

JAAAR- VERSLAG 2017



Pensioenfonds UWV

Inhoudsopgave

Voorwoord van het bestuur	3
Kerncijfers	4
Profiel van Stichting Pensioenfonds UWV	6
Missie	6
Visie	6
Strategische thema's	6
Governancestructuur	7
Bestuursverslag	11
1. Verantwoord beleggen en optimaal renderen	11
1.1 Financiële positie per 31 december 2017	11
1.2 Financieel beleid	13
1.3 Beleggingsbeleid	16
1.4 Beleggingsbeleid Individueel Pensioenbeleggen	32
2. Goed pensioenfondsbestuur: governance en risicomanagement	36
2.1 Governance	36
2.2 Uitbesteding	39
2.3 Risicohouding	39
2.4 Risicobeheer	41
3. Deelnemers een goed inzicht geven in pensioen	51
3.1 Kenmerken van de pensioenregeling	51
3.2 Ontwikkelingen in deelnemers	54
3.3 Pensioencommunicatie	55
3.4 Pensioenuitvoeringskosten	56
3.5 Externe ontwikkelingen	58
3.6 Toekomstbestendig pensioen	58
4. Toekomst van het pensioenfonds	59
5. Actuariële paragraaf	61
6. Verslag raad van toezicht	66
7. Verslag verantwoordingsorgaan	70
8. Jaarrekening	73
8.1 Balans per 31 december 2017	74
8.2 Staat van baten en lasten	75
8.3 Kasstroomoverzicht	76
8.4 Toelichting op de jaarrekening	77
9. Overige gegevens	114
Bijlagen	124
I Samenstelling bestuur en commissies per 31 december 2017	124
II Begrippenlijst	128

Voorwoord bestuur

2017: voorbereiden op de toekomst

De discussie met betrekking tot de hervorming van het pensioenstelsel is nog steeds in volle gang. Welke veranderingen er gaan plaatsvinden en wanneer is nog onzeker. Wij, als bestuur, dienen het pensioenfonds goed voor te bereiden om efficiënt en effectief te kunnen reageren op komende veranderingen. In 2017 zijn al stappen in de goede richting gezet. Maar ook in 2018 staat voorbereiding op de toekomst centraal.

Financiële ontwikkelingen

De beleidsdekkingsgraad is in 2017 gestegen van 95,5 procent naar 102,0 procent. De gestegen rente en de positieve rendementen op aandelen gedurende het jaar hebben hier sterk aan bijgedragen. Sinds 3 jaar hebben we dan ook weer meer vermogen dan pensioenverplichtingen. Desondanks is de financiële situatie van ons pensioenfonds fragiel. Gezien de onzekerheid in de economische vooruitzichten zijn we ons dan ook bewust dat een toekomstige verlaging van de pensioenen niet valt uit te sluiten.

Toekomstbestendig pensioen

Ook in 2017 hebben we overleg gevoerd met cao-partijen over de houdbaarheid en toekomstbestendigheid van de pensioenregeling. Dit heeft er toe geleid dat we de pensioenregeling vanaf 1 januari 2018 hebben kunnen verbeteren. Zo is opbouw van pensioen na 65 jaar mogelijk gemaakt en is de regeling van het partnerpensioen verbeterd. Daarnaast zijn er maatregelen genomen om de pensioenregeling minder complex te maken. Met oog op de toekomstige ontwikkelingen is het verminderen van complexiteit een belangrijk thema in 2018.

Optimaliseren vermogensbeheer

Het verminderen van de kosten en de complexiteit van vermogensbeheer staat hoog op onze agenda. We hebben dan ook verschillende stappen genomen om de vermogensbeheerkosten structureel te verlagen. Een belangrijke mijlpaal is hierbij dat in 2017 een andere fiduciaire manager is aangesteld. Met de nieuwe

fiduciare manager zijn acties uitgezet om de complexiteit binnen de beleggingsportefeuille terug te brengen. De eerste resultaten zijn in het eerste kwartaal van 2018 zichtbaar.

Deelnemers een goed inzicht geven

In 2017 is verder invulling gegeven aan meer persoonlijk communiceren. Zo hebben we verschillende informatie-tools ontwikkeld die specifiek gericht zijn op de diverse levensfasen van de deelnemer. De deelnemer wordt stap voor stap begeleid langs de informatie die op dat moment voor hem of haar relevant is.

We besteden veel aandacht aan communicatie. Om te weten of we dit ook goed doen, onderzoeken we het effect ervan. De resultaten van het onderzoek in 2017 waren positief en geven het beeld dat we op de goede weg zijn. De verbeterpunten uit het onderzoek nemen we mee in de communicatie van 2018.

Vooruitblik

Ook de komende jaren houden we de focus op omplexiteit- en kostenreductie. Daarnaast hebben we continu aandacht voor de pensioenfondsorganisatie. Binnen de pensioensector vinden consolidaties en (vergaande) samenwerking tussen pensioenfondsden plaats. We volgen dan ook de pensioenomgeving om te beoordelen of er kansen zijn met betrekking tot samenwerking die mogelijk (synergie)voordelen kunnen opleveren voor het pensioenfonds.

Amsterdam, 24 mei 2018

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds UWV

Kerncijfers

Aantal per einde boekjaar ¹⁾	2017	2016	2015	2014	2013
Deelnemers, actief en voortgezet	19.047	18.743	19.791	20.821	21.194
Gewezen deelnemers	21.542	20.999	20.417	20.226	20.231
Ingegane pensioenen	13.845	14.167	13.253	12.313	10.595
Totaal aantal	54.434	53.909	53.461	53.360	52.020

Vermogenssituatie en solvabiliteit (bedragen in miljoenen euro)

Technische voorzieningen risico pensioenfondsen	7.074	7.103	6.441	6.057	5.009
Beleggingen risico pensioenfondsen	7.189	6.907	6.087	6.230	5.067
Minimaal vereist eigen vermogen (MVEV)	307,0	311,3	283,4	265,9	221,4
Aanwezig eigen vermogen	206,4	-89,0	-183,8	195,2	76,4
Dekkingstekort	100,6	400,3	467,2	70,7	145,0
Vereist eigen vermogen (VEV)	1.219,2	1.207,0	1.080,0	684,7	557,9
Aanwezig eigen vermogen	206,4	-89,0	-183,8	195,2	76,4
Reservetekort	1.012,8	1.296,0	1.263,8	489,5	481,5
Actuele dekkingsgraad	102,9%	98,7%	97,2%	103,2%	101,5%
Reële dekkingsgraad	83,1%	78,4%	80,6%	PM	PM
Beleidsdekkingsgraad	102,0%	95,5%	99,2%	103,4%	PM
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,3%	104,3%	104,4%	104,4%	104,4%
Strategisch vereiste dekkingsgraad ²⁾	117,2%	117,0%	116,8%	111,3%	111,1%
Gemiddelde duratie technische voorziening	17,6	18,1	17,2	17,5	16,6
Gemiddelde RTS	1,47%	1,31%	1,67%	1,89%	2,78%

Premie (bedragen in miljoenen euro)

Kostendekkende premie	234,8	217,3	195,1	174,6	172,6
Feitelijke premie vóór dotatie aan PER ³⁾	173,5	176,2	181,9	177,5	181,6
Feitelijke premie (excl. IPB)	173,5	158,1	181,9	177,5	181,6
Gedempte kostendekkende premie ⁴⁾	157,0	158,1	179,4	164,3	162,2
Premiebijdrage als % van bruto salarissom	20%	20%	20%	20%	20%
Pensioenuitkeringen	165,0	156,6	147,7	135,3	125,0

1 De populatie arbeidsongeschikten (2017: 885; 2016: 922) worden meegeteld bij zowel Deelnemers, actief en voortgezet als bij de Ingegane pensioenen. De deelnemers met een ingegaan pensioen en voortgezette opbouw (639 deelnemers) zijn in 2017 geassocieerd als actieve deelnemers.

2 Op basis van de Adjusted Strategische Benchmark Portefeuille (ASBP).

3 PER is de afkorting voor premie-egaliseringsreserve.

4 Over de jaren 2013 en 2014 betreft de kostendekkende premie een premie die bijdraagt aan herstel (zoals voorgeschreven door DNB). Voor de jaren 2015 tot en met 2017 wordt de gedempte kostendekkende premie gehanteerd op basis van verwacht rendement.

	2017	2016	2015	2014	2013
Toeslagverlening					
Toeslagverlening Actieven	0%	0%	0%	0%	0%
Toeslagverlening Niet-actieven	0%	0%	0%	0%	0%
Toeslagverlening Ex-Cadans	0,00%	0,39%	0,57%	1,08%	2,13%
CAO-loonontwikkeling	1,00%	2,50%	0,60%	1,00%	1,00%
Consumentenprijsindex	-0,01%	0,39%	0,57%	1,08%	2,13%

Kostenratio's

Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer	€ 149	€ 159	€ 152	€ 142	€ 141
Vermogensbeheerkosten	0,39%	0,39%	0,38%	0,35%	0,36%
Transactiekosten	0,09%	0,11%	0,17%	0,13%	0,15%

Rendement beleggingsportefeuille voor risico pensioenfondsen

Netto jaarrendement portefeuille	3,3%	11,9%	-0,6%	21,0%	-1,6%
Gemiddeld afgelopen vijf jaar (netto)	6,8%	8,1%	7,7%	10,1%	8,1%
Gemiddeld afgelopen tien jaren (netto)	6,3%	6,7%	5,8%	7,1%	5,9%

Allocatie beleggingsportefeuille voor risico pensioenfondsen

Aandelen	25,9%	26,9%	26,6%	18,3%	19,8%
Grondstoffen	3,2%	3,2%	3,3%	2,1%	2,2%
Vastrentende waarden	53,7%	53,4%	55,0%	59,2%	62,5%
Vastgoed	8,0%	5,6%	6,3%	5,0%	6,6%
Private equity en infrastructuur	1,9%	1,3%	0,5%	0%	0%
Overlay	7,4%	9,4%	8,0%	15,4%	8,5%
Liquide middelen	0,0%	0,2%	0,3%	0,0%	0,4%

Profiel van Stichting Pensioenfonds UWV

Stichting Pensioenfonds UWV, verder te noemen het pensioenfonds, is het ondernemingspensioenfonds van het Uitvoeringsinstituut Werknemersverzekeringen (UWV).¹⁾ Deelnemers aan de pensioenregeling(en) zijn de werknemers die vallen onder de werkingssfeer van de eigen cao van UWV, de leden van de Raad van Bestuur, de gewezen deelnemers en gepensioneerden.

In 2017 heeft het bestuur de missie en visie geactualiseerd zodat deze beter passen bij de positie van het pensioenfonds en de toekomstige (maatschappelijke) ontwikkelingen.

Missie

In opdracht van sociale partners voeren we een pensioenovereenkomst uit en behalen we een zo goed mogelijk pensioenresultaat voor de deelnemers en gepensioneerden.

Visie

Verder bouwen aan een duurzame en toekomstbestendig pensioenregeling voor de deelnemers en gepensioneerden vanuit een robuuste en doelmatige organisatie. En de

deelnemer in staat stellen tijdig de regie op het eigen pensioendossier te nemen.

Strategische thema's

Gelet op de geactualiseerde missie en visie en de veranderingen in de omgeving van het pensioenfonds, heeft het bestuur in 2017 de invulling van de strategische thema's geëvalueerd en waar nodig aangepast.

Het betreft de volgende strategische thema's:

Verantwoord beleggen
en optimaal renderen

Goed pensioenbestuur:
governance en risicomanagement
optimaliseren

Deelnemers een goed inzicht
geven in het pensioen

Toekomst van het pensioenfonds

5) Stichting Pensioenfonds UWV is statutair gevestigd te Amsterdam, is opgericht op 1 januari 2003 en is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 34183728.

1. Verantwoord beleggen en optimaal renderen

- Optimaliseren van het balansbeheer zodat deze past bij de gewenste complexiteit en kostenstructuur van het pensioenfonds.
- Maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid uitvoeren, rekening houdend met de belangen van de deelnemers.

2. Goed pensioenbestuur: governance en risicomanagement optimaliseren

- Het integraal risicomanagement van het pensioenfonds versterken tot een volwassenheidsniveau dat past bij de omvang en complexiteit van het pensioenfonds.

3. Deelnemers een goed inzicht geven in het pensioen

- Strategisch kader pensioencommunicatie.
- Persoonlijk en op maat communiceren.
- Duidelijk en tijdig communiceren over (on)zekerheid en ambitie.

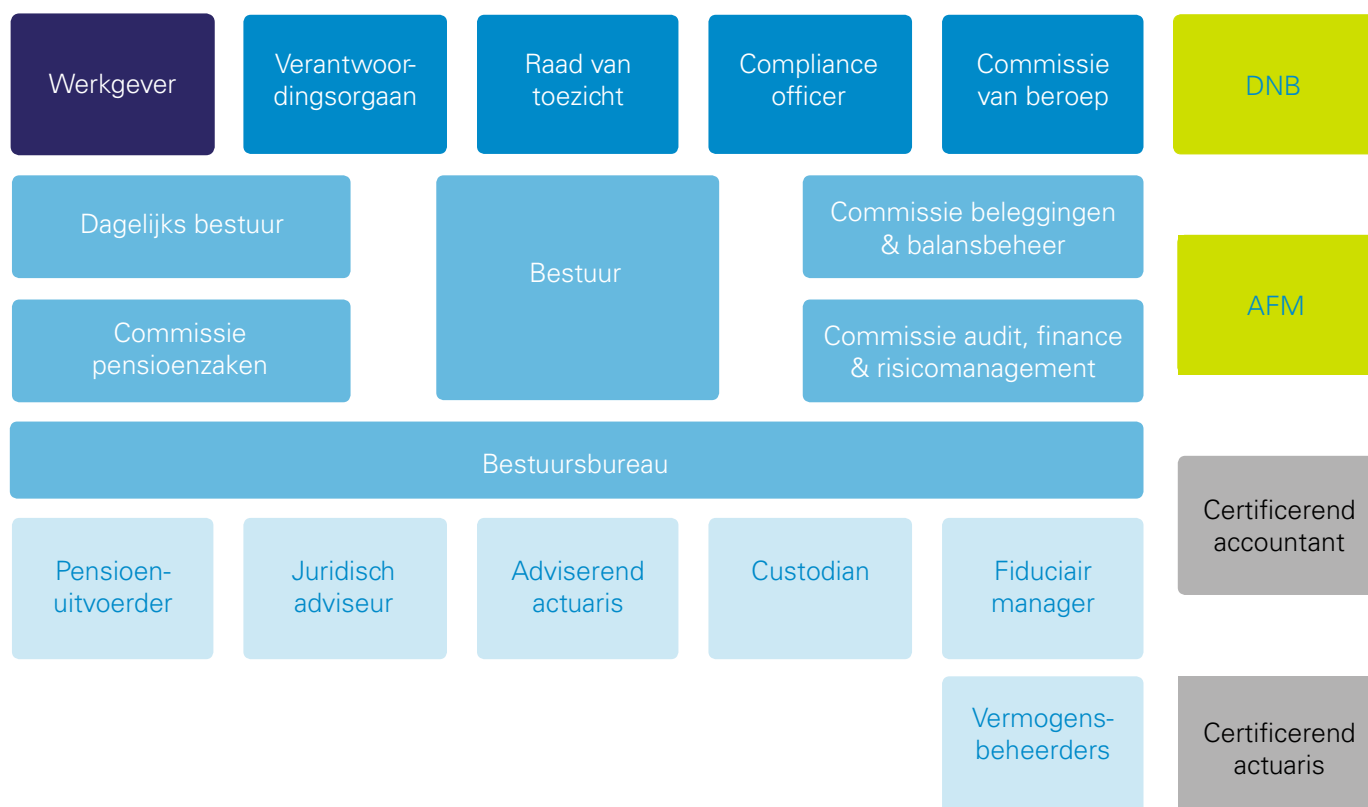
4. Toekomst van het pensioenfonds

- Met betrekking tot de inhoud en uitvoering van de pensioenregeling voorbereid zijn op veranderingen en, voor zover mogelijk, de (toekomstige) ontwikkelingen rond het nieuwe pensioenstelsel.
- De fondsorganisatie voorbereiden op de veranderingen in de externe omgeving. De fondsorganisatie dient te passen bij de uit te voeren pensioenregeling. Daarbij wil het fonds autonoom zijn en blijven ten opzichte van uitvoeringsorganisaties.

Deze thema's komen achtereenvolgens terug in het bestuursverslag.

Governancestructuur

De governancestructuur omvat de wijze waarop het pensioenfonds is georganiseerd en de maatregelen die getroffen zijn om zo optimaal mogelijk invulling te geven aan de uitvoering van de doelstellingen binnen de geldende wet- en regelgeving. In onderstaand overzicht is het bestuur weergegeven in relatie tot de verschillende fondsorganen en het toezicht.



Bestuur

Het pensioenfonds heeft een paritair bestuursmodel. Op grond van de statuten bestaat het bestuur uit negen leden. Drie leden worden namens de werkgever, UWV, in hun functie als bestuurder van het pensioenfonds voorgedragen door de Raad van Bestuur van UWV. Zes leden worden namens de (gewezen) deelnemers en (pre) pensioengerechtigden voorgedragen. Vier leden daarvan worden, namens de (gewezen) deelnemers, voorgedragen door de Ondernemingsraad. De andere twee leden namens de (pre)pensioengerechtigden worden benoemd na verkiezing door en uit de (pre)pensioengerechtigden.

Naast de genoemde bestuursleden kunnen vier plaatsvervangende bestuursleden worden benoemd: één namens de werkgever, één namens de (pre)pensioengerechtigden en twee namens de (gewezen) deelnemers. Statutair heeft de werkgever het recht de (plaatsvervangend) voorzitter aan te wijzen. De (plaatsvervangend) secretaris wordt gekozen uit de vertegenwoordigers van de deelnemers en (pre) pensioengerechtigden in het bestuur. Het bestuur heeft daarnaast statutair de mogelijkheid om externe bestuursleden te benoemen.

Zittingsduur

De bestuursleden hebben vier jaar zitting in het bestuur, waarna de termijn eenmalig met maximaal vier jaar verlengd kan worden. In verband met de (continuerende) geschiktheid binnen het bestuur is er een rooster van aftreden opgesteld.

Stem(verhouding) en quorum besluitvorming

De bestuursleden namens de werkgever hebben in de bestuursvergadering ieder twee stemmen en de overige bestuursleden ieder één stem. Daarmee is het aantal stemmen van de werkgever gelijk aan het aantal stemmen van de (gewezen) deelnemers en (pre)pensioengerechtigden tezamen.

Vergaderingen

Gedurende 2017 heeft het bestuur 10 keer vergaderd. Dit is inclusief 2 gezamenlijke vergaderingen met het verantwoordingsorgaan en 2 gezamenlijke vergaderingen met de raad van toezicht.

Dagelijks bestuur

Het dagelijks bestuur bestaat uit de voorzitter en secretaris van het bestuur. Het dagelijks bestuur behartigt alle dagelijkse en lopende bestuurlijke zaken. Daarbij is het dagelijks bestuur gemandateerd om in plaats van het bestuur besluiten te nemen binnen de beleidskaders die weinig of geen uitstel verdragen.

Bestuurscommissies en ondersteuning en advisering bestuur

In zijn besluitvormingsproces wordt het bestuur ondersteund en geadviseerd door commissies, welke bestaan uit bestuursleden, eventueel aangevuld met (externe) adviseurs. De volgende commissies zijn operationeel:

- Commissie beleggingen en balansbeheer;
- Commissie audit, finance en risicomanagement;
- Commissie pensioenzaken.

Uitvoering

Bestuursbureau

De taken van het bestuursbureau zijn:

- ondersteuning van het bestuur bij de beleidsvoorbereiding en de uitvoering van het beleid;
- het organiseren van countervailing power ten aanzien van uitbestede werkzaamheden en het optimaliseren van processen;
- borging van fundamentele kennis;
- externe vertegenwoordiging van het pensioenfonds.

Ultimo 2017 bestaat het bestuursbureau uit 7,4 FTE.

De directeur van het bestuursbureau is verantwoordelijk voor de dagelijkse operationele werkzaamheden van het bestuursbureau.

De dagelijkse operationele werkzaamheden van het pensioenfonds zijn grotendeels uitbesteed (zie paragraaf 2.2)

Intern toezicht en controle

Raad van Toezicht

Het pensioenfonds heeft een raad van toezicht ingesteld als intern toezichtorgaan. De raad bestaat uit drie externe deskundigen. De leden van de raad worden benoemd, dan wel uit hun functie ontheven, door het bestuur op basis van een bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan.

Per 1 juli 2017 is de zittingstermijn van een lid van de raad van toezicht geëindigd. Het lid is herbenoemd voor een tweede zittingstermijn.

De raad van toezicht houdt toezicht op het beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De raad van toezicht heeft goedkeuringsrecht op de volgende onderwerpen:

- het jaarverslag en de jaarrekening;
- de profielschets voor bestuursleden;
- het beloningsbeleid met uitzondering van de beloning van de raad van toezicht;
- de gehele of gedeeltelijke overdracht van verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;
- liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds;
- de samenvoeging van pensioenfonds, en het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm.

Het verslag van de raad van toezicht is opgenomen in hoofdstuk 6.

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit leden afkomstig uit de volgende geledingen: de werkgever (twee leden), de deelnemers (vier leden) en de pensioengerechtigden (twee leden). Daarnaast is per geleding een plaatsvervangend lid benoemd. De leden namens de werkgever worden benoemd door de Raad van Bestuur van UWV. De leden namens de deelnemers worden, na verkiezing door en uit de deelnemers, benoemd door het bestuur. De leden namens de pensioengerechtigden worden benoemd door de Gepensioneerdenvereniging UWV.

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid en de wijze waarop dat is uitgevoerd. Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur. In het bijzonder toetst het verantwoordingsorgaan in hoeverre het bestuur bij genomen besluiten op evenwichtige wijze rekening heeft gehouden met de belangen van alle betrokkenen. Het verslag van het verantwoordingsorgaan is opgenomen in hoofdstuk 7.

Compliance officer

Het bestuur heeft een externe compliance officer aangesteld, die toeziet op de naleving van de gedragscode van het pensioenfonds en overige daarmee samenhangende documenten en relevante wet- en regelgeving. De compliance officer is onafhankelijk van het bestuur en adviseert en informeert, gevraagd en ongevraagd, over de uitleg en toepassing van de gedragscode en relevante wet- en regelgeving. De compliance officer doet minimaal eenmaal per jaar schriftelijk verslag van zijn bevindingen aan het bestuur.

Commissie van beroep

Het pensioenfonds heeft een commissie van beroep. De commissie heeft tot taak een uitspraak te doen over een geschil tussen het pensioenfonds en een belanghebbende die aan de reglementen rechten kan ontleen. De commissie van beroep bestaat uit één persoon benoemd door de werkgever, één persoon benoemd door de gezamenlijke vakorganisaties en één door de twee leden aangezochte voorzitter. Allen zijn werkzaam bij UWV.

Certificerend actuaaris

De certificerend actuaaris (Mercer) toetst of het pensioenfonds voldoet aan de eisen van de Pensioenwet en voert een controle uit op de jaarrekening, het jaarverslag en de verslagstaten. De actuariële verklaring van de certificerend actuaaris is opgenomen in de overige gegevens in hoofdstuk 9.

Certificerend accountant

De certificerend accountant (EY) controleert of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de grootte en samenstelling van het vermogen van het pensioenfonds en of het resultaat over het boekjaar in overeenstemming is met Titel 9 Boek 2 BW. Daarnaast moet de certificerend accountant een oordeel verstrekken of er, in het licht van de tijdens het onderzoek van de jaarrekening verkregen kennis en begrip omtrent het pensioenfonds en zijn omgeving, materiële onjuistheden in het bestuursverslag zijn gebleken. Dit onder opgave van de aard van die onjuistheden. De controleverklaring van de certificerend accountant is opgenomen in de overige gegevens in hoofdstuk 9.

Bestuursverslag

1. Verantwoord beleggen en optimaal renderen

Het pensioenfonds moet voldoende geld in kas hebben om de huidige én de toekomstige pensioenen uit te kunnen betalen (een uitdrukking hiervan is de dekkingsgraad). Om een zo'n goed mogelijk pensioenresultaat voor deelnemers en gepensioneerden te kunnen realiseren wordt belegd. Hierbij rekening houdend met het financiële beleid van het pensioenfonds.

Beleggen brengt ook risico's met zich mee. Het draait bij beleggen om het vinden van een optimale balans tussen rendement, risico, kosten en verantwoord beleggen. Het pensioenfonds beoordeelt daarom continu of de risico's opwegen tegen het verwachte rendement dat nodig is en in welke mate de risico's beheersbaar zijn.

1.1. Financiële positie per 31 december 2017

1.1.1. Dekkingsgraad

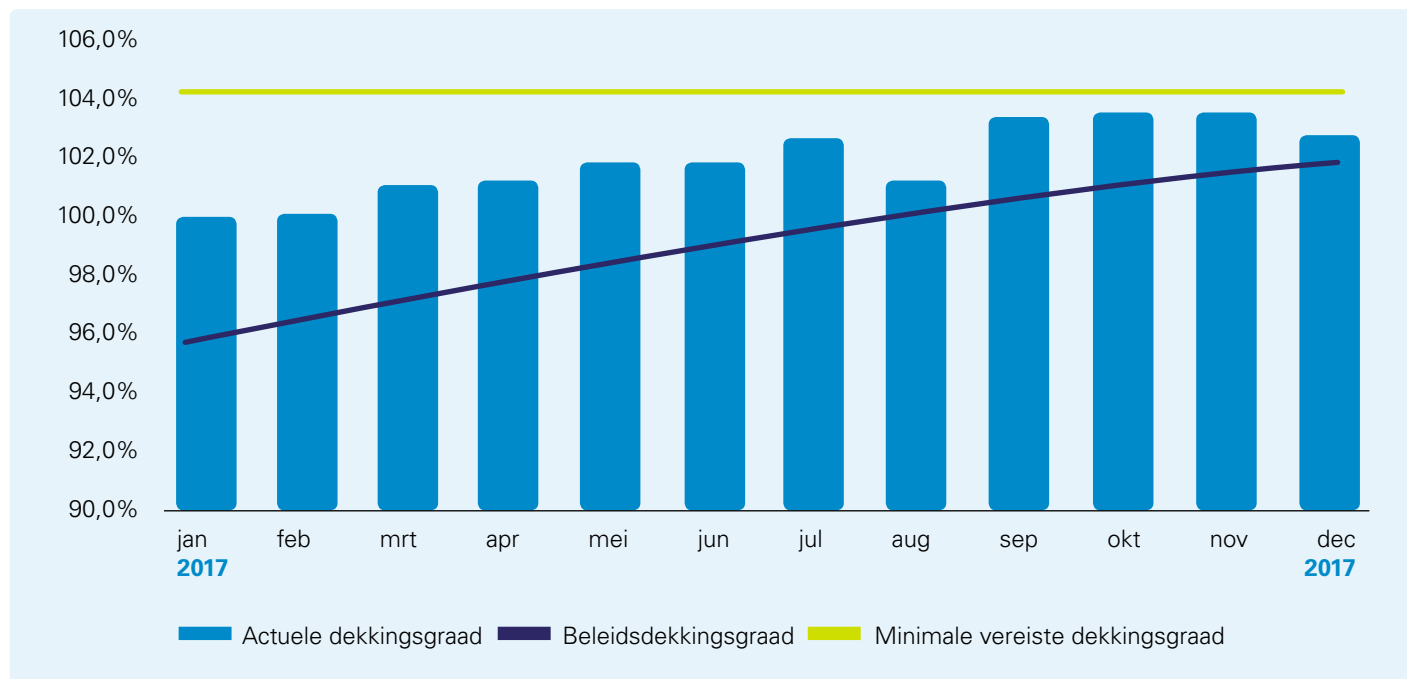
De beleidsdekkingsgraad is leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de (actuele) dekkingsgraden van de afgelopen twaalf maanden en bedraagt per 31 december 2017 102,0 procent (per 31 december 2016: 95,5 procent). Daarmee is de dekkingsgraad van het pensioenfonds lager dan het door de Nederlandsche Bank (DNB) vereiste minimumniveau van 104,3 procent (dekkingstekort) en lager dan het vereiste niveau van 117,2 procent (reservetekort).

In 2017 is de actuele dekkingsgraad gestegen van 98,7 procent naar 102,9 procent.

De ontwikkeling van de verschillende dekkingsgraden in 2017 ziet er als volgt uit:

2016	Actuele dekkingsgraad	Beleidsdekkingsgraad
December 2016	98,7%	95,5%
Januari 2017	100,2%	96,0%
Februari 2017	100,2%	96,5%
Maart 2017	101,1%	97,1%
April 2017	101,4%	97,7%
Mei 2017	101,9%	98,3%
Juni 2017	102,0%	98,8%
Juli 2017	102,7%	99,5%
Augustus 2017	101,4%	100,0%
September 2017	103,5%	100,6%
Oktober 2017	103,7%	101,2%
November 2017	103,5%	101,7%
December 2017	102,9%	102,0%

Onderstaande grafiek geeft de ontwikkeling grafisch weer van de actuele dekkingsgraad, de beleidsdekkingsgraad en de minimaal vereiste dekkingsgraad over het jaar.



In onderstaande tabel is weergegeven welke factoren de wijziging van de actuele dekkingsgraad hebben veroorzaakt:

	2017	2016
Actuele dekkingsgraad per 1 januari	98,7%	97,1%
Effect premies	-0,3%	-0,4%
Effect RTS (voorziening pensioenverplichtingen)	1,3%	-8,2%
Effect beleggingsresultaat (incl. renteafdekking)	3,2%	11,0%
Effect rentetoevoeging aan voorziening	0,1%	0,0%
Effect wijziging grondslagen	0,0%	-0,7%
Effect overige oorzaken	-0,1%	-0,1%
Actuele dekkingsgraad per 31 december	102,9%	98,7%

Effect premies

Door premiebetaling neemt het vermogen van het pensioenfonds toe. Door pensioenopbouw nemen de verplichtingen van het pensioenfonds toe. De mutatie van de dekkingsgraad als gevolg van het verschil tussen de premiebetaling en pensioenopbouw is 0,3 procent negatief.

Effect rentetermijnstructuur (RTS)

De toekomstige pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen een door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur (RTS). In 2017 is de RTS gestegen ten opzichte van de RTS per ultimo 2016. De verlaging van de waarde van de pensioenverplichting als gevolg van de gestegen RTS heeft geleid tot een verhoging van de dekkingsgraad van 1,3 procent.

Effect beleggingsresultaat (incl. renteafdekking)

Het positieve beleggingsresultaat over 2017 heeft een positief effect gehad op de dekkingsgraad van 3,2 procent. Zie paragraaf 1.3 voor een nadere toelichting.

Effect rentetoevoeging

De rentetoevoeging aan de pensioenverplichtingen vindt plaats op basis van de nominale rente met een looptijd van 1 jaar zoals opgenomen in de RTS. De pensioenverplichtingen zijn in 2017 'opgerent' met -0,217 procent (2016: -0,06 procent).

Effect wijziging grondslagen

In het kader van de introductie van de nieuwe AG-Prognosetafel 2016 en de richtlijnen ten aanzien van de vaststelling van fondsspecifieke sterfte, heeft het bestuur in 2016 besloten de nieuwe AG-Prognosetafel in combinatie met de geactualiseerde ervaringssterfte voor de vaststelling van de voorziening te hanteren. In 2017 heeft geen aanpassing plaatsgevonden.

Effect overige oorzaken

Overige resultaten, waaronder waardeoverdrachten, resultaten op actuariële aannames, kosten en uitkeringen hebben in totaliteit een negatief effect op de ontwikkeling van de dekkingsgraad van 0,1 procent. Zie paragraaf 5.1.1 voor een nadere toelichting.

1.1.2. Herstelplan

Indien de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds ultimo boekjaar lager is dan de vereiste dekkingsgraad dient een pensioenfonds een herstelplan in te dienen bij DNB. In het herstelplan maakt een pensioenfonds duidelijk hoe de beleidsdekkingsgraad de vereiste dekkingsgraad bereikt binnen de gekozen herstelperiode. Indien alle beleidsmiddelen ingezet zijn en het pensioenfonds desondanks naar verwachting niet binnen de gekozen herstelperiode aan de vereiste dekkingsgraad voldoet, moet als laatste sturingsmiddel het verlagen van pensioenaanspraken en -rechten worden ingezet.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds is per 31 december 2016 vastgesteld op 95,5 procent. Hiermee is de beleidsdekkingsgraad ultimo 2016 lager dan de vereiste dekkingsgraad. Het pensioenfonds heeft daarom voor 1 april 2017 een geactualiseerd herstelplan

ingediend bij DNB. In het herstelplan staat beschreven hoe het pensioenfonds op basis van het geldende beleid en verwachte rendementen weer financieel gezond verwacht te worden. Uit het herstelplan blijkt dat herstel naar de vereiste dekkingsgraad binnen de herstelperiode (tien jaar) mogelijk is. In het herstelplan is dan ook geen maatregel tot het verlagen van pensioenaanspraken en -rechten opgenomen.

