.918</u>	<u>-2.118</u>
Mutatie overige technische voorzieningen (15)	72.490	-12.629
Saldo herverzekering (16)	-149	204
Saldo overdracht van rechten (17)	20	18
Overige lasten (18)	<u>-9.554</u>	<u>-3.665</u>
Totaal lasten	<u>108.234</u>	<u>28.394</u>
Saldo van baten en lasten	<u>-80.899</u>	<u>87.598</u>
<i>Bestemming van het saldo van baten en lasten</i>		
Algemene reserve	-80.242	90.148
Bestemmingsreserves	<u>-657</u>	<u>-2.550</u>
	<u>-80.899</u>	<u>87.598</u>

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de staat van baten en lasten vanaf pagina 95.

10.3 Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2018	2017
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Ontvangen premies	37.828	33.034
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	9.585	4.577
Overig	194	0
	47.607	37.611
Uitgaven		
Betaalde pensioenuitkeringen	-44.287	-42.728
Betaald in verband met overdracht van rechten	-53	-911
Betaalde premies herverzekering	-20	-18
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-1.655	-1.404
Overig	0	159
	-46.015	-44.902
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten	1.592	-7.291
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	36.278	43.349
Verkopen en aflossingen van beleggingen	1.941.366	2.726.660
Mutatie beleggingsliquiditeiten en collateral	6.585	0
	1.984.229	2.770.009
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-1.988.859	-2.762.307
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-1.375	-3.464
	-1.990.234	-2.765.771
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-6.005	4.238
Netto kasstroom	-4.413	-3.053
Mutatie liquide middelen	-4.413	-3.053
Samenstelling geldmiddelen		
	2018	2017
Liquide middelen primo boekjaar (3)	12.783	13.304
Liquide middelen ultimo boekjaar (3)	10.103	12.783
Waarvan:		
Voor risico pensioenfonds	10.103	12.783
Voor risico deelnemers	0	0

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.

Het doel van het pensioenfonds is het nu en in de toekomst verstrekken van de 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.

Pensioenfonds DNB wil een zo goed mogelijke invulling geven aan de pensioenovereenkomsten die de werkgever (De Nederlandsche Bank NV) heeft afgesloten met zijn (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 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder RJ 610 Pensioenfondsen. Het bestuur heeft op 23 mei 2019 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 "schattingswijzigingen".

10.4.2.1 Algemene grondslagen

Alle bedragen in de jaarrekening zijn vermeld in duizendtallen, 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 2018	Gemiddeld 2018	31 december 2017	Gemiddeld 2017
USD	0,8748	0,8538	0,8327	0,8867
GBP	1,1141	1,1204	1,1265	1,1485
JPY	0,0080	0,0077	0,0073	0,0077

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.

In 2018 heeft het actuariële genootschap nieuwe sterfteveronderstellingen gepubliceerd. Het Bestuur heeft besloten de pensioenverplichtingen te waarderen met toepassing van deze veronderstellingen. Daarnaast zijn de ervaringssterftefactoren gewijzigd. Het effect van de gewijzigde AG-prognosetafel is € 15,7 miljoen positief. Het effect van de gewijzigde ervaringssterftefactoren is € 5,1 miljoen negatief. Het totale effect van deze schattingswijzigingen is € 10,6 miljoen positief oftewel 0,8%-punt op de dekkingsgraad.

Dekkingsgraden

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op het rekenkundig gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste 12 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 beleidsdekkingsgraad gedeeld door de toekomstbestendig indexatiegrens (TBI-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 marktwaarde, zijnde 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 waarderingsmodellen.

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 waarderingsmodellen.

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. De actuariële grondslagen van het pensioenfonds zijn gespecificeerd onder het onderdeel 'technische voorzieningen'.

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 voorziening pensioenverplichtingen 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 voor 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 de jaarlijks geldende cpi. 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 voorzieningen 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 TV wordt gehanteerd de rentetermijnstructuur per 31 december 2018 zoals die door de toezichthouder is gepubliceerd.
- Voor arbeidsongeschikte deelnemers wordt de TV 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 AG gepubliceerde prognosetafel 2018. 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 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 TV 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).

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 5,7% ten behoeve van actieven begrepen voor aanvullende toeslagverlening en ter voorkoming van een opbouwkorting.

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 bestedingen in het betreffende jaar (meetperiode oktober-oktober). Het bestuur beslist jaarlijks over de toeslagverlening voor deze deelnemers.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,260% (2017: -0,217%), 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 voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

Wijzigingen actuariële uitgangspunten

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

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

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

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

Overige mutaties technische voorziening

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

Saldo herverzekeringen

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

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 2018

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico pensioenfonds

Huidig jaar	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2018	217.808	458.223	498.769	2.966	708.165	1.885.931
Aankopen	224.651	39.749	1.410.290	0	314.169	1.988.859
Verkopen	-208.503	-32.431	-983.402	19.654	-736.686	-1.941.368
Herwaardering	-8.394	-30.358	-1.408	-7.763	-24	-47.947
Overige mutaties	-429	308	509	2.867	-6.537	-3.282
Stand per 31 december 2018	225.133	435.491	924.758	17.724	279.087	1.882.193
Schuldpositie derivaten (credit)						24.716
						1.906.909

De aan- en verkopen onder de categorie Overige beleggingen betreffen transacties van geldmarktfondsen, zogenaamde Money Market Funds.

De overige mutaties in bovenstaand verloop betreffen de mutaties van de opgebouwde rente en dividend en de mutatie van de liquiditeiten aangehouden voor beleggingsdoeleinden ultimo 2018 ten opzichte van 2017.

Vorig 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

Vastgoedbeleggingen

Indirecte vastgoedbeleggingen, zijnde participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in vastgoed

31-12-2018	31-12-2017
225.133	217.808

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

	2018		2017	
	%		%	
Northern Trust Corp.	209.937	93,3	196.490	90,2
	31-12-2018		31-12-2017	

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen	431.672	457.271
Beursgenoteerde en niet beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen	2.921	0
Vorderingen	898	952
	435.491	458.223

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

Vastrentende waarden

Obligaties	917.036	491.556
Vorderingen	7.722	7.213
	924.758	498.769

De significante wijziging in de samenstelling en de omvang van de vastrentende waarden houdt verband met de aanpassing van de matching portefeuille, waardoor het aandeel vastrentende waarden in deze portefeuille ten opzichte van voorgaand jaar is aangepast.

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

	2018		2017	
	%		%	
Nederlandse staatsobligaties	433.681	46,9	84.596	17,0
Franse staatsobligaties	0	-	88.258	17,7
Duitse staatsobligaties	483.355	52,3	229.114	45,9
Belgische staatsobligaties	0	-	58.418	11,7
Oostenrijkse staatsobligaties	0	-	32.150	6,5
	917.036	99,2	492.536	98,8

Derivaten

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

2018 Type contract	Gemiddelde looptijd	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve Waarde
Valutaderivaten	Jan 2019 - Mei 2019	486.968	-8.665	507	9.172
Rentederivaten	Aug 2021 - Nov 2067	1.182.185	20.121	35.665	15.544
Futures	Jan 2018 - mrt 2018	1.062	1	1	0
Vorderingen		0	6.267	6.267	0
		1.670.215	17.724	42.440	24.716

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
		1.285.465	2.966	23.302	20.336

31-12-2018 31-12-2017

Overige beleggingen

Liquide middelen	18.537	13.760
Onderpandverplichtingen uit hoofde van ontvangen collateral	-24.398	-4.760
Onderpandverplichtingen uit hoofde van gestort collateral	7.857	0
Money Market funds	276.648	699.165
Overige vorderingen	741	0
Overige schulden	-298	0
	279.087	708.165

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-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 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:

	Genoteerde marktprijzen	Afgeleide markt- noteringen	Waarderings- modellen	Overig	Totaal
Per 31 december 2018					
Vastgoedbeleggingen	224.125	0	0	1.008	225.133
Aandelen	435.491	0	0	0	435.491
Vastrentende waarden	931.025	0	0	0	931.025
Derivaten	2	0	11.455	0	11.457
Overige beleggingen	279.087	0	0	0	279.087
	1.869.730	0	11.455	1.008	1.882.193

	Genoteerde marktprijzen	Afgeleide markt- noteringen	Waarderings- modellen	Overig	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>

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.