Herstelplan 2018

De beleidsdekkingsgraad is ook ultimo 2017 lager dan de vereiste dekkingsgraad. Het pensioenfonds moet daarom begin 2018 wederom een geactualiseerd herstelplan indienen. Het herstelplan 2018 laat zien dat het mogelijk is binnen de herstelperiode (tien jaar) toe te groeien naar de vereiste dekkingsgraad. Daarom zijn aanvullende maatregelen, zoals het verlagen van pensioenaanspraken en -rechten, vooralsnog niet nodig.

1.2. Financieel beleid

Het financieel beleid kent op hoofdlijnen drie pijlers: het premiebeleid, het toeslagbeleid en het beleggingsbeleid (zie paragraaf 1.3). Het financieel beleid van het pensioenfonds is omschreven in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN). In de ABTN wordt een beschrijving gegeven van de pensioenregeling(en), die het pensioenfonds uitvoert, de verplichtingen, de risico's en beheersmaatregelen, de financiële opzet, de sturingsmiddelen en organisatie van het pensioenfonds. Tevens is het financieel crisisplan en de verklaring inzake de beleggingsbeginselen in de ABTN opgenomen. De ABTN van het pensioenfonds wordt jaarlijks geactualiseerd. Het financieel beleid wordt mede getoetst door middel van een door DNB voorgeschreven haalbaarheidstoets. De uitkomst van de haalbaarheidstoets is opgenomen in paragraaf 2.3.

1.2.1. Premiebeleid

Het pensioenfonds hanteert een gedempte kosten-dekkende premie op basis van verwacht rendement. Het verwacht rendement is gebaseerd op de strategische beleggingsmix van het pensioenfonds en de maximale parameters zoals voorgeschreven door de Commissie Parameters. Hierbij is de onderliggende rente voor een periode van vijf jaar vastgezet (met peildatum 30 september 2015). Daarnaast wordt er een afslag op de rendementen

toegepast in verband met toekomstbestendige toeslagverlening door middel van een toeslagcurve. Hierbij wordt rekening gehouden met de verwachtingswaarde voor de groeivoet van het prijsindexcijfer. Indien een opslag voor solvabiliteit hoger is dan de opslag voor toekomstbestendige toeslagverlening dan wordt deze hogere opslag voor solvabiliteit gehanteerd.

De gehanteerde kostendekkende premie vertegenwoordigt de waarde van alle in een jaar toegezegde pensioenen. Daaronder wordt tevens verstaan alle op risicobasis verzekerde pensioenen, zoals het risico van arbeidsongeschiktheid (premiervrijstelling en arbeidsongeschiktheidspensioen) en het risico op overlijden vóór de pensioendatum. De kostendekkende premie omvat ook een opslag voor administratie- en uitvoeringskosten van twee procent en een opslag voor excassokosten van één procent.

De feitelijke premie (die is gemaximeerd op 20 procent van de bruto salarissom) dient minimaal gelijk te zijn aan de gedempte kostendekkende premie. Indien de maximale premie van 20 procent niet voldoende is voor de financiering van het maximale opbouwpercentage (2017: 1,875 procent), wordt het opbouwpercentage in enig jaar verlaagd zodat de financiering toereikend is, hierbij rekening houdend met een eventuele premie-egaliseringsreserve.

Premie-egaliseringsreserve

De premie-egaliseringsreserve is bedoeld om een stabiele pensioenpremie voor werkgever en werknemer te hanteren en de kans op verlaging van het opbouwpercentage vanwege de maximale premie te verminderen. Indien de maximale premie in enig jaar hoger is dan de benodigde (gedempte kostendekkende) pensioenpremie, kan het bestuur in overleg met cao-partijen besluiten het verschil (de premieruimte) te doteren aan de premie-egaliseringsreserve. Indien in enig jaar de door het pensioenfonds benodigde (gedempte kostendekkende) pensioenpremie hoger is dan de maximale premie, wordt de premie-egaliseringsreserve aangewend om het tekort te financieren. De premie-egaliseringsreserve bedraagt ultimo 2017 19,8 miljoen euro.

De premie-egaliseringsreserve mag alleen gebruikt worden voor het vooraf vastgestelde doel, namelijk het egaliseren van de premie. Hierop geldt één uitzondering, namelijk als het pensioenfonds, vanwege de financiële positie, een verlaging van pensioenaanspraken en –rechten moet gaan doorvoeren. Dan moet eerst de bestaande premie-egaliseringsreserve worden aangesproken om de korting te verlagen of te voorkomen.

Premiebesluit

Als gevolg van de negatieve ontwikkeling (daling) van de rente ten opzichte van 30 september 2015 heeft het bestuur in 2016, in overleg met cao-partijen, op grond van de evenwichtige belangenafweging besloten om de beschikbare premieruimte voor 2017 te benutten voor de inkoop van pensioenaanspraken. Hiermee is het negatieve effect van de premie op de dekkingsgraad beperkt. In tegenstelling tot 2016 vindt er geen storting plaats in de premie-egaliseringsreserve. Ook bij de vaststelling van de premie 2018 heeft het bestuur, in overleg met cao-partijen, deze lijn gevolgd en vindt er geen dotatie plaats aan de premie-egaliseringsreserve.

Effect van premieresultaat op de financiële positie

De verhouding tussen de premie-inkomsten en de pensioenverplichtingen neemt steeds verder af. Dit zorgt ervoor dat premieresultaten slechts een gering effect hebben op de vermogenspositie van het pensioenfonds. Het premiebeleid als sturingsmiddel staat daarmee onder druk.

1.2.2. Toeslagbeleid

Toeslagen mogen pas worden verleend bij een beleidsdekkingsgraad van 110 procent. Verder moet bij het toekennen van een toeslag rekening worden gehouden met de toekomst. De toegekende toeslag moet ook in de toekomst naar verwachting gerealiseerd kunnen worden.

In het toeslagbeleid staat beschreven wanneer het pensioenfonds de pensioenen kan verhogen. De beleidsdekkingsgraad is daarbij leidend.

Beleidsdekkingsgraad	Toeslagverlening
Lager dan 110 procent	Geen
Tussen 110 procent en de ondergrens voor volledige toeslag	Gedeeltelijk
Boven de ondergrens voor volledige toeslag	Volledig

Gedeeltelijke toeslagverlening kan plaatsvinden bij een beleidsdekkingsgraad die groter of gelijk is aan 110 procent en kleiner dan de conform de Pensioenwet jaarlijks vast te stellen grens (ultimo 2017 circa 123 procent). Een volledige (inhaal)toeslag kan worden verleend als de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de conform de Pensioenwet jaarlijks vast te stellen grens (voor zover de financiële positie van het pensioenfonds dat toelaat).

In het toeslagbeleid van het pensioenfonds is de mogelijkheid van een inhaaltoeslag opgenomen. De periode voor inhaaltoeslag is tien jaar.

Het bestuur neemt jaarlijks op basis van de financiële positie van het pensioenfonds en aan de hand van het advies van de adviserende actuaris een besluit om al dan niet toeslag te verlenen. Als uitgangspunt wordt de beleidsdekkingsgraad per 30 september gehanteerd. Gelet op de financiële positie van het pensioenfonds heeft het bestuur in 2017 moeten besluiten om per 1 januari 2018 geen toeslag te verlenen. Op basis van de financiële situatie van het pensioenfonds is het de verwachting dat ook de komende jaren geen toeslag kan worden verleend.

Voor de ex-Cadans werknemers (deelnemers met een ingegaan pensioen of premievrij recht van voor 1996) geldt een uitzondering. Voor deze groep geldt dat zij recht hebben op een onvoorwaardelijke toeslag die gekoppeld is aan de consumentenprijsindex. De onvoorwaardelijke toeslag wordt separaat gefinancierd door de werkgever. In onderstaande tabel staan de (toegekende) toeslagen (in procenten).

Deelnemersgroep en toeslag		2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Consumenten-prijsindex	CPI	1,47	-0,01 *	0,39	0,57	1,08	2,13	2,47	1,35	0,07	2,82
CAO-loon-ontwikkeling	Cf. reglement	1,50	1,00	2,50	0,60	1,00	1,00	0,00	1,20	2,60	2,60
Actieve deelnemers	Toegekend	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,00
Slapers en pensioen-gerechtigden	Toegekend	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ex-Cadans	Toegekend	1,47	0,00	0,39	0,57	1,08	2,13	2,47	1,35	0,07	2,82

* In geval van een negatieve ontwikkeling van de prijsindex wordt de toeslag voor de betreffende groepen belanghebbenden op minimaal nul gesteld.

1.3. Beleggingsbeleid

In dit hoofdstuk wordt nader ingegaan op het beleggingsbeleid van het pensioenfonds, waarbij aandacht wordt besteed aan het strategisch beleid, de beleggingsmix en de beleggingsrendementen in 2017.

1.3.1. Strategisch beleggingsbeleid

Met behulp van een asset liability managementstudie (ALM-studie) heeft het bestuur onderzoek gedaan naar welke strategische asset allocatie (SAA) het beste past bij de doelstellingen, beleggingsovertuigingen en risicohouding van het pensioenfonds. In beginsel wordt eens per drie jaar een ALM-studie worden uitgevoerd, tenzij er grote wijzigingen in de omstandigheden zijn die aanleiding geven om hiervan af te wijken. De meest recente ALM-studie is uitgevoerd in 2015. In 2017 heeft het bestuur besloten om in 2018 een nieuwe ALM-studie uit te voeren. In een bestuurlijke themasessie zijn de uitgangspunten en doelstellingen van de uit te voeren ALM-studie vastgesteld.

De rendementsdoelstelling van de gekozen SAA is een gemiddeld surplus rendement van 2,2 procent. et surplus rendement drukt de ontwikkeling van het rendement van de beleggingen uit ten opzichte van de verplichtingen, per jaar over een periode van vijftien jaar.

Om het renterisico van de verplichtingen te beheersen heeft het pensioenfonds een 'matchings-portefeuille'. Met staatsobligaties in combinatie met de rente-afdekkinginstrumenten (derivaten) wordt ernaar gestreefd om de rentegevoeligheid van de beleggingen binnen het beleid aan te laten sluiten bij de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen. Daarnaast heeft het pensioenfonds een 'rendementsportefeuille' waarvan de doelstelling is om positieve beleggingsopbrengsten te genereren met als doel de pensioenen te kunnen compenseren voor de inflatie.

In onderstaande tabel is de SAA weergegeven ten opzichte van de feitelijke allocatie per ultimo 2017 en 2016.

Portefeuille (in procenten)	SAA	Portefeuilleultimo 2017	Portefeuilleultimo 2016
Matchingportefeuille	27,3	31,1	30,8
Rendementsportefeuille	67,2	65,0	63,8
DSP en overig	5,5	3,9	5,4
Totaal	100,0	100,0	100,0

Portefeuille (in procenten)	SAA	Portefeuilleultimo 2017	Portefeuilleultimo 2016
Totaal matchingportefeuille	27,3	31,1	30,8
Euro AAA-AA staatsobligaties	24,9	28,6	27,6
Strategische renteafdekking	2,4	2,5	3,2

Portefeuille (in procenten)	SAA	Portefeuilleultimo 2017	Portefeuilleultimo 2016
Totaal rendementsportefeuille	67,2	65,0	63,8
Aandelen	23,0	25,9	26,9
Wereld ontwikkelde markten	14,2	16,4	17,5
Opkomende markten	4,7	5,5	5,3
Converteerbare obligaties	4,1	4,0	4,1
Obligaties	19,3	19,8	20,5
Inflatie gerelateerde obligaties	3,1	3,2	3,0
Investment grade	5,8	6,5	6,8
High yield	4,2	4,1	4,4
Opkomende markten	6,2	6,0	6,3
Grondstoffen	2,8	3,2	3,2
Afdekking valuta (overlay)	0,9	0,8	0,7
Illiquide portefeuille	21,2	15,3	12,5
Vastgoed	10,0	8,0	5,6
Private equity en Infrastructuur	5,0	1,9	1,3
Hypotheke	6,0	5,2	5,3
Afdekking valuta vastgoed (overlay)	0,2	0,2	0,3
DSP en overig	5,5	3,9	5,4
DSP	5,5	3,9	5,2
Kasgeld	0,0	0,0	0,2
Totaal	100,0	100,0	100,0

De feitelijke invulling van de illiquide portefeuilles vastgoed, infrastructuur en private equity is lager dan wordt beoogd binnen de strategische portefeuille. Wel is de feitelijke portefeuille eind 2017 toegenomen ten opzichte van eind 2016. Illiquide beleggingen zijn afhankelijk van het beschikbare relevante aanbod. Het bestuur heeft derhalve gekozen voor een geleidelijke invulling van de illiquide portefeuille waardoor de volledige invulling van de strategische allocatie tijd kost. In afwachting van de

volledige invulling is het vermogen dat bestemd is voor de illiquide portefeuille maar nog niet ingevuld is, verdeeld over de andere, meer liquide categorieën die vergelijkbare karakteristieken hebben. De doelstellingen voor het opbouwen van de illiquide portefeuille is een verdere diversificatie tussen beleggingscategorieën, bescherming tegen inflatie en het ontvangen van een illiquiditeitspremie.

1.3.2. Maatschappelijk verantwoord beleggen

Uitgangspunten maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)

Het pensioenfonds heeft als primaire doelstelling het zorg dragen voor een goede uitvoering van de pensioenregeling van de deelnemers. Vanuit deze doelstelling en gebaseerd op de uitgangspunten van de UN Principles for Responsible Investment (UNPRI) meent het bestuur dat:

- het in eerste instantie zijn plicht is een zo hoog mogelijk rendement te behalen;
- een actief MVB-beleid (ook wel Environmental Social Governance-beleid genoemd) een factor is die aan die rendementsdoelstelling een positieve bijdrage kan leveren;
- het pensioenfonds weliswaar een zelfstandige eenheid is, maar in de perceptie van velen een verlengde is van de sponsor UWV en daarmee ook een organisatie waarvan de omgeving een gedegen MVB-beleid verwacht.

Maatschappelijk verantwoord beleggen is tevens onderdeel van de beleggingsbeginselen. Dit is als volgt geformuleerd:

Maatschappelijk verantwoord beleggen is het kader waarbinnen het pensioenfonds belegt. Uitgangspunt daarbij zijn de normen en waarden van UWV.

Het pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds dat dient te handelen in overeenstemming met de normen en waarden van de onderneming. De consequentie is dat het pensioenfonds een MVB-beleid heeft geformuleerd en beleggingen doet die passen binnen dat beleid.

De hoofdlijnen van het MVB-beleid zijn als volgt:

Uitsluitingen

Het bestuur heeft een uitsluitingslijst met bedrijven vastgesteld waarin niet mag worden belegd. Hierop staan in ieder geval ondernemingen die actief zijn in de productie en/of verkoop van:

- clusterbommen;
- landmijnen;
- nucleaire wapens;
- verarmd uranium.

Daarnaast wordt ook niet belegd in bedrijven:

- waarvan bekend is dat zij de mensenrechten op grove wijze schenden;
- die systematisch en significant de rechten van arbeiders schenden.

Ook zijn beleggingen in financiële instrumenten uitgegeven door landen waarvoor een wettelijk besluit tot een handelsembargo door de European Council is afgegeven, uitgesloten.

Uitsluitingscriteria controversiële wapens

Het bestuur heeft een uitsluitingslijst van bedrijven vastgesteld op basis van vooraf bepaalde criteria (zie hieronder). Met de uitkomst hiervan wordt de uitsluitingslijst periodiek opnieuw vastgesteld. Hierdoor kunnen ondernemingen die activiteiten hebben ontwikkeld voor het produceren van controversiële wapens op de lijst komen. Ondernemingen die niet langer (indirect) controversiële wapens produceren zullen van de lijst verdwijnen. In deze ondernemingen kan dan weer belegd worden.

Criteria	Beschrijving conform MSCI-criteria
1. Clusterbomproducenten	Onderneming welke clustermunitie produceert (in zijn geheel of componenten daarvoor) of leveringsplatformen voor clustermunitie produceert.
2. Eigendom door een clustermunitieproducent	Ondernemingen welke voor ten minste 50 procent eigendom zijn van ondernemingen die zijn aangemerkt als fabrikanten van clustermunitie (in zijn geheel of componenten daarvoor) of leveringsplatformen voor clustermunitie. Voor dit criterium geldt een zware bewijslast rating.
3. Eigendom van een clustermunitieproducent	Ondernemingen welke een belang aanhouden van 20 tot 49,99 procent van een onderneming welke is aangemerkt als een product van clustermunitie (in zijn geheel of componenten daarvoor) of leveringsplatformen voor clustermunitie. Voor dit criterium geldt een zware bewijslast rating. Bij een belang van 50 procent of meer wordt het belang beschouwd als een geconsolideerd belang en wordt de moeder-onderneming direct aangemerkt als een clustermunitieproduct (zie criteria 1).
4. Landmijnproducent	Onderneming welke landmijnen produceert (in zijn geheel of componenten daarvoor).
5. Producent van kernwapens	Ondernemingen betrokken bij de productie en/of opslag van splijtingsmaterialen gebruikt in of voor kernwapens. Dit criterium is ook van toepassing op ondernemingen welke faciliteiten beheren/opereren ten aanzien van de productie van splijtingsmaterialen ten behoeve van kernwapens.
6. Producent van verarmd uranium	Ondernemingen betrokken bij de productie van verarmd uranium ten behoeve van wapens, ammunitie en bepantsering.
7. Mensenrechten-schendingen	Ondernemingen welke niet handelen in overeenstemming met de richtlijnen voor ondernemingen en mensenrechten van de Verenigde Naties.

De uitsluitingslijst wordt actief onderhouden. In 2017 bevatte de uitsluitingslijst 115 bedrijven en 13 landen. De naleving van de uitsluitingslijst is onderdeel van de monitoring van de beheerders. Indien er toch een positie in een uitgesloten onderneming wordt ingenomen dan wordt de beheerder geïnstrueerd om hier afscheid van te nemen. In 2017 is de uitsluitingslijst toegepast op alle beleggingen behalve geldmarktfondsen en is ook nageleefd door de beheerders. Het pensioenfonds onderzoekt of de uitsluitingslijst in 2018 ook op de geldmarktfondsen kan worden toegepast.

Stemgedrag

Het bestuur acht het vanuit zijn positie van belang om zich als een betrokken aandeelhouder te gedragen. Dat betekent dat actief gebruik wordt gemaakt van het stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen van de ondernemingen waarin het pensioenfonds belegt. Stemgedrag wordt geconcentreerd rond de volgende onderwerpen:

- samenstelling van de raad van commissarissen en Raad van Bestuur;
- integriteit van de jaarrekening en auditor;
- wijzigingen in de kapitaalstructuur;
- beschermingsconstructies tegen overnames;
- beloningsbeleid;
- door aandeelhouders ingebrachte agendapunten;
- goed bestuur, duurzaamheidsbeleid en sociaal beleid.

In 2017 heeft het pensioenfonds bij 197 Algemene vergadering van Aandeelhouders (AvA) op 3.224 verschillende agendapunten gestemd. Van de uitgebrachte stemmen was 66,6 procent 'voor' en 26,0 procent 'tegen' het agendapunt gestemd. In de overige gevallen (7,4 procent) heeft het pensioenfonds zich onthouden van stemmen.

Het stemrecht wordt vooralsnog toegepast op Europese aandelen en aandelen uit de Verenigde Staten. Het bestuur zal in 2018 onderzoeken of het wenselijk is om dit verder uit te breiden.

Invloed (engagement)

Het pensioenfonds benadert de bedrijven waarin wordt belegd actief indien daar uit oogpunt van milieu, maatschappij, ondernemingsbestuur of arbeidsomstandigheden aanleiding toe is.

De thema's waarover de dialoog wordt aangegaan zijn onder andere klimaatverandering, beloningsbeleid, ondernemingsbestuur, transparantie over MVB-onderwerpen en een eerlijk integraal ketenbeheer.

Naast 'bilateraal engagement' met ondernemingen is het pensioenfonds sinds enkele jaren gestart met 'collectief engagement' (in gezamenlijkheid met andere betrokken partijen). Het bestuur is van mening dat gezamenlijke beleggersinitiatieven kunnen bijdragen aan de verbetering van de duurzaamheid van overheidsbeleid, kapitaalmarkten en ondernemingspraktijken.

Engagement vindt plaats met ondernemingen uit de Europese aandelenportefeuille, de Noord-Amerikaanse aandelenportefeuille en de Aziatische aandelenportefeuille. Om de effectiviteit van "engagement" te meten, zijn vier mijlpalen geformuleerd.

- De eerste mijlpaal is het overbrengen en formuleren van het punt van zorg door het pensioenfonds.
- De tweede mijlpaal is het erkennen van de kwestie door de onderneming.
- De derde mijlpaal is bereikt zodra de onderneming passende maatregelen aankondigt.
- De vierde mijlpaal is het implementeren van de aangekondigde maatregelen door de onderneming.

Het pensioenfonds ondersteunt verder de volgende vijf collectieve engagement initiatieven:

1. Standpunt bepaling beleggers inzake EU voorstel voor accounting.
2. Het Extractieve Industrieën Transparantie Initiatief (mijnbouw).
3. De UN PRI beleggerswerkgroep Palm Olie.
4. Mededeling beleggers over Bangladesh.
5. Initiatief ter ondersteuning van duurzame aandelenbeurzen.

Maatschappelijk verantwoord beleggen binnen de illiquide portefeuille

Bij de selectie van de beheerders voor de illiquide portefeuille is veel aandacht geweest voor verantwoord beleggen. Voor zowel voor The Townsend Group (adviseur vastgoedportefeuille) als Partners Group (beheerder private equity en infrastructuur-portefeuille) geldt dat het verantwoord beleggingsbeleid een belangrijk onderdeel van hun eigen bedrijfsvoering en het beleggingsproces is. Deze uitbestedingspartijen hebben, net als het pensioenfonds, de UN PRI ondertekend en rapporteren dus over de wijze waarop zij MVB in hun beleid implementeren. Daarnaast heeft de vastgoedadviseur het Global Real Estate Sustainability Benchmark initiatief ondertekend.

Bij de inrichting van de beleggingsportefeuille zullen vervolgens beide uitbestedingspartijen rekening houden met:

- de uitsluitingenlijst van het pensioenfonds voor bedrijven en landen.
- de criteria voor het stemgedrag zoals door het pensioenfonds vastgesteld.

Ontwikkelingen gedurende het jaar

In 2017 heeft het bestuur in een themasessie stilgestaan bij het onderwerp maatschappelijk verantwoord beleggen. Gedurende deze themasessie zijn de ontwikkelingen zoals wetgeving, regulering en nieuwe raamwerken zoals de Sustainable Development Goals besproken en welke invloed dit kan hebben op het beleid van het pensioenfonds. Tevens is geïnventariseerd of het huidige beleid voldoende aansluit bij de wensen van het bestuur. De discussie over de invulling van het MVB-beleid zal ook in 2018 worden gevoerd. Naar aanleiding van de discussie zal het beleid waar nodig in 2018 worden herzien.

1.3.3. Matchingsportefeuille en rendementsportefeuille **Beleggingsstijl**

Het pensioenfonds hanteert een aantal criteria op basis waarvan het een keuze voor een beleggingsstijl maakt. Criteria die het pensioenfonds hanteert zijn onder andere de verhouding tussen het te lopen risico en het te verwachten rendement en de hiermee samenhangende

kosten. Gegeven deze overwegingen wordt een groot deel van de beleggingsportefeuille passief beheerd.

De volgende mandaten worden passief beheerd:

- staatsobligaties (matchingsportefeuille);
- staatsobligaties van opkomende landen (rendementsportefeuille);
- aandelenportefeuille ontwikkelde markten (rendementsportefeuille);
- Europese inflatie gerelateerde obligaties (rendementsportefeuille);
- grondstoffen (rendementsportefeuille).

De overige mandaten worden actief beheerd.

Rendementscontributie

Het totale netto rendement op de beleggingsportefeuille over 2017 is 3,3 procent (2016: 11,9 procent). Zakelijke waarden hebben in 2017 een positief rendement behaald, terwijl staatsobligaties en de rente overlay een negatief rendement behaalden door de stijgende rente.

De matchingportefeuille heeft in 2017 een rendement behaald van -3,4 procent (2016: 12,4 procent) en leverde een bijdrage van -1,1 procent (2016: 4,5 procent) aan het totale rendement. De rendementsportefeuille inclusief de illiquide beleggingen heeft in 2017 een rendement van 6,9 procent behaald (2016: 9,2 procent) en heeft 4,3 procent (2016: 5,0 procent) bijgedragen aan het totale rendement.

De rendementen van de verschillende portefeuilles in verhouding tot de benchmark kunnen als volgt worden weergegeven:

Rendementscontributie (in procenten)	Weging portefeuille 2017	Rendements- contributie 2017	Weging portefeuille 2016	Rendements contributie 2016
Totaal matchingsportefeuille	31,1	-1,1	30,8	4,5
Europese Staatsobligaties	28,6	-0,1	27,6	1,3
Strategische renteafdekking (overlay)	2,5	-1,0	3,2	3,2
Totaal rendementsportefeuille	65,0	4,3	63,8	5,0
Aandelen	25,9	2,7	26,9	1,9
Obligaties	19,8	-0,3	20,5	2,0
Grondstoffen	3,2	-0,1	3,2	0,7
Afdekking valuta (overlay)	0,8	1,2	0,7	-0,4
<i>Illiquide beleggingen</i>				
<i>Illiquide portefeuilles</i>	15,1	0,7	12,2	0,7
Afdekking valuta (overlay)	0,2	0,1	0,3	0,1
Totaal DSP en overig	3,9	0,1	5,4	2,4
Dynamische Strategie Portefeuille	3,9	0,2	5,2	2,3
Overige	0,0	-0,1	0,2	0,1
Totaal	100,0	3,3	100,0	11,9

Matchingsportefeuille

De matchingsportefeuille bestaat over 2017 uit twee staatsobligatieportefeuilles en strategische rente-afdekking (derivaten). De rentegevoeligheid van de staatsobligatieportefeuilles is te laag om goed aan te luiten bij de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen. Om de rentegevoeligheid van de verplichtingen

te benaderen wordt daarom gebruik gemaakt van rentederivaten.

De rente is in 2017 per saldo gestegen ten opzichte van 2016. De stijging van de rente heeft dan ook voor negatieve rendementen op de staatsobligatieportefeuille gezorgd.

Hieronder worden de netto rendementen in 2017 van de staatsobligatieportefeuilles weergegeven.

Staatsobligaties	2017	2017	2017	2016	2016	2016
(in procenten)	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
Blackrock	-	-	-	3,5	3,9	-0,4
BMO	-0,5	-0,5	0,0	4,0	4,0	0,0
State Street	-0,5	-0,5	0,0	4,0	4,0	0,0

Benchmark: Merrill Lynch EMU Direct Government AAA-AA Rated (ex Belgium)

Strategische renteafdekking

Het pensioenfonds heeft de strategische afdekking van het renterisico vastgesteld op 50 procent. Door middel van de staatsobligatieportefeuilles en de aanvullende rentederivaten wordt de rentegevoeligheid van de verplichtingen zo geconstrueerd dat de waardeverandering van deze beleggingen in hoge mate overeenstemt met 50 procent van de waardeverandering van de verplichtingen bij eenzelfde renteverandering.

De door de toezichthouder voorgeschreven rekenrente voor de verplichtingen is gebaseerd op een marktrente inclusief een aanpassing conform de zogenaamde UFR-methodiek. De rente van de verplichtingen en van de matchingsportefeuille, de staatsobligaties en de rentederivaten, zijn daardoor niet gelijk. Bij de strategische renteafdekking van het pensioenfonds wordt rekening gehouden met de actuele door DNB voorgeschreven methodiek.

Rendementsportefeuille aandelen

Wereld ontwikkelde markten

De portefeuilles met beleggingen in ontwikkelde landen worden passief beheerd door UBS. Ten opzichte van vorig jaar is dit mandaat aangepast van vier regio-mandaten naar één wereldwijd mandaat. Hierdoor is het mandaat eenvoudiger te beheren en worden de kosten lager. Het rendement op alle aandelenmarkten is in 2017 positief geweest. De performance van dit mandaat is over 2017 licht lager dan de benchmark. Dit mandaat volgt zo nauwkeurig mogelijk de benchmark, maar blijft licht achter door kosten en kleine implementatieresultaten.

Ontwikkelde markten	2017	2017	2017	2016	2016	2016
(in procenten)	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
UBS EMU	-	-	-	8,1	7,8	0,3
UBS Europa exclusief EMU	-	-	-	4,0	3,8	0,2
UBS Noord Amerika	-	-	-	23,8	23,6	0,2
UBS Asia-Pacific	-	-	-	12,4	12,3	0,1
UBS Ontwikkelde landen	9,8	10,0	-0,2	-	-	-

Benchmark: MSCI developed equities custom benchmark

Opkomende markten

De aandelenbeurzen in de opkomende markten zijn in 2017 sterk gestegen. Het pensioenfonds heeft twee vermogensbeheerders die beleggen in aandelen in opkomende markten (actieve mandaten). Beide beheerders hebben in 2017 beter gepresteerd dan de benchmark.

Het mandaat dat is ondergebracht bij vermogensbeheerder Robeco heeft een beleggingsstijl die gekenmerkt wordt door modelmatig actief beleggingsbeleid waarbij

de vrijheid om afwijkende posities ten opzichte van de benchmark beperkt is. Met een rendement van 1,4 procent boven de benchmark heeft deze vermogensbeheerder goed gepresteerd in 2017.

Het mandaat dat is ondergebracht bij vermogensbeheerder Schrodgers wordt beheerd met een combinatie van actieve landenkeuzes en fundamentele bedrijfsselectie. Dit heeft geresulteerd in een outperformance van 3,1 procent in 2017. Met name met de aandelenselectie in China zijn goede rendementen behaald.

Opkomende markten	2017	2017	2017	2016	2016	2016
(in procenten)	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
Robeco	22,0	20,6	1,4	15,5	14,5	1,0
Schrodgers	23,7	20,6	3,1	13,9	14,5	-0,6

Benchmark: MSCI Emerging Markets TR Index

Converteerbare obligaties

De converteerbare obligatieportefeuille wordt actief beheerd door vermogensbeheerder BMO. De portefeuille belegt wereldwijd in converteerbare obligaties van debiteuren met een hogere kredietkwaliteit. In 2017 is

een negatief rendement van -1,4 procent (2016: 3,0 procent) behaald. Ondanks een negatief rendement heeft de converteerbare obligatieportefeuille beter gepresteerd dan de benchmark als gevolg van de gemaakte keuzes door de vermogensbeheerder.

Converteerbare obligaties	2017	2017	2017	2016	2016	2016
(in procenten)	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
BMO	-1,4	-3,1	1,7	3,0	1,2	1,8

Benchmark: UBS Foc. Basket Hedged Euro Index

Rendementsportefeuille obligaties

Obligaties algemeen

Het obligatiedeel van de rendementsportefeuille wordt belegd in inflatie gerelateerde staatsobligaties, Europese en Amerikaanse bedrijfsobligaties (investment grade en high yield) en staatsobligaties van opkomende landen.

Inflatie gerelateerde obligaties

Het pensioenfonds belegt in inflatie gerelateerde obligaties uitgegeven door overheden in de Eurozone.

Dit zijn obligaties waarvan de opbrengst afhankelijk is van de werkelijke ontwikkeling van de prijsinflatie. De waarde van de obligatie wordt beïnvloed door zowel de reële als de verwachte inflatieontwikkeling. De inflatie gerelateerde obligatieportefeuille wordt passief beheerd door vermogensbeheerder State Street. De portefeuille heeft een rendement behaald van 1,4 procent (2016: 3,8 procent). Dit positieve resultaat was in lijn met de benchmark.

Inflatie-gerelateerde obligaties	2017	2017	2017	2016	2016	2016
(in procenten)	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
State Street	1,4	1,4	0,0	3,8	3,8	0,0

Benchmark: Euro CPI Series L Eurozone

Investment grade obligaties

De Europese investment grade obligatieportefeuille heeft een positief rendement behaald in 2017 terwijl het Amerikaanse mandaat een negatief rendement behaalde. Het negatieve rendement van het Amerikaanse mandaat was het gevolg van de sterke waardedaling van de dollar ten opzichte van de euro.

Beide portefeuilles worden actief beheerd. Vermogensbeheerder Schroders heeft een rendement boven de benchmark behaald doordat de beheerder meer risico heeft genomen dan de benchmark. Vermogensbeheerder Blackrock heeft ten opzichte van de benchmark niet meer risico genomen, mede in verband met de lage rendementsvergoeding die hier tegenover staat, en heeft daardoor in lijn met de benchmark gepresteerd.

Investment grade obligaties	2017	2017	2017	2016	2016	2016
(in procenten)	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
Schroders (Euro)	3,6	2,4	1,2	5,5	4,8	0,7
Blackrock (US)	-6,7	-6,7	0,0	8,9	8,8	0,1

Benchmark Schroders: ML EMU Corporate Index
 Benchmark Blackrock: Barclays Capital US Credit Index

High yield obligaties

Het pensioenfonds heeft twee high yield obligatieportefeuilles, een Amerikaanse portefeuille en een Europese portefeuille. Beide portefeuilles worden actief beheerd. De Amerikaanse beleggingen hebben negatieve rendementen behaald door de waardedaling van de dollar ten opzichte van de euro.