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

	31-12-2018	31-12-2017
2. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen		
Nettopensioenregeling	<u>447</u>	<u>444</u>

Het herverzekeringsdeel technische voorzieningen bestaat uit de vordering op Elips Life. De vordering betreft de contante waarde van pensioenuitkeringen die door de verzekeraars aan het deelnemers worden betaald.

ElipsLife 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 voorzieningen opgenomen.

	31-12-2018	31-12-2017
3. Vorderingen en overlopende activa		
Overige vorderingen	94	133
Debiteuren	<u>0</u>	<u>27</u>
	<u>94</u>	<u>160</u>

De overige vorderingen betreffen hoofdzakelijk de uitkeringen van ziektekosten die voor de werkgever worden uitgekeerd. Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

	31-12-2018	31-12-2017
4. Overige activa		
Liquide middelen	<u>10.103</u>	<u>12.783</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 2017	267.232	3.207	270.439
Bestemming van saldo baten en lasten	90.148	-2.550	87.598
Stand per 1 januari 2018	357.380	657	358.037
Bestemming van saldo baten en lasten	-80.242	-657	-80.899
Stand per 31 december 2018	277.138	0	277.138

Algemene reserve

	2018	2017
Stand per begin boekjaar	357.380	267.232
Bestemming saldo van baten en lasten	-80.242	90.148
	277.138	357.380

Bestemmingsreserves

Premiedepot

Stand per begin boekjaar	657	3.207
Onttrekking uit het depot	-657	-3.207
Dotatie aan het depot	0	657
Bestemming saldo van baten en lasten	-657	-2.550
	0	657

Dekkingsgraad en vermogenspositie

	2018 %	2017 %
De dekkingsgraad is ultimo jaar als volgt:		
Maanddekkingsgraad	117,3	123,3
Reële dekkingsgraad	101,2	98,0
Beleidsdekkingsgraad	123,5	121,6

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op het rekenkundig gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste 12 maanden.

De (nominale) 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. De reële dekkingsgraad wordt berekend als de maanddekkingsgraad gedeeld door de toekomstbestendig indexatiegrens (TBI-grens).

Omdat de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de dekkingsgraad behorend bij het minimaal vereist eigen vermogen (104,4%) en het vereist eigen vermogen (114,3%), is er ultimo 2018 geen sprake van een reservetekort.

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het pensioenfonds 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:

	2018	2017
Stichtingskapitaal en reserves	277.139	358.037
Minimaal vereist eigen vermogen	71.328	68.350
Vereist eigen vermogen	229.688	214.189

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 kostendekkende premie is onttrokken aan de bestemmingsreserve premiedepot. Het overige saldo van de staat van baten en lasten van € 79.168 duizend is onttrokken aan de algemene reserve.

	31-12-2018	31-12-2017
6. Technische voorzieningen		
Technische voorziening voor risico van het pensioenfonds	1.599.079	1.526.588
Herverzekeringsdeel technische voorziening	447	444
Overige technische voorzieningen	3.715	3.864
	<u>1.603.241</u>	<u>1.530.896</u>

	2018	2017
Technische voorziening voor risico van het pensioenfonds		
Stand per begin boekjaar	1.526.589	1.539.217
Pensioenopbouw	31.067	33.301
Toeslagverlening	29.386	17.738
Rentetoevoeging	-3.962	-3.331
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-44.346	-43.680
Wijziging markttrente	63.970	-18.940
Wijziging actuariële uitgangspunten	-10.583	1.068
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	9.876	3.333
Overige mutaties technische voorzieningen	-2.918	-2.118
	<u>1.599.079</u>	<u>1.526.588</u>

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddelde discontovoet 1,39% (2017: 1,51%).

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel 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 -0,260% (2017: -0,217%), op basis van de éénjaarsrente op de interbancaire swapmarkt aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuarieel 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 markttrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur (RTS). Het effect van de verandering van de RTS wordt verantwoord onder het onderdeel wijziging markttrente.

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 pensioenfonds. In 2018 is gebruik van gemaakt van de AG-prognosetafel 2018.

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.

In 2018 is de AG-prognosetafel gewijzigd. De pensioenverplichting is bepaald aan de hand van de AG prognosetafel 2018 (2017: AG prognosetafel 2016). Daarnaast zijn eind 2018 aangepaste ervaringssterftefactoren van het AON Hewitt postcodemodel gehanteerd. Het effect van de gewijzigde AG-prognosetafel is € 15,7 miljoen positief. Het effect van de gewijzigde ervaringssterftefactoren is € 5,1 miljoen negatief

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

	2018	2017
Toevoeging aan de technische voorzieningen	9.884	4.730
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-8	-1.397
	<u>9.876</u>	<u>3.333</u>

Overige mutaties technische voorziening

	31-12-2018	31-12-2017
Resultaat op kanssystemen:		
Sterfte	-1.011	-1.669
Arbeidsongeschiktheid	205	-528
Mutaties	-2.249	79
	<u>-3.055</u>	<u>-2.118</u>

De technische voorziening is naar categorieën als volgt samengesteld:

	2018		2017	
	Aantallen		Aantallen	
Actieven	699.221	2.067	691.856	2.038
Gepensioneerden	635.311	1.480	605.253	1.446
Slapers	<u>268.709</u>	<u>1.756</u>	<u>233.344</u>	<u>1.663</u>
Voorziening voor pensioenverplichtingen	<u>1.603.241</u>	<u>5.303</u>	<u>1.530.453</u>	<u>5.147</u>

Korte beschrijving pensioenregeling

De pensioenregeling die van toepassing is in 2018 kan voor actieve en gewezen deelnemers worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 68 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,875% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan 13 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 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 € 105.075, het nabestaanden- en wezenpensioen voor het meerdere van € 105.075. De premie wordt door de werkgever voldaan, het pensioenfonds levert de benodigde gegevens voor uitvoering van het contract aan de herverzekeraar 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 pensioenfonds. 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 2018 bedraagt deze cpi 1,88%. Voor de actieve deelnemers betekent dit per 1 januari 2019 een toeslag van 100% van de cpi, dus 1,88%. Daarnaast is er een aanvullende indexatie per 1 januari 2019 vanuit het indexatiedepot toegekend ter hoogte van 0,03%.

Voor de inactieve deelnemers die de cpi volgen, betekent dit een toeslag per 31 december 2018 van 1,88%. Voor de groep inactieve deelnemers die de loonontwikkeling bij DNB volgen betekent dit een toeslag per 31 december 2018 van 100% van de loonontwikkeling over 2018: 1,6%.