De Europese portefeuille heeft in 2017 0,5 procent (2016: 0,3 procent) slechter gepresteerd dan de benchmark en de Amerikaanse high yield portefeuille heeft 0,4 procent (2016: 2,4 procent) slechter gepresteerd dan de bench-

mark. In het geval van vermogensbeheerder Mackey Shields is dit vooral het gevolg van de defensieve positionering van de portefeuille ten opzichte van de benchmark. De vermogensbeheerder verwacht dat de Amerikaanse economie op zijn piek is en dat de koersen zullen gaan dalen. In het geval van vermogensbeheerder Capital Four is de underperformance ongeveer in lijn met de beheervergoeding. De portefeuille wordt dan wel actief beheerd, maar er waren weinig grote markt-bewegingen binnen de beleggingscategorie waardoor de vermogensbeheerder zich goed kon onderscheiden.

High yield obligaties	2017	2017	2017	2016	2016	2016
(in procenten)	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
Nordea/Capital Four	5,8	6,3	-0,5	6,4	6,7	-0,3
Nordea/Mackay Shields	-6,0	-5,6	-0,4	18,6	21,0	-2,4

Benchmark Nordea/ Capital Four: ML European Currency High Yield Constrained Index
 Benchmark Nordea/ Mackay Fields: ML US High Yield Constrained Index

Obligaties opkomende landen

Het pensioenfonds heeft twee portefeuilles met obligaties van debiteuren in opkomende landen, zowel Hard Currency (HC) als Local Currency (LC). Het beheer van het Hard Currency-mandaat is eind 2016 overgeheveld van vermogensbeheerder Aberdeen (actief beheer) naar vermogensbeheerder Legal & General (passief beheer).

Beide portefeuilles worden dan ook passief beheerd door vermogensbeheerder Legal & General. De underperformance wordt veroorzaakt door transactiekosten en beheerkosten die wel in de werkelijke performance zitten maar niet in de benchmark.

Obligaties opkomende landen	2017	2017	2017	2016	2016	2016
(in procenten)	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
Aberdeen HC	-	-	-	13,4	10,8	2,6
Legal & General LC	0,9	1,2	-0,3	12,7	13,2	-0,5
Legal & General HC	-3,4	-3,2	-0,2	-	-	-

Benchmark Aberdeen: JPM EM Bond Global Diversified Index
 Benchmark Legal & General: JPM GBI-EM Global Diversified Index.

Rendementsportefeuille grondstoffen

Vermogensbeheerder State Street beheert de grondstoffenportefeuille (passief). De beheerder maakt bij de invulling van de portefeuille gebruik van termijncontracten op individuele grondstoffen. De portefeuille heeft over 2017 een rendement behaald van -3,9 procent

(2016: 24,9 procent). Het negatieve rendement is grotendeels veroorzaakt door de dalende olieprijs. Het passieve mandaat beoogt geen outperformance te realiseren, door (transactie)kosten is het rendement iets achtergebleven bij de benchmark.

Grondstoffen	2017	2017	2017	2016	2016	2016
(in procenten)	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
State Street	-3,9	-3,4	-0,5	24,9	25,4	-0,5

Benchmark: DJ USB Roll select ex agriculture ex livestock index return in Euro

Valuta-afdekking rendementsportefeuille (overlay)

De blootstelling aan de Amerikaanse dollar, Japanse yen en het Britse pond met betrekking tot de beleggingen van de rendementsportefeuille wordt voor de helft afgedekt. Deze afdekkingsstrategie heeft door de sterke daling van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro positief bijgedragen aan het rendement. Ook de Britse pond en Japanse yen zijn in waarde gedaald ten opzichte van de euro waardoor ook de afdekking van deze valuta's positief heeft bijgedragen.

Portefeuille illiquide beleggingen

De portefeuille bestaat uit beleggingen in niet-genoteerd vastgoed, deelnemingen in private equity en infrastructuur en hypotheek.

Deelnemingen in private equity en infrastructuur

Partners Group is de vermogensbeheerder voor deze beleggingen. In 2017 is de toezegging door het pensioenfonds verhoogd van 277 miljoen euro naar 460 miljoen euro. Met de opkomende investeringsverplichting wordt de doelweging gehaald. Van de toezegging is 124,6 miljoen euro (2016: 93,5 miljoen euro) reeds belegd per ultimo 2017. Het gemiddelde rendement over 2017 van de portefeuille is 11,2 procent (2016: 9,3 procent). De gemiddelde benchmark van deze portefeuille is 7,1 procent.

Hypotheeken

Met betrekking tot de hypotheekleningen binnen de rendementsportefeuille wordt belegd in zowel particuliere hypotheekleningen als zakelijke hypotheekleningen. De particuliere hypotheekportefeuille is ondergebracht bij vermogensbeheerder Aegon. De particuliere hypotheeken kennen een hoge kredietkwaliteit. De waardeontwikkeling van de particuliere hypotheekportefeuille is afhankelijk van de rentestand en met name van de aanvullende vergoeding op de hypotheekverstrekking. Het zakelijke hypotheekfonds, beheert door Syntus Achmea, bevat risicovollere beleggingen die in 2017

positieve rendementen hebben behaald in lijn met het verder aantrekken van de zakelijke vastgoedmarkt. De benchmark is negatief omdat in de benchmark geen component is opgenomen voor de creditspread.

Om sneller toe te kunnen bewegen naar de allocatie naar hypotheekbeleggingen is in december 2017 besloten het hypotheekfonds van vermogensbeheerder ASR toe te voegen aan de portefeuille aangezien uitbreiding binnen het hypotheekfonds van vermogensbeheerder Aegon op korte termijn niet mogelijk is.

Hypotheeken	2017	2017	2017	2016	2016	2016
(in procenten)	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
Syntus Achmea Hyp.fonds	3,4	-0,2	3,6	3,3	0,7	2,6
Aegon Dutch Mortgage Fund	3,5	0,0	3,5	7,8	n/b	n/b

Benchmark SA zakelijk hypotheekfonds: Barclays Capital Customized Swap Index 4-6 years

Niet-genoteerde beleggingsfondsen vastgoed

The Townsend Group adviseert het pensioenfonds met betrekking tot de vastgoedportefeuille. De rendementsdoelstelling van de vastgoedportefeuille is 7 procent per jaar na kosten. De totale vastgoedportefeuille heeft in 2017 een gemiddeld rendement van 6,8 procent (2016: 7,1 procent) behaald. Omdat ruim een derde van de vastgoedportefeuille wordt gewaardeerd in Amerikaanse dollars valt het rendement in euro's lager uit als gevolg van de daling van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro. De blootstelling aan het Britse pond binnen de vastgoedportefeuille is beperkt. Hierdoor is het effect van de daling van de Britse pond ten opzichte van de euro gering. De blootstelling aan de Amerikaanse dollar, en het Britse pond wordt echter voor 50 procent afgedekt. Deze afdekkingsstrategie heeft dan ook positief bijgedragen aan het rendement.

1.3.4. Dynamische Strategie Portefeuille in 2017

Het pensioenfonds is bewust beleggingsrisico's aangegaan omdat het pensioenfonds hiermee naar verwachting een hoger rendement zal behalen. Het pensioenfonds streeft er echter naar om deze risico's zo goed mogelijk te beheersen. Dat doet het pensioenfonds door naast een SAA ook een dynamische strategie te volgen. Dit gebeurt met de Dynamische Strategie Portefeuille (DSP). DSP wordt met behulp van derivaten zodanig beheerd dat het pensioenfonds, per maand, de DSP-allocatie snel kan implementeren. Met DSP wordt beoogd het koersrisico en het renterisico bij te stellen. Hierdoor kunnen op sommige momenten de risico's worden afgedekt terwijl op andere momenten geprofiteerd kan worden van stijgende financiële markten. Als het bijvoorbeeld voor een langere periode tegenzit op de financiële markten en als gevolg daarvan de dekkingsgraad van het pensioenfonds fors zou dalen, dan zorgt DSP ervoor dat de dekkingsgraad minder daalt. Hiertoe maakt de derivatenmanager voor het pensioen-

fonds van tevoren een inschatting van de gemiddelde daling van de portefeuille in de meest slechte economische scenario's van financiële markten. Het doel van de DSP-strategie is om deze gemiddelde daling over alle slechte scenario's voor 33 procent te verminderen.

DSP-allocatie (rente-afdekking)

De DSP-allocatie wordt onder andere ingezet om de strategische renteafdekking, binnen bandbreedtes (35,5 procent - 100 procent renteafdekking), te verhogen of te verlagen.

Begin 2017 was de DSP-allocatie licht offensief gepositioneerd met een renteafdekking van 46,7 procent. Door een stabiele ontwikkeling van de rendementen op de financiële markten is de positionering van de renteafdekking gedurende het jaar niet veel gewijzigd. De renteafdekking heeft gedurende het jaar tussen 45,0 en 47,7 procent gelegen. Ultimo 2017 bedraagt de renteafdekking door middel van DSP 46,9 procent. De renteafdekking is daarmee lager dan de strategische afdekking van 50 procent.

DSP-resultaat

Door het volgen van twee duidelijke trends in de markt (licht stijgende rente en waardestijging van aandelen) heeft de DSP-strategie in 2017 positief bijgedragen. DSP heeft 0,2 procent toegevoegd aan de totale portefeuille. Ter vergelijking: in 2016 was het effect ook positief, namelijk 2,3 procent.

Sinds de aanvang van DSP in juli 2011 is de dekkingsgraadontwikkeling licht positief geweest (gemiddeld +0,1 procent per jaar) vergeleken met de dekkingsgraadontwikkeling zonder toepassing van DSP.

Vermogensbeheerkosten

Het bestuur streeft optimale efficiëntie na bij het beheren van het pensioenvermogen en de beheersing van het kostenniveau in het algemeen. Het bestuur heeft dan ook continu aandacht voor de ontwikkeling van de vermogensbeheerkosten, waarbij wordt gestreefd naar evenwicht tussen kosten en toegevoegde waarde.

Kengetallen	2017	2016
Vermogensbeheerkosten		
In aantal basispunten over het gemiddeld belegd vermogen	0,39%	0,39%
Transactiekosten		
In aantal basispunten over het gemiddeld belegd vermogen	0,09%	0,11%
Gemiddeld belegd vermogen	7.173,00	6.932,47

Met betrekking tot de verslaglegging over de uitvoeringskosten zijn de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie opgevolgd, waarbij de uitvoeringskosten worden gesplitst in pensioenuitvoeringskosten, vermogens-

beheerkosten en transactiekosten. In deze paragraaf worden de vermogens-beheerkosten en transactiekosten behandeld. In paragraaf 3.4 wordt een toelichting bij de pensioenuitvoeringskosten gegeven.

Vermogensbeheerkosten

Kosten van vermogensbeheer worden, zoals door de Pensioenfederatie aanbevolen, gerapporteerd als percentage van het gemiddeld belegd vermogen, exclusief openstaande commitments. Kosten van vermogensbeheer zijn kosten die het pensioenfonds moet maken om het vermogen te kunnen beleggen. Hieronder worden gerekend: de kosten van het fiduciair beheer, de kosten van extern vermogensbeheer,

de eventuele prestatieafhankelijke vergoedingen, kosten van advies, de kosten van de custodian en de kosten van het bestuursbureau voor vermogensbeheer. Over de perioden waarover nog geen facturen zijn ontvangen, vindt daar waar mogelijk toerekening plaats volgens het "matching-principe": toerekening van kosten en opbrengsten over dezelfde tijdsperioden. Kosten van vermogensbeheer worden gerelateerd aan het gemiddeld belegd vermogen.

Vermogensbeheerkosten als % van het gem. belegd vermogen (bedragen x 1 miljoen euro)	2017		2016	
Totale kosten van vermogensbeheer	28,18		27,01	
Gemiddeld belegd vermogen	7,173,00		6.932,47	
Kosten van vermogensbeheer in procenten	0,39%		0,39%	

Vermogensbeheerkosten per categorie (bedragen x 1 miljoen euro)	2017 in euro's		2016 in euro's	
Aandelen (extern vermogensbeheer)	4,36	15,46%	4,16	15,40%
Vastrentende waarden (extern verm.)	4,50	15,95%	5,72	21,18%
Commodities (extern vermogensbeheer)	1,24	4,42%	1,36	5,04%
Vastgoed	5,63	19,99%	4,69	17,36%
Geldmarktfondsen	0,52	1,85%	0,31	1,15%
Private Equity en Infrastructuur	4,53	16,08%	2,98	11,03%
Custodian	1,32	4,68%	1,32	4,89%
Overig	6,08	21,57%	6,47	23,95%
Totaal vermogensbeheerkosten	28,18	100,00%	27,01	100,00%

Extern vermogensbeheer

De kosten van extern vermogensbeheer betreffen de management fees die door de managers van de liquide mandaten in rekening worden gebracht. De kosten ten opzichte van 2016 dalen met 1,58 miljoen euro naar

10,01 miljoen euro. Eind 2016 zijn kostenbesparende maatregelen genomen door middel van de aanscherpingen in de opzet dan wel beleggingsstijl van enkele beleggingsmandaten (met name vastrentende waarden). De hieruit voortvloeiende kostenbesparing is in 2017 zichtbaar.

Vastgoed

De kosten worden in mindering gebracht op de marktwaarde van de beleggingsfondsen. Onder bepaalde voorwaarden ontvangen managers van de vastgoedfondsen een prestatieafhankelijke vergoeding. De strikte voorwaarden hieromtrent zijn vastgelegd in de investment management agreement. In 2017 is 0,81 miljoen euro prestatievergoeding berekend (2016: 0,58 miljoen euro). De stijging van de totale vermogensbeheerkosten voor vastgoed is met name toe te schrijven aan de verdere uitbreiding van de vastgoedportefeuille richting het strategische gewicht binnen de beleggingsportefeuille.

Private equity en infrastructuur

Beleggingen in private equity en infrastructuur behoren tot de duurdere beleggingscategorieën. Van belang is het om deze kosten te relateren aan het gedurende de looptijd te verwachten rendement. De kosten betreffen management fees, bereidstellingsprovisie, administratiekosten, kosten voor juridisch en fiscaal advies, aanloopkosten en een prestatieafhankelijke vergoeding.

De strikte voorwaarden hieromtrent zijn vastgelegd in de investment management agreement. Deze voorwaarden zijn in 2017 heronderhandeld, waardoor de prestatieafhankelijke vergoeding is verhoogd ten koste van de vaste vergoeding. Hierdoor zijn de belangen van de externe vermogensbeheerder meer in lijn gebracht met de belangen van het pensioenfonds. De kostenstijging is veroorzaakt door uitbreiding van de portefeuille alsmede door waardestijging van de onderliggende beleggingen. De prestatieafhankelijke vergoeding over 2017 bedraagt 2,42 miljoen euro (2016: 1,14 miljoen).

Overige vermogensbeheerkosten

De overige kosten zijn de kosten die verband houden met de coördinatie van de beleggingsportefeuilles en advisering. Hieronder vallen de toegerekende kosten van het bestuursbureau, de kosten van de fiduciair manager inclusief de kosten van het uitvoeren van het overlay management, en kosten voor juridisch en fiscaal advies. Als gevolg van de wisseling van fiduciair manager in het laatste kwartaal van 2017 zijn ook de vergoedingen voor de coördinatie van de beleggingsportefeuilles en advisering aangescherpt. De hieruit voortvloeiende jaarlijkse kostenbesparing zal pas in 2018 zijn volledige uitwerking hebben.

Transactiekosten

Transactiekosten zijn de kosten die gemaakt moeten worden bij het tot stand brengen en uitvoeren van een beleggingstransactie. Transactiekosten worden of betaald aan bijvoorbeeld een beurs, effectenmakelaar, custodian of verrekend in de prijs die bij een transactie is overeengekomen. Deze laatste categorie, de impliciete transactiekosten worden, waar nodig, berekend op basis van een schatting volgens de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie. Transactiekosten worden gerelateerd aan het gemiddeld belegd vermogen.

De totale transactiekosten bedragen in 2017 6,40 miljoen euro (2016: 7,96 miljoen euro). De transactiekosten zijn ten opzichte van 2016 gedaald. De reden van de daling is hoofdzakelijk een lagere handelsactiviteit in de overlay-mandaten.

Transactiekosten als % van het gem. belegd vermogen (bedragen x 1 miljoen euro)	2017	2016
Totale transactiekosten	6,40	7,96
Gemiddeld belegd vermogen	7.173,00	6.932,47
Kosten van transacties in procenten	0,09%	0,11%

Transactiekosten per categorie
(bedragen x 1 miljoen euro)

	2017 in euro's	2017	2016 in euro's	2016
Vastgoed	0,27	4,19%	0,11	1,32%
Aandelen	0,89	13,95%	1,10	13,77%
Vastrentende waarden	3,64	56,86%	3,69	46,56%
Commodities	0,18	2,83%	0,19	2,33%
Overlay	0,99	15,43%	2,87	36,08%
Geldmarktfondsen	0,27	4,19%	0,00	0,00%
Overig	0,16	2,55%	0,00	0,04%

Totaal transactiekosten	6,40	100,00%	7,96	100,00%
--------------------------------	-------------	----------------	-------------	----------------

Voor de afwikkeling van transacties door de custodian worden per transactie afwikkelingskosten berekend. De kosten zijn toegerekend aan de betreffende categorie.

Vastgoed

De transactiekosten bij vastgoed bestaan uit de kosten gemaakt bij de selectie van indirect vastgoedfondsen en de kosten gemaakt bij de verkoop van vastgoedfondsen.

Aandelen

De transactiekosten bij aandelen bestaan uit de make-larsprovisie; in sommige landen moet ook belasting worden betaald. Beide componenten worden verrekend bij het afwickelen van de transactie door de custodian. De werkelijke kosten worden gerapporteerd.

Vastrentende waarden

Bij vastrentende waarden worden transactiekosten bepaald door het verschil tussen aan- en verkoopprijs, de zogenaamde spread. Deze spread is opgenomen in de "netto" prijs bij de overeengekomen transactie. Voor de rapportage worden de kosten berekend op basis van schattingen volgens de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie.

Overlay

Overlay OTC-derivaten

De transactiekosten voor OTC-derivaten worden bepaald op basis van het handelsvolume en de spread per transactie. Het handelsvolume is afhankelijk van mutaties in de renteafdekking en in mindere mate van mutaties in de valutaafdekking. Deze spread is afhankelijk van de nominale waarde, looptijd en/of valuta-soort van het contract. Voor de rapportage wordt gebruik gemaakt van schattingen volgens de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. De kosten voor de overlays zijn in 2017 sterk gedaald als gevolg van een lager handelsvolume.

Valutatransacties

Bij valutatransacties worden transactiekosten bepaald door het verschil tussen aan- en verkoopprijs, de zogenaamde spread. Deze spread is opgenomen in de nettoprijs van de transactie. Voor valutatransacties, die worden uitgevoerd door de custodian als onderdeel van de dienstverlening, wordt een vaste kostenopslag berekend. Voor de rapportage wordt gebruik gemaakt van schattingen volgens de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie. De kosten worden toegerekend aan de beleggingscategorie van het mandaat.

Beursgenoteerde futures

De transactiekosten bij beursgenoteerde financial futures bestaan uit execution- en clearing fees. De werkelijke kosten worden gerapporteerd en toegerekend aan de beleggingscategorie van het mandaat.

Aansluiting met de jaarrekening

In 2017 bedragen de directe vermogensbeheerkosten 17,16 miljoen euro (2016: 19,19 miljoen euro) en deze kosten zijn in de staat van baten en lasten verwerkt onder de beleggingsopbrengsten, zoals separaat toegelicht in noot 14 bij de jaarrekening.

De transactiekosten maken in de jaarrekening onderdeel uit van de indirecte beleggingsopbrengsten en zijn hierop in mindering gebracht.

Kosten vermogensbeheer (verschil bestuursverslag en jaarrekening)

(bedragen x 1 miljoen euro)

Kosten zoals vermeld in de jaarrekening

Toegerekende kosten vanuit pensioenbeheer
Kosten van vermogensbeheer opgenomen in de waardeverandering
van beleggingen
Indirecte prestatieafhankelijke vergoedingen
Directe transactiekosten

	2017	2016
	17,16	19,19
	0,46	0,47
	8,27	6,61
	3,23	1,72
	-0,93	-0,98
Kosten van vermogensbeheer	28,19	27,01

Verdere kostenbeheersing vermogensbeheer

Het bestuur heeft kostenbeheersing hoog op de agenda staan. Daarom zijn er verschillende stappen genomen om de vermogensbeheerkosten structureel te verlagen. Er is een andere fiduciair manager geselecteerd, waardoor de kosten van deze uitbesteding zijn gedaald met ingang van 1 oktober 2017. Tevens zijn met de vermogensbeheerders onderhandelingen gestart om de vergoeding voor het vermogensbeheer te reduceren. Deze nieuwe afspraken gaan begin 2018 van start, waardoor de resultaten in het volgende jaarverslag te zien zullen zijn. In 2018 zal het overlay-mandaat opnieuw worden aanbesteed. Naast de ambitie om een passende partij te selecteren, zal ook hier een kostenreductie uit volgen.

1.4. Beleggingsbeleid Individueel Pensioenbeleggen

Binnen het pensioenfonds bestaat de mogelijkheid om individueel extra pensioen op te bouwen via 'Individueel Pensioenbeleggen' (IPB). Het bestuur beoordeelt jaarlijks of er nog fiscale ruimte is voor de extra pensioenopbouw. Dit als gevolg van de verder fiscale versoering van de pensioenen door nieuwe wet- en regelgeving. Als gevolg van de fiscale versoering in 2015 is er vanaf 1 januari 2015 geen fiscale ruimte geweest om premie in te leggen. Dit geldt echter niet voor de inleg vanuit de VPL-overgangsregeling. Na afstemming met de Belastingdienst heeft het bestuur deze inleg vanaf 1 januari 2015 met terugwerkende kracht aan de betreffende individuele depots toegevoegd.

Deelnemers aan IPB kunnen kiezen tussen Life Cycle en Vrij beleggen. Bij een belegging via de Life Cycles wordt de beleggingsmix minder risicovol naarmate de pensioendatum dichterbij komt. Het pensioenfonds biedt deelnemers tien Life Cycles. De deelnemer mag

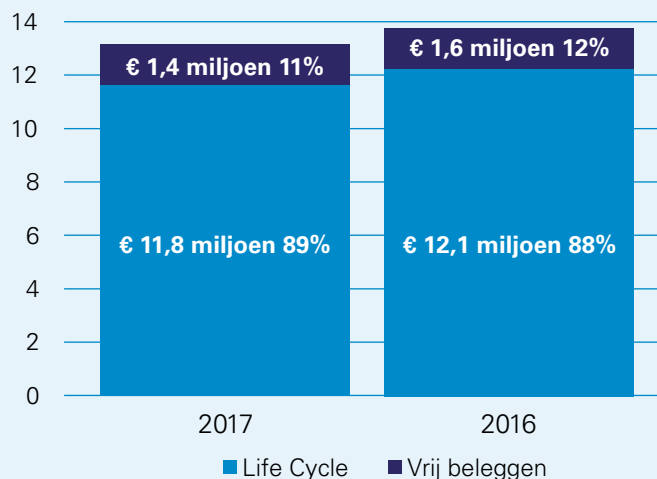
daarnaast ervoor kiezen de verantwoordelijkheid voor de beleggingen over te nemen. Dit kan via Vrij beleggen.

De Life Cycles en de Vrij beleggen depots beleggen via een mix van verschillende beleggingsfondsen. Dit zijn

fiscaal transparante beleggingsfondsen die op maat zijn gemaakt voor pensioenfondsen om te kunnen profiteren van schaalvoordelen en fiscale faciliteiten. Het dividend en de terugvorderbare dividendbelasting komen ten goede aan de beleggingsfondsen.

Eind 2017 bedraagt het in de beleggingsdepots belegd vermogen circa 13,2 miljoen euro (eind 2016: 13,7 miljoen euro).

Hiervan is circa 11,8 miljoen euro belegd via Life Cycle beleggen (2016: 12,1 miljoen euro) en circa 1,4 miljoen euro belegd via Vrij Beleggen (2016: 1,6 miljoen euro).



Samenstelling beleggingen

Het beleggingsbeleid van de beleggingsfondsen waarin voor het IPB wordt belegd, wordt vastgesteld door TKP Investments (TKPI) in samenspraak met de raad van participanten, waar het pensioenfonds deel van uit maakt. Het pensioenfonds heeft daarmee invloed op het beleggingsbeleid van de beleggingsfondsen naar rato van het belegd vermogen.

Afhankelijk van het risicoprofiel van de Life Cycle is de samenstelling van de obligatieportefeuille afwijkend naarmate de datum van pensionering nadert. Verhoudingsgewijs is dan meer belegd in langlopende EMU-staatsobligaties om de rentegevoeligheid van de beleggingen beter te laten aansluiten bij de rentegevoeligheid van de inkoopfactoren die gelden bij het omzetten van de beleggingskapitalen in pensioen-aanspraken.

LIFE CYCLE							
Jaren tot pensionering	Leeftijd	Depot	Aandelen/obligaties	Belegd per 31-12-2017 in euro's	Rendement 2017	Belegd per 31-12-2016 in euro's	Rendement 2016
>27	<38	A	85%/15%	12.000	14,2%	22.000	9,0%
20-27	38-45	B	75%/25%	307.000	12,5%	324.000	8,8%
15-19	46-50	C	65%/35%	372.000	10,8%	389.000	8,7%
13-14	51-52	D	55%/45%	229.000	9,1%	177.000	8,4%
11-12	53-54	E	45%/55%	202.000	7,4%	260.000	8,2%
9-10	55-56	F	35%/65%	626.000	5,8%	895.000	8,0%
7-8	57-58	G	25%/75%	1.434.000	4,2%	1.944.000	7,7%
5-6	59-60	H	15%/85%	2.459.000	1,8%	2.432.000	8,4%
3-4	61-62	I	10%/90%	3.154.000	0,7%	3.324.000	8,8%
1-2	63-64	J	5%/95%	3.059.000	-0,4%	2.375.000	9,0%

VRIJ BELEGGEN					
Depot	Aandelen/obligaties/geldmarkt	Belegd per 31-12-2017 in euro's	Rendement 2017	Belegd per 31-12-2016 in euro's	Rendement 2016
A	100%/0%/0%	133.000	16,9%	136.000	9,2%
B	75%/25%/0%	290.000	12,5%	279.000	8,8%
C	50%/50%/0%	278.000	8,2%	241.000	8,3%
D	25%/75%/0%	178.000	4,2%	289.000	7,7%
E	0%/100%/0%	145.000	0,2%	285.000	7,0%
F	0%/0%/100%	350.000	1,1%	376.000	1,1%

Door onttrekkingen en stortingen kunnen er beperkte rendementsverschillen zijn tussen de Life Cycle en Vrij beleggen depots met dezelfde verhouding aandelen en obligaties.

Opvolging 'Wet verbeterde premieregeling'

In navolging van de 'Wet verbeterde premieregeling' biedt het pensioenfonds vanaf 1 januari 2018 één alternatieve Life Cycle aan. Deze alternatieve Life Cycle wordt aangeboden náást de reguliere Life Cycle en moet de deelnemer aan de IPB-regeling in staat stellen om tijdens de opbouwfase van het pensioen zich voor te kunnen bereiden om na pensionering eventueel door te beleggen mét beleggingsrisico. Dit houdt in dat de deelnemer 12 jaar voor pensionering een afwijkende Life Cycle kan kiezen (met een hoger beleggingsrisico). Alleen het opgebouwde deel vanuit de betreffende

VPL-overgangsregeling valt binnen deze wetgeving. Het betreft dan ook een beperkte groep met geringe pensioenkapitalen. Omdat de kosten van deze specifieke uitvoering erg hoog zijn, ziet het pensioenfonds af van het aanbieden van een variabele uitkering. De deelnemer heeft wel de mogelijkheid om een variabele pensioen-uitkering aan te kopen bij een andere uitvoerder.

Maatschappelijk verantwoord beleggingen

In het beleggingsbeleid vindt het bestuur het belangrijk dat bij aandelen- en/of obligatiekeuze rekening wordt gehouden met waarden en normen ten aanzien van

mens, milieu en maatschappij. Door middel van het participeren in de TKPI-beleggingsfondsen wordt invulling gegeven aan dit maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid.

Screening en engagement

Een belangrijk uitgangspunt is dat alle ondernemingen waarin wordt belegd, zich gedragen volgens de Global Compact Principles (GCP), zoals opgesteld door de Verenigde Naties (VN). Dit zijn de principes op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten, milieu en corruptie. Jaarlijks worden de door TKPI beheerde portefeuilles gescreend op het naleven van deze principes. Voor het screenen wordt gebruik gemaakt van een gespecialiseerde externe partij, Sustainalytics.

Bij de screening van de aandelenbeleggingen en beleggingen in vastrentende waarden voldeden 18 bedrijven ultimo 2017 (ultimo 2016: 17 bedrijven) niet aan de UN Global Compact principes. Met deze bedrijven is in 2017 een dialoog gevoerd op verschillende thema's. Twee bedrijven waarmee een dialoog is gevoerd hebben zich in 2017 aanzienlijk verbeterd waardoor deze niet langer als 'non-compliant' werden beoordeeld en zijn daarmee in 2017 van de focuslijst verwijderd. Drie bedrijven zijn na de dialoogcyclus aan de uitsluitingslijst van TKPI toegevoegd omdat er onvoldoende vooruitgang werd geboekt. Voor drie andere bedrijven is besloten om de dialoogcyclus te verlengen omdat het aannemelijk is dat deze bedrijven door de getoonde vooruitgang op weg zijn 'compliant' te worden met de UN Global Compact principes.

Uitsluiting bedrijven

Het uitsluitingsbeleid geldt allereerst voor alle bedrijven die betrokken zijn bij controversiële wapens. Dit zijn de volgende soorten wapens, munitie en mijnen: biologische wapens, nucleaire wapens, chemische wapens, anti-persoonsmijnen, clusterbommen en munitie met verarmd uranium. Naast deze bedrijven worden ook bedrijven die 'non-compliant' zijn met de UN Global Compact Principles en onvoldoende voortgang in de dialoog tonen, opgenomen op de uitsluitingenlijst. In 2017 betrof dit 8 bedrijven (2016: 8 bedrijven).

Op de uitsluitingslijst van 2017 stonden 102 bedrijven (2016: 59 bedrijven). Het beleggingsfonds belegt niet in deze bedrijven die wel deel uitmaken van de benchmark.

Uitsluiting landen

Op basis van universeel erkende veroordelingen wordt een aantal landen uitgesloten van beleggingen (in staatsleningen). Het gaat hierbij om landen die betrokken zijn bij ernstige schendingen van de mensenrechten. In 2017 stonden 13 landen op deze lijst (2016: 14 landen).

Stembeleid

Het stembeleid heeft betrekking op Europese bedrijven. Het stembeleid wordt, via TKPI, uitgevoerd door een extern stemadviesbureau. In 2017 is op 10.187 (2016: 9.162) onderwerpen gestemd. In bijna 11 procent van de onderwerpen is tegen het voorstel gestemd. Dit betrof dan met name voorstellen voor benoeming van bestuurders of toezichthouders en bedrijfsvoering.

Goed pensioenfondsbestuur: governance en risicomanagement

In het kader van een goed pensioenfondsbestuur is een optimalisatie van het integraal risicomanagement en de governance, als hoeksteen van een goed risicomanagement, een voortdurend aandachtspunt van het bestuur. Met als strategisch doel een volwassenheidsniveau van integraal risicomanagement dat past bij de omvang en complexiteit van het pensioenfonds.

2.1. Governance

2.1.1. HRM-beleid

Voor de waarborging van de geschiktheid, diversiteit en continuïteit binnen het bestuur van het pensioenfonds hanteert het bestuur een HRM-beleid. Het HRM-beleid is in eerste instantie gericht op het aantrekken, bevorderen en behouden van geschikte leden voor het bestuur. Dit alles ter invulling van de beleidsverantwoordelijkheid en een beheerste en integere bedrijfsvoering gericht op de lange termijn.

Het HRM-beleid is afgestemd op de omvang en organisatie van het pensioenfonds en op de aard, omvang en complexiteit van zijn werkzaamheden en wordt één keer per vier jaar geëvalueerd. Het HRM-beleid volgt de volgende drie stadia van de HRM-cyclus:

- Instroom
- Doorstroom
- Uitstroom

Instroom	Doorstroom	Uitstroom
Werving Selectie Aanstelling Bepaling arbeidsvoorwaarden Introductie	Opleiding en training Begeleiding Beoordeling Loopbaanplanning Kennismanagement	Eindevaluatie Aftreden/ontslag Exit-gesprek

2.1.2. Beloningsbeleid

Het pensioenfonds hanteert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. In het beloningsbeleid is vastgesteld welke vergoeding de bestuursleden, leden van het verantwoordingsorgaan, de raad van toezicht en externe leden krijgen voor hun werkzaamheden bij het pensioenfonds.