Aan de groep ex-PVK'ers, waarvoor werkgever de kosten van een aanvullende toeslag tot 100% van de loonontwikkeling bij DNB betaalt, is volledig uit eigen middelen van het pensioenfonds een toeslag toegekend. Er zijn dus geen aanvullende kosten door de werkgever betaald.

Het pensioenfonds 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 10 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 5,7% (als gevolg van de verhoging van de pensioenrichtleeftijd naar 68 jaar is een premieruimte van 1,3% ontstaan en wordt het oorspronkelijke percentage van 4,4% 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 pensioenfonds aanvullende toeslagen voor de actieve deelnemers kunnen verrichten voor 1 januari 2015, 1 januari 2016 en 1 januari 2017. Ultimo 2017 hebben de actieve deelnemers voor het eerst een indexatieachterstand opgelopen van 0,03%. Met de recente toeslagverlening is geen sprake meer van indexatieachterstand. Ook is een opbouwkorting voor zowel het jaar 2018 en het komende jaar 2019 door het premiedepot voorkomen.

Inhaaltoeslagen

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaaltoeslagen worden toegekend. Inhaaltoeslagen zijn toeslagen die worden toegezegd, voor zover in het verleden niet voor 100% is geïndexeerd. Om inhaaltoeslagen te kunnen toekennen is een dekkingsgraad ter hoogte van de toekomstbestendige indexatiegrens vereist. Op 30 september 2018 was de TBI grens 124,0%, de beleidsdekkingsgraad per september bedroeg 124,1%. 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	Verskil	Cumulatief verschil (t.o.v. ambitie)
	%	%	%	%
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
2019	1,88	1,91	-0,03	-

Het toeslagpercentage is bepaald over het lopende boekjaar en gaat in per 1 januari van het daaropvolgende jaar.

	Volledige toeslag- verlening	Toegekende toeslagen	Vershil	Cumulatief verschil (t.o.v. ambitie)
	%	%	%	%
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	-	-
2018	1,60	1,60	-	-

Het toeslagpercentage is bepaald over het lopende boekjaar en gaat in per 1 januari van het daaropvolgende jaar.

	Volledige toeslag- verlening	Toegekende toeslagen	Vershil	Cumulatief verschil (t.o.v. ambitie)
	%	%	%	%
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
2018	1,60	1,60	-	4,75

Het toeslagpercentage is bepaald over het lopende boekjaar en gaat in per 1 januari van het daaropvolgende jaar.

	Volledige toeslag- verlening	Toegekende toeslagen	Vershil	Cumulatief verschil (t.o.v. ambitie)
	%	%	%	%
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
2018	1,88	1,88	-	8,54

Het toeslagpercentage is bepaald over het lopende boekjaar en gaat in per 31 december van het boekjaar.

Herverzekeringsdeel technische voorziening

Voor deelnemers met een salaris boven het maximum pensioengevend salaris (2018: € 105.075) 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.

	2018	2017
Mutatieoverzicht herverzekeringsdeel technische voorziening		
Stand begin boekjaar	444	402
Overige mutaties	3	42
	<u>447</u>	<u>444</u>

Overige technische voorzieningen

	2018	2017
Voorziening voor arbeidsongeschiktheid		
Stand per begin boekjaar	3.864	3.661
Wijziging marktrente	0	30
Rentetoevoeging	0	-2
Onttrekking	-101	-106
Overige actuariële wijzigingen	-48	281
	<u>3.715</u>	<u>3.864</u>
	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
7. Derivaten		
Derivaten	<u>24.716</u>	<u>20.336</u>

De schuldpositie uit hoofde van derivaten bestaat uit valutaderivaten (€ 9.172) en rentederivaten (€ 15.544). De toelichting op de derivatenposities is in de risicoparagraaf opgenomen.

	31-12-2018	31-12-2018
8. Overige schulden en overlopende passiva		
Schuld aan werkgever	9.264	7.842
Pensioenuitkeringen	0	75
Belastingen en premies sociale verzekeringen	434	353
Crediteuren en overlopende posten	<u>2.759</u>	<u>2.115</u>
	<u>12.457</u>	<u>10.386</u>

De schuld aan de werkgever bestaat uit twee onderdelen:

- vooruit ontvangen premies (€ 10,1 miljoen)
- premieafrekening 2018 (- € 0,8 miljoen)

Het saldo onder crediteuren en overlopende posten betreft overlopende kosten 2018 (€ 1,8 miljoen) en reservering vakantie geld (€ 1,0 miljoen). Onder de overlopende kosten is een bedrag opgenomen van € 1,3 miljoen voor nog niet gefactureerde kosten vermogensbeheer over het vierde kwartaal 2017 en 2018. 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 pensioenfonds 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 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 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 de premie moet verhogen 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:

	2018	2017
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	123,3	117,3
Premie	-0,2	-0,3
Uitkering	0,7	0,5
Toeslagverlening	-2,3	-1,1
Benodigde intrest	-	0,3
Beleggingsopbrengsten - return	-0,4	7,9
Beleggingsopbrengsten - matching	-	-3,0
Wijziging rentetermijnstructuur technische voorziening	-5,0	1,5
Sterfte/langleven	-	0,1
Wijziging grondslagen	0,8	-0,1
Overige oorzaken	0,4	0,2
Dekkingsgraad per 31 december	117,3	123,3

De overige oorzaken ultimo 2018 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 2018 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 VEV is gebaseerd op de strategische portefeuille en bedraagt ultimo 2018 14,3%. Als het VEV wordt bepaald op basis van de werkelijke portefeuille per ultimo december 2018, dan bedraagt het VEV 13,5%. Ultimo 2017 bedroeg het VEV 14,0% op basis van de strategische portefeuille.

De berekening van het VEV en het hieruit voortvloeiende surplus aan het einde van het boekjaar is als volgt:

	2018	2017
	%	%
S1 Renterisico	1,3	1,4
S2 Risico zakelijke waarden	13,2	12,8
S3 Valutarisico	1,5	1,6
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	-	-
S6 Verzekeringstechnisch risico	3,6	3,6
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief risico	-	-
Diversificatie-effect	-5,3	-5,4
Totaal	14,3	14,0

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

	2018	2017
Vereist pensioenvermogen	1.832.929	1.745.085
Voorziening pensioenverplichting	1.603.241	1.530.896
Vereist eigen vermogen	229.688	214.189
Aanwezig eigen vermogen	277.139	357.380
Overschot	47.451	143.117

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 toezichthouder 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 custody risico), 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-/inflatiewijziging 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 renteaftdekkingpercentage mag variëren tussen 50% en 100%. Het pensioenfonds hanteert strategisch per ultimo 2018 een afdekking van 75%.

Om dit belangrijke risico te monitoren heeft het pensioenfonds gekozen voor een indeling van de matching portefeuille waarbij de fysieke portefeuille bedoeld voor de renteaftdekking alleen uit Duitse en Nederlandse staatsobligaties bestaat. Om te komen tot 75% marktrente afdekking wordt aanvullend een swap portefeuille toegevoegd en kas aangehouden. Ultimo 2018 is 72,9% van het renterisico afgedekt (2017: 74,4%).

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

	31-12-2018		31-12-2017	
		Duratie		Duratie
Vastrentende waarden (vóór derivaten)	931.025	1,6	498.769	6,8
Vastrentende waarden (na derivaten)	951.146	18,3	495.134	17,4
(Nominale) pensioenverplichtingen	1.603.241	19,0	1.530.453	18,5

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

	31-12-2018		31-12-2017	
		%		%
Resterende looptijd < 1 jaar	0	-	8.443	1,7
Resterende looptijd > 1 jaar en < 5 jaar	744.754	80,5	29.709	6,0
Resterende looptijd > 5 jaar	180.004	19,5	460.617	92,3
	924.758	100,0	498.769	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.