Het doel van het beloningsbeleid is het aantrekken en behouden van geschikte leden voor de verschillende organen van het pensioenfonds. Daarnaast is het

beloningsbeleid gericht op het beheersen van het integriteitsrisico. Dit houdt bijvoorbeeld in dat het beloningsbeleid niet aanmoedigt tot het nemen van meer risico's dan voor het pensioenfonds aanvaardbaar is. Het beloningsbeleid is in 2017 geactualiseerd en is gepubliceerd op de website van het pensioenfonds.

Er worden geen leningen verstrekt aan bestuurders. Ook is er geen sprake van enige vordering op (voormalige) bestuurders. Met uitzondering van de

externe bestuurder, nemen de bestuurders deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds op basis van voorwaarden in het pensioenreglement.

2.1.3. Goed pensioenfondsbestuur

Het pensioenfonds heeft zijn organisatie zodanig ingericht dat deze een beheerste en integere bedrijfsvoering waarborgt ten behoeve van de soliditeit en integriteit van het pensioenfonds. De governance-structuur van het pensioenfonds, de interne rol- en taakverdeling en daaruit voortvloeiende verantwoordelijkheden, zoals vastgelegd in het protocol Governance Pensioenfonds UWV, wordt periodiek geëvalueerd.

Collectieve zelfevaluatie bestuur

Onder begeleiding van een externe partij heeft in 2017 een collectieve zelfevaluatie van het bestuur plaatsgevonden. Tijdens de collectieve zelfevaluatie hebben de bestuursleden stilgestaan bij de wijze waarop zij besturen. Daarbij is onder andere aandacht besteed aan factoren als teamwork, deskundigheid, integriteit, het besluitvormingsproces en het uitvoeringsproces. De uitkomsten van de zelfevaluatie worden gebruikt om de bestuurlijke governance van het pensioenfonds verder te versterken. In 2018 vindt wederom een collectieve zelfevaluatie plaats waarbij aanvullend aandacht zal zijn voor gedrag en cultuur.

2.1.4. Wisseling bestuursleden

In 2017 heeft een aantal wijzigingen plaatsgevonden in de samenstelling van het bestuur. In 2016 hebben pensioengerechtigden van het pensioenfonds hun stem kunnen uitbrengen voor de verkiezingen van bestuursleden namens de (pre)pensioengerechtigden voor de zittingsperiode vanaf 1 juli 2017. Als gevolg van de verkiezingsuitslag zijn per 1 juli 2017 de heer A.J.M.C. Aarts en de heer H.J. Bouwknecht (her)benoemd als bestuurslid namens de gepensioneerden. De heer H.J. Bouwknecht, tot 1 juli 2017 plaatsvervangend bestuurslid namens de (pre)pensioengerechtigden, volgt de heer A.W.M. Kok op die zich niet herkiesbaar heeft kunnen stellen wegens het bereiken van de maximale zittingstermijn als bestuurslid.

Per 1 april 2017 heeft de heer J.H. Dijkmeester zich teruggetrokken als bestuurslid namens de werkgever

wegens uitdiensttreding bij UWV. Mevrouw J.M.A. van Haren, hiervoor plaatsvervangend lid, vult de positie in. Zij volgt per 1 juli 2017 de heer J.A.M. de Kruijf op als plaatsvervangend voorzitter die is afgetreden wegens het bereiken van de maximale zittingstermijn als bestuurslid.

Per 1 juli 2017 is mevrouw S.G.S. Mangoendinomo benoemd tot bestuurslid namens de werkgever.

Per 1 juli 2017 zijn de heer F.J. Lemkes en mevrouw M.L. Hernandez Lara afgetreden als bestuurslid namens de (gewezen) deelnemers wegens het bereiken van de (maximale) zittingstermijn. Per 1 juli 2017 is de heer B. Ramautarsing benoemd tot bestuurslid namens de (gewezen) deelnemers. De heer H.W.J. de Groot, hiervoor plaatsvervangend lid, vult de overige vrijgekomen positie in.

Een compleet overzicht van de huidige bestuurs-samenstelling is opgenomen in bijlage I.

2.1.5. Code Pensioenfonds

De Code Pensioenfonds is per 1 januari 2014 in werking getreden. De Code Pensioenfonds heeft tot doel het functioneren van het bestuur van het pensioenfonds te verbeteren en inzichtelijker te maken. Hiertoe zijn door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid 83 normen voor 'goed pensioenfondsbestuur' geformuleerd. De Code Pensioenfonds is gebaseerd op het 'pas toe of leg uit'-beginsel. Bepalend voor de werking van de Code Pensioenfonds is hoe het bestuur met de intenties van de Code omgaat, niet de mate waarin het bestuur die naar de letter naleeft. Dat betekent dus dat er ruimte is om af te wijken van de normen, mits dit weloverwogen gebeurt.

Het bestuur van het pensioenfonds heeft in 2017 opnieuw de naleving van de normen van de Code Pensioenfonds geïnventariseerd en waar nodig heeft het bestuur actie ondernomen. Het bestuur toont hiermee aan dat het een verantwoord bestuursbeleid voert.

Het pensioenfonds voldoet dan ook aan de normen van de Code Pensioenfonds. Met betrekking tot de in het jaarverslag 2016 gecommuniceerde uitzondering heeft het bestuur actie ondernomen:

Norm	Beschrijving	Toelichting
51	Het eigen functioneren is voor het bestuur een continu aandachtspunt. Het bestuur evalueert daartoe in elk geval jaarlijks het functioneren van het bestuur als geheel en van de individuele bestuursleden. Hierbij betreft het bestuur één keer in de twee jaar een derde partij. Bij de evaluatie komt aan de orde of het bestuur voldoende geschikt en divers is en wordt bovendien gekeken naar gedrag en cultuur.	Het bestuur heeft de keuze gemaakt om het functioneren van het bestuur als collectief één keer per twee jaar te evalueren, tenzij het bestuur van oordeel is dat er aanleiding is om eerder te evalueren. Zo heeft in 2017 een collectieve zelfevaluatie plaatsgevonden en heeft het bestuur besloten om eind 2018 wederom een collectieve zelfevaluatie uit te voeren. Evaluatie van het individuele functioneren van bestuursleden en van de commissies vindt jaarlijks plaats.

2.1.6. Extern toezicht en controle De Nederlandsche Bank (DNB)

Het bestuur is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving door het pensioenfonds. Aan het pensioenfonds zijn in 2017 geen dwangsommen en boetes opgelegd. Ook zijn er door DNB geen aanwijzingen aan het pensioenfonds gegeven en is geen bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het pensioenfonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

In 2017 heeft het pensioenfonds, zoals gebruikelijk, periodiek overleg gevoerd met DNB. Daarnaast hebben in 2017 de volgende onderzoeken vanuit de toezichthouder gespeeld:

- Beheersing en inherente risico's (in)direct vastgoed.
- Strategische risico's.
- Beheersing risico corruptie en belangenverstrengeling.
- Verandervermogen.

Beheersing en inherente risico's (in)direct vastgoed

Uit 2016 heeft DNB bij het pensioenfonds een onderzoek uitgevoerd naar de risico's en de beheersing van de risico's inherent aan beleggen in (in)direct vastgoed. Dit onderzoek heeft geleid tot een rapport met enkele bevindingen van DNB. Het bestuur heeft een plan van aanpak opgesteld om de bevindingen te adresseren. Op kwartaalbasis is een voortgangsrapportage aan DNB verstuurd. Begin 2018 zijn alle verbeterpunten geïmplementeerd en is het onderzoek afgerond.

Strategische risico's

Het pensioenfonds heeft, op verzoek van DNB, aangegeven hoe de beoordeling van de strategisch risico's en het verandervermogen plaatsvindt en hoe de strategische risicobeheersing van het pensioenfonds is vormgegeven. Het pensioenfonds heeft hiervoor een jaarplan opgesteld waarin de huidige toekomstvisie en strategie van het pensioenfonds als geheel zijn vastgelegd. In de notitie is het proces van totstandkoming en uitvoering van de toekomstvisie en strategie in beeld gebracht, samen met de inhoudelijke onderbouwing van de diverse keuzes die hierin gemaakt zijn.

Beheersing risico belangenverstrengeling en corruptie

In de tweede helft van 2017 is DNB een onderzoek gestart naar de beheersing van het risico op belangenverstrengeling en corruptie. Met als doel vast te stellen in hoeverre het pensioenfonds inzicht heeft in de kwetsbare activiteiten en processen binnen de organisatie en gerichte maatregelen neemt om de risico's te beheersen. Dit onderzoek loopt door in 2018.

Verandervermogen

In het vierde kwartaal van 2017 is door DNB een onderzoek uitgevoerd naar het verandervermogen van het pensioenfonds. Het onderzoek is met name gericht op de gedragspatronen van het bestuur bij (aanstaande) veranderingen. Bij het onderzoek zijn zowel het bestuur, het bestuursbureau, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan betrokken. De resultaten van het onderzoek worden in 2018 gepresenteerd.

Naast de bovengenoemde onderzoeken heeft DNB ook de volgende (sector-brede) uitvragen gedaan bij het pensioenfonds met betrekking tot:

- Niet-financiële risico's.
- Uitbesteding en uitbestedingsrisico's.
- Voortgang compliance EMIR (vervolg op onderzoek uit 2016).

Autoriteit Financiële Markten (AFM)

De AFM heeft in 2017 geen toezichtmaatregelen aan het pensioenfonds opgelegd. In 2017 heeft het pensioenfonds actief melding gemaakt over een vertraagde verzending van de UPO's voor gepensioneerden.

2.2. Uitbesteding

Het pensioenfonds heeft de operationele werkzaamheden, waar mogelijk, zo veel mogelijk uitbesteed bij externe gespecialiseerde partijen en uitvoeringsorganisaties. Het bestuur heeft daarbij beheersmaatregelen getroffen om te voorkomen dat het pensioenfonds onoverbrugbaar afhankelijk is of wordt van deze uitvoeringsorganisaties (zie ook paragraaf 2.4.3).

2.2.1. Uitbesteding vermogensbeheer

Fiduciair management

De fiduciair manager houdt namens het pensioenfonds toezicht op de mandaten die door het bestuur zijn uitgezet bij externe vermogensbeheerders. Tevens adviseert de fiduciair manager het bestuur met betrekking tot het (strategische) beleggingsbeleid van het pensioenfonds.

In 2017 is de aanbestedingsprocedure afgerond voor het fiduciaire management van het pensioenfonds. De volgende uitgangspunten zijn bij de aanbesteding gehanteerd:

- Continuïteit van de fiduciaire dienstverlening aan Nederlandse pensioenfondsen.
- Aantal klanten: het pensioenfonds is niet de enige Nederlandse pensioenfonds als klant. Er is geen dominante klant.
- Aantoonbare ervaring, praktijkkennis en capaciteit voor private equity en infrastructuur en vastgoedbeleggingen.
- Maatwerk in de dienstverlening is mogelijk.
- Hoge kwaliteit van manager selectie, monitoring en aanwezige inkoopkracht.

- De fiduciair manager dient goed bekend te zijn met de huidige externe managers en bereid te zijn de huidige portefeuille over te nemen.
- Er is een duidelijke scheiding tussen fiduciair management en het management van de derivatenportefeuille.

Na een zorgvuldige selectieprocedure is Kempen Capital Managers (KCM) gecontracteerd als fiduciair manager van het pensioenfonds vanaf 1 oktober 2017. Het fiduciair management van het pensioenfonds is tot 1 oktober 2017 nog uitgevoerd door Allianz Global Investors (AGI). Voor een beheerste overgang van de activiteiten heeft KCM al in het derde kwartaal van 2017 parallel alle activiteiten uitgevoerd ('schaduwdraaien') zodat de transitie zonder problemen is verlopen. Het management van de derivatenportefeuilles is, in lijn met de uitgangspunten van de aanbesteding, bij AGI gebleven.

Custody en onafhankelijke administratie beleggingen

Bank of New York Mellon is de custodian, beleggings-administrateur en collateral manager van het pensioenfonds.

2.2.2. Uitbesteding pensioenadministratie en communicatie

De pensioenadministratie en de werkzaamheden op het gebied van pensioencommunicatie zijn uitbesteed aan TKP Pensioen (TKP). In 2017 hebben er geen wijzigingen in de uitbestede dienstverlening plaatsgevonden.

2.2.3. Uitbesteding actuariële en pensioen-juridische dienstverlening

Het actuariële en het pensioen-juridische advies zijn uitbesteed aan Willis Towers Watson (WTW).

2.3. Risicohouding

Om de pensioentoezeggingen te verwezenlijken neemt het bestuur afgewogen risico's. Het risicoprofiel van het pensioenfonds is erop gericht om de risico's te beheersen die het behalen van de doelstelling kunnen belemmeren. De hoofddoelstelling is het uitkeren van de nominale pensioenaanspraken en –rechten met de aanvullende ambitie om, in de toekomst, toeslagen te kunnen verlenen. Het risicoprofiel is in 2017 niet gewijzigd.

Risicohouding

De risicohouding van het pensioenfonds is de mate waarin het pensioenfonds bereid is risico's te lopen om de doelstellingen te realiseren. De risicohouding wordt na overleg met de sociale partners en na overleg met de organen van het pensioenfonds vastgesteld. Daarbij bepalen de kenmerken van het pensioenfonds mede de mate waarin het pensioenfonds risico's kan lopen.

De risicohouding bestaat uit drie onderdelen:

1. Kwalitatieve uitgangspunten van de risicohouding.
2. Kwantitatieve uitgangspunten van de risicohouding op korte termijn uitgedrukt in het vereiste eigen vermogen (VEV).
3. Kwantitatieve uitgangspunten van de risicohouding op lange termijn uitgedrukt in het pensioenresultaat en de ondergrenzen van de haalbaarheidstoets.

Kwalitatieve uitgangspunten van de risicohouding

Het bestuur heeft de beleidsuitgangspunten van het pensioenfonds voor de uitvoering van de pensioenregeling in kaart gebracht in overleg met cao-partijen. De beleidsuitgangspunten vormen de kwalitatieve uitgangspunten van de risicohouding en zijn dan ook de belangrijkste uitgangspunten voor beleidswijzigingen.

De kwalitatieve beleidsuitgangspunten van de risicohouding zijn:

1. De premie dient stabiel te zijn.
2. Het opbouwpercentage dient zo hoog mogelijk te zijn.
3. Bij de afweging opbouwpercentage/toeslag prevaleert binnen redelijke grenzen het opbouwpercentage.
4. Er is een streven om toeslagen te kunnen verlenen en dit wordt gefinancierd uit rendementen.
5. Kortingen van nominale pensioenaanspraken en –rechten zijn acceptabel als deze nodig zijn om de lange termijn doelstellingen te halen.

Kwantitatieve uitgangspunten van de risicohouding

Het risico op de korte termijn komt tot uitdrukking in de hoogte van de vereiste dekkingsgraad.

Deze is op basis van het strategisch beleggingsprofiel van het pensioenfonds bepaald op 117,2 procent.⁷⁾

Het risico op lange termijn wordt uitgedrukt in het pensioenresultaat en de ondergrenzen op basis van de haalbaarheidstoets. De haalbaarheidstoets is gebaseerd op wettelijke voorschriften en parameters van DNB. Hierbij wordt uitgegaan van de pensioenregeling zoals vastgelegd in de cao en de voorgestelde doelstellingen en uitgangspunten van het pensioenfonds. Volgens de voorgeschreven methode wordt het pensioenresultaat bepaald en afgestemd met cao-partijen. Bij de invulling van de haalbaarheidstoets wordt door het bestuur tevens de kwantitatieve ondergrens bepaald die past binnen de risicohouding van het pensioenfonds.

De uitkomsten van de haalbaarheidstoets met als peildatum 1 januari 2017 zijn:

Uitkomsten van de haalbaarheidstoets (in procenten)		Grens	2017	2016	2015
Verwacht pensioenresultaat vanuit feitelijke dekkingsgraad		Minimaal 85%	92%	91%	94%
Spreiding tussen verwacht pensioenresultaat en het pensioenresultaat in een slecht-weer scenario vanuit feitelijke dekkingsgraad		Maximaal 30%	29%	30%	28%

7) De strategische vereiste dekkingsgraad per 31 december 2017 (117,2%) is bepaald op basis van de strategische beleggingsmix (ASBP) waarbij is uitgegaan van een illiquide beleggingsportefeuille die nog niet volledig is ingevuld (zie paragraaf 1.3.1)

De uitkomsten van de haalbaarheidstoets zijn gebaseerd op de veronderstelling dat de pensioenregeling, zoals die per 1 januari 2017 geldt, van kracht blijft voor een periode van 60 jaar. Het pensioenresultaat geeft een beeld van het pensioenresultaat ten opzichte van een volledig geïndexeerd pensioen. Een pensioenresultaat van 100 procent betekent volledig koopkrachtbehoud. Volledig koopkrachtbehoud is niet aan de medewerkers van UWV toegezegd (behoudens voor een specifieke groep: zie paragraaf 1.2.2).

De haalbaarheidstoets dient jaarlijks te worden uitgevoerd. Het pensioenfonds treedt in overleg met cao-partijen wanneer het verwachte pensioenresultaat in enig jaar onder de ondergrens uitkomt. Als jaar na jaar het pensioenresultaat lager wordt, kan dat ook aanleiding geven voor overleg. Indien het pensioenresultaat op de ondergrens komt, moet dat gezien worden als een (uiterste) moment om naar de (financiering van de) pensioenregeling te kijken. Het pensioenfonds zal echter veel eerder dan bij het bereiken van de ondergrens met cao-partijen over de pensioenregeling overleggen. Aangezien de uitkomsten van de haalbaarheidstoets 2017 binnen de grenzen vallen van de aanvangshaalbaarheidstoets, welke is uitgevoerd in 2015, ziet het bestuur nog geen aanleiding om over de uitkomsten van de haalbaarheidstoets in overleg te treden met cao-partijen.

2.4. Risicobeheer

In 2017 is het bestuur verder gegaan met de inrichting en aanscherping van een integraal risicomanagementsysteem. Het betreft een continu proces dat ook in 2018 hoog op de agenda van het bestuur staat.

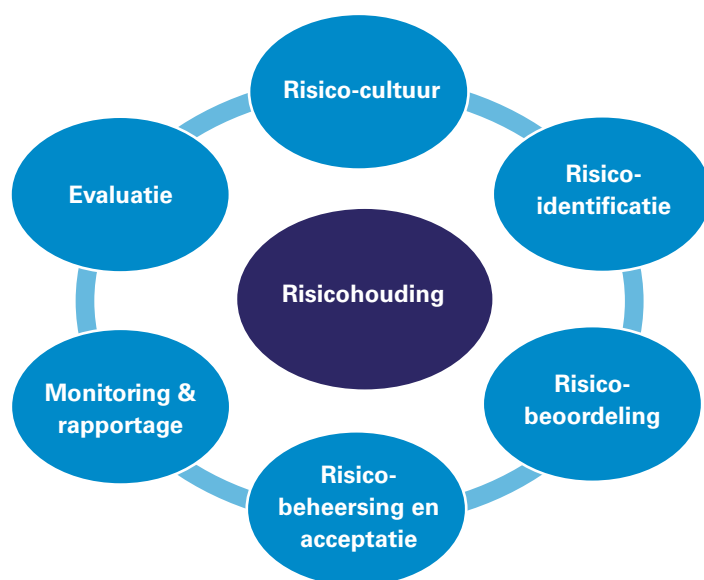
2.4.1. Kenmerken en ontwikkelingen in het risicomanagementsysteem

Het pensioenfonds hanteert een integrale (holistische) risicobenadering voor risicobeheersing. De integrale benadering is erop gericht om het risicomanagement-proces maximaal te integreren in de dagelijkse processen en is een continu proces dat periodiek moet worden geëvalueerd om verdere verbeteringen te initiëren.

De doelstelling van het integraal risicomanagement (IRM) is het borgen van een adequate solvabiliteit en liquiditeit, een adequate en beheerste organisatie en

integere bedrijfsvoering. Het IRM geeft inzicht in hoeverre de strategie, het beleid en de activiteiten van het pensioenfonds alsmede de interne processen en interactie met de buitenwereld kunnen leiden tot risico's en/of gemiste kansen. En in welke mate deze risico's en/of kansen door het pensioenfonds worden onderkend en beheerst.

Het IRM-systeem dat het pensioenfonds heeft opgezet bestaat uit een proces-, governance- en rapportage-structuur ten aanzien van alle financiële en niet-financiële risico's gelieerd aan het uitvoeren van pensioenregelingen.



Het IRM-systeem is een continu proces en omvat de volgende stappen:

- Vanuit een cultuur waarin risico-management onderdeel van het gedrag uitmaakt, worden potentiële risico's (risico-drivers) geanalyseerd en wordt vastgesteld welke potentiële risico's daadwerkelijk leiden tot nieuwe of gewijzigde risico's voor het pensioenfonds.
- De impact en onderlinge samenhang van risico's wordt beoordeeld en mitigerende maatregelen worden aan de betreffende commissie voorgesteld, of binnen het mandaat door de commissie of het bestuursbureau getroffen. Daarbij wordt het restrisico vastgesteld en wordt het bijbehorende acceptatieniveau bepaald.

- Periodiek wordt gerapporteerd over risicobeheersing in de vorm van risicorapportages voorzien van adviezen van risico-eigenaren over de risicobeoordeling.
- Er wordt toezicht gehouden op een adequate werking van het integraal risicomanagementsysteem, en het systeem wordt periodiek geëvalueerd.

In 2017 hebben onder andere de volgende ontwikkelingen plaatsgevonden:

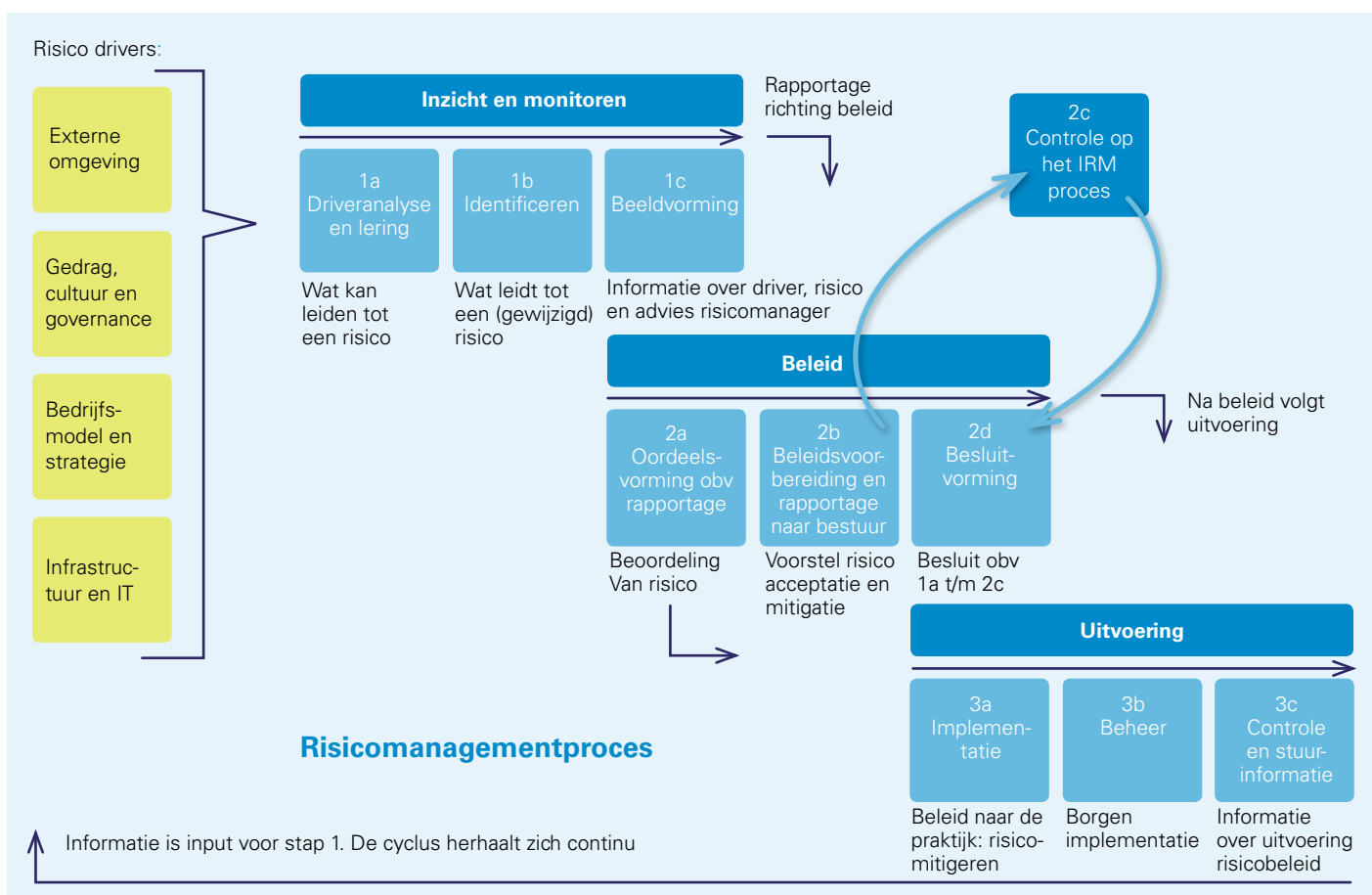
- Eind 2016 heeft een diepgaande beoordeling plaatsgevonden naar de ontwikkeling van IRM binnen het pensioenfonds. De gesignaleerde verbeterpunten zijn in 2017 door het bestuur opgepakt. In 2017 is verder gegaan met de beoordeling van de ontwikkeling van IRM binnen het pensioenfonds. Aandachtspunten voor verdere verbetering zijn in het project IRM binnen het jaarprogramma 2018 van het pensioenfonds opgenomen.
- Op kwartaalbasis wordt over de werking van het integraal risicomanagementsysteem gerapporteerd.
- Na een zorgvuldig selectieproces heeft het bestuur eind 2017 besloten tot de aanschaf van een risicomanagementtool. Hiermee wordt de zichtbaarheid van de werking van IRM binnen het pensioenfonds

aangescherpt en verder geïntegreerd binnen de dagelijkse werkzaamheden. De implementatie vindt in de eerste helft van 2018 plaats.

- Het bestuur heeft in 2017 de volgende bestuurlijke themasessies georganiseerd: Strategie en verandervermogen, Integriteitsrisico, Voorbereiding ALM-studie, ESG en Beheersing derivatenportefeuille. Hiermee wordt de bewustwording met betrekking tot IRM verder ontwikkeld. Ook in 2018 zullen bestuurlijke themasessies onderdeel blijven uitmaken van de bestuursagenda.
- Een extern lid is benoemd voor de commissie audit, finance en risicomanagement (AFR). Het betreffende externe lid heeft uitgebreide kennis op het gebied van IRM.
- Met de aanstelling van KCM is de risicomonitoring op met name het gebied van de illiquide portefeuilles en de derivatenportefeuille verder versterkt.

2.4.2. Verankering van risicomanagement in de organisatie

Het IRM-proces is gebaseerd op een algemeen bestuurlijk proces dat binnen het pensioenfonds herkend kan worden. Dit proces ziet er als volgt uit:



Voor de verdeling van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden die verband houden met de beheersing van risico's zijn binnen het pensioenfonds twee "lijnen van verdediging" betrokken. Het zorgt voor een verhoogde dijkbewaking door een heldere verdeling van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden. De verdedigingslijnes vormen tezamen het gehele risicomanagement-systeem. Het risicomanagementsysteem is het geheel van beleid en kaders, methodieken en rapportages, processen en procedures die ingezet worden om de materiële risico's waarmee het pensioenfonds op korte of op lange termijn wordt of kan worden geconfronteerd voortdurend te onderkennen, te meten, te beheersen, te bewaken, en te rapporteren.

De eerste lijn (proces en beleid) bestaat uit:

- het bestuur als beleidsvormend c.q. besluitvormend orgaan;
- de bestuurlijke commissies die de inhoudelijke oordeelsvorming en besluitvorming rondom risico's voorbereiden of deze besluiten binnen mandaten zelfstandig (kunnen) nemen;
- de commissie audit, finance en risicomanagement die zorgdraagt voor de procesmatige oordeelsvorming ten aanzien van de werking van IRM;
- de risico-eigenaren die risico's identificeren, zorgdragen voor de beeldvorming, adviseren over risico's en maatregelen monitoren. De risico-eigenaren kunnen eventueel op eigen initiatief en eigen verantwoordelijkheid ondersteund en/of geadviseerd worden door externe deskundigen.

De tweede lijn (beoordelend en controlerend) bestaat uit de risicomanagementfunctie en de compliance officer.

De risicomanagementfunctie:

- beoordeelt de (samen)werking binnen de eerste lijn, vormt zich een oordeel en rapporteert dit oordeel direct of via de commissie audit, finance en risicomanagement aan het (dagelijks) bestuur van het pensioenfonds;
- staat het bestuur, de interne toezichthouders en andere functies bij met het oog op een doeltreffende werking van het risicomanagementsysteem;
- monitort het algemene risicoprofiel van het pensioenfonds als geheel, mede ter onderkenning van samenhangende risico's en brengt hierover verslag uit.

De compliance officer controleert de eerste lijn op het voldoen aan interne voorschriften en wet- en regelgeving, specifiek ten aanzien van integriteit.

Het bestuur hanteert een in-control-statement voor intern toezicht. Hiermee doet het bestuur tevens een uitspraak over de kwaliteit van de interne risicobeheersing- en controlesystemen. De interne in-control-statement wordt jaarlijks aan de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan verstrekt ten behoeve van hun rol als interne toezichthouders.

2.4.3. Risico's en beheersmaatregelen

In deze paragraaf worden de verschillende risicocategorieën toegelicht. De kwantitatieve informatie over deze risico's is opgenomen in de risicoparagraaf van de jaarrekening.

Financiële risico's

Marktrisico

Het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten binnen de portefeuille. Hieronder vallen naast de veranderingen van marktprijzen en rente onder meer de volatiliteit van de marktprijzen en het concentratie- en correlatierisico.

Marktrisico lopen is essentieel voor het kunnen behalen van extra rendement. Bij de vaststelling van de strategische portefeuille met behulp van de ALM-studie worden door het bestuur verschillende risicoparameters beoordeeld. Zo wordt onder andere gekeken naar de verwachte mate van afwijking van het rendement van de beleggingsportefeuille ten opzichte van het rendement van de verplichtingen. Er wordt gespreid belegd over diverse, van elkaar verschillende, beleggingen. Toch is er een risico dat de verwachte risico-reducerende effecten van de spreiding van de portefeuille onder extreme marktomstandigheden minder optimaal zullen zijn dan op voorhand is verondersteld.

Om het marktrisico te beheersen heeft het pensioenfonds gekozen voor een Strategische Asset Allocatie met diversificatie naar sub-asset categorieën zoals weergegeven in paragraaf 1.3.

Matching- en 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.

De afdekking van het renterisico gebeurt met behulp van de staatsobligatieportefeuille en rentederivaten. De normafdekking is 50 procent van het totale renterisico op basis van de toezichtcurve waarbij een bandbreedte van maximaal 3 procent afwijking wordt gehanteerd. Het bestuur hanteert daarnaast een Dynamische Strategie Portefeuille (zie paragraaf 1.3.4), wat wil zeggen dat de mate van afdekking van het renterisico doorlopend bijgesteld kan worden als gevolg van ontwikkelingen op de financiële markten. De mate waarin de afdekking van het renterisico bijgesteld kan worden is echter gelimiteerd. Op basis van het beleggingsbeleid is de ondergrens 35,5 procent en de bovengrens 100 procent.

De afdekking van het renterisico vindt plaats op basis van een indeling naar looptijden van de kasstromen (een zogenaamde 'bucket-indeling') waarbij naar de rentegevoeligheid per bucket wordt gekeken. De rentederivaten zijn zodanig gestructureerd dat in combinatie met de obligatieportefeuilles het gewenste rente-afdekkingpercentage wordt bereikt. Het bestuur wordt hierover geïnformeerd door middel van uitgebreide rapportages.

Central Clearing (alleen renteswaps)

Renteswaptransacties kunnen op twee manieren worden afgewikkeld: 'Over-The-Counter' (OTC) of via 'Central Clearing'. Het pensioenfonds voldoet aan de EMIR-regelgeving ('European Markets for Infrastructure Regulation'). Het pensioenfonds is daarmee operationeel gereed om transacties via Central Clearing te laten verlopen. De keuze op welke wijze renteswaptransacties worden afgewikkeld ligt bij de portfoliomanager van het mandaat waarbij prijsvorming het belangrijkste uitgangspunt is ('best execution').

Kredietrisico

Het risico dat een debiteur of tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen -waaronder

verstrekte kredieten, leningen, vorderingen, effectengaranties, derivaten, ontvangen garanties- niet nakomt.

Het kredietrisico in de beleggingsportefeuille is een bewust gekozen risico, omdat hier naar verwachting een extra rendement tegenover staat. De verhouding tussen verwachte opbrengst en risico van dit type beleggingen draagt sterk bij aan het totale gewenste risico-/rendementsprofiel van het pensioenfonds.

Het kredietrisico is op te splitsen in het risico dat besloten ligt in de beleggingen (de kwaliteit van de uitgevende instelling) en de mate waarin tegenpartijen van financiële transacties, zoals OTC-derivaten, niet aan hun verplichtingen zullen voldoen.

Het risico op de tegenpartijen in financiële transacties wordt ondervangen met een uitgebreid systeem van eisen (en monitoring) die aan tegenpartijen worden gesteld (ratingvereisten, contracten), het wederzijds uitwisselen van onderpand (collateral) en een dagelijkse onafhankelijke waardering van het noodzakelijke onderpand. Met de tegenpartijen is overeengekomen dat het pensioenfonds het onderpand in de vorm van kasgeld en hoge kwaliteit staatsobligaties accepteert. De uitvoering van het collateral management is uitbesteed aan de custodian van het pensioenfonds en wordt gemonitord door de fiduciair manager. Het pensioenfonds leent geen stukken uit aan derden.

Door slechts in beperkte mate beleggingen toe te staan in non-investment grade debiteuren wordt het kredietrisico in de portefeuille beperkt. De matchingportefeuille is volledig belegd in AAA en AA Euro staatsobligaties (exclusief België). In de rendementsportefeuille is circa 25 procent in bedrijfsobligaties, hypotheek, high yield credits en obligaties in opkomende landen belegd. Voor deze mandaten zijn beleggingsrichtlijnen, in de vorm van limieten op kredietratings en/of landen en/of sectoren gedefinieerd, die worden gemonitord door de custodian.

Derivaten mogen aangewend worden voor het afdekken van risico's en voor het herbalanceren van de beleggingsportefeuille, zoals:

- Het aanpassen van exposure in een beleggingscategorie.

- Wijzigingen in de portefeuille op een efficiënte wijze tot stand te brengen.
- Rente- en inflatiegevoeligheid van de beleggingen en verplichtingen op elkaar af te stemmen.
- Solvabiliteitsrisico's te beperken.
- Het valutarisico af te dekken.

Voor alle derivaten geldt dat er voldoende vrije middelen (in het specifieke mandaat) aanwezig moeten zijn om aan de onderliggende verplichtingen/rechten te kunnen voldoen.

De exposures die het gevolg zijn van het gebruik van afgeleide instrumenten dienen te worden opgeteld bij de exposures die voortkomen uit de directe beleggingen waarop zij betrekking hebben. De exposures inclusief derivaten dienen altijd binnen de gewichten te blijven van de betreffende asset categorie zoals in de SAA is vastgesteld.

OTC-derivaten

Collateral Management beoogt het kredietrisico op tegenpartijen te minimaliseren. Collateral management betreft alleen OTC-derivaten contracten. Bij het gebruik van OTC-derivaten dient nadrukkelijk het tegenpartijrisico beperkt te worden door:

- tegenpartijen te selecteren met een goede credit-rating (minimaal lange termijn rating van BBB-).
- het afsluiten van overeenkomsten en bijbehorende CSA ("Credit Support Annex") overeenkomsten. In de CSA-overeenkomsten zijn onder andere afspraken gemaakt over limieten en het soort / kwaliteit onderpand.
- dagelijkse uitvoering van het collateral management proces.

Het pensioenfonds kent een tegenpartijbeleid waarin de toegestane tegenpartijen zijn opgenomen en de wijze waarop deze partijen worden gemonitord.

Indien de waarde van de openstaande contracten afwijkt van de waarde van het gegeven of ontvangen onderpand, kan aanvullend onderpand opgevraagd of gegeven worden. Bij alle tegenpartijen is een limiet van 250.000 euro overeengekomen.

Valutarisico

Het risico dat de waarde (omgerekend naar euro) van de beleggingen in vreemde valuta verslechterd als gevolg van veranderingen in valutakoersen.

Doordat de verplichtingen van het pensioenfonds in euro's luiden, maar de beleggingen over meerdere valuta's zijn gespreid, wordt door het pensioenfonds valutarisico gelopen. Het risico van waarden uitgegeven in Amerikaanse dollar, Japanse yen of Britse pond in de rendementsportefeuille wordt voor 50 procent afgedekt. Andere valutaposities worden niet afgedekt. Met betrekking tot de beleggingsportefeuille private equity en infrastructuur wordt gestreefd om 80 procent van de euro-exposure af te dekken (met een bandbreedte tussen 75 procent en 100 procent).

Over de uitvoering van de valuta-afdeckingsstrategie wordt het bestuur geïnformeerd door middel van uitgebreide rapportages.

Liquiditeitsrisico

Het risico dat beleggingen niet en/of niet tijdig 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 risicomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

Het bestuur is ervan overtuigd dat alternatieve, minder liquide beleggingen op lange termijn een extra rendement kunnen opleveren. Echter, een groot gewicht in illiquide beleggingen in de portefeuille maakt het lastig om de gewenste asset allocatie (en daarmee het fondsrisico) te beheersen in sterk volatiele perioden of in geval het pensioenfonds een grote verandering ondergaat.

De mate van verhandelbaarheid van de feitelijke beleggingsportefeuille per ultimo 2017 is goed. Het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille, bijna 85 procent, is belegd in liquide tot zeer liquide beleggingen.

Het pensioenfonds belegt strategisch 21 procent in minder liquide assets. Hypotheken-, vastgoed- en private equity en infrastructuurbeleggingen zijn hierbij minder liquide categorieën. In de ALM-studie van 2015 is bevestigd dat dit percentage niet leidt tot ongewenste liquiditeitsrisico's.

Inflatierisico

Het risico dat inflatie de waarde van de verplichtingen aantast in termen van koopkracht.

Inflatierisico voor het pensioenfonds uit zich doordat er een voorwaardelijk toeslagverlening toegepast wordt. Er is geen reserve voor toekomstige toeslagverlening, dit moet uit toekomstig overrendement gefinancierd worden. Bij een oplopende inflatie zal er meer vermogen nodig zijn om de pensioenen te indexeren.

Boven de wettelijke ondergrens van een dekkingsgraad van 110 procent is het pas mogelijk om gedeeltelijk toeslag te verlenen. Pas bij een toekomstbestendige dekkingsgraad (ultimo 2017: circa 125 procent) kan er volledige indexatie verleend worden. Zolang de beleidsdekkingsgraad onder de grens van 110 procent ligt, zet het pensioenfonds dan ook geen aanvullende beleggingsinstrumenten in om het inflatierisico te beheersen.

Concentratierisico

Het risico dat de waarde van de beleggingsportefeuille sterk afhankelijk is van één soort belegging.

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie in de beleggingsportefeuille in producten, regio's of landen, economische sectoren of tegenpartijen. Het pensioenfonds heeft een aantal beheersmaatregelen getroffen. Het bestuur maakt gebruik van diversificatie en limieten voor beleggen in landen, regio's, sectoren en tegenpartijen. De uitgangspunten zijn vastgelegd in de contractuele afspraken met de vermogensbeheerders en het bestuur monitort op kwartaalbasis de naleving hiervan.

Om het concentratierisico te beperken zal door het pensioenfonds nooit meer dan 5 procent van het fondsvermogen worden belegd in waardepapieren van één debiteur, met uitzondering van AAA en AA Euro over-

heidsobligaties. Er wordt naar gestreefd niet meer dan 25 procent van het totale fondsvermogen bij één manager onder te brengen.

In 2017 heeft het bestuur geen nadere limieten aan het concentratierisico gesteld. Wel is en blijft de relatief hoge exposure naar Frankrijk in de staatsleningenportefeuille een aandachtspunt en wordt gemonitord door het bestuur.

Risico's ten aanzien van marktprijzen vastgoed

Ten aanzien van vastgoed geldt dat er onzekerheid bestaat over de (onderliggende) waardering van het vastgoed in de vastgoedfondsen. De onzekerheid wordt vooral ingegeven door het feit dat er weinig transacties in de vastgoedmarkt aanwezig zijn. Door het ontbreken daarvan, wordt de inschatting van de waardering nauwelijks getoetst door transacties, wat leidt tot een grotere onzekerheid van de 'papieren' waardering. Voor de waardering van het vastgoed in vastgoedfondsen maken de externe fondsmanagers van externe, gecertificeerde taxateurs om taxaties uit te voeren. De waardering van de vastgoedfondsen alsook de waarderingsmethodiek met betrekking tot de onderliggende vastgoedobjecten worden periodiek gemonitord. Daarnaast worden de waarderungen van de vastgoedportefeuille per boekjaareinde gecontroleerd en gecertificeerd door een accountant.

Risico's ten aanzien van private equity en infrastructuur Marktprijzen

Ten aanzien van private equity en infrastructuur geldt dat er onzekerheid bestaat over de (onderliggende) waardering van deelnemingen. De posities in fondsen en directe deelnemingen kennen relatief veel waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers. De waarderingsmodellen die hieraan ten grondslag liggen worden gecontroleerd door een gecertificeerde accountant. Tevens wordt de waardering van de beleggingsportefeuille gecertificeerd door een accountant. Ook in het geval van de private equity en infrastructuur wordt de waardering van de posities als ook de waarderingsmethodiek met betrekking tot de beleggingen door het bestuur periodiek gemonitord.

Beheersing investeringen

Het proces met betrekking tot de invulling van de beleggingsportefeuille private equity en infrastructuur wordt zorgvuldig doorlopen. Het bestuur onderkent de complexiteit van de (beheersing van de) illiquide beleggingsportefeuille. Daarom heeft het bestuur veel aandacht besteed aan de opzet en inrichting van de governancestructuur. In het beleggingsproces zijn de rolverdeling tussen het bestuur, de betrokken commissies, het bestuursbureau, de fiduciair manager en de uitvoerder helder gedefinieerd. Daarbij zijn de verantwoordelijkheden en taken van de verschillende partijen in het beleggingsproces vastgelegd. Met behulp van de (risico)monitoring en de rapportagestructuur van de illiquide beleggingsportefeuille heeft het bestuur inzicht in het monitoringsproces en gelegenheid tot bijsturen. Het bestuursbureau monitort periodiek of de genomen maatregelen voldoende effectief zijn.

Verzekeringstechnisch risico

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

De belangrijkste verzekeringstechnische risico's voor het pensioenfonds zijn het langlevensrisico, het overlijdensrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico. Voor deze risico's worden de actuariële uitgangspunten jaarlijks beoordeeld door het bestuur en waar nodig aangepast. Het bestuur wordt hierin bijgestaan door de adviserend actuaris van het pensioenfonds. De gehanteerde actuariële uitgangspunten worden vervolgens getoetst door een certificerend actuaris. De actuariële verklaring van de certificerend actuaris is opgenomen in de overige gegevens in hoofdstuk 9.

Langlevensrisico

Het belangrijkste verzekeringstechnische risico is het langlevensrisico. Dit is het risico dat deelnemers van het pensioenfonds langer leven dan het pensioenfonds veronderstelde bij de vaststelling van de premie en de berekening van de technische voorzieningen. Het bestuur beheerst deze risico's door bij de premievaststelling en bepaling van de voorziening uit te gaan van actuele

sterftetafels en prudente (actuariële) aannames en analyses.

Kortlevenrisico

Er is ook sprake van een kortlevenrisico. Dit is het risico dat deelnemers korter leven dan is ingeschat en er meer geld nodig is voor de uitkeringen aan nabestaanden dan waarin is voorzien. Het pensioenfonds hanteert een risico-opslag (partner- en wezenpensioen) in de premie om dit risico te beheersen.

Risico arbeidsongeschiktheid

De impact van het arbeidsongeschiktheidsrisico, en de daardoor benodigde premievrije voortzetting, is beperkt ten opzichte van de totale voorzieningen. Daarom is het arbeidsongeschiktheidsrisico niet herverzekerd. Om dit risico te beheersen hanteert het pensioenfonds wel een opslag voor arbeidsongeschiktheid in de premie.

Niet-financiële risico's

Omgevingsrisico

Het risico als gevolg van externe veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat. Maar ook draagvlakvermindering als gevolg van niet-begrijpelijke communicatie of een dreigende korting.

Voor het pensioenfonds zijn de continuïteit van de werkgever en de ontwikkeling van het aantal (actieve) deelnemers de belangrijkste risico's. Het bestuur heeft periodiek overleg met de werkgever. Op basis van de ALM-studie uit 2015 en scenario's die zijn doorgerekend voor het deelnemersbestand, blijkt dat er geen extra maatregelen noodzakelijk zijn. In 2017 zijn de verwachtingen ten aanzien van de ontwikkeling van het deelnemersbestand niet gewijzigd.

Operationeel risico (intern)

Het risico samenhangend met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering. Hieronder vallen onder meer kosten, fraudegevoeligheid, IT-structuren en administratieve verwerking.

Het bestuur is zich bewust van de risico's die samenhangen met de interne organisatie, fiatteringsbevoegd-

heden, personeel, kostenbeheersing en overige zaken. Het bestuur analyseert voortdurend in het kader van beheerste en integere bedrijfsvoering de interne organisatie en de toereikendheid van de beheersingsmaatregelen om risico's te minimaliseren. Externe toetsing vindt plaats door de certificerend accountant.

Omdat de dagelijkse operationele werkzaamheden van het pensioenfonds grotendeels zijn uitbesteed, vormt het operationeel risico tevens een belangrijk onderdeel van het uitbestedingsrisico.

Uitbestedingsrisico

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

Het dagelijkse toezicht op de uitbesteede activiteiten is een belangrijke taak van het bestuursbureau. Het bestuursbureau ziet erop toe dat uitbestedingspartijen handelen volgens de gemaakte afspraken. De afspraken zijn onder meer vastgelegd in de uitbestedingsovereenkomst en een service level agreement. Periodiek vindt overleg plaats met de uitbestedingspartners. In deze overleggen wordt uitvoerig stilgestaan bij de kwaliteit en de resultaten van de uitbesteede dienstverlening.

Er wordt mede gebruik gemaakt van onafhankelijke informatie (goedkeurende verklaringen bij jaarrekeningen, ISAE 3402 verklaringen of gelijkwaardige verklaringen) van bijvoorbeeld een accountant van de uitbestedingspartijen over de werking van de organisatie en de juistheid van de verstrekte informatie. De uit de analyse naar voren komende vragen en bevindingen worden met de uitbestedingspartijen besproken. Over 2017 zijn er geen (materiële) bevindingen gerapporteerd door uitbestedingspartijen die tot directe bijsturing hebben geleid.

Het bestuur actualiseert periodiek het uitbestedingsbeleid waar nodig. De uitbestedingsrichtlijnen, zoals opgenomen in de Pensioenwet, worden hierbij in acht te zijn genomen. Alle overeenkomsten worden door het bestuur getoetst aan het uitbestedingsbeleid van het pensioenfonds en de uitbestedingsrichtlijnen van het

Financieel Toetsingskader. In een 'uitbestedingskalender' legt het bestuur de periodiciteit van de monitoringsactiviteiten vast.

IT-risico

Het risico dat bedrijfsprocessen, informatievoorziening en gegevens, bij het pensioenfonds of bij derden aan wie werkzaamheden zijn uitbesteed, onvoldoende beveiligd zijn dan wel onvoldoende integer of operationeel ondersteund worden door de IT-omgeving. Met een mogelijk reputatieschade of financiële schade tot gevolg.

Omdat alle kernprocessen van het pensioenfonds zijn uitbesteed, wordt het IT-risico van het pensioenfonds behandeld als een uitbestedingsrisico. De IT-beheersingsprocessen bij de uitbestedingspartijen zijn onderdeel van de ISAE 3402 dan wel SOC 1-rapportages.

In 2017 heeft er met betrekking tot de IT-beheersingsprocessen van de pensioenadministrateur een nadere uitvraag plaatsgevonden. Vanwege de toenemende risico's met betrekking tot cybersecurity en het veranderende speelveld binnen de IT-omgeving (zoals onderuitbestedingen, het gebruik van cloud-oplossingen en het gebruik Security Operating Centers), heeft het IT-risico, met name rondom de beveiliging van persoonsgegevens, de aandacht van het bestuur.

In het kader van de Wet Meldplicht Datalekken heeft het pensioenfonds passende afspraken gemaakt met de pensioenuitvoerder om de risico's van een datalek te minimaliseren. In 2017 hebben zich geen datalekken voorgedaan.

Juridisch risico

Het risico dat voortvloeit uit wet- en regelgeving, overeenkomsten, pensioenreglementen en communicatie, waardoor juridische conflicten kunnen ontstaan en waaruit aansprakelijkheden kunnen voortvloeien.

De benodigde juridische kennis binnen het bestuur en het bestuursbureau wordt actueel gehouden met opleidingen en cursussen. Het pensioenfonds maakt gebruik van een toonaangevende adviseur (actuarieel en pensioen-juridisch). Bij complexe juridische zaken (niet pensioen juridisch) worden externe juristen of specialisten ingehuurd.

Fiscale compliance en optimalisatie

Het bestuur streeft naar fiscale optimalisatie waarbij rekening wordt gehouden dat de fiscale structuren binnen het beleid van het pensioenfonds passen. Hiervoor is de fiscale dienstverlening gecentraliseerd bij één specialist om een integrale behandeling van de fiscale positie van het pensioenfonds te bevorderen. Hierdoor worden niet alleen mogelijke risico's tijdig onderkend en beheerst maar worden ook de kansen beter benut.

Integriteitsrisico

Het risico dat de integriteit van het pensioenfonds wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de eigen organisatie en uitvoeringsorganisatie(s), medewerkers en directie, het bestuur en (mede)beleidsbepalers, in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door de instelling opgestelde normen.

Het bestuur zorgt voor een systematische analyse van integriteitsrisico's en stelt aan de hand van die analyse een integriteitsbeleid vast. Door de integrale risicobepaling, raakt het integriteitsbeleid van het pensioenfonds ook delen van het beleggingsbeleid en onderdelen van het uitbestedingsbeleid. Het integriteitsbeleid van pensioenfonds omvat derhalve de volgende gebieden: compliance beleid, gedragscode, incidentenregeling, klokkenluidersregeling, beleggingsbeleid en uitbesteding.

Het pensioenfonds beschikt over een compliance charter. Het compliance charter beschrijft de definitie, doelstellingen, scope, taken en verantwoordelijkheden van de betrokkenen in het kader van het in stand houden van een integere organisatie, bedrijfsvoering en compliance. Het compliance charter maakt deel uit van de compliance documenten, die verder bestaan uit het integriteitsbeleid, de gedragscode, de incidentenregeling, de klokkenluidersregeling en de functiebeschrijving voor de compliance officer.

Om de bewustwording met betrekking tot integriteit te bevorderen, organiseert het bestuur jaarlijks een themasessie Bewustwording Integriteit, waarvoor ook de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan worden uitgenodigd.

Integriteitsbeleid

Het pensioenfonds heeft een gedragscode, een incidentenregeling en een klokkenluidersregeling. De beleidsdocumenten zijn gepubliceerd op de website van het pensioenfonds. Daarnaast heeft het pensioenfonds een onafhankelijk gepositioneerde compliance officer aangesteld. De compliance officer ziet toe op een adequate beheersing van de integriteitsrisico's (waaronder belangenverstrengeling) en doet hiervan verslag aan de voorzitter van het bestuur.

In 2017 heeft de compliance officer van het pensioenfonds geen inbreuk op de compliance-regels van het pensioenfonds gerapporteerd.

Gedragscode

Het doel van de gedragscode is het waarborgen van de reputatie van het pensioenfonds en daarmee het vertrouwen van belanghebbenden. Alsmede het voorkomen van integriteitsrisico's. De gedragscode kent algemene gedragsregels voor verbonden personen en aanvullende gedragsregels voor insiders.

De gedragscode beschrijft onder andere:

- Wie verbonden personen en insiders zijn.
- Welke normen gelden voor verbonden personen.
- Hoe verbonden personen om dienen te gaan met vertrouwelijke informatie.
- Hoe verbonden personen om dienen te gaan met eigendommen van het pensioenfonds.
- Hoe te handelen om belangenconflicten te voorkomen.
- Wat wordt verstaan onder handel met voorweten-schap en hoe dit te voorkomen.

De gedragscode voor het pensioenfonds is in 2017 door alle verbonden personen getekend. De compliance officer monitort de naleving van de gedragscode. In 2017 zijn geen materiële afwijkingen vastgesteld.

Incidentenregeling

De incidentenregeling geeft aan welke stappen gevolgd moeten worden indien het vermoeden bestaat dat er sprake is van een incident binnen het pensioenfonds. Met als doel om te voorkomen dat de integere en beheerste bedrijfsvoering geschaad wordt.

Klokkenluiderregeling

Onregelmatigheden die binnen het pensioenfonds, zijn organen of bij de partijen aan wie taken zijn uitbesteed wordenesignaleerd, kunnen worden gerapporteerd bij de compliance officer op grond van de klokkenluiderregeling van het pensioenfonds.

De klokkenluiderregeling van het pensioenfonds bevat een procedure voor interne en externe meldingen van (potentiële) misstanden en de afhandeling daarvan.

De klokkenluiderregeling is bedoeld voor meldingen waarbij het belang van het pensioenfonds, van derden, of van de positie van een verbonden persoon, in het geding is. Een klokkenluider kan dus zijn of haar klacht laten weten. Een onafhankelijke en deskundige onderzoekscommissie behandelt de melding of klacht snel en zorgvuldig. De onderzoekscommissie bestaat uit het hoofd van het bureau Integriteit van UWV en de compliance officer.

Integer beleggingsbeleid

Specifiek voor het beleggingsbeleid zijn eisen en normen op het gebied van integer, maatschappelijk en verantwoord beleggen opgesteld. Het verantwoord beleggingsbeleid wordt door de fiduciair manager gemonitord (zie paragraaf 1.3.2).

Uitbesteding

De operationele pensioen- en vermogensbeheerwerkzaamheden zijn (grotendeels) uitbesteed, waardoor ook integriteitsrisico's gelopen worden binnen de organisaties van de uitbestedingspartners. Het bestuur besteedt alleen uit aan partijen die beschikken over een adequaat integriteitsbeleid dat voldoet aan gelijkwaardige standaarden. Aan het bestuur(s bureau) wordt managementinformatie over het integriteitsbeleid bij uitbestedingspartijen verstrekt via ISAE 3402 verklaringen of gelijkwaardige verklaringen van bijvoorbeeld een certificerend accountant van de uitbestedingspartijen. Daarnaast vindt periodiek overleg plaats met de uitbestedingspartner en vindt er afstemming plaats en kan er waar nodig bijsturing plaatsvinden.

Deelnemers een goed inzicht geven in pensioen

Het bestuur wil alle deelnemers goed informeren over de verantwoordelijkheden van het pensioenfonds. Het bestuur wil door de deelnemers gezien worden als het pensioenfonds waar zij vertrouwen in hebben. Het bestuur wil deelnemers dan ook bewust maken van hun pensioensituatie en ze handvatten geven om (tijdig) keuzes te maken.

3.1. Kenmerken van de pensioenregeling

In het boekjaar zijn er enkele wijzigingen in de bestaande regeling aangebracht. Het pensioenreglement is in 2017 onder andere aangepast in verband met het besluit van cao-partijen om deelnemers toe te staan het opgebouwde ouderdomspensioen te laten ingaan na de pensioen-

datum. Het pensioenreglement is daarnaast in lijn gebracht met eerder genomen besluiten van het bestuur ten aanzien van het partnerpensioen in geval van vervroeging, flexibiliseringsfactoren per 1 juni 2017, de tarieven per 1 april 2017 en de Wet Pensioencommunicatie.

De hoofdlijnen van de pensioenregeling in 2017 zijn als volgt:

Pensioensysteem	Voorwaardelijk geïndexeerd middelloon
Pensioenrichtleeftijd	Pensioenrichtleeftijd van 67 jaar voor de aanspraken opgebouwd vanaf 1 januari 2014 met mogelijkheid van vervroeging. Met ingang van 1 januari 2008 voorziet de pensioenregeling op basis van vrijwilligheid in de mogelijkheid van deeltijdpensioen vanaf 60 jaar.
Pensioengevend salaris	Jaarsalaris: de som van de in het kalenderjaar geldende bruto maandsalarissen in geld vermeerderd met de vakantietoeslag en de eindejaarsuitkering en overige vaste toeslagen (zoals vastgelegd in het pensioenreglement). Het maximum jaarsalaris waarover wordt opgebouwd bedraagt per 1 januari 2017 103.317 euro bij een voltijds dienstverband. Voor de indexatie van dit bedrag worden de fiscale regels gevolgd. Bij een deeltijd dienstverband geldt het genoemde maximumbedrag voor de maximale opbouw naar rato.
Franchise	De franchise per 1 januari 2017 bedraagt 13.123 euro en wordt aangepast aan de salarisontwikkeling volgens de cao van UWV per 1 januari volgend op deze aanpassing. Als in enig jaar de franchise daalt onder de fiscaal toelaatbare franchise geldt de fiscaal toelaatbare franchise. Vervolgens wordt de franchise weer aangepast aan de salarisontwikkeling volgens de cao van UWV. Waarna wederom de fiscale toelaatbaarheid wordt bepaald. De franchise wordt naar boven afgerond op hele euro's.
Pensioengrondslag	Het ouderdomspensioen wordt jaarlijks opgebouwd over het pensioengevend salaris verminderd met een franchise.

Pensioensysteem	Voorwaardelijk geïndexeerd middelloon
Opbouwpercentage ouderdomspensioen	Het opbouwpercentage voor ouderdomspensioen bedraagt per 1 januari 2017 1,875 procent per jaar van de pensioengrondslag. Met ingang van 2013 is het opbouwpercentage variabel. Dat betekent dat als in enig jaar de beoogde pensioenopbouw niet kan worden betaald van de ingelegde premie, het opbouwpercentage wordt verlaagd. De deelnemer bouwt in dat jaar dan minder pensioen op. De premie die de werkgever betaalt, is maximaal 20 procent van de totale bruto salarissom. Op peildatum 30 september van ieder jaar wordt vastgesteld hoe hoog het opbouwpercentage voor het volgende jaar wordt. Dit percentage wordt vervolgens vastgelegd in de cao.
Ouderdomspensioen	De pensioenaanspraken die vanaf 1 januari 2014 zijn opgebouwd gaan in op de eerste dag van de maand waarin de medewerker de 67-jarige leeftijd bereikt. De pensioenaanspraken die tot 1 januari 2014 zijn opgebouwd gaan in op de eerste dag van de maand waarin de medewerker de 65-jarige leeftijd bereikt.
Partnerpensioen	Bij overlijden tijdens dienstverband geldt een risico-nabestaandenpensioen van 70 procent van het te bereiken ouderdomspensioen. Als de deelnemer voor de pensioendatum uit dienst treedt bij UWV vervalt het recht op partnerpensioen bij overlijden vóór de pensioengerechtigde leeftijd. De deelnemer kan er bij uitdiensttreding echter voor kiezen een deel van het opgebouwde ouderdomspensioen om te zetten in partnerpensioen dat bij overlijden van de deelnemer direct tot uitkering komt, ongeacht het moment waarop de deelnemer overlijdt. Als de deelnemer na pensionering komt te overlijden, ontvangt de partner (indien deze bij pensionering ook al de partner van de deelnemer was) een levenslange partnerpensioenuitkering. De hoogte van dit partnerpensioen bedraagt 35 procent van het ouderdomspensioen. De deelnemer heeft binnen de pensioenregeling de mogelijkheid een verzekering af te sluiten voor extra partnerpensioen.
Wezenpensioen	Wezenpensioen is een uitkering aan de kinderen van de deelnemer die de maand volgend op het overlijden van de deelnemer ingaat. Het wezenpensioen eindigt als het kind de leeftijd van 18 jaar bereikt heeft of wordt doorbetaald tot uiterlijk 27-jarige leeftijd van het kind indien het kind nog studeert of een beroepsopleiding volgt. Bij overlijden tijdens dienstverband geldt een risicowezen-pensioen van 14 procent van het te bereiken ouderdomspensioen. Als het kind ouderloos wordt, wordt het percentage verdubbeld.
Arbeidsongeschiktheidspensioen	Een (gewezen) deelnemer die arbeidsongeschikt is in de zin van de WIA en voor wie de eerste ziektedag is gelegen in de periode van deelneming en die dientengevolge in aanmerking komt voor een WIA-uitkering en die laatstelijk voor de ingangsdatum van de WIA-uitkering een jaarsalaris genoot dat meer bedraagt dan 261 maal het maximum-uitkeringsdagloon ingevolge de WIA, kan conform het bepaalde in artikel 5.1 van het pensioenreglement aanspraak maken op arbeids-ongeschiktheidspensioen.

Pensioensysteem	Voorwaardelijk geïndexeerd middellood
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	Een (gewezen) deelnemer die arbeidsongeschikt in de zin van de WIA is geworden, en voor wie de eerste ziekte­dag is gelegen in de periode van deelneming, alsmede de deelnemer die recht heeft op een WIA-uitkering en voor wie de eerste ziekte­dag is gelegen in de periode voorafgaand aan de datum waarop de deelneming is aangevangen, kan aanspraak maken op premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. De premievrijstelling vindt plaats met inachtneming van het bepaalde in artikel 6.1 van het pensioenreglement. Indien de eerste ziekte­dag is gelegen in de periode voorafgaand aan de datum waarop de deelneming is aangevangen, geschiedt de premievrije deelneming uitsluitend voor de toename van de mate van arbeidsongeschiktheid tijdens de periode van deelneming.
Flexibilisering	Vanaf 1 april 2017 kan de deelnemer de pensioenaanspraken uitstellen tot uiterlijk de eerste dag van de maand waarin de AOW-leeftijd wordt bereikt. De pensioenopbouw eindigt op de eerste dag van de maand waarin de medewerker de 65-jarige leeftijd bereikt, waarbij de dekking van het risicopartnerpensioen in stand blijft tot aan de pensioendatum. De medewerker heeft de mogelijkheid om het pensioen eerder, maar niet eerder dan op de 55-jarige leeftijd te laten ingaan. Dan vindt herrekening van het pensioen plaats op basis van actuariële grondslagen. Bij pensionering kan een deel van de opgebouwde ouderdoms-pensioenaanspraken worden omgezet in levenslang partnerpensioen en omgekeerd. Bij uitdiensttreding kan een deel van het opgebouwde ouderdomspensioen samen met het uitgestelde partnerpensioen worden omgezet naar een direct ingaand partnerpensioen. Voor vanuit actieve dienst gepensioneerd is een wezenpensioen verzekerd, gelijk aan 14 procent van het ouderdomspensioen.
Premie	De medewerkersbijdrage bedraagt 8,76 procent van de pensioengrondslag.
(Vrijwillige) voortzetting	Op grond van artikel 10:1 lid 11 van de cao geldt voor medewerkers die na uitdiensttreding aansluitend als zelfstandige werkzaam zijn, de mogelijkheid tot vrijwillige voortzetting van deelname voor een periode van maximaal drie jaar. De premie hiervan komt voor rekening van de medewerker. Op grond van artikelen 15, 19.2 en 19.3a van het Sociaal Plan vindt voortzetting van de pensioenregeling plaats gedurende de WW-uitkering respectievelijk de BWU-uitkering.
Verzekeringen	Op vrijwillige basis kan worden deelgenomen aan een collectieve verzekering voor een Tijdelijk Partnerpensioen (voorheen Anw-aanvulling of Anw-hiaat), een Individuele Arbeidsongeschiktheidsverzekering en/of een aanvullende Partnerpensioen-verzekering. Voor deze verzekeringen is de deelnemer premie verschuldigd.

VPL-regelingen

Er gelden overgangsbepalingen voor medewerkers op wie de tot 1 januari 2006 geldende regeling (pensioenregeling 2005) van toepassing is én geboren zijn op of na 1-1-1950. In dit kader voert het pensioenfonds twee VPL-regelingen uit ('VPL-regeling voormalig CWI-medewerkers' en 'VPL-regeling overige deelnemers').

Het betreft de uitvoering van regelingen waarbij sprake is van een voorwaardelijk pensioen in het kader van het Uitvoeringsbesluit pensioenaspecten Sociaal Akkoord 2004. Hiervan wordt jaarlijks een deel onvoorwaardelijk ingekocht. De regelingen zijn overeengekomen tot 1 januari 2023 respectievelijk 1 januari 2021.

De werkgever financiert de VPL-regelingen en heeft hiervoor geld gestort aan het pensioenfonds. Tot en met eind 2017 heeft het pensioenfonds de ontvangen financiering verantwoord als langlopende schuld (de reservering is geen onderdeel van de dekkingsgraad van het pensioenfonds). In december 2017 is het pensioenfonds met cao-partijen overeengekomen om de VPL-regelingen per 1 januari 2018 in één keer af te financieren. Dat wil zeggen dat alle VPL-aanspraken voor de betreffende deelnemers worden ingekocht. De ontvangen financiering is hiervoor aangewend.