Uit bovenstaande tabel blijkt dat er een verschuiving heeft plaatsgevonden ten opzichte van 2017; een deel van de positie Money Market Funds is aangewend voor hoofdzakelijk aankoop van staatsobligaties met een looptijd tussen de 1 en 5 jaar.

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

	31-12-2018		31-12-2017	
		%		%
Resterende looptijd < 5 jaar	240.552	15,0	213.409	13,9
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	250.439	15,6	232.239	15,2
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	466.094	29,1	446.296	29,2
Resterende looptijd > 20 jaar	646.156	40,3	638.509	41,7
	1.603.241	100,0	1.530.453	100,0

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 beleidstoetsen 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 met behulp van een uitgevoerde ALM getoetst.

Op basis van de afgelopen risk self assessment 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 en onroerend goed. De gebruikte instrumenten zijn valutatermijncontracten met een looptijd van 3 maanden, die ieder kwartaal worden doorgerold.

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

	2018		
	Totaal	Valuta-derivaten	Netto positie
	Voor afdekking	Afdekking	Na afdekking
EUR	1.286.086	483.252	1.769.338
GBP	34.464	-34.819	-355
JPY	58.962	-62.450	-3.488
USD	377.153	-394.648	-17.495
Overige	134.193	0	134.193
	<u>1.890.858</u>	<u>-8.665</u>	<u>1.882.193</u>

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	377.597	-360.577	17.021
Overige	140.731	0	140.731
	<u>1.879.330</u>	<u>6.601</u>	<u>1.885.931</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 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 met zakelijke waarden voldoet aan de gewenste risico versus rendementsafweging.

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar regio is als volgt:

	2018		2017	
		%	€	%
Europa	96.035	22,0	115.474	25,2
Noord-Amerika	248.967	57,2	248.408	54,2
Azië	31.798	7,3	73.344	16,0
Pacific	51.703	11,9	10.350	2,3
Overig	6.988	1,6	10.647	2,3
Totaal	<u>435.491</u>	<u>100,0</u>	<u>458.223</u>	<u>100,0</u>

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar sectoren is als volgt:

	2018		2017	
		%		%
Energie	27.852	6,4	30.106	6,6
Bouw- en grondstoffen	22.248	5,1	25.794	5,6
Industrie	44.814	10,3	50.360	11,0
Duurzame consumentengoederen	55.240	12,6	57.466	12,5
Consumentengebruiksgoederen	38.852	8,9	41.865	9,1
Gezondheidszorg	54.688	12,5	51.099	11,2
Informatietechnologie	83.738	19,2	84.743	18,5
Telecommunicatie	13.429	3,1	14.249	3,1
Nutsbedrijven	14.923	3,4	13.783	3,0
Financiële instellingen	75.948	17,4	87.801	19,2
Overige	5.459	1,1	957	0,2
Totaal	437.191	100,0	458.223	100,0

Kredietrisico (S5)

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het pensioenfonds als gevolg van faillissement of betalings-onmacht 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:

	2018		2017	
		%		%
Europa	924.758	100,0	498.769	100,0

Eind 2016 heeft het bestuur een nieuwe strategische norm portefeuille (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. In 2018 is het aandeel staatsleningen in de matching portefeuille vergroot door een deel van de positie in money market funds hiervoor te verkopen.

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 naar de verschillende kredietkwaliteiten weer ultimo jaar.

	2018		2017	
		%		%
AAA	924.758	100,0	313.711	62,9
AA	0	-	185.058	37,1
Totaal	924.758	100,0	498.769	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 voorzieningen en de hoogte van de premie. De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden (kortlevens), 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 2018 is de AG-prognosetafel aangepast, waarbij een correctie wordt toegepast in de vorm van een leeftijdsafhankelijke afslag op de sterftekanssen. Dit gebeurt om rekening te houden met het gegeven dat de werkende populatie gezonder is dan de niet-werkende populatie. Deze ervaringssterfte is ultimo 2018 vastgesteld op basis van het bijgewerkte 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 verzekerd.

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 verzekerd.

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). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van nominale, rentetermijnstructuur. Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig is waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid, wordt gebruik gemaakt van een benaderingswijze.

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 2018 bedraagt de reële dekkingsgraad 101,2% (31 december 2017: 98,0%). De reële dekkingsgraad wordt berekend als de dekkingsraad gedeeld door de toekomstbestendig indexatiegrens (TBI-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 2018 zijn de volgende posten met meer dan 2% van het balanstotaal aanwezig:

	31-12-2018		31-12-2017	
		%		%
Vastgoed				
Northern Trust Corp.	209.937	11,0	196.490	10,2
Vastrentende waarden				
Frankrijk	0	-	88.258	4,6
Duitsland	483.355	25,2	229.114	11,9
Nederland	433.681	22,6	84.596	4,4
België	0	-	58.418	3,2
Overige beleggingen				
BlackRock (money market funds)	276.648	14,4	699.165	36,4
totaal	1.403.621	73,2	1.356.041	70,7

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, actuariael en beleggingsterrein en heeft betrekking op de continuïteit, integriteit en kwaliteit van de dienstverlening. Het pensioenfonds heeft de genoemde werkzaamheden uitbesteed aan TKP, KAS BANK en BlackRock.

Uitbestedingsrisico

Uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede 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 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 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 hoofdvoederders 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 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.

In 2018 is de risicoanalyse opnieuw uitgevoerd, waarbij het bestuur op basis van het vastgelegde integriteitsbeleid van mening is dat het resterende netto risico als laag/beperkt gekwalificeerd kan worden.

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, alhoewel het pensioenfonds geen eigen IT-systemen heeft, het bestuur wel 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 heeft in 2018 met behulp van externe expertise de door het bestuur vastgestelde acties in het kader van IT-risico verder uitgewerkt.

Overige niet financiële operationele 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 sponsor. De toekomststrategie heeft ook in 2018 weer op de agenda gestaan. Uit de eigen analyse blijkt het pensioenfonds voor de korte termijn voldoende levensvatbaar te zijn waardoor het pensioenfonds door het monitoren van de omgeving en het volgen van de wetgeving en best practices, het risico als beperkt kwalificeert.

Het bestuur is van mening dat het netto omgevingsrisico is toegenomen. Dit komt doordat het pensioenfonds meer bezig is op de externe ontwikkelingen in te spelen. De toenemende complexiteit van het onderwerp pensioenen vraagt hier ook om. Hierdoor krijgt het pensioenfonds een beter beeld van de risico's die op het pensioenfonds 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 pensioenfonds 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 teveel 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 pensioenfonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen, is dit risico voor het pensioenfonds niet beheersbaar. Het systeemrisico maakt geen onderdeel uit van de door 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 onder meer de volgende instrumenten:

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

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

2018 Type contract	Looptijd	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
Valutaderivaten	Jan 2019 - Mei 2019	486.968	-8.665	507	9.172
Rentederivaten	Aug 2021 - Nov 2067	1.182.185	20.121	35.665	15.544
Futures	Jan 2018 - mrt 2018	1.062	1	1	0
Vorderingen		0	6.267	6.267	0
		1.670.215	17.724	42.440	24.716

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

2017 Type contract	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
		1.285.465	2.966	23.302	20.336

Ultimo 2018 zijn zekerheden ontvangen voor de swaps voor een bedrag van € 24,4 miljoen (2017: € 4,8 miljoen).
Ultimo 2018 zijn zekerheden gesteld voor de swaps voor een bedrag van € 7,9 miljoen (2017: nihil).