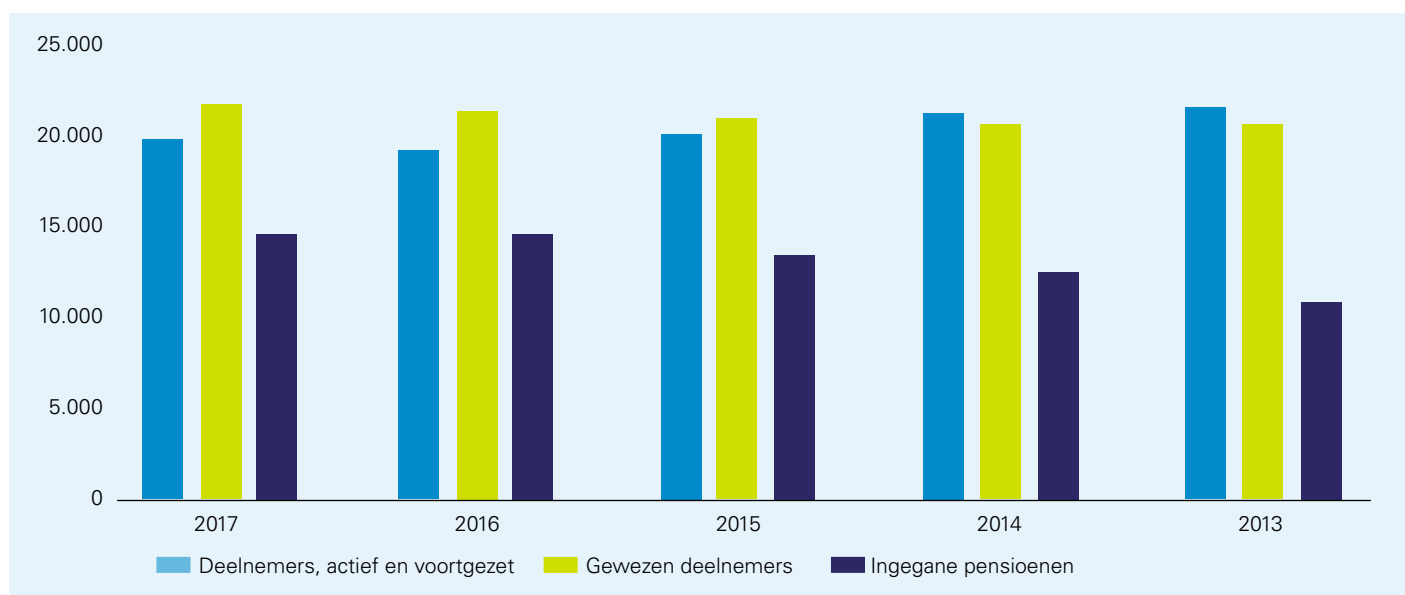
Aan sommige medewerkers die op 31 december 2005 jonger zijn dan 56 jaar heeft UWV in aanvulling op de VPL-regeling overige deelnemers en binnen fiscale grenzen een extra pensioenrecht toegezegd om hen in staat te stellen op een in de cao vastgelegde richtleeftijd met pensioen te gaan. De aanvullende premies ten behoeve van de opbouw van extra ouderdomspensioen worden belegd in de regeling Individueel Pensioenbeleggen (IPB-regeling). Het beleggingsrisico komt voor rekening van de deelnemer. Op de pensioendatum en bij beëindiging van de deelneming voor de pensioendatum, wordt het IPB-saldo omgezet in een pensioenaanspraak tegen de dan geldende actuariële grondslagen. In december 2017 is ook voor de aanvulling op de VPL-regeling met cao-partijen overeengekomen om de toegezegde aanspraken per 1 januari 2018 af te financieren (door de werkgever).

Belangrijke wijzigingen pensioenregeling per 1 januari 2018

Per 1 januari 2018 heeft de wetgever een verder fiscale versobering van de pensioenopbouw doorgevoerd. De versobering kan plaatsvinden door of de pensioenrichtleeftijd te verhogen van 67 jaar naar 68 jaar of het opbouwpercentage te verlagen bij handhaving van de pensioenrichtleeftijd van 67 jaar. In overleg met de cao-partijen is besloten om de pensioenleeftijd niet te verhogen. De pensioenrichtleeftijd blijft 67 jaar. Dat past beter bij de huidige AOW-leeftijd van 66 jaar vanaf 1 januari 2018. Het opbouwpercentage wordt vanaf 1 januari 2018 daarom verlaagd naar 1,738 procent (fiscaal maximum).

De pensioenregeling is in overleg met cao-partijen op enkele punten verbeterd. De pensioenopbouw stopt niet langer bij het bereiken van de 65-jarige leeftijd. Vanaf 1 januari 2018 wordt ouderdomspensioen opgebouwd tot uiterlijk de pensioenrichtleeftijd van 67 jaar. Dat betekent maximaal 2 jaar meer pensioenopbouw. Daarnaast verbetert het partnerpensioen. In de huidige regeling kreeg de partner alleen partnerpensioen als de deelnemer bij overlijden nog in dienst van UWV was. Het partnerpensioen dat wordt opgebouwd vanaf 1 januari 2018 wordt ook uitgekeerd aan gewezen deelnemers. Dit betekent dat het opgebouwde partnerpensioen ook meegenomen kan worden als de deelnemer verandert van werkgever.

3.2. Ontwikkelingen in deelnemers



In 2017 zijn 639 deelnemers met een ingegaan pensioen en voortgezette opbouw geclassificeerd als actieve deelnemer.

De gemiddelde leeftijd van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden is de laatste jaren gestegen en is per ultimo 2017 54,2 jaar (2016: 53,9 jaar).

3.3. Pensioencommunicatie

Het bestuur van het pensioenfonds vindt communicatie heel belangrijk. Dat gaat verder dan alleen de wettelijk verplichte communicatie. Het pensioenfonds biedt meerwaarde door een proactieve houding aan te nemen richting de verschillende doelgroepen van het pensioenfonds. Het bestuur vindt het belangrijk dat het pensioenfonds dichtbij de deelnemers staat en als ondernemingspensioenfonds de medewerkers van UWV kent en in hun belang handelt.

Sinds 2016 voert TKP alle pensioencommunicatie uit. Het combineren van aanvullende (digitale) communicatie, wettelijke communicatie, de pensioenadministratie, de helpdesk en de expertise van de pensioenregeling, levert een duidelijke toegevoegde waarde op.

Communicatiebeleid

In 2014 stelde het bestuur het communicatiebeleidsplan 2015-2018 vast. Het communicatiebeleid heeft een aantal speerpunten. Zo is gepersonaliseerde digitale communicatie een belangrijke vorm van communiceren geworden voor het pensioenfonds. Maar ook het begeleiden en faciliteren van deelnemers bij het verkrijgen én vergroten van inzicht in hun eigen pensioensituatie.

Digitale communicatie

De Wet Pensioencommunicatie (geldig sinds 1 januari 2015) geeft aan dat digitale communicatie “de standaard” mag zijn. Deze werkwijze levert een kostenbesparing op en maakt persoonlijk communiceren makkelijker. Het pensioenfonds heeft in 2017 daarom ook weer energie gestoken in om meer gepersonaliseerde digitale communicatie mogelijk te maken. Onder andere de nieuwe “Mijn Omgeving” en het Pensioendashboard hebben daar invulling aan kunnen geven. Inmiddels ontvangt 33 procent van de deelnemers informatie van het pensioenfonds via digitale kanalen (Pensioendashboard en de Berichtenbox van MijnOverheid).

Begeleiden en faciliteren van deelnemers

In 2017 heeft het pensioenfonds verschillende “customer journeys” ontwikkeld. Dat zijn informatie-tools die specifiek gericht zijn op een deelnemer. De deelnemer wordt stap voor stap begeleid langs de informatie die voor hem relevant is. Bijvoorbeeld de customer journey “bijna met pensioen”.

Op het nieuwe pensioendashboard kunnen deelnemers precies zien hoeveel pensioen ze hebben opgebouwd. Maar ze kunnen ook de effecten zien van bijvoorbeeld het schuiven met de ingangsdatum van hun pensioen, het opnemen van deeltijdpensioen of het kiezen voor een hoog/laag pensioen. Dit geeft de deelnemer veel meer inzicht ten opzichte van de jaren hiervoor.

Het pensioenfonds heeft in 2017 ook aandacht besteed aan verschillende grote thema's door middel van communicatiecampagnes. De campagne “Pensioenkeuzes” was gericht op deelnemers vanaf 60 jaar en had als doel om inzicht te geven in de keuzes die deelnemers voor vervroegd pensioneren kunnen maken. De campagne “Risicobewustzijn” had als doel om deelnemers bewust te maken van de risico's die van invloed zijn op pensioen. En het pensioenfonds heeft extra aandacht gevraagd voor het Uniforme Pensioen Overzicht (UPO) in de gelijknamige campagne.

Onderzoek

Het pensioenfonds besteedt veel aandacht aan communicatie. Het is daarom belangrijk om het effect van die communicatie te meten. In het vierde kwartaal van 2017 deed het pensioenfonds een kwantitatief tevredenheidsonderzoek. De onderzoeksresultaten dienen als nulmeting. Zodat vanaf 2018 jaarlijks te zien is hoe de tevredenheid over de communicatie zich ontwikkelt.

Het onderzoek had een respons van 7 procent onder actieve deelnemers en 15 procent onder gepensioneerden. De respons valt daarmee binnen de benchmark van soortgelijke onderzoeken. De resultaten zijn positief. Bijna 9 op de 10 deelnemers en gepensioneerden heeft vertrouwen in het pensioenfonds. Andere belangrijke uitkomsten zijn dat de meeste deelnemers een voorkeur hebben voor digitale communicatie (60 procent van de actieven en 68 procent van de gepensioneerden) en het merendeel vindt de website gebruiksvriendelijk.

(55 procent van de actieven en 65 procent van de gepensioneerden). Dat biedt dus kansen voor het vergroten van het aantal deelnemers waarmee het pensioenfonds digitaal kan communiceren. Aandachtspunt naar aanleiding van het onderzoek is de begrijpelijkheid van de communicatie. Het pensioenfonds zal daarom in 2018 met name aandacht besteden aan het UPO en de persoonlijk brieven die deelnemers ontvangen.

Klachten, geschillen en onregelmatigheden

Belanghebbenden kunnen klachten en geschillen melden. Informatie over de klachten- en geschillenregeling is beschikbaar op de website van het pensioenfonds.

Het pensioenfonds heeft in 2017 60 klachten ontvangen van de circa 53.000 (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Bijna alle klachten zijn binnen de gestelde termijn van twintig dagen afgehandeld. In vier gevallen informeerde het pensioenfonds de deelnemer dat er meer tijd nodig was om de klacht te behandelen.

3.4 Pensioenuitvoeringskosten

Het bestuur streeft optimale efficiëntie na bij het uitvoeren van de pensioenregeling, het beheren van het pensioenvermogen en de beheersing van het kostenniveau. Het bestuur heeft dan ook continu aandacht voor de ontwikkeling van de uitvoeringskosten, waarbij wordt

gestreefd naar evenwicht tussen kosten en baten. De kosten zijn echter noodzakelijk om een bepaalde kwaliteit te kunnen bieden, voor zowel pensioenbeheer als de communicatie met deelnemers en pensioengerechtigden. Het niveau van uitvoering en de bijbehorende kosten worden periodiek door het bestuur getoetst.

Met betrekking tot de verslaglegging over de uitvoeringskosten zijn de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie opgevolgd, waarbij in deze paragraaf de uitvoeringskosten worden behandeld. In paragraaf 1.3.5 wordt een toelichting bij de vermogensbeheer- en transactiekosten gegeven.

Pensioenuitvoeringskosten

De totale pensioenuitvoeringskosten bedragen in 2017 4,90 miljoen euro (2016: 5,24 miljoen euro). Hiertoe worden onder meer gerekend de kosten voor de pensioenadministratie, het bestuursbureau, de toezichthouder, communicatie, de actuariële- en pensioenjuridische dienstverlening, het bestuur, de certificerend accountant en certificerend actuaaris. Hierbij zijn de kosten van het bestuursbureau voor vermogensbeheer, via een verdeelsleutel (2017: 45 procent; 2016: 47 procent), toegerekend aan de kosten van vermogensbeheer.

Pensioenuitvoeringskosten	2017	2016
(bedragen x 1 miljoen euro)		
Totale pensioenuitvoeringskosten (zie toelichting 17 in de jaarrekening)	5,36	5,71
Af: aan vermogensbeheerkosten toegerekend	-/- 0,46	-/- 0,47
Totaal pensioenuitvoeringskosten	4,90	5,24

Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer & pensioengerechtigde	2017	2016
(bedragen x 1 euro)		
Kosten pensioenuitvoerder	87	83
Kosten bestuursbureau	17	17
Kosten toezichthouders (DNB en AFM)	15	14
Communicatie	10	16
Advieskosten	7	14
Bestuurskosten	8	10
Accountants- en Actuariskosten	3	3
Overige kosten	2	2
Totaal pensioenuitvoeringskosten per deelnemer & pensioengerechtigde	149	159

Ultimo 2017 bedraagt het totaal aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden 32.892 (2016: 32.910).

Pensioenuitvoeringskosten per totaal aantal deelnemers	2017	2016
(bedragen x 1 euro)		
Kosten pensioenuitvoerder	53	51
Kosten bestuursbureau	11	10
Kosten toezichthouders (DNB en AFM)	9	8
Communicatie	6	10
Advieskosten	4	9
Bestuurskosten	4	6
Accountants- en Actuariskosten	2	2
Overige kosten	1	1
Totaal pensioenuitvoeringskosten per totaal aantal deelnemers	90	97

De pensioenuitvoeringskosten per deelnemer zijn onder andere afhankelijk van de complexiteit van de pensioenregeling, de kwaliteit van de pensioenuitvoering en de ontwikkeling van het deelnemersbestand (vaste kosten lopen door ongeacht de status van een deelnemer).

De kosten voor de pensioenuitvoering over 2017 zijn binnen de vastgestelde begroting gebleven. Het bestuur zal zich op kostenbeheersing blijven focussen en waar mogelijk, verantwoord aanpassingen doorvoeren.

3.5. Externe ontwikkelingen

Ook in 2017 heeft de toekomst van het pensioenstelsel centraal gestaan. Naast het toekomstvraagstuk zijn er externe ontwikkelingen die impact kunnen hebben op het pensioenfonds. In deze paragraaf wordt kort stil gestaan bij de belangrijkste ontwikkelingen voor het pensioenfonds. Waar van toepassing, worden de acties die het bestuur heeft genomen uiteengezet.

Toekomst pensioenstelsel

Het nieuwe kabinet wil de hervorming van het pensioenstelsel doorzetten. De verwachting is dat in 2018 meer duidelijkheid zal worden verkregen over de inrichting en transitie naar een nieuw stelsel. Het bestuur van het pensioenfonds heeft in het jaarprogramma 2018 twee strategische projecten opgenomen ter voorbereiding op de verwachte veranderingen in het Nederlandse pensioenlandschap (zie hoofdstuk 4).

Europese pensioenfondsrichtlijn

De Europese richtlijn IORP II zorgt er onder andere voor dat informatie over het verwachte pensioen bij verschillende scenario's, de dekkinggraad en de mate waarin het pensioen wordt gegarandeerd, in het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) wordt opgenomen. Verder moeten ook gewezen deelnemers jaarlijks in plaats van vijfjaarlijks worden geïnformeerd over diverse zaken omtrent hun pensioen. Dit laatste zou ook digitaal kunnen gebeuren. Een voorstel tot aanpassing van de Pensioenwet wordt in het tweede kwartaal van 2018 verwacht. Daar waar mogelijk treft het bestuur reeds voorbereidende maatregelen.

Wet pensioencommunicatie

De verplichting om het bereikbare ouderdomspensioen in drie scenario's te tonen, treedt naar verwachting op een nader te bepalen tijdstip in 2018, in werking. In de scenario's wordt het bereikbare ouderdomspensioen gecorrigeerd voor inflatie. Dit geeft de deelnemers inzicht in de ontwikkelingen van de koopkracht van het ouderdomspensioen bij verschillende scenario's, in vergelijking met de basis van de nominale bedragen die nu nog worden getoond.

Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG)

Per 25 mei 2018 treedt de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) in werking ter vervanging van de Wet bescherming persoonsgegevens. De AVG regelt wanneer er wel of niet persoonsgegevens mogen worden verwerkt met als doel de privacy-rechten van personen te beschermen. In de AVG wordt meer nadruk gelegd op de verantwoordelijkheid van organisaties zelf om de wet na te leven én om te kunnen aantonen dat zij zich aan de wet houden (verantwoordingsplicht). Dit heeft ook gevolgen voor het pensioenfonds. Het bestuur neemt zelf en samen met de uitbestedingspartijen de nodige stappen om te zorgen dat het pensioenfonds goed en tijdig voorbereid is.

Afkoop kleine pensioenen afgeschaft

Pensioenuitvoerders hebben de mogelijkheid om kleine pensioenen (in 2017 pensioenen lager dan 467,89 euro per jaar) twee jaar na afloop van de deelneming af te kopen. Het pensioen wordt dan uitbetaald aan de gerechtigde en de aanspraak verdwijnt uit de administratie. Het recht op afkoop vóór de pensioendatum wordt vanaf 1 januari 2019 vervangen door de bevoegdheid van de pensioenuitvoerder om, zonder tussenkomst of bezwaarmogelijkheid van de betrokkene, de kleine pensioenaanspraak over te dragen naar de nieuwe pensioenuitvoerder. Pensioenaanspraken kleiner dan 2 euro per jaar vervallen dan helemaal. Het automatisch overdragen van deze pensioenen leidt tot te hoge administratieve lasten. De wetgeving die dit mogelijk maakt gaat waarschijnlijk per 1 januari 2019 in. Afkopen van kleine pensioenen kan tot die tijd nog, maar alleen wanneer er na 1 januari 2018 geen nieuwe pensioenaanspraken meer zijn opgebouwd. Het bestuur blijft de voortgang van de inwerkingtreding van het wetsvoorstel volgen en zal waar nodig de communicatie vanuit het pensioenfonds actualiseren.

3.6. Toekomstbestendig pensioen

Ook in 2017 heeft het pensioenfonds veelvuldig overleg gevoerd met cao-partijen over de houdbaarheid en toekomstbestendigheid van de pensioenregeling. Dit heeft geleid tot enkele verbeteringen in de pensioenregeling per 1 januari 2018 (zie paragraaf 3.1). Ook in 2018 voert het bestuur gesprekken met cao-partijen voor een verdere verkenning naar een toekomstbestendige pensioenregeling.

Toekomst van het pensioenfonds

Jaarlijks organiseert het bestuur een strategische themasessie. Het bestuur krijgt op basis van de geactualiseerde strategische risicoanalyse inzicht in de (actualisatie) van strategische risico's (en kansen) van het pensioenfonds. De strategische risicoanalyse geeft richting om op bestuurlijk niveau de gewenste maatregelen te bepalen en vormt daarmee een belangrijk element bij het vaststellen van de toekomstagenda van het pensioenfonds. Tevens brengt het bestuur focus aan hoe geld en middelen het meest efficiënt kunnen worden ingezet.

Deze bestuurlijke focus is in 2017 in een strategisch jaarprogramma opgenomen. Het bestuur vindt het belangrijk om het pensioenfonds zoveel mogelijk voor te bereiden op de mogelijk verstrekkende transitie van het pensioenstelsel. Daarom heeft het bestuur, in lijn met 2017, in het jaarprogramma voor 2018 gekozen voor projecten die de toekomstbestendigheid van het pensioenfonds vergroten, en het pensioenfonds voorbereiden op de mogelijke transitie.

Het bestuur onderkent de volgende vier samenhangende strategische aandachtgebieden:

1. Toekomstbestendige pensioenuitvoering
2. Pensioencommunicatie en pensioenbewustwording deelnemers.
3. Optimalisatie vermogensbeheer
4. Doorontwikkeling governance & integraal risicomanagement

De verbindende factor tussen deze projecten is de toekomstbestendigheid van het pensioenfonds.

Naar inzicht van het bestuur zijn verandervermogen, een goede communicatie, optimalisatie en beheersing als belangrijke voorwaarden voor toekomstbestendigheid opgetekend.

Toekomstbestendige pensioenuitvoering

De omgeving van het Nederlandse pensioenlandschap is en blijft in beweging. De discussie met betrekking tot de hervorming van het pensioenstelsel is nog steeds in volle gang. Daarbij is het de algemene verwachting dat het wettelijke kader en het toezichtkader voor pensioen materieel zullen gaan veranderen. Welke veranderingen

er gaan plaatsvinden en wanneer is nog onzeker.

Het pensioenfonds dient zich wel voor te bereiden om snel te kunnen reageren op komende veranderingen.

Om voorbereid te zijn zet het bestuur in op:

- De samenwerking met cao-partijen om de financierbaarheid van de pensioenregeling te verbeteren en de complexiteit van de pensioenregeling te verminderen (uitlegbaarheid en kostenbeheersing).
- De kwaliteit, de structuur en het innovatievermogen van de pensioenadministratie.

Daarnaast heeft het bestuur continu aandacht voor de pensioenfondsorganisatie. Binnen de pensioensector vinden consolidaties en (vergaande) samenwerking tussen pensioenfondsen plaats. Het bestuur monitort dan ook de pensioenomgeving om te beoordelen of er kansen zijn met betrekking tot samenwerking die mogelijk (synergie)voordelen kunnen opleveren voor het pensioenfonds. Bijvoorbeeld door gezamenlijke voorbereiding op de (toekomstige) ontwikkelingen rond het nieuwe pensioenstelsel.

Pensioencommunicatie en –bewustwording deelnemers

In 2018 wordt een meerjarig communicatiebeleidsplan (2018-2020) vastgesteld. Hiermee worden de strategische communicatiedoelstellingen voor de komende jaren in beeld gebracht, waarbij twee typen doelen worden onderscheiden:

- Doelen gericht op beeldvorming van ons pensioenfonds en draagvlak (voor ons pensioenfonds en de pensioenregeling).
- Doelen gericht op het vergroten van het pensioen- en risicobewustzijn bij onze doelgroepen.

Optimalisatie vermogensbeheer

Met het project wordt invulling gegeven aan de volgende bestuurlijke aandachtspunten voor de toekomst:

- Optimaliseren van het balansbeheer zodat dit past bij de gewenste complexiteit en kostenstructuur van het pensioenfonds.
- Maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid uitvoeren, rekening houdend met de belangen van deelnemers.

Doorontwikkeling governance & integraal risicomanagement

Het bestuur streeft naar een volwassenheidsniveau van integraal risicomanagement (IRM) dat past bij de omvang en complexiteit van het pensioenfonds. Het pensioenfonds heeft reeds flinke stappen gezet in de ontwikkeling van IRM maar zal in 2018 de verdere vooruitgang initiëren door verdere professionalisering van de IRM-omgeving.

Actuariële paragraaf

5.1. Actuariële analyse

De actuariële analyse maakt inzichtelijk wat de verschillen zijn tussen de veronderstellingen en de werkelijkheid zoals die na afloop van het verslagjaar kan worden

vastgesteld. De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten – een samenvatting van alle componenten van de verzekeringstechnische analyse – is als volgt:

Actuariële analyse	2017	2016
(bedragen x 1 miljoen euro)		
Premieresultaat	-28,4	-29,7
Premiebijdragen	173,5	158,1
Pensioenopbouw	-201,9	-187,8
Kostenresultaat	0,0	0,0
In premie begrepen bedrag voor kosten	5,9	5,9
Vrijval voor kosten uit voorziening	-0,5	-0,2
Pensioenuitvoeringskosten (betaalde kosten)	-5,4	-5,7
Interestresultaat	339,2	158,5
Beleggingsresultaten	228,5	742,4
(direct en indirect, na aftrek kosten vermogensbeheer)		
Rentetoevoeging VPV	15,0	2,7
Wijziging marktrente	95,7	-586,6
Overig resultaat	-15,4	-33,9
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo-overdracht van rechten)	-0,3	-0,2
Resultaat op uitkeringen	-0,9	-1,3
Resultaat op toeslagverlening	0,8	0,8
Resultaat op kanssystemen (overige wijzigingen)	1,2	14,0
Resultaat op overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen	-15,5	-48,3
Overige baten	0,0	0,0
Overige lasten	-0,7	1,1
Totaal saldo van baten en lasten	295,4	94,9

Premieresultaat

De feitelijke premie, de gedempte kostendekkende premie en de (ongedempte) zuiver kostendekkende premie worden in onderstaande tabel weergegeven.

Van belang is dat de feitelijke premie minimaal gelijk dient te zijn aan de gedempte kostendekkende premie. De toetsing van het premieniveau levert de volgende kengetallen op:

Premieresultaat

(bedragen x 1 miljoen euro)

Zuiver kostendekkende premie
Feitelijke premie vóór dotatie aan premie-egalisereserve
Feitelijke premie ná dotatie aan premie-egalisereserve
Gedempte kostendekkende premie

	2017	2016
	234,8	217,3
	173,5	176,2
	173,5	158,1
	157,0	158,1

Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar de toelichting op de premiebaten in de jaarrekening (paragraaf 12).

De totale bijdrage van de werkgever en de werknemers die wordt ontvangen door het pensioenfonds, de feitelijke premie, bedraagt 20 procent (2016: 20 procent) van de bruto salarissom. Voor de berekening van het premieresultaat over 2017 wordt de feitelijke premie minus de dotatie aan de premie-egalisereserve afgezet tegen de actuariële kostprijs van de pensioenaanspraken in 2017. In 2017 is het premieresultaat negatief.

In 2017 vindt geen dotatie plaats aan de premie-egalisereserve (2016: 18,1 miljoen euro). Naast de dotatie aan de premie-egalisereserve wordt er ook een rendementsvergoeding aan de premie-egalisereserve toegevoegd, gebaseerd op het feitelijke (netto) beleggingsrendement. Deze rendements-vergoeding bedraagt 0,6 miljoen euro (2016: 1,1 miljoen euro).

Het verloop van de premie-egalisereserve gedurende het boekjaar kan als volgt worden weergegeven:

Premie-egalisereserve

(bedragen x 1 miljoen euro)

Stand per 1 januari

Dotatie aan premie-egalisereserve
Rendementstoevoeging

	2017	2016
	19,2	0
	0	18,1
	0,6	1,1
Stand per 31 december	19,8	19,2

Kostenresultaat

Het resultaat op kosten is gelijk aan nul. Dit wordt bereikt door de benodigde premie te belasten met een kostencomponent. Omdat bij het verrichten van een uitkering de kostenopslag in de voorziening vrijvalt ten behoeve van de financiering van de kosten, is de kostendekking in de premie gelijk aan het saldo tussen de vrijvallende kostenreserve en de werkelijke kosten in het boekjaar.

Interestresultaat

De voorziening pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd met behulp van de rentetermijnstructuur. Aan het einde van iedere maand wordt deze door DNB gepubliceerd. Deze rentetermijnstructuur is geen constante maar wijzigt voortdurend. Dit heeft gevolgen voor de hoogte van de technische voorzieningen. Een lagere rentetermijnstructuur betekent een hogere voorziening. Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddelde discontovoet 1,47 procent (2016: 1,31 procent). De stijging van deze rente heeft geleid tot een daling van de pensioenverplichtingen.

Overig resultaat

Aan het vaststellen van de technische voorzieningen liggen kanssystemen ten grondslag. De belangrijkste zijn sterfte en arbeidsongeschiktheid. De technische voorzieningen zijn bepaald met overlevingskansen op basis van de Prognosetafel AG 2016. Deze tafels zijn toegepast in combinatie met fondsspecifieke ervaringssterfte. Voor een nadere toelichting op de resultaatcomponenten wordt verwezen naar de jaarrekening.

5.2. Rol en bevindingen van de certificerend actuaire

De certificerend actuaire heeft de opdracht om vast te stellen dat het pensioenfonds voldoet aan de vereisten vanuit artikel 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De belangrijkste bevindingen die door de certificerend actuaire zijn gerapporteerd betreffen:

- De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld;
- Het eigen vermogen van het pensioenfonds is lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen;
- De beleidsdekkingsgraad op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen. Deze situatie bestaat voor vier achtereenvolgende jaareinden;
- Omdat het aanwezige eigen vermogen lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen, is de vermogenspositie op de balansdatum slecht.

5.3. Oordeel van de certificerend actuaire over de financiële positie

In haar actuariële verklaring heeft de certificerend actuaire geoordeeld dat er is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet met uitzondering van de artikelen 131 en 132 omdat er sprake is van een aanwezig eigen vermogen dat lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen.

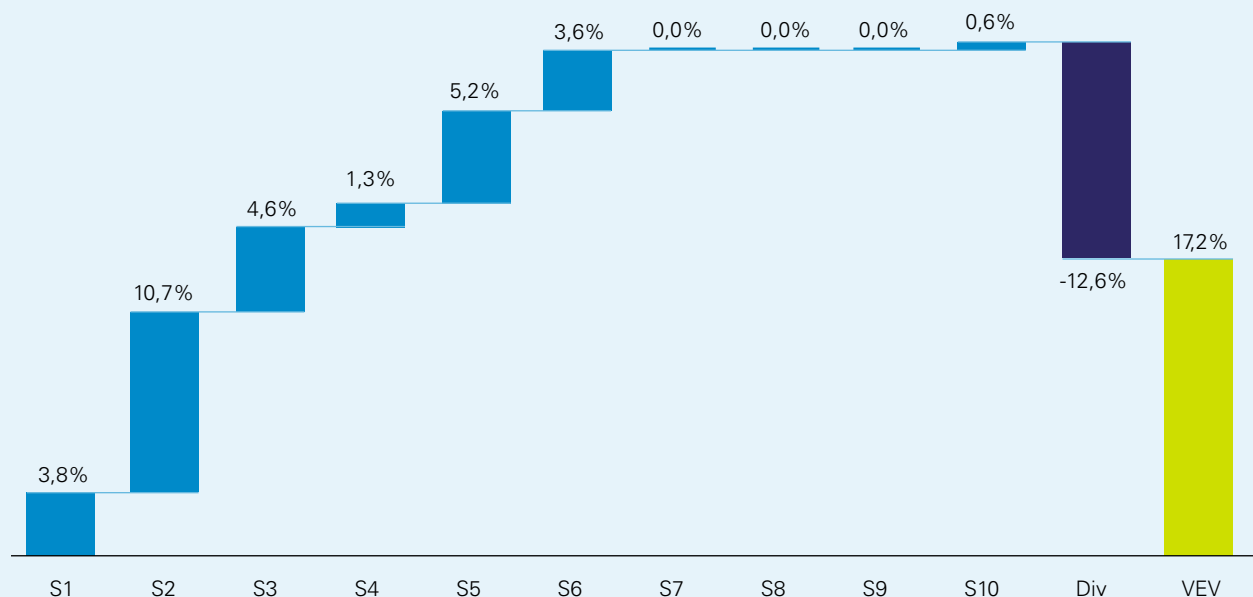
5.4. Risicogrenzen

Om de wettelijk vereiste dekkingsgraad te kunnen berekenen dient het vereist eigen vermogen te worden bepaald. De samenstelling van het vereist eigen vermogen is weergegeven in de grafieken.

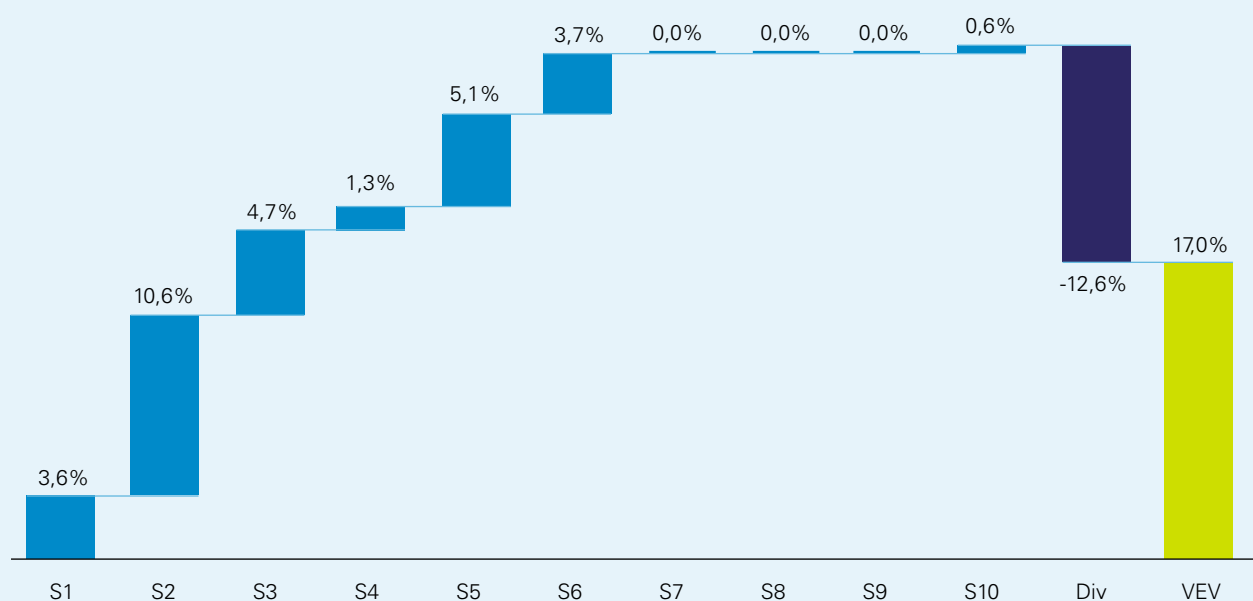
De minimaal vereiste dekkingsgraad van het pensioenfonds bedroeg 104,3 procent per 31 december 2017 (per 31 december 2016: 104,3 procent).