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

10.4.4 Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Niet in de balans opgenomen 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 2018 bedraagt € 1,0 miljoen (2017: € 1,1 miljoen).

Daarnaast heeft het pensioenfonds contracten afgesloten met BlackRock Netherlands BV voor fiduciair management en met Cardano Risk Management BV voor beheer van de matching assets. Het contract met BlackRock is per direct opzegbaar en kent geen opzegtermijn voor het fonds. De vergoeding over 2018 bedraagt naar verwachting 1,0 miljoen (2017 : € 2,2 miljoen). De vergoeding voor Cardano over 2018 bedraagt € 0,8 miljoen (2018: € 0,8 miljoen).

Met ingang van 2018 is KASBANK aangesteld als custodian. De vergoeding over 2018 bedraagt € 0,7 miljoen.

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 pensioenfonds 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 2018

9. Premiebijdragen voor risico pensioenfonds

	2018	2017
De premiebijdragen kunnen als volgt worden gespecificeerd:		
Pensioenpremie huidig jaar	37.643	37.638
Pensioenpremie voorgaand jaar	26	199
Inkoop indexatie pensioen	0	3.109
Premie nettopensioenregeling	21	18
	<u>37.690</u>	<u>40.964</u>

De pensioenpremie huidig jaar bestaat uit:
- ontvangen voorschotten van werkgever (€ 36.793)
- voorlopige afrekening 2018 (€ 850)

Om de feitelijke premie op kostendekkend niveau te brengen is het premiedepot aangewend (€ 658).

De premiebijdragen 2018 zijn lager dan de premiebijdragen 2017. Het verschil wordt veroorzaakt doordat in 2017 sprake was van aanvullende inkoop voor indexatie vanuit het depot. Het premiepercentage bedraagt in 2018 en 2017 28,0% van de ongemaximeerde salarissom exclusief de opslag voor uitvoeringskosten. In 2018 is 3,7% van de premie van 28% aangewend voor opbouw en 2,0% voor indexatie van de actieve deelnemers per 1 januari 2018.

De kostendekkende premie is de benodigde premie voor voorwaardelijke 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	37.779	41.706
Feitelijke premie	37.451	41.941
Gedempte premie	37.451	41.941

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

de pensioenpremie huidig jaar	€ 37.643
exclusief: voorlopige afrekening 2018	€ 850
inclusief: onttrekking uit het premiedepot	€ 658

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:

	2018	2017
<i>Kostendekkende premie</i>		
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	30.834	31.890
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	4.516	4.568
Opslag voor uitvoeringskosten	998	686
Risicopremie WIA excedent en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid (PVI)	1.431	1.453
Storting vanuit indexatiedepot	0	3.040
Aanvullende toeslag ex-PVK deelnemers	0	69
Totaal kostendekkende premie	<u>37.779</u>	<u>41.706</u>
<i>Feitelijke premie</i>		
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	30.682	30.206
Aanvullende toeslag ex-PVK deelnemers	0	69
Opslag voor uitvoeringskosten	998	687
Storting vanuit premiedepot	5.771	7.939
Storting vanuit indexatiedepot	0	3.040
Totaal feitelijke premie	<u>37.451</u>	<u>41.941</u>

Gedempte premie

Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	30.620	31.159
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	4.420	5.584
Opslag voor uitvoeringskosten	998	686
Risicopremie WIA excedent en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid (PVI)	1.413	1.403
Onttrekking toeslagdepot	0	3.040
Onttrekking aanvullende toeslag ex-PVK	0	69
Totaal gedempte premie	37.451	41.941

10. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

	Directe beleggings-opbrengst	Indirecte beleggings-opbrengst	Kosten vermogens-beheer	Totaal
2018				
Vastgoedbeleggingen	7.889	-8.394	0	-505
Aandelen	10.870	-30.358	-315	-19.803
Vastrentende waarden	9.022	-1.408	-848	6.766
Derivaten	11.960	-7.763	0	4.197
Overige beleggingen	113	-24	-123	-34
Kosten van vermogensbeheer			-978	-978
	39.854	-47.947	-2.264	-10.357
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
Derivaten	4.161	33.671	-762	37.070
Overige beleggingen	77	1.308	-150	1.235
Kosten van vermogensbeheer			-194	-194
	42.205	35.738	-2.916	75.027

Onder de kosten van vastrentende waarden worden de kosten voor Cardano verantwoord voor beheer van de matching portefeuille. In 2017 werden hier ook de kosten van BlackRock verantwoord voor het beheer van de portefeuille.

In 2018 is geen sprake meer van indirecte kosten van vastrentende waarden. In 2017 werden kosten van beleggingen in vastrentende waarden fondsen verrekend binnen de fondsen (€ 1.184).

De kosten vermogensbeheer van de vastgoedportefeuille worden verrekend binnen het vastgoedbeleggingsfonds, over 2018 bedragen deze kosten € 258 (2017: € 456).

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 2018 € 347, onderverdeeld naar:

□ Vastgoed	€ 8
□ Vastrentende waarden	€ 129
□ Derivaten	€ 186
□ Aandelen	€ 24

Deze bedragen over 2017 € 1.488 duizend, onderverdeeld naar:

□ Derivaten	€ 811
□ Vastrentende waarden	€ 635
□ Aandelen	€ 42

11. Overige baten

	2018	2017
Interest waardeoverdrachten	1	1
Interest overig	1	0
	<u>2</u>	<u>1</u>

12. Pensioenuitkeringen

	2018	2017
Ouderdomspensioen	31.551	30.632
Prepensioen	3.058	3.040
Partnerpensioen	7.071	7.031
Eenmalige uitkering (vakantiegeld)	1.619	1.509
Wezenpensioen	162	198
Arbeidsongeschiktheidspensioen	373	249
WIA-aanvulling	0	120
Afkoop pensioenen en premierestitutie	41	14
Overige uitkeringen	-78	0
	<u>43.797</u>	<u>42.793</u>

13. Pensioenuitvoeringskosten

	2018	2017
Bestuurskosten	136	131
Kosten verantwoordingsorgaan en raad van toezicht	73	76
Administratiekostenvergoeding	1.069	1.069
Accountantskosten	76	69
Certificerend actuaire	34	35
Adviserend actuaire	5	45
Overige advieskosten	18	86
Contributies en bijdragen	20	18
Dwangsommen en boetes	0	0
Overige	72	29
Kosten toezicht DNB/AFM	92	90
	<u>1.595</u>	<u>1.648</u>

Governancekosten

De bestuurskosten bevatten onder andere de vacatiegelden en de kostenvergoedingen voor de statutaire bestuurders. De bezoldiging voor de (voormalige) bestuurders tezamen bedraagt € 100 (2017: € 98).

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.

Accountantshonoraria

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

Controle van de jaarrekening	61	61
Aanvullende controlewerkzaamheden voorgaand boekjaar	8	2
Fiscale advisering	4	6
Andere niet-controlediensten	3	0
	<u>76</u>	<u>69</u>

14. Mutatie technische voorzieningen voor risico van het pensioenfonds

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.