Voor de feitelijke omstandigheden per 31 december 2017 is een cijfermatige toelichting op de risico's opgenomen in de toelichting op de jaarrekening. Ultimo 2017 bedroeg de vereiste dekkingsgraad van het pensioenfonds 117,2 procent (ultimo 2016: 117,0 procent).

Vereist Eigen Vermogen per 31 december 2017



Vereist Eigen Vermogen per 31 december 2016



S1	Renterisico	S7	Liquiditeitsrisico
S2	Zakelijke waarden	S8	Concentratierisico
S3	Valutarisico	S9	Operationeel risico
S4	Grondstoffenrisico	S10	Actief beheer risico
S5	Kredietrisico	Div	Diversificatie-effect
S6	Verzekeringstechnisch risico	VEV	Totaal Vereist Eigen Vermogen

5.5. Scenario en crisisplanning

Als onderdeel van het risicomanagementproces heeft het pensioenfonds in de ALM-studie toekomstscenario's laten doorrekenen en beoordeeld. Deze scenario's hebben het inzicht van het bestuur in de gevoeligheden van risico's, de dekkingsgraad en het gedrag van risicofactoren vergroot. Het bestuur heeft een financieel crisisplan voor het pensioenfonds opgesteld. Als crisis wordt een situatie gezien waarin het pensioenfonds, binnen de wettelijke termijn, met gebruikmaking van de vastgestelde premie- en toeslaginstrumenten, niet aan de minimaal vereiste dekkingsgraad kan voldoen om alle toekomstige verplichtingen na te komen. De belangrijkste elementen uit het crisisplan zijn:

- Beschrijving van de risico's die kunnen leiden tot een crisissituatie.
- Bepaling van de kritieke dekkingsgraad en kritieke pad.
- De ter beschikking staande maatregelen als sturingsmiddel.
- De besluitvorming, communicatie en periodieke toetsing van het crisisplan.

Amsterdam, 24 mei 2018

De heer F. van Galen RA, *voorzitter*

Mevrouw J.M.A. van Haren MA, *plaatsvervangend voorzitter*

De heer drs. E.M. Berendsen RI, *secretaris*

De heer B. Ramautarsing, *plaatsvervangend secretaris*

Mevrouw S.G.S. Mangoendinomo

De heer drs E. Huizing RBA

De heer H.W.J. de Groot RA

De heer drs. A.J.M.C. Aarts

De heer H.J. Bouwknecht

Verslag raad van toezicht

Hieronder volgt een samenvatting van de belangrijkste punten uit het rapport van de raad van toezicht over het toezichtjaar 2017.

6.1. Opdracht normenkader en werkwijze

De taak van de raad van toezicht wordt bepaald door het wettelijk kader, incl. de Code Pensioenfondsen en de statuten en reglementen van PF UWV. Bij de uitoefening van zijn toezichttaak past de raad de door de VITP (Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector) aanbevolen Toezichtcode toe, rekening houdend met de van toepassing zijnde wet- en regelgeving, de Code Pensioenfondsen, de statuten van Pensioenfonds UWV, het reglement van de raad van toezicht en de profiel-schets voor leden van de raad van toezicht. Conform de VITP-code betreft de raad in haar toezicht onder meer het functioneren van de governance, het functioneren van het bestuur, transparante en begrijpelijke communi-catie, de naleving van de Code Pensioenfondsen en cultuur en gedrag. Tevens heeft de Raad de VITP-code toegepast door bij de afronding van de werkzaamheden vast te stellen of en hoe de normen van deze code zijn nageleefd.

Daarnaast heeft de raad in 2017 een aantal thema's bijzondere aandacht gegeven. Bij de vaststelling ervan is rekening gehouden met het jaar- en meerjarenplan van het fonds. Het betreft de volgende thema's:

- Toekomst bestendige pensioenregeling
- Toekomst bestendige pensioenadministratie
- Aanbesteding fiduciair
- Integraal risicomanagement
- Opvolging aandachtspunten nulmeting compliance
- IT-risico's

6.1.1. Werkwijze toezicht

Voor zijn toezichttaak maakt de raad gebruik van de documentatie voor het bestuur en/of de bestuurscom-missies, die via SharePoint toegankelijk is. In aanvulling op de beschikbare documentatie is in het kader van de uitoefening van de toezichttaak ook afzonderlijk gesproken met bestuursleden en externe adviseurs.

De raad vergadert tenminste eenmaal per kwartaal. Daarnaast vergadert de raad minstens tweemaal per jaar met het bestuur en minstens eenmaal per jaar met het verantwoordingsorgaan. Na iedere vergadering van de raad worden de bevindingen en conclusies schriftelijk gedeeld met het bestuur en het verantwoordingsorgaan. Daarnaast woont de voorzitter van het bestuur het eerste half uur van de RvT vergadering bij en hebben de voorzit-ters van het bestuur resp. de raad telefonisch overleg. Het verslag van deze gesprekken wordt gedeeld met het bestuur en de raad. De leden van de raad wonen in beginsel eenmaal per jaar een bestuursvergadering en/of een commissievergadering bij en zij nemen deel aan themasessies van het bestuur. De raad spreekt eenmaal per jaar met de externe accountant en de certificerend actuaaris.

6.2. Overzicht 2017

2017 stond in de ogen van de raad in het teken van het borgen van de toekomstbestendigheid van het fonds en de organisatie ervan. Dit materialiseerde zich onder andere in de vervanging van een viertal bestuursleden, de succesvolle overgang naar een nieuwe fiduciair manager, de verdere versteviging van de commissies en het bestuursbureau en het bijdragen aan de gewenste vereenvoudiging van de pensioenregeling(en). Per saldo heeft dit geleid tot een grotere slagvaardigheid van het bestuur en het in gang zetten van belangrijke acties om

de complexiteit van de regeling te verminderen, hetgeen mede van groot belang is vanwege de toegenomen kwetsbaarheid van de pensioenuitvoering in het kader van de verwachte veranderingen in het landelijke pensioensysteem.

Mede dankzij de ontwikkelingen op de financiële markten, beweegt de financiële positie van het fonds zich weer opwaarts, daarbij voorlopend op het herstelplan. Gemeten aan de beleidsdekkingsgraad is er nog steeds sprake van onderdekking en is er nog steeds een vrij grote kans op korting op de korte termijn.

6.2.1. Opvolging aanbevelingen

Op basis van de voortgangsrapportage heeft de raad vastgesteld dat de aanbevelingen uit het vorige jaarrapport adequaat aandacht hebben gekregen van het bestuur en alle in acties zijn omgezet. Waar afronding in 2017 niet mogelijk was zijn de aanbevelingen meegenomen in het jaarplan 2018 voor verdere uitwerking.

6.2.2. Goedkeuringsrechten

De volgende besluiten zijn in het verslagjaar ter goedkeuring voorgelegd aan de raad:

- Profielschets extern lid commissie AFR
- Beloningsbeleid

6.2.3. Belangrijkste bevindingen

Hieronder geeft de raad van toezicht een samenvatting van het gehanteerde normenkader en een samenvatting van de belangrijkste bevindingen over boekjaar 2017.

6.3. Governance

6.3.1. Normenkader

De governance van een fonds dient zodanig te zijn dat goede besturing is geborgd. Het bestuur en de individuele leden dienen geschikt te zijn, resp. te borgen dat er binnen het fonds voldoende deskundigheid aanwezig is en er dient sprake te zijn van een open cultuur waarin consistente besluitvorming mogelijk is en een evenwichtige afweging van belangen kan plaatsvinden.

6.3.2. Bevindingen

De Raad heeft kunnen constateren dat het bestuur aandacht heeft voor de continuïteit van en het behoud van expertise binnen het bestuur en voor een effectievere samenwerking tussen de commissies. Er is sprake van een open cultuur, waarvan de bestuursleden wellicht nog meer gebruik kunnen maken. Het bestuursbureau is ondanks de nodige mutaties weer op volle sterkte.

6.4. Beleid

6.4.1 Normenkader

Het bestuur van het fonds heeft als belangrijkste taak om nu en in de toekomst de pensioenregeling uit te voeren. Het beleid en de overwegingen die daaraan ten grondslag liggen, dienen voldoende kenbaar te zijn voor alle belanghebbenden en stakeholders.

6.4.2. Bevindingen

Het bestuur heeft in het kader van het jaarplanproces de missie, visie en omgevingsfactoren van het fonds geactualiseerd. Op basis van een SWOT-analyse, die jaarlijks wordt uitgevoerd, heeft het bestuur geconcludeerd, dat het fonds op korte en middellange termijn zelfstandig kan voortbestaan en in het jaarplan voor 2017 zijn de belangrijkste beleidsdoelstellingen in dit kader vastgesteld. Daarnaast verkent het bestuur of er andere strategische mogelijkheden zijn om de pensioenovereenkomst uit te voeren, i.h.b. via samenwerking met een aantal andere fondsen.

6.5. Financiële opzet

6.5.1. Normenkader

Het fonds dient een deugdelijke financiële opzet te hebben, waarbij sprake is van consistentie tussen gewekte verwachtingen, financiering en pensioenresultaat. De financieringsopzet moet toekomstbestendig zijn.

6.5.2 Bevindingen

De financiële positie van het fonds is in 2017 door de ontwikkelingen op de financiële markten verder verbeterd, maar blijft nog wel zorgelijk. Het bestuur monitort de situatie zorgvuldig met het oog op eventueel te nemen maatregelen.

6.6. Evenwichtige belangenafweging

6.6.1. Normenkader

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

6.6.2. Bevindingen

Uit de bestuursstukken en uit de gesprekken met het bestuur komt het beeld naar voren dat evenwichtige belangenafweging in voldoende mate aandacht heeft. In de stukken worden de desbetreffende overwegingen en afwegingen veelal expliciet vastgelegd. In de notulen komen zij nog niet altijd even duidelijk naar voren.

6.7. Beleggingsbeleid en vermogensbeheer

6.7.1. Normenkader

Een pensioenfonds voert een beleggingsbeleid dat in overeenstemming is met de prudent person regel en een vastgestelde risicohouding. Waarden worden belegd in het belang van de aanspraken van de (toekomstige) pensioengerechtigden. De opdracht aan de vermogensbeheerder dient hierbij aan te sluiten en het mandaat is helder en eenduidig omschreven.

6.7.2. Bevindingen

Het beleggingsbeleid van het fonds voldoet aan de daaraan te stellen eisen. Het wordt consistent uitgevoerd, in lijn met het beoogde risico. Mede naar aanleiding van de bevindingen van het vastgoedonderzoek van DNB, zijn de onderbouwing, (beoogde)implementatie en monitoring van de vastgoedbeleggingen verder gestructureerd. De overgang naar de nieuwe fiduciaire manager heeft op een zeer gedegen en gecontroleerde wijze plaatsgevonden,

6.8. Uitbesteding

6.8.1. Normenkader

Het bestuur dient een visie te hebben op de uitvoering van de activiteiten door het pensioenfonds en een expliciete afweging te maken ten aanzien van welke activiteiten worden uitbesteed. Het kostenniveau dient aanvaardbaar te zijn. Het bestuur dient in control te zijn, ook over de uitbesteede activiteiten. Partijen waaraan

wordt uitbesteed, alsook externe adviseurs, worden periodiek geëvalueerd. De algemene gang van zaken in het fonds voldoet aan de eisen van een beheerste en integere bedrijfsvoering.

6.8.2. Bevindingen

De eerste indrukken en bevindingen van de overgang naar de nieuwe fiduciaire manager zijn zeer positief. Dit geldt onder meer voor de rapportage, de ondersteuning bij het formuleren van het strategisch beleid en de inbreng van specifieke expertise. De uitbesteding aan TKP is in beginsel effectief en kwalitatief goed. Het behoud van voldoende capaciteit en kwaliteit bij TKP is echter een belangrijk aandachtspunt, dat door het bestuur en het bestuursbureau ten volle wordt onderkend en proactief bewaakt.

6.9. Risicomanagement

6.9.1. Normenkader

Een goede risicobeheersing is een van de belangrijke pijlers waarop goed pensioenfondsbestuur rust. Het bestuur bevordert en borgt een cultuur waarin risicobewustzijn vanzelfsprekend is. Ook zorgt het ervoor dat het integraal risicomanagement adequaat georganiseerd is. Het bestuur houdt expliciet rekening met risico's en risicobeheersing bij het bepalen van het beleid en het nemen van besluiten. Deze risicobeheersing legt het bestuur vast.

6.9.2. Bevindingen

De raad stelt vast dat er goede aandacht is voor integraal risicomanagement en een adequaat ICT- en informatie-beveiligingsbeleid. Dit komt ook tot uiting in het opnemen van een extern lid met specifieke risicomanagement expertise in de commissie AFR. Er zijn in het verslagjaar duidelijke stappen genomen, waaronder de selectie van een risicomanagementtool, om te komen tot niveau vier.

6.10. Communicatie en transparantie

6.10.1. Normenkader

De communicatie dient in lijn te zijn met het beleid van het fonds, waarbij helder wordt gecommuniceerd over de relatie tussen ambitie, kosten en zekerheid. De communicatie is relevant voor de deelnemer en sluit aan bij zijn belevingswereld, informatiebehoefte en begripsniveau.

6.10.2. Bevindingen

De Raad van Toezicht stelt vast dat het bestuur veel aandacht heeft voor een adequate communicatie met de deelnemers en dat de communicatie heel goed is. De communicatiefunctie binnen het bestuursbureau is verder versterkt. Aandachtspunt is de dienstverlening door TKP op dit gebied.

6.11. Goedkeuringsrechten

6.11.1. Profielschets extern lid commissie AFR

Het in de bestuursvergadering van 7 december vastgestelde functieprofiel extern lid commissie is aansluitend, in 2017, ter goedkeuring aan de raad voorgelegd. Na een reactie van het bestuur op opmerkingen van de raad is de raad akkoord gegaan met het functieprofiel. Deze goedkeuring is ook reeds n onder de paragraaf goedkeuringsrechten in het toezichtrapport 2016 opgenomen.

6.11.2. Beloningsbeleid

Per brief van 18 mei 2017 heeft het bestuur het beloningsbeleid per 1 juli 2017 ter goedkeuring voorgelegd aan de raad van toezicht. De raad heeft per 26 mei 2017 aangegeven akkoord te zijn.

6.11.3 Goedkeuring besluit vaststelling jaarverslag en jaarrekening

Op 24 mei 2018 heeft de Raad van Toezicht het besluit van het bestuur tot vaststelling van het jaarverslag en de jaarrekening goedgekeurd.

6.12. Toezichtthema's boekjaar 2018

Naast de algemene toezichtthema's zal de raad van toezicht de volgende specifieke thema's in boekjaar 2018 bestuderen en beoordelen:

1. De ALM-studie waaronder de besluitvorming over DSP en de selectie van de LDI manager in combinatie met vastrentend.
2. Toekomst pensioenfondsen.
3. Risk management, met specifieke aandacht voor hoe risicomanagement door het bestuursbureau wordt ingevuld en hoe de tweedelijnscontrole wordt uitgeoefend.
4. IT-risico's en -beleid.

Amsterdam, 24 mei 2018

Raad van Toezicht Stichting Pensioenfonds UWV,

De heer drs. J.T. Ruijgrok, voorzitter
Mevrouw mr. P.M. Siegman, plaatsvervangend voorzitter
De heer Dr. W.C. Boeschoten, lid

6.13. Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht

Het bestuur onderschrijft de aanbevelingen van de raad van toezicht. Een aantal van de aanbevelingen zijn reeds opgevolgd en voor de overige aanbevelingen is een plan van aanpak opgesteld. In dit plan van aanpak wordt aangegeven op welke wijze invulling gegeven zal worden aan de aanbevelingen van de raad van toezicht en wanneer de afronding gepland staat.

Verslag verantwoordingsorgaan

7.1. Inleiding

Het verantwoordingorgaan van het Pensioenfonds van het UWV (hierna: het VO) beoordeelt in zijn verslag de situatie van het fonds en de keuzes die het bestuur van het fonds in het jaar 2017 gemaakt heeft. Voor deze beoordeling heeft het VO net als in het vorige jaar de volgende thema's als leidraad genomen: governance, evenwichtige belangenafweging, risicomanagement, de toekomst van het fonds en communicatie. Voor elk van deze thema's heeft het VO normen vastgesteld om aan te toetsen. Deze normen komen voor een deel voort uit wet- en regelgeving en zijn voor een ander deel gebaseerd op het belang dat het VO heeft toegekend aan bepaalde aspecten. Beoordeling op basis van deze normen heeft geleid tot een eindoordeel per thema, al dan niet voorzien van aanbevelingen.

7.2. Aanpak

Het VO heeft op 23 maart 2018 het verslag van de Raad van Toezicht (hierna: RvT) over 2017 ontvangen en op 26 april het concept jaarverslag van het bestuur. Op 9 mei 2018 heeft het VO met zowel RvT als bestuur over de betreffende verslagen gesproken. Andere documenten die het VO heeft geraadpleegd voor zijn oordeel zijn onder andere het jaarprogramma 2017 en overige stukken en informatie, zoals de voorleggers bij beslissingen voor het bestuur en notulen van de bestuursvergaderingen. Verder zijn vanuit het VO gesprekken gevoerd met leden en de voorzitter van het bestuur van het fonds, de directeur en medewerkers van het bestuursbureau en zijn er twee gezamenlijke vergaderingen geweest in 2017 van het VO met het bestuur. Het resultaat van deze aanpak is vastgelegd in een uitgebreid beoordelingsverslag dat op 9 mei 2018 besproken is met een delegatie van het bestuur.

7.3 Oordeel en aanbevelingen over governance

Het VO concludeert dat het fonds op de punten van aanbeveling over 2016 vooruitgang heeft geboekt: de structuur van de governance van het fonds in 2017 is

verder verstevigd, de visie en missie zijn herijkt en er is veel aandacht voor de toekomst van het fonds en de verdere samenwerking met andere partijen.

Het VO constateert dat de governance in 2017 op meerdere fronten is verbeterd, waaronder dat van het bestuur en het bestuursbureau, de commissies. Verder zien we verbetering in de samenwerking tussen de fondsorganen en in het vastleggen van de overwegingen in de besluitvorming over risicomanagement en evenwichtige belangenafweging. De uitdagingen waar het fonds voor staat, zitten volgens het VO specifiek in de complexiteitsreductie en het gesprek met de sociale partners en de werkgever.

Het VO beoordeelt de governance over 2017 als ruim voldoende. Dit oordeel is daarmee gelijk aan het oordeel over 2016. Er blijft aandacht voor verbetering. Het VO ziet in 2018 graag een evaluatie van de werking van de commissies en de samenhang daartussen, welke verbeterpunten die evaluatie oplevert en hoe het bestuur die wil oppakken. Een aanbeveling van het VO aan het bestuur is om ook in 2018 door te gaan om de explicitering van overwegingen in de besluitvorming verder te verbeteren.

7.4. Oordeel en aanbevelingen over evenwichtige belangenafweging

Het VO concludeert dat het bestuur zichtbaar opvolging heeft gegeven aan de aanbevelingen van vorig jaar. Er is in 2017 meer aandacht geweest voor de afweging van belangen en de wijze waarop dit expliciet terugkomt in de vergaderstukken en de verslaglegging. In de ogen van het VO is het een grote verbetering in 2017 dat de overwegingen bij wijzigingsvoorstellen in het pensioenreglement in een aparte bijlage bij de voorlegger expliciet worden beschreven.

Het VO oordeelt met tevredenheid over de verbeteringen die het bestuur laat zien. In de voorleggers is op relevante onderwerpen meer expliciet aandacht voor verschillende stakeholders en hun belangen. Daarmee is ook opvolging gegeven aan de aanbevelingen van het VO en de RvT

van vorig jaar. Het VO ziet echter nog wel ruimte voor verbetering en wil het bestuur meegeven om de ingezette lijn voort te zetten en blijft hierover graag in gesprek met het bestuur.

Oordeel en aanbevelingen over risicomanagement
Volgens het VO heeft het fonds de aanbevelingen van vorig jaar opgevolgd: er is een systeem van periodiek rapporteren en in de kwartaalrapportages over de stand van de te beheersen factoren komen ondernomen acties en daaruit voortvloeiende effecten duidelijk naar voren.

Het VO vindt dat het bestuur het risicomanagement in 2017 goed en zorgvuldig heeft aangepakt. Er is een systeem voor integraal risicomanagement geïmplementeerd waarvoor eind 2017 een risicomanagementtool is aangeschaft om risico's te kunnen monitoren en de beheersing daarvan vast te kunnen leggen. Het geheel overziend is het oordeel van het VO over het thema risicomanagement positief.

De meerwaarde van het nieuwe risicomanagementtool zal in 2018 blijken. Daarom beveelt het VO het bestuur aan om duidelijk te laten blijken hoe het nieuwe systeem van vastleggen binnen de organisatie werkt, wat de toegevoegde waarde ervan is en welke eventuele maatregelen zijn getroffen.

7.5. Oordeel en aanbevelingen over toekomstvisie

In afwachting van het advies van de Sociaal Economische Raad aan het Kabinet over een nieuw pensioenstelsel, heeft het bestuur van het fonds zich in het afgelopen jaar geconcentreerd op de strategische projecten waartoe het eerder had besloten.

Wat betreft de samenwerking met andere pensioenfondsen is in de loop van 2017 een verkenning uitgevoerd. Ook in 2018 zal hieraan aandacht worden besteed. Voor de toekomst is nog niet besloten tot een vervolgtraject. Het VO spoort het bestuur aan hier wat meer druk op te zetten.

Het VO heeft waardering voor de afspraken die het bestuur heeft gemaakt met cao-partijen om de

complexiteit van de regeling verder te reduceren. Het VO vindt het zorgwekkend dat de uitvoering van de pensioenregeling door TKP onvoldoende verbeterd is. Dit punt heeft onverminderd de aandacht van het bestuur. Ook de nog steeds (veel) te lage dekkingsgraad baart het VO zorgen. Het huidige herstelplan geeft weliswaar vertrouwen voor de komende jaren, maar sluit volgens het VO een korting op de pensioenuitkeringen op termijn nog steeds niet uit.

7.6. Oordeel en aanbevelingen over communicatie

Het bestuur heeft op 8 februari 2017 het tactische communicatieplan 2017 vastgesteld. In dat plan staat SMART geformuleerd welke doelen het bestuur wil bereiken. Verder zijn de middelen, de planning en ook de doelgroepen expliciet vermeld. Het fonds werkt verder aan een meerjarenplan communicatie 2019-2022, waarvoor opnieuw gekeken wordt naar de missie en visie. Met het voorgaande heeft het fonds volgens het VO de aanbevelingen van vorig jaar opgevolgd.

Naar mening van het VO heeft het fonds in 2017 veel concrete en goede stappen gezet op het terrein van pensioencommunicatie. Deze betreffen vooral de website en het pensioendashboard. Het VO beoordeelt de communicatie als ruim voldoende, wat een verbetering is vergeleken met een jaar eerder.

Om de communicatie verder te verbeteren, beveelt het VO het bestuur aan om de succesvolle communicatieactiviteiten en de werkwijze structureel te borgen in de bedrijfsvoering (en bijvoorbeeld meerjarenplan). Daarnaast beveelt het VO aan de uitkomsten en inzichten van de in 2017 gehouden campagnes en de customer journeys in kaart te brengen en daaruit de vervolgstappen te bepalen. In de inzichten die dit oplevert, wil het VO graag meegenomen worden door het bestuur.

7.7. Eindoordeel

Net als in 2016 ziet het VO in 2017 verbeteringen op alle thema's. De investeringen in governance werpen hun vruchten af en de verantwoording over beleidskeuzes door het bestuur aan het VO is explicieter

geworden, zodat duidelijk wordt hoe belangen zijn afgewogen. In 2018 zal de meerwaarde van de nieuwe wijze van risico-vastlegging blijken.

Het VO ziet graag dat het bestuur de aanbevelingen overneemt, evenals de aanbevelingen van de RvT. Het VO ziet de overleggen met andere fondsorganen als positief en zet deze ook in de toekomst graag voort. Meer specifiek blijft het VO graag betrokken bij gesprekken over de toekomst van het fonds.

Amsterdam, 24 mei 2018

Mevrouw M.F. van de Wetering, *voorzitter*
De heer P.D.S. Lindenburg, *plaatsvervangend voorzitter*
De heer A.J. Slootweg, *secretaris*
Mevrouw B.D. Koudstaal, *plaatsvervangend secretaris*
Mevrouw J.J. de Jonge
De heer N. Lieman
De heer P.C. Groenland
De heer J.W.A.M. Fraza
De heer T.P.M. van der Zee

7.8. Reactie van het bestuur op het verslag van het verantwoordingsorgaan

Het bestuur onderschrijft de aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan over 2017. Een aantal van de aanbevelingen zijn reeds opgevolgd en voor de overige aanbevelingen is een plan van aanpak opgesteld. Hetzelfde geldt ook voor de aanbevelingen van de raad van toezicht.

JAAAR- REKENING 2017

8.1. Balans per 31 december 2017

(na resultaatbestemming) Bedragen x € 1.000

In euro's		31-12-2017	31-12-2016
ACTIVA			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	(1)	624.410	429.277
Vastgoedbeleggingen			
Aandelen		1.628.130	1.611.946
Vastrentende waarden		4.213.154	4.056.925
Derivaten		158.830	215.344
Overige beleggingen		685.962	657.449
		7.310.486	6.970.941
Beleggingen voor risico deelnemers	(2)	14.177	13.748
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(3)	29.705	34.855
Vorderingen en overlopende activa	(4)	6.852	109
Overige activa	(5)	96.137	142.899
TOTAAL ACTIVA		7.457.357	7.162.552
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	(6)	206.410	-88.976
Technische voorzieningen	(7)	7.055.925	7.085.413
Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers	(8)	14.177	13.748
Overige technische voorzieningen	(9)	18.106	17.715
Langlopende schulden	(10)	34.081	66.476
Overige schulden en overlopende passiva	(11)	128.658	68.176
TOTAAL PASSIVA		7.457.357	7.162.552

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans vanaf pagina 84.

8.2. Staat van baten en lasten

In euro's		2017	2016
Baten			
Premiebijdragen voor risico pensioenfonds	(12)	207.831	174.364
Premiebijdragen voor risico deelnemers	(13)	2.105	0
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	(14)	228.084	741.195
Beleggingsresultaten risico deelnemers	(15)	373	1.138
Overige baten	(16)	2	5
Totaal baten		438.395	916.702
Lasten			
Pensioenuitkeringen	(17)	165.001	156.590
Pensioenuitvoeringskosten	(18)	5.361	5.714
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	(19)		
- Pensioenopbouw		219.609	182.231
- Toeslagverlening		-805	-694
- Rentetoevoeging		-15.322	-3.828
- Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten		-161.768	-154.218
- Wijziging marktrente		-95.655	585.548
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		-567	956
- Aanpassing sterftekansen		0	48.845
- Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen		30.170	6.988
- Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen		-5.150	-3.859
		-29.488	661.969
Mutatie overige technische voorzieningen	(20)	391	97
Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	(21)	429	-725
Saldo herverzekering	(22)	708	-1.085
Saldo overdracht van derden	(23)	571	-726
Overige lasten	(24)	36	2
Totaal lasten		143.009	821.836
Saldo van baten en lasten		295.386	94.866

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de staat van baten en lasten vanaf pagina 107.

8.3. Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

In euro's	2017	2016
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Ontvangen premies	169.598	176.230
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	75	1.185
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	4.442	4.944
Mutaties in overige balansposities	1.074	2.744
	175.189	185.103
Uitgaven		
Betaalde pensioenuitkeringen	-165.001	-156.590
Betaald in verband met overdracht van rechten	-646	-459
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-5.208	-4.450
	-170.855	-161.499
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten	4.334	23.604
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	226.361	192.597
Verkopen en aflossingen van beleggingen	3.838.544	8.251.089
	4.064.905	8.443.686
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-4.098.841	-8.498.538
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-17.160	-19.190
	-4.116.001	-8.517.728
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-51.096	-74.042
Netto kasstroom	-46.762	-50.438
Samenstellig geldmiddelen		
Liquide middelen primo boekjaar	142.899	193.361
Liquide middelen ultimo boekjaar	96.137	142.899
Mutatie liquide middelen	-46.762	-50.438

8.4. Toelichting op de jaarrekening

8.4.1. Algemeen

Activiteiten

Het doel van Stichting Pensioenfonds UWV, statutair gevestigd te Amsterdam (hierna 'het pensioenfonds') is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het pensioenfonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het pensioenfonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregelingen van de aangesloten onderneming UWV en haar rechtsvoorgangers.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfonds. Het bestuur heeft op 24 mei 2018 de jaarrekening opgemaakt.

Referenties

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

8.4.2. Grondslagen

8.4.2.1 Algemene grondslagen

Alle bedragen in de jaarrekening zijn, mits anders is aangegeven, in duizenden euro's opgenomen.

Continuïteitsveronderstelling

De jaarrekening is opgesteld op basis van going-concern veronderstellingen.

Opname van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of 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.

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.

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.

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. In 2017 zijn er geen schattingswijzigingen geweest.

Dekkingsgraad

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.

Bij het bepalen van de reële dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt de voorziening voor pensioenverplichtingen herrekend waarbij rekening wordt gehouden met toekomstbestendige indexatie.

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

8.4.2.2 Grondslagen voor waardering van activa en passiva

Beleggingen

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 actuele waarde.

Beleggingen voor risico pensioenfonds en voor risico deelnemers worden op dezelfde wijze gewaardeerd.

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

Ten aanzien van vastgoed geldt dat er onzekerheid bestaat over de waardering. Deze onzekerheid wordt met name ingegeven door het feit dat er weinig transacties in de vastgoedmarkt aanwezig zijn. Door het ontbreken daarvan, wordt de inschatting van de waarde nauwelijks getoetst door transacties, wat leidt tot een grotere onzekerheid. Daarnaast kent een waarderingsmethode door middel van waarderingsmodellen of taxaties een inherente onzekerheid, die ontstaat door aannames in de schatting die van invloed zijn op de waardering. Het bestuur realiseert zich terdege dat een eventuele verkooptransactie in zowel positieve als negatieve zin kan afwijken van de waarde in de beleggingsadministratie.

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. De marktwaarde van niet-beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen is gebaseerd op het aandeel dat het pensioenfonds heeft in het eigen vermogen van de niet-beursgenoteerde vastgoedbelegging per balansdatum. Het eigen vermogen van deze onderliggende vastgoedfondsen is mede gebaseerd op schattingen die de fondsbeheerder maakt. Het bestuur van het pensioenfonds maakt geen aanpassingen op deze schattingen. De schattingen die de fondsbeheerder maakt, zijn per beleggingsfonds verschillend. De fondsen worden jaarlijks voorzien van een controleverklaring bij hun jaarrekening, welke door een gecertificeerde accountant wordt opgesteld.

De externe fondsmanagers laten taxaties uitvoeren door externe, gecertificeerde taxateurs. De externe gecertificeerde register taxateurs houden rekening met het bestaan van incentives bij de waardering van objecten. Bij huurverlenging dan wel bij het aangaan van een nieuw huurcontract is rekening gehouden met de noodzaak om marktconforme incentives te verstrekken. De te verstrekken incentives variëren per object in hoogte en zijn afhankelijk van de resterende duur van het huurcontract, de locatie en object-specifieke eigenschappen. Hierbij wordt rekening gehouden met leegstand. Afhankelijk van de omvang van de leegstand wordt o.a. het bruto-aanvangsrendement bijgesteld door de taxateur. Hoewel leegstand een belangrijke factor in de waardering van vastgoed is, spelen ook andere factoren, zoals locatie, wederverhuurbaarheid en ouderdom, een rol in de waarde van het vastgoed.

Het pensioenfonds gaat, ten behoeve van het opstellen van de jaarrekening, uit van de definitieve gecertificeerde opgaven, zoals verstrekt door de externe fondsmanager. Indien deze niet voor vaststelling van de jaarrekening zijn ontvangen, heeft het bestuur onderzoek uitgevoerd naar de potentiële omvang van verschillen tussen de voorlopige waardering en de waardering, rekening houdende met nagekomen informatie over de waardering per balansdatum.

Aandelen

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

De actuele waarde van niet-beursgenoteerde aandelen en participaties in beleggingsfondsen is gebaseerd op het aandeel dat het pensioenfonds heeft in het eigen vermogen van het niet-beursgenoteerde aandeel per balansdatum.

Vastrentende waarden

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

Indien vastrentende waarden of participaties in beleggingsinstellingen niet-beursgenoteerd zijn, vindt waarde-bepaling plaats op basis van de geschatte toekomstige netto kasstromen (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de ultimo boekjaar geldende marktrente en rekening houdend met het risicoprofiel (kredietrisico; oninbaarheid) en de looptijden.

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.

Negatieve derivatenposities worden onder de schulden verantwoord.

Overige beleggingen

Overige beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde.