15. Mutatie overige technische voorzieningen

	2018	2017
Mutatie overige technische voorzieningen	-149	204

Met de werkgever is een overeenkomst gesloten voor het uitvoeren van een herverzekeringscontract. De herverzekering dekt voor deelnemers met een jaarsalaris boven € 105.075,-, het nabestaanden- en wezenpensioen voor het meerdere van € 105.075,-. De premie wordt door de werkgever voldaan, het pensioenfonds levert de benodigde gegevens voor uitvoering van het contract aan de herverzekeraar ElipseLife. ElipseLife keert de netto-uitkeringen rechtstreeks aan de nabestaanden uit.

	2018	2017
16. Saldo herverzekering		
Premie herverzekering	20	18

	2018	2017
17. Saldo overdracht van rechten		
Inkomende waardeoverdrachten	-9.621	-4.577
Uitgaande waardeoverdrachten	67	912
	-9.554	-3.665
	2018	2017

18. Overige lasten		
Interest waardeoverdrachten	0	1
Interest premies	34	24
Overige lasten	1	0
	35	25

Amsterdam, 27 juni 2019

Rein van Dam
Yildiz Ekinci
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 kostendekkende premie is onttrokken aan de bestemmingsreserve premiedepot. Het overige saldo van de staat van baten en lasten van € 80.242 duizend is onttrokken 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 pensioenfonds is naar mening van de certificerend actuaris voldoende.

Actuariële analyse van het resultaat

Bedragen x € 1.000	2018	2017
Wijziging rentetermijnstructuur	-63.970	18.941
Beleggingsopbrengsten	-6.389	78.360
Resultaat premie	4.925	1.010
Resultaat waardeoverdrachten	-322	332
Resultaat kosten	402	0
Resultaat uitkeringen	325	29
Resultaat toeslagverlening	-29.386	-14.629
Resultaat kanssystemen	3.103	1.806
Resultaat overige (incidentele) mutatie technische voorziening	10.446	-1.068
Resultaat andere oorzaken	-33	5.367
Totaal resultaat	-80.899	90.148

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

Wijziging rentetermijnstructuur

De mutatie van de technische voorziening voor risico pensioenfonds 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 2018 ligt onder de RTS ultimo 2017. Wanneer beide curves worden uitgedrukt in één gemiddeld rentepercentage is de rente in 2018 met circa 0,12%-punt gedaald, wat leidt tot een toename van de voorziening en dus tot een negatief resultaat.

Beleggingsopbrengsten

Er is in 2018 een beleggingsrendement gerealiseerd van -0,4%. 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 (€ 1.011 duizend), arbeidsongeschiktheid (- € 205 duizend) en actuariel resultaat op mutaties (€ 2.297 duizend).

Overige mutaties technische voorziening

De wijziging van de nieuwe AG prognosetafel 2018 heeft geleid tot een vrijval in de technische voorziening van € 15.689. Daarnaast is per 31 december 2018 de nieuwe ervaringssterfte doorgevoerd gebaseerd op een update van het Aon Hewitt postcodemodel. Dit heeft geleid tot een stijging van de technische voorziening ter hoogte van 5.106.

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

Kostendekkende premie

Bedragen x € 1.000

	RTS	Gedempt
Actuariel benodigde premie voor de inkoop van de onvoorwaardelijke onderdelen van de regeling	30.834	30.620
Opslag voor uitvoeringskosten	998	998
De risicopremie voor WIA excedent en premievrijstelling bij invaliditeit	1.431	1.413
Solvabiliteitsopslag	4.516	4.420
Totaal kostendekkende premie	37.779	37.451

Feitelijke premie

37.451

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

de pensioenpremie huidig jaar	€ 37.643 duizend
exclusief: voorlopige afrekening 2018	€ 850 duizend
inclusief: onttrekking uit het premiedepot	€ 658 duizend

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

Het vereist eigen vermogen eind 2018 is 114,3% 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 2018.

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, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie.

Gegevens

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 3.200.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 950.000 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 hoger dan 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 hoger dan 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, 27 juni 2019

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

13. Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2018

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2018 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 2018 en van het resultaat over 2018 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2018;
- de staat van baten en lasten over 2018;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Van De 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	€ 19 miljoen
Toegepaste benchmark	1,0% van het pensioenvermogen per 31 december 2018, zijnde het totaal van de technische voorzieningen en stichtingskapitaal en reserves.
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. Gelet op het reserveoverschot hebben wij de materialiteit gesteld op 1,0% van het pensioenvermogen. Aangezien de controle in 2017 een eerstejaars controle betrof, hebben wij voor 2017 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 € 950 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.

In vergelijking met voorgaand jaar hebben wij geen kernpunt opgenomen inzake de eerstejaarscontrole (wisseling van accountant) en de uitvoering van vermogensbeheer en pensioenbeheer processen bij de uitvoeringsorganisatie. De twee kernpunten zijn niet langer relevant aangezien er over 2018 geen sprake is van een eerstejaarscontrole. Wij hebben in vergelijking met voorgaand jaar geen andere wijzigingen aangebracht in de kernpunten van onze controle.

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

Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad

Risico	De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling. 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 hoofdstuk 10.4.3 onder 5. 'Stichtingskapitaal en reserves'. 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 2018 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 actuarieel rapport van de certificerend actuaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in het kernpunt hierna beschreven. Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maanddekkingsgraden: - Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandtoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar betroffen key item(s): de toepassing van de AG prognosetafel 2018, de wijziging van de ervaringssterftefactoren en de toeslagverlening. - Daarnaast heeft de certificerend actuaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op ontwikkeling van de technische voorziening voor risico van het pensioenfonds zoals gehanteerd in de bepaling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben

	kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaaris.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2018.
Waardering en toelichting van beleggingen voor risico pensioenfonds	
Risico	De beleggingen voor risico pensioenfonds 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 (waarderingsmodellen) of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen. De waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij netto contante waardeberekeningen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij de stichting betreffen dit de posities in derivaten. De posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, te weten indirecte vastgoedbeleggingsfondsen, kennen eveneens inherent relatief veel waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers. De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven in hoofdstuk 10.4.2 onder 'Beleggingen' en een nadere toelichting opgenomen in hoofdstuk 10.4.3 onder 1. 'Beleggingen voor risico pensioenfonds'. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2018 € 11,5 miljoen is belegd in derivaten en dat € 1 miljoen is belegd in indirecte vastgoedbeleggingsfondsen. Dit betreft 0,7% van de totale beleggingen voor risico pensioenfonds. Voor de andere beleggingen is de waardering gebaseerd op genoteerde marktprijzen. Wij schatten het risico op een materiële fout in deze beleggingen lager in, mede omdat de beleggingen bestaan uit titels waarvoor een genoteerde prijs op een actieve markt beschikbaar is. Echter vanwege de omvang van de beleggingen in relatie tot jaarrekening als geheel, zijn de beleggingen voor risico pensioenfonds een post met grote impact op onze controle. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de beleggingen niet juist gewaardeerd of toegelicht zijn.
Onze controleaanpak	Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen voor risico pensioenfonds per 31 december 2018. - De waardering van beursgenoteerde beleggingen en van belangen in genoteerde beleggingsfondsen waarvoor wij hebben vastgesteld dat er een actieve markt bestaat, hebben wij zelfstandig afgestemd met de prijsbron. Voor beleggingsfondsen is er sprake van een actieve markt als de intrinsieke waarde dagelijks wordt gepubliceerd en deze intrinsieke waarde de basis is voor dagelijkse toe- en uittreding door (institutionele) beleggers. Voor beleggingsfondsen waarvoor wij niet zelfstandig kunnen vaststellen dat er sprake is van een actieve markt, hebben wij de waarderingsgegevens geverifieerd met gecontroleerde jaarrekeningen 2018 van deze beleggingsfondsen en vastgesteld of de gehanteerde waarderingsgrondslagen en de belangrijkste uitgangspunten in de jaarrekeningen van deze beleggingsfondsen aansluiten op de grondslagen van de stichting. - Voor de waardering van de derivaten hebben wij een controle uitgevoerd voor een selectie van de derivaten op het waarderingsmodel en de gehanteerde

	veronderstellingen getoetst aan marktinformatie. Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen voor risico pensioenfonds onderzocht.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van de beleggingen voor risico pensioenfonds per 31 december 2018 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.
Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorziening	
Risico	De technische voorzieningen, waaronder de technische voorziening voor risico van het pensioenfonds, 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 toezichthouder DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuariel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij de stichting, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte(factoren). 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 technische voorzieningen beschreven in hoofdstuk 10.4.2 onder 'Technische voorzieningen' en een nadere toelichting opgenomen in hoofdstuk 10.4.3 onder 6. 'Technische voorzieningen'. Uit Hoofdstuk 10.4.2 blijkt verder dat een schattingswijziging heeft plaatsgevonden door toepassing van de AG prognosetafel 2018. Daarnaast zijn de ervaringssterftefactoren gewijzigd. Volgens deze toelichtingen is de voorziening voor pensioenverplichtingen hierdoor € 10,6 miljoen lager uitgekomen. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd of toegelicht zijn.
Onze controleaanpak	Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruik gemaakt 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 2018. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterftefactoren op basis van de toegepaste prognosetafels en de effecten van de wijzigingen hierin, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door toezichthouder DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2018: • Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen, alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde

	waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaaris. • Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaaris en met gebruikmaking van onze eigen actuariële specialist gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn. • Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie, het verrichten van aansluitwerkzaamheden met de pensioenadministratie voor wat betreft de aantallen en de aanspraken en het beoordelen van het verloop en de uitkomsten van de actuariële analyse. Tevens hebben wij de toelichtingen ten aanzien van de technische voorzieningen onderzocht.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2018 of de toelichting van de technische voorzieningen.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- het bestuursverslag, bestaande uit de organisatie en beleid van het pensioenfonds, de hoofdpunten 2018, risicobeheersing, externe toezichthouders en de actuele ontwikkelingen;
- de overige gegevens;
- het woord van de voorzitter, profielschets en kerncijfers, bevindingenrapport raad van toezicht, verslag verantwoordingsorgaan en bijlagen 1 tot en met 6.

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 bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met de raad van toezicht 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, 27 juni 2019

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 2018 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 2018 aangepaste pensioenregeling 2015 (vanuit de pensioenregeling 2006) zijn:

- Geïndexeerde middelloonregeling
- Maximaal pensioengevend salaris € 105.075
- Opbouwpercentage ouderdomspensioen 1,875% per jaar
- Franchise van € 13.344
- Pensioenrichtleeftijd 68 jaar
- Partnerpensioen vanaf pensioendatum op kapitaalbasis
- Partnerpensioen voor 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 € 105.075

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 2017	Bij	Af	Stand ultimo 2018
Actieven	2.038	219	190	2.067
Gewezen deelnemers	1.663	147	54	1.756
Gepensioneerden	1.446	111	77	1.480
Waarvan:				
(tijdelijk) ouderdomspensioen	1.026	78	35	1.069
arbeidsongeschiktheidspensioen	60	5	5	60
partnerpensioen	335	25	31	329
wezenpensioen	25	3	6	22
Totaal	5.147	477	321	5.303

Bijlage 3 Personalia

Bestuur in 2018

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
dhr. drs. R.J.O. Daniëls	1977	Lid namens de gewezen deelnemers, lid beleggingscommissie	8 mei 2017 tot 1 oktober 2018
mw. Y. Ekinici 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 31 december 2018
dhr. L.E.M. Keijser	1964	Lid namens werkgever, voorzitter beleggingscommissie, plaatsvervangend voorzitter bestuur, lid dagelijks bestuur	1 januari 2016 tot 31 december 2018
mw. S.M. Schwillens MSc	1986	Lid namens werkgever, lid auditcommissie	8 mei 2017 tot 8 mei 2021 (herbenoeming mogelijk)
dhr. L.T. Stegeman MSc AAG	1982	Lid namens deelnemers, lid auditcommissie, lid communicatiecommissie	11 januari 2018 tot 11 januari 2022 (herbenoeming mogelijk)
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 2022
dhr. mr. R.H.A. van Vledder MBA	1959	Onafhankelijk voorzitter, lid dagelijks bestuur	1 februari 2018 tot 1 februari 2022 (herbenoeming mogelijk)

Per 1 januari 2019 is de heer prof. dr. A.M.H. Slager aangesteld als externe voorzitter van de beleggingscommissie.

Interne adviseurs

dhr. S.R. van den Beld (1985), Senior Toezichthouder, Divisie Europees Bankentoezicht, tot 21 juni 2018.

dhr. C. Heeremans (1973), Senior Resolution Officer, Divisie Resolutie.

dhr. E.J.G. van Veenendaal (1986), Senior Portfoliomanager, Divisie Financiële Markten, van 21 juni 2018 tot 1 maart 2019.

dhr. B.J. Koolstra (1991), Toezichthouder Banken, Divisie Toezicht Nationale Instellingen.

Raad van toezicht

mw. A. Gram CFA (1965), plaatsvervangend voorzitter

dhr. P. de Groot RA (1958)

mw. dr. E.M.F. Schols-Van Oppen (1948), voorzitter

Verantwoordingsorgaan

Namens de werkgever:

dhr. bc E.D. de Ruijter (1960)

dhr. P.M.M. Timmer RA (1962), voorzitter (tot 1 januari 2019)

Per 1 januari 2019 is mevrouw G.F.T. Tiellemans RA (1963) benoemd als lid van het verantwoordingsorgaan namens de werkgever. Per 11 februari 2019 is zij voorzitter van het verantwoordingsorgaan.

Namens de deelnemers:

dhr. B.H.J. Buitenkamp (1972) (tot 1 oktober 2018)

mw. drs. N.J. Engel-de Groot (1972) (tot 1 oktober 2018)

mw. drs. A.M.J. Hondius (1972) (per 1 oktober 2018)

dhr. U. Karakhalil (1973), plaatsvervangend voorzitter

dhr. B. Sluijter MSc (1965) (per 1 oktober 2018)

Namens de pensioengerechtigden:

dhr. M. de Kogel RA (1950)

dhr. C.S. van der Zwan RE (1950)

Namens de gewezen deelnemers:

dhr. drs. J.A.T. Denissen (1954) (tot 1 juli 2018)

dhr. ir. S. Lelieveldt (1965) (vanaf 1 juli 2018)

Relevante nevenfuncties

Bestuur	
R. van Dam	Nieuwe Eper Sociëteit, Penningmeester
R.J.O. Daniëls	Consultancy, eigen bedrijf
Y. Ekinici	- DNB, Senior Beleidsadviseur - SNE on recovery and resolution, EIOPA
S.E. van Ewijk	DNB, Afdelingshoofd, Afdeling Internationale Financiële Architectuur, Divisie financiële stabiliteit
L.E.M. Keijser	DNB, Afdelingshoofd, Afdeling Vermogensbeheer, Divisie financiële markten
F.A. Schilthuis	ABN AMRO Pensioen (PPI), COO/Directie
S.M. Schwillens	- DNB, Afdelingshoofd Banktoezicht - Penningmeester Ouder Commissie, SKBNM Bommelburcht,
L.T. Stegeman	DNB, Divisie Toezicht Verzekeraars, Toezichthouder
R.H.A. van Vledder	- Pensioenfonds IBM NL, Voorzitter - BNP Paribas Cardif NL, Lid Raad van Commissarissen - De Nationale APF, Niet uitvoerend bestuurder - Pensioenfonds Fysiotherapeuten, Lid Visitatiecommissie - Pensioenfonds Huisartsen, Lid Visitatiecommissie - Voorzitter Adviescommissie Opvangregeling Leven - VITP, Lid Monitoringcommissie
P.W.G.F. ten Westeneind	DNB, Toezichthouder, Afdeling Binnenlandse significante banken, Divisie Europese Banken
Raad van Toezicht	
A. Gram	- ASN Beleggingsfondsen, Lid Raad van Commissarissen - Pensioenfonds IBM Nederland, Voorzitter Beleggingsadviescommissie - Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW), Lid Raad van Toezicht - Pensioenfonds HAL, Lid permanente Visitatiecommissie - Pensioenfonds Akzo, Voorzitter Raad van Toezicht - Pensioenfonds Horeca en Catering, Lid Raad van Toezicht - Pensioenfonds Huisartsen, Lid Beleggingscommissie - CBR, Lid Beleggingscommissie toeslagendepot - Pensioenfonds UWV, Lid Beleggingscommissie
P. de Groot	- Pensioenfonds ABP, Lid Raad van Toezicht - Pensioenfonds Hypotheekfondsen, Lid Raad van Toezicht - Vereniging van Samenwerkende Kredietunies, Lid Raad van Advies - Pensioenfonds Rabobank, Extern lid ARC - Woningborg NV, Lid Raad van Commissarissen - Consultancy, eigen bedrijf
E.M.F. Schols-van Oppen	- Pensioenfonds Van Lanschot, Lid Verantwoordingsorgaan - Pensioenfonds Achmea, Voorzitter Raad van Toezicht - Consultancy, eigen bedrijf

Verantwoordingsorgaan	
B.H.J. Buitenkamp	• Docent internationale economie Clingendael • DNB, Toezichthouder Financiële Marktinfrastructuren
J.A.T. Denissen	• Consultancy, eigen bedrijf • Bestuurder, Stichting Tropism
N.J. Engel de Groot	• DNB, Beleidsmedewerker chartaal • Redacteur IIA Audit Magazine • Senior Inspecteur, NEa
A.M.J. Hondius	• DNB, Beleidsmedewerker Markt Infrastructuur
U. Karakhalil	• DNB, Rapportage Analist • Gastdocent, Amnesty
M. de Kogel	• Ver. Christenunie IJmond, Secretaris/Penningmeeter • Shelter Haarlem, Lid beleidsadviesraad • Stichting Geloven in de stad Haarlem, Penningmeester • Consultancy/belastingadvies, eigen bedrijf
S. Lelieveldt	• Consultancy, eigen bedrijf • Financieel erfgoed, oprichter • VVE Rooseveltlaan, Lid Kascommissie
E.D. de Ruijter	• DNB, HR Beleidsmedewerker • Sportfotograaf, eigen bedrijf
B. Sluijter	• DNB, Toezichthouder
P.M.M. Timmer	• DNB, Afdelingshoofd BOS

Bijlage 4 Overzicht beleggingsportefeuille 2019

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	
Wereldwijde aandelen	BlackRock	Passief	Separaat	MSCI All Countries World	26,0%	+/- 2%	Return Asset	6 bps ¹²
Vastgoed*	Northern Trust	Passief	Fonds	FTSE EPRA/NAREIT Developed	8,0%	+/- 2%	Return Asset	6 bps
Cash	Cardano	Passief	Fonds	n.v.t.	2,0%		Matching Asset	

* Met inbegrip van een allocatie naar het CBRE EuroSiris fonds, dat momenteel wordt geliquideerd. De management fee voor het CBRE EuroSiris fonds bedraagt 195 bps.

12 Per 1 januari 2019 4,5 basispunten.

Bijlage 5 Toeslagverlening 2014 tot en met 2019

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%	$27\% \times 1,45\%$	aanvulling tot gedeeltelijke cpi okt 2016 tot en met sept 2017 = 0,39%
2019	01-01-19	alg. middelen	1,88%	$100\% \times 1,88\%$	cpi okt 2017 tot en met sept 2018 = 1,88%
2019	01-01-19	depot (opslag 2019)	0,03%		aanvulling gemiste toeslag 2018

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	1,88%	$100\% \times 1,88\%$	cpi okt 2017 tot en met sept 2018 = 1,88%
2019	31-12-19	alg. middelen	besluitvorming in december 2019		cpi okt 2018 tot en met sept 2019

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	1,60%	$100\% \times 1,6\%$	cao-stijging in 2018 = 1,6%
2019	31-12-19	alg. middelen	besluitvorming in december 2019		cao-stijging in 2019

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	31-12-17	premie 2017	0,35%	$29\% \times 1,2\%$	aanvulling tot cao-stijging van 1,2%
2018	31-12-18	alg. middelen	1,60%	$100\% \times 1,6\%$	cao-stijging in 2018 = 1,6%
2019	31-12-19	alg. middelen	besluitvorming in december 2019		cao-stijging in 2019

Bijlage 6 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.

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.

Central clearing

Het centraal afwikkelen van effecten- en derivatentransacties, waarbij een centrale tegenpartij (CCP) zich tussen koper en verkoper plaatst en hun verplichtingen overneemt om de tegenpartijrisico's te verminderen.

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 bijvoorbeeld 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.

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.

Data vendor

Dataleverancier van koersinformatie en financiële data in het algemeen (bijvoorbeeld Bloomberg).

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.

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.

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.

Forward contracten

Een derivaat, te weten een verbintenis tussen twee partijen die zich verbinden op een bepaald tijdstip een financieel instrument te verhandelen tegen een vooraf bepaalde prijs.

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.

IBI benchmarking (Institutioneel Benchmarking Instituut)

IBI Benchmarking maakt onafhankelijke benchmarks voor Nederlandse pensioenfondsen. Deze benchmark maakt het mogelijk dat alle Nederlandse pensioenfondsen transparant rapporteren over hun uitvoeringskosten, zonder dat hun gegevens bij derden bekend worden.

IORP II (Institutions for Occupational Retirement Provision)

Richtlijn (EU) 2016/2341 van het Europese Parlement en de raad van de Europese unie van 14 december 2016. Deze Europese richtlijn is per 13 januari 2019 in de Nederlandse wetgeving geïmplementeerd. Voor pensioenfondsen heeft deze wetgeving vooral gevolgen op het gebied van een verdere uitwerking van het risicobeheersysteem, de inrichting van een risicobeheerfunctie, een interne auditfunctie en in de meeste gevallen een actuariële functie en de uitwerking van een eigen risicobeoordeling.

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 actuariële 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 actuariële 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.

Marktwaaarde

De marktwaaarde 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.

Middelloon(regeling)

Bij een middelloonregeling 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).

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.

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 204 pensioenfondsen de belangen van 5,5 miljoen deelnemers, 3,2 miljoen gepensioneerden en 9,5 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 sterfrequenties 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 2018.

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.

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.

Toekomstbestendig 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.

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