Beleggingen voor risico deelnemers

De grondslagen voor de waardering van de beleggingen voor risico deelnemers zijn gelijk aan die voor de beleggingen voor risico van het pensioenfonds worden aangehouden.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Het herverzekeringsdeel technische voorzieningen betreft pensioenrechten die elders verzekerd zijn. Het pensioenfonds is ontstaan vanuit een aantal fusies. Voor een gedeelte van de populatie zijn bij de fusies rechten achtergebleven bij latende uitvoerders/verzekeraars. Het pensioenfonds heeft de gehele verplichting overgenomen wat betreft het voldoen van uitkeringen aan pensioengerechtigden. Derhalve vordert het pensioenfonds de uitkering die voortvloeit uit het elders verzekerde recht bij de latende uitvoerders/verzekeraars. Deze vordering wordt gelijkgesteld aan de technische voorziening die voor deze populatie wordt aangehouden.

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

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden gewaardeerd tegen reële waarde verminderd met de noodzakelijk geachte voorziening voor 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.

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.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente, waarvoor de actuele rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB wordt gebruikt.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of toeslagen op de opgebouwde pensioenaanspraken worden verleend. Alle per balansdatum bestaande besluiten tot toeslagverlening (ook voor besluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex-ante-condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- De gehanteerde marktrente die gebaseerd is op de rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB, de UFR, rekening houdend met een looptijd van de uitkeringen.

- Overlevingstafels, te weten de AG-prognosetafel 2016 met fondsspecifieke ervaringssterfte op basis van het WTW ervaringssterftemodel 2016.
- Voor de waardering van het opgebouwde ongehuwden ouderdomspensioen en een uitgesteld partnerpensioen wordt verondersteld dat iedereen op 65 jaar een partner heeft. Voor de waardering van een direct ingaand partnerpensioen wordt gerekend met een leeftijdsafhankelijke partnerfrequentie.
- Voor bovengenoemde drie producten wordt na pensioeningang uitgegaan van de werkelijke aanwezigheid van een partner.
- Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw wordt gesteld op drie jaar.
- Onvoorwaardelijke toeslagverlening van 'ex-Cadans' medewerkers is verwerkt in de voorziening.
- Kostenopslag ter grootte van 3 procent van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.
- Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is geen rekening gehouden met revalidatiekansen.
- De voorziening voor wezenpensioen is gelijk aan 3,5 procent van de voorziening voor het latente partnerpensioen.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Bij de waardering van het herverzekeringsdeel van de technische voorzieningen (elders verzekerde rechten), worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds.

Voorzieningen voor risico van deelnemers

De waardering van de voorzieningen voor risico van deelnemers wordt bepaald door de waardering van de tegenover deze voorzieningen aangehouden beleggingen.

Overige technische voorzieningen

Bij de bepaling van de overige technische voorzieningen wordt rekening gehouden met de toekomstige schade-last voor zieke deelnemers op balansdatum die naar verwachting arbeidsongeschikt zullen worden verklaard. De voorziening voor ingegane ziektegevallen is gesteld op twee keer de in het boekjaar ontvangen risicopremie

voor arbeidsongeschiktheid vermeerderd met de in de kostendekkende premie opgenomen risicopremie voor de vrijstelling van premie bij arbeidsongeschiktheid.

Langlopende schulden

Door de werkgever is een voorschot gestort ter financiering van voorwaardelijke toezeggingen uit hoofde van de VPL-wetgeving. Dit voorschot betreft de vooruitbetaalde premie voor een aantal jaren.

Jaarlijks wordt een deel ten gunste van de baten (premies) afgeboekt van de langlopende schuld, teneinde de jaarlijkse inkoop van VPL-aanspraken te financieren. Contractueel is overeengekomen dat aan de schuld eenzelfde rendement wordt toegerekend als met de beleggingen van het pensioenfonds is gerealiseerd.

Daarnaast is door de werkgever een bedrag gestort ter financiering van onvoorwaardelijke indexatie van aanspraken voor een beperkte groep deelnemers. Ook dit bedrag is als langlopende schuld verantwoord. Contractueel is overeengekomen dat aan de schuld eenzelfde rendement wordt toegerekend als met de beleggingen van het pensioenfonds is gerealiseerd.

Onder de langlopende schulden is eveneens de premie-egaliseringsreserve opgenomen. Deze post wordt gewaardeerd tegen nominale waarde, met toerekening van jaarlijks rendement op basis van het rendement dat over de gehele beleggingsportefeuille wordt behaald.

Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden en overlopende passiva worden gewaardeerd tegen reële waarde. Kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan een jaar.

8.4.2.3 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 waarderinggrondslagen voor beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen. 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 2016 is het verschil tussen de feitelijke premie en de gedempte kostendekkende premie in mindering gebracht op de premieopbrengsten en toegevoegd aan de premie-egalisereserve. In 2017 heeft geen toevoeging aan de premie-egalisereserve plaatsgevonden.

De in 2017 verantwoorde premies zijn inclusief de vrijval van de gereserveerde VPL-gelden, waarvoor aanspraken zijn ingekocht.

Premiebijdragen voor risico deelnemers

Dit betreft ontvangen bijdragen van deelnemers in het kader van de beschikbare-premieregeling. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. (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, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten.

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten vermogensbeheer

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

Verrekening van kosten

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

Beleggingsresultaten risico deelnemers

De grondslagen voor bepaling van het resultaat betreffende beleggingsresultaten risico deelnemers zijn gelijk aan de grondslagen voor bepaling van het resultaat betreffende beleggingsresultaten risico pensioenfonds.

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 voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Pensioenopbouw

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

Toeslagverlening

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de loonontwikkeling volgens de cao. De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Het pensioenfonds streeft ernaar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijsindex (CPI alle huishoudens). Ook deze toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Een eventuele

achterstand in de toeslagverlening kan, met een maximum van tien jaren, worden ingehaald.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,22 procent (2016: -0,06 procent) op basis van de éénjaars-rente van de DNB-curve aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

Wijziging marktrente

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

Aanpassing sterftekansen

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

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

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

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

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

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

Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

De mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers betreft de wijzigingen in de waarde van de technische voorziening voor risico deelnemers.

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.

8.4.2.4 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.

8.4.3. Toelichting op de balans per 31 december 2017

ACTIVA		
In euro's	31-12-2017	31-12-2016
1. Beleggingen voor risico pensioenfondsen		
Vastgoedbeleggingen	624.410	429.277
Aandelen	1.628.130	1.611.946
Vastrentende waarden	4.213.154	4.056.925
Derivaten	158.830	215.344
Overige beleggingen	685.962	657.449
Stand per ultimo boekjaar	7.310.486	6.970.941

In euro's	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2017	429.277	1.611.946	4.056.925	153.626	657.449	6.909.223
Aankopen	284.416	273.455	1.283.420	113.926	2.143.624	4.098.841
Verkopen	-97.688	-416.991	-988.458	-261.434	-2.075.806	-3.840.377
Herwaardering	7.619	158.151	-136.323	29.101	-35.887	22.661
Overige mutaties	786	1.569	-2.410	2.412	-3.418	-1.061
Stand per 31 december 2017	624.410	1.628.130	4.213.154	37.631	685.962	7.189.287
Schuldpositie derivaten (credit)						121.199
						7.310.486

In euro's	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2016	432.309	1.405.365	3.677.922	24.071	547.348	6.087.015
Aankopen	66.200	1.553.421	2.636.683	476.551	3.765.683	8.498.538
Verkopen	-82.905	-1.465.833	-2.377.264	-659.128	-3.665.959	-8.251.089
Herwaardering	13.673	118.993	119.584	312.132	10.377	574.759
Stand per 31 december 2016	429.277	1.611.946	4.056.925	153.626	657.449	6.909.223
Schuldpositie derivaten (credit)						61.718
						6.970.941

	31-12-2017	31-12-2016
In euro's		
Vastgoedbeleggingen		
Indirecte vastgoedbeleggingen, zijnde participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in vastgoed	620.889	426.827
Vorderingen	3.521	2.450
	624.410	429.277

Ultimo boekjaar heeft het pensioenfonds posities van meer dan 5 procent van de vastgoedbeleggingen in de volgende fondsen: AXA Core europe fund (8,1 procent), Prologis targeted European fund (7,0 procent), CBRE pan-European core fund (6,9 procent), CBRE dutch residential fund IV (6,3 procent), Prime property fund (7,4 procent), Invesco real estate asia fund class a (6,0 procent), Ice balanced fund (5,9 procent) en Bouwinvest dutch institutional residential fund (5,9 procent).

	31-12-2017	31-12-2016
In euro's		
Aandelen		
Beursgenoteerde aandelen	1.530.743	1.549.679
Niet-beursgenoteerde aandelen	92.502	58.161
Vorderingen	4.885	4.106
	1.628.130	1.611.946

Het pensioenfonds doet niet aan securities lending en heeft dan ook geen aandelen uitgeleend. Er wordt niet belegd in de sponsor. Er zijn geen posities groter dan 5 procent van het totaal in aandelen geïnvesteerd vermogen.

	31-12-2017	31-12-2016
In euro's		
Vastrentende waarden		
Obligaties	3.533.790	3.366.332
Hypothecaire leningen	376.207	370.461
Converteerbare obligaties	259.049	271.013
Vorderingen uit hoofde van lopende interest	44.108	49.119
	4.213.154	4.056.925

Ultimo boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5,0 procent van het totaal aan vastrentende waarden:

	2017		2016	
In euro's				
Staatsobligaties Republiek Frankrijk	1.077.324	25,5%	965.374	23,8%
Staatsobligaties Bondsrepubliek Duitsland	707.161	16,8%	688.731	17,0%
Staatsobligaties Koninkrijk der Nederlanden	210.955	5,0%	208.205	5,1%
Aegon Dutch Mortgage Fund	267.666	6,4%	258.819	6,4%
	2.263.106	53,7%	2.121.129	52,3%

Derivaten

De totale derivatenpositie (dus inclusief de onder passiva gepresenteerde negatieve posities) bedraagt:

	31-12-2017	31-12-2016
In euro's		
Valutaderivaten	14.675	12.700
Futures	23.391	-4.308
Rentederivaten	-1.438	145.650
Kredietderivaten	1.003	-416
	37.631	153.626

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

2017 Type contract	Gemiddelde looptijd	Contract- omvang in euro's	Saldo waarde in euro's	Positieve waarde in euro's	Negatieve waarde in euro's
Valutaderivaten	2/1/2018 > 28/3/2018	1.095.146	14.675	14.764	89
Futures (aandelenderivaten)	jan 2018 > aug 2018	-798.303	23.391	27.267	3.876
Rentederivaten	16/1/2018 > 14/06/2063	2.830.352	-1.438	115.637	117.075
Kredietderivaten	20/12/2021	45.308	1.003	1.162	159
		3.172.503	37.631	158.830	121.199

Met alle derivaten-tegenpartijen zijn ISDA/CSA-contracten afgesloten. Hierin zijn onder meer afspraken omtrent de te ontvangen/te geven zekerheden vormgegeven voor derivaten welke zogenaamd op bilaterale basis worden aangehouden. Het geven/vragen van zekerheden is een dagelijks terugkerend proces. Ultimo 2017 zijn zekerheden in de vorm van onderpand ontvangen voor de derivaten voor een nettobedrag van 29,4 miljoen euro. Door het pensioenfonds is voor 52,4 miljoen euro aan onderpands-

waarde gestort in de vorm van staatsobligaties; het pensioenfonds heeft op haar beurt 81,8 miljoen euro aan cash onderpandswaarde ontvangen. De netto marktwaarde van de derivaten bedroeg 21,3 miljoen euro. Daarmee heeft het pensioenfonds in totaliteit op jaar-ultimo meer onderpand ontvangen dan strikt noodzakelijk was (verschil: 8,1 miljoen euro). Derhalve bestond er geen tegenpartijrisico. Het teveel aan ontvangen onderpand is bij de onderpanduitwisseling van 2 januari 2018 gedaald naar 1 miljoen euro.

Naast de bilateraal aangehouden derivaten worden ook derivaten op basis van centrale clearing aangehouden. De gegeven zekerheden aan de clearing member bedragen 60,1 miljoen euro bij een exposure van 14,2 miljoen euro (als initial margin en variation margin).

De initial margin wordt opgevraagd door de CCP, de centrale tegenpartij, en is ter zekerheid van eventuele toekomstige verliezen. De variation margin betreft opgevraagde zekerheid ter dekking van dagelijkse schommelingen in de waarde.

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

2016 Type contract	Gemiddelde looptijd	Contract- omvang in euro's	Saldo waarde in euro's	Positieve waarde in euro's	Negatieve waarde in euro's
Valutaderivaten	2/1/2017 > 28/3/2017	1.063.400	12.701	13.702	1.001
Futures (aandelenderivaten)	jan 2017 > sep 2017	662.629	-4.308	13.106	17.414
Rentederivaten	18/1/2017 > 14/06/2063	2.861.558	145.649	187.887	42.238
Kredietderivaten	20/12/2021	0	-416	649	1.065
		4.587.587	153.626	215.344	61.718

	31-12-2017	31-12-2016
In euro's		
Overige beleggingen		
Money market instruments	689.307	655.319
Lopende transacties	-3.345	2.310
	685.962	657.449

Ultimo boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5,0 procent van de beleggingscategorie Overige beleggingen:

		2017		2016
In euro's				
SSGA Cash Management plc	200.907	29,3%	178.385	27,1%
Blackrock Internationale Cash Europe	359.458	52,4%	361.543	55,0%
	560.365	81,7%	539.928	82,1%

Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het pensioenfonds 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 de meerderheid van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële

instrumenten, zoals bijvoorbeeld vastgoed, hypothekenportefeuilles en beleggingen in fondsen zonder onderliggende beursnotering zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

In de kolom 'waarderingmodellen' zijn de beleggingen verantwoord die als gevolg van onafhankelijke taxaties,

netto contante waardeberekeningen of een andere geschikte methode zijn gewaardeerd. De vastgoedbeleggingen in deze kolom betreffen waarderingen op basis van onafhankelijke taxaties.

Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de

beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen derhalve niet met precisie worden vastgesteld.

Op basis van de boekwaarde, inclusief creditstanden van de derivaten, kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

	Direct markt- noteringen	Afgeleide markt- noteringen	Waarderings- modellen	Totaal
Per 31 december 2017				
Vastgoedbeleggingen	44.132	0	580.278	624.410
Aandelen	1.535.420	0	92.710	1.628.130
Vastrentende waarden	17.650	3.777.537	417.967	4.213.154
Derivaten	23.390	14.241	0	37.631
Overige beleggingen	201.177	0	484.785	685.962
	1.821.769	3.791.778	1.575.740	7.189.287

	Direct markt- noteringen	Afgeleide markt- noteringen	Waarderings- modellen	Totaal
Per 31 december 2016				
Vastgoedbeleggingen	45.110	0	384.167	429.277
Aandelen	1.549.679	0	62.267	1.611.946
Vastrentende waarden	21.023	3.583.860	452.042	4.056.925
Derivaten	-4.529	145.234	12.921	153.626
Overige beleggingen	178.385	747	476.201	655.333
	1.789.668	3.729.841	1.387.598	6.907.107

	31-12-2017	31-12-2016
In euro's		
2. Beleggingen voor risico deelnemers		
Aandelen	2.540	2.876
Vastrentende waarden	10.623	10.497
Overige beleggingen	1.014	375
Stand per ultimo boekjaar	14.177	13.748

	31-12-2017	31-12-2016
In euro's		
3. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen		
Elders verzekerde rechten	29.705	34.855

	31-12-2017	31-12-2016
In euro's		
4. Vorderingen en overlopende activa		
Vorderingen op de werkgever	6.843	72
Overige vorderingen en overlopende activa	9	37
Stand per ultimo boekjaar	6.852	109

De vorderingen op de werkgever hebben betrekking op de premie-afrekening over 2017 en de nog te ontvangen bijdrage ten behoeve van de beleggingen voor risico deelnemers. Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

	31-12-2017	31-12-2016
In euro's		
5. Overige activa		
Banken, rekening-courant	1.613	1.470
Liquiditeiten vermogensbeheer	94.524	141.429
Stand per ultimo boekjaar	96.137	142.899

De tegoeden bij banken staan ter vrije beschikking van het pensioenfonds. De 'liquiditeiten vermogensbeheer' betreffen kastegoeden bij investmentmanagers.

PASSIVA		
	31-12-2017	31-12-2016
In euro's		
6. Stichtingskapitaal en reserves		
Stichtingskapitaal en reserves		
Stand per begin boekjaar	-88.976	-183.842
Bestemming saldo van baten en lasten	295.386	94.866
Stand per ultimo boekjaar	206.410	-88.976

	31-12-2017	31-12-2016
In procenten		
Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan		
De dekkingsgraad is ultimo jaar als volgt:		
Nominale dekkingsgraad	102,9	98,7
Beleidsdekkingsgraad	102,0	95,5

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

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

		2017		2016
In euro's				
Stichtingskapitaal en reserves	206.410	102,9%	-88.976	98,7%
Minimaal vereist eigen vermogen	306.977	104,3%	311.337	104,3%
Vereist eigen vermogen	1.219.172	117,2%	1.206.965	117,0%

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als een tekort.

Herstelplan

Vanwege het tekort geldt dat het pensioenfonds in een zogenaamde herstelsituatie zit. Op basis daarvan is in maart 2017 een herstelplan bij DNB ingediend. In maart 2018 is dit herstelplan geactualiseerd. Op basis van het ingediende herstelplan zal het pensioenfonds ultimo 2023 geen reservetekort meer hebben.

Reële dekkingsgraad

Bij het bepalen van de reële dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt de voorziening voor pensioenverplichtingen herrekend waarbij rekening wordt gehouden met toekomstbestendige indexatie op basis van prijsinflatie. De reële dekkingsgraad ultimo 2017 bedraagt 83,1 procent (2016: 78,4 procent).

	31-12-2017	31-12-2016
In euro's		
7. Technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	7.026.220	7.050.558
Herverzekeringsdeel technische voorziening	29.705	34.855
Stand per ultimo boekjaar	7.055.925	7.085.413

	31-12-2017	31-12-2016
In euro's		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		
Stand per begin boekjaar	7.085.413	6.423.444
Pensioenopbouw	219.609	182.231
Vrijval toeslagreserve	-805	-694
Rentetoevoeging	-15.322	-3.828
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-161.768	-154.218
Wijziging marktrente	-95.655	585.548
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-567	956
Aanpassing sterftekanssen	0	48.845
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	30.170	6.988
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorziening	-5.150	-3.859
	7.055.925	7.085.413

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddelde discontovoet 1,49 procent (2016: 1,31 procent).

Pensioenopbouw

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

Vrijval toeslagreserve

Betreft de vrijval van de toeslagreserve voor de financiering van onvoorwaardelijke toeslagverlening van ex-Cadans medewerkers.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,22 procent (2016: -0,06 procent), 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 actuariële berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte pensioenuitkeringen in de verslagperiode.

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

Wijziging marktrente

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

	31-12-2017	31-12-2016
In euro's		
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		
Toevoeging aan de technische voorzieningen	625	1.479
Ottrekking aan de technische voorzieningen	-1.192	-523
Stand per ultimo boekjaar	-567	956

Aanpassing sterftekanen

In 2016 heeft een aanpassing van de overlevingstafels plaatsgevonden.

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

Het pensioenfonds heeft de pensioenregeling per 1 januari 2018 aangepast. Deze aanpassing is ook van

invloed op de inschatting van de toekomstig vrijgestelde pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers, waardoor de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2017 met 11.548 zijn toegenomen. Verder zijn onder deze noemer onder andere effecten van correcties opgenomen.

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën als volgt samengesteld:

	2107		2016	
	In euro's	Aantallen	In euro's	Aantallen
Actieven	3.716.632	19.047	3.919.852	18.743
Gepensioneerden	2.453.246	13.845	2.369.982	14.167
Slapers	904.153	21.542	813.294	20.999
Voorziening voor pensioenverplichtingen	7.074.031	54.434	7.103.128	53.909

Bovenstaande samenstelling van de voorziening voor pensioenverplichtingen is inclusief de voorziening voor arbeidsongeschiktheid van 18,1 miljoen euro (2016: 17,7 miljoen euro).

Korte beschrijving pensioenregeling

De pensioenregeling 2006 is in 2017 slechts beperkt aangepast. De hoofdpunten van deze regeling zijn:

- De regeling is een regeling op basis van voorwaardelijk geïndexeerd middelloon;
- Het opbouwpercentage voor ouderdomspensioen bedraagt 1,875 procent per jaar van de pensioengrondslag;
- Het maximum pensioengevend jaarloon bedraagt 103.317 euro (2016: 101.519 euro);
- Onderdeel van de pensioenregeling is de regeling Individueel Pensioenbeleggen (IPB-regeling); deze regeling geeft de deelnemer de mogelijkheid individueel extra te beleggen binnen de daarvoor gegeven fiscale grenzen;
- De franchise ultimo 2017 bedraagt 13.123 euro;
- De pensioenrichtleeftijd is 67 jaar. Tot 2014 opgebouwde aanspraken blijven staan op pensioenleeftijd 65 en gaan in op het moment dat de deelnemer 65 wordt;
- De pensioenopbouw eindigt op de leeftijd van 65 jaar;
- Het partnerpensioen is verzekerd op risicobasis voor overlijden tijdens de deelneming en op kapitaalbasis vindt opbouw van een uitgesteld partnerpensioen plaats (35 procent van het ouderdomspensioen) vooroverlijden na pensionering. Bij pensionering kan een deel van de opgebouwde ouderdomspensioenaanspraken worden omgezet in levenslang partnerpensioen en omgekeerd. Bij uitdiensttreding kan een deel van het opgebouwde ouderdomspensioen samen met het uitgestelde partnerpensioen worden omgezet naar een direct ingaand partnerpensioen;
- Voorwaardelijke toeslagverlening voor zowel actieve deelnemers (op basis van de loonontwikkeling bij UWV) als slapers en pensioengerechtigden (op basis van de Consumentenprijsindex Alle huishoudens afgeleid);
- Een Collectieve Excedent Arbeidsongeschiktheidsverzekering voor inkomens boven het maximum dagloon;
- Op vrijwillige basis kan worden deelgenomen aan een verzekering voor een tijdelijk Partnerpensioen (voorheen Anw-hiaat), een Individuele Arbeidsongeschiktheidsverzekering en/of een aanvullende Partnerpensioenverzekering. Voor deze verzekeringen is de deelnemer premie verschuldigd.

- Overgangsbepalingen gelden voor medewerkers op wie de tot 1 januari 2006 geldende regeling (pensioenregeling 2005) van toepassing was. 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

Deze overgangsbepaling geldt voor medewerkers geboren op of na 1 januari 1950 voor wie de overgangsregeling VUT, als bedoeld in bijlage 2 van de cao 2006 tot en met 2007 van toepassing is, dan wel de FPU-garantie zoals die gold voor deelnemers aan de regeling van het ABP, of de OBU-regeling zoals die gold voor deelnemers aan de regeling van PGGM. En voor diegenen die geboren zijn op of na 1 januari 1950 en per 1 januari 2009 de status van deelnemer hebben verworven in het kader van de fusie tussen CWI en UWV, direct voorafgaande aan 1 januari 2009 deelnemers waren aan de regeling van het ABP en bij het ABP een aanspraak hadden op voorwaardelijk pensioen. Voor deze groep deelnemers geldt dat zij recht hebben op extra aanspraken die er op gericht zijn om vertrek volgens een in de cao afgesproken richtleeftijd tegen een pensioenuitkering van ongeveer 70 procent van het gemiddeld verdiende salaris, mogelijk te maken. De extra toe te kennen aanspraken kunnen bestaan uit een voorwaardelijk en een onvoorwaardelijk deel.

Overgangsbepalingen voor medewerkers geboren vóór 1 januari 1950

Voor medewerkers geboren vóór 1 januari 1950 die sinds 31 december 2000 in dienst zijn van (de rechtsvoorgangers van) UWV en tevens deelnemers waren in de oude tot en met 31 december 2000 geldende pensioenregeling, blijft inhoudelijk de pensioenregeling 2005 van kracht. Een wijziging per 1 januari 2006 in deze regeling is dat de prepensioenleeftijd met enkele maanden wordt uitgesteld.

De effecten van de aanpassing van de pensioenregeling per 1 januari 2018 en de per 1 januari toegekende aanspraken zijn in de voorziening per 31 december 2017 verwerkt.

Toeslagverlening

De toeslagen op pensioenrechten en pensioenaanspraken worden jaarlijks vastgesteld door het bestuur van het pensioenfonds. De daadwerkelijke toeslag in een jaar is voorwaardelijk en is afhankelijk van de hoogte van de beschikbare middelen. De pensioenrechten en pensioenaanspraken zijn gezien de financiële positie van het pensioenfonds in 2017 niet geïndexeerd, behoudens de onvoorwaardelijke toezegging aan de ex-Cadans medewerkers (deelnemers met een ingegaan pensioen of premievrij recht van voor 1996).

Er is geen recht op toekomstige toeslagen. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst wordt geïndexeerd. Het pensioenfonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen. Toeslagen zijn afhankelijk van de middelen van het pensioenfonds.

Inhaaltoeslagen

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaaltoeslagen worden toegekend (met een maximale terugwerkende

kracht van tien jaar). Inhaaltoeslagen zijn toeslagen die worden toegezegd, voor zover in het verleden niet volledig is geïndexeerd. Om inhaaltoeslagen te kunnen toekennen is een dekkingsgraad vereist die hoger is dan de toekomstbestendige indexatiegrens. Inhaaltoeslagen zijn daarom op korte termijn niet te verwachten. Het bestuur van het pensioenfonds geeft in haar jaarrekening elk jaar een specificatie van het verschil tussen de volledige en de werkelijk toegekende toeslagen.

In onderstaande tabel staat een overzicht met (toegekende) toeslagen over de afgelopen jaren. Deze tabel is beperkt tot 10 jaren en dient uitsluitend voor het inzicht van gemiste toeslagen en eventuele inhaaltoeslag. In de kolom 'volledige toeslagverlening' staan de toeslagen die horen bij een volledige toeslag. Voor ex-Cadans medewerkers is de indexatie onvoorwaardelijk 100 procent van het CPI. Toekenning hiervan heeft per 1 januari 2018 plaatsgevonden, zoals ook onder de gebeurtenissen na balansdatum (zie paragraaf 8.4.5) is opgenomen.

Deelnemersgroep en toeslag		2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Consumenten-prijsindex	CPI	1,47	-0,01*	0,39	0,57	1,08	2,13	2,47	1,35	0,07	2,82
CAO-loonontwikkeling	Cf. reglement	1,50	1,00	2,50	0,60	1,00	1,00	0,00	1,20	2,60	2,60
Actieve deelnemers	Toegekend	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,00
Slapers en pensioen-gerechtigden	Toegekend	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ex-Cadans	Toegekend	1,47	0,00	0,39	0,57	1,08	2,13	2,47	1,35	0,07	2,82

* In geval van een negatieve ontwikkeling van de prijsindex wordt de toeslag voor de betreffende groepen belanghebbenden op minimaal nul gesteld.

Herverzekeringsdeel technische voorziening

Dit betreffen elders verzekerde rechten voor een specifiek deel van de deelnemers. De rechten zijn ondergebracht bij Centraal Beheer, AEGON en Nationale Nederlanden. Tegenover deze voorziening staat een

vordering van dezelfde omvang op deze partijen. Er wordt geen premie meer betaald; de in de balans opgenomen positie is de resultante van eerder afgesloten contracten en zal in de loop van de komende jaren verder aflopen.

	2017	2016
In euro's		
Mutatieoverzicht herverzekeringsdeel technische voorziening		
Stand begin boekjaar	34.855	38.714
Rentetoevoeging	-66	-21
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-4.395	-5.024
Wijziging marktrente	-61	1.021
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	0	0
Aanpassing sterftekansen	0	160
Overige wijzigingen	-628	5
Stand ultimo boekjaar	29.705	34.855

8. Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers is gelijkgesteld aan het belegd vermogen voor risico deelnemers.

De pensioenregeling voor risico van de deelnemers is een vrijwillige regeling die deelnemers de mogelijkheid biedt om te beleggen voor aanvullend pensioen. Bij deelname aan deze regeling bepaalt de deelnemer zelf de inleg binnen de beschikbare fiscale ruimte.

De hoogte van de beleggingsrendementen (en daarmee het te bereiken eindkapitaal) is afhankelijk van het door de deelnemer geselecteerde beleggingsprofiel en de binnen dit profiel aangekochte beleggingen. Het uiteindelijk te bereiken kapitaal is hiermee onzeker en volledig voor risico van de deelnemer.

Op 65-jarige leeftijd of bij beëindiging van de deelname voordien, heeft de deelnemer de mogelijkheid (c.q. plicht) om op basis van het tot dan toe opgebouwde kapitaal (aanvullend) pensioen in te kopen bij het pensioenfonds. Andere momenten waarop het kapitaal kan worden aangewend zijn er niet.

	2017	2016
In euro's		
Verloop voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers		
Stand begin boekjaar	13.748	14.473
Inleg en stortingen	2.105	0
Uitkeringen en onttrekkingen	-2.049	-1.876
Beleggingsresultaten risico deelnemers	373	1.151
Stand ultimo boekjaar	14.177	13.748

9. Overige technische voorzieningen

	2017	2016
In euro's		
Voorziening voor arbeidsongeschiktheid		
Stand begin boekjaar	17.715	17.618
Invalideren/revalideren	319	48
Overig	0	49
Stand ultimo boekjaar	18.106	17.715

Deelnemers worden bij arbeidsongeschiktheid vrijgesteld van het betalen van pensioenpremie terwijl de opbouw wordt voortgezet. Bij het bepalen van de hoogte van de voorziening is rekening gehouden met reeds arbeids-

ongeschikte deelnemers en met werknemers die zich ziek hebben gemeld en waarvan, op basis van ervaringscijfers, een deel in de toekomst arbeidsongeschikt zal worden.

10. Langlopende schulden

	31-12-2017	31-12-2016
In euro's		
Langlopende schulden		
Financiering VPL	3.424	36.741
Financiering onvoorwaardelijke toeslagen ex-Cadans	10.871	10.544
Premie-egalisatie reserve	19.786	19.191
	34.081	66.476

De werkgever heeft bedragen overgemaakt aan het pensioenfonds ten behoeve van de financiering van toekomstige VPL-aanspraken voor een beperkte groep deelnemers. Aan dit bedrag wordt jaarlijks de koopsom voor toekenningen onttrokken (2017: 11,0 miljoen euro). Een bedrag van 0,9 miljoen euro is toegevoegd als toegerekend rendement over 2017 op basis van het rendement over de gehele beleggingsportefeuille. Door de sociale partners is eind 2017 overeengekomen toekomstige VPL-aanspraken om te zetten in directe aanspraken. Als gevolg daarvan is eenmalig een bedrag van 23,2 miljoen euro onttrokken.

Daarnaast zijn door de werkgever voorschotten gestort ter financiering van onvoorwaardelijke toeslagverlening van ex- Cadans medewerkers. Aan dit bedrag wordt

jaarlijks de last van de indexatie die wordt toegekend onttrokken (2017: 0,0 miljoen euro). Jaarlijks wordt het bedrag aangepast vanwege toegerekend rendement op basis van het rendement op de totale beleggingsportefeuille (2017: 0,3 miljoen euro).

De premie-egalisatiereserve is in 2016 gevormd. Aan deze reserve is in 2016 het verschil tussen de door de werkgever betaalde premie en de actuariael benodigde (gedempt kostendeekkende) premie toegerekend (18,1 miljoen euro). In 2017 is geen bedrag gedoteerd of onttrokken. Wel is rendement toegerekend van 0,6 miljoen euro (op basis van het rendement op de totale beleggingsportefeuille). Onttrekking zal plaatsvinden als dat voor de financiering van pensioenen noodzakelijk is.

Het verloop van de langlopende schulden was als volgt:

	VPL	Toeslagen	Premie-egaliseratie
In euro's			
Stand per 1 januari 2016	48.114	9.546	0
Dotatie	0	0	18.113
Onttrekking	-16.138	-130	0
Toegerekend rendement	4.765	1.128	1.078
Stand per 31 december 2016	36.741	10.544	19.191
Dotatie	0	0	0
Onttrekking	-34.285	0	0
Toegerekend rendement	968	327	595
Stand per 31 december 2017	3.424	10.871	19.786

11. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2017	31-12-2016
In euro's		
Overige schulden en overlopende passiva		
Pensioenuitkeringen	62	30
Derivaten	121.199	61.718
Belastingen en premies sociale verzekeringen	3.719	3.539
Overige schulden en overlopende passiva	3.678	2.889
	128.658	68.176

De derivaten bestaan uit creditswaps (0,2 miljoen euro), renteswaps (117,0 miljoen euro), valutatermijncontracten (0,1 miljoen euro) en futures (3,8 miljoen euro), welke conform de eisen van RJ610 onder de passiva worden verantwoord, omdat de producten een negatieve marktwaarde kennen. De waarderingmethode en de hoogte van het gestelde collateral van bovenstaande derivaten is uiteengezet bij de toelichting op de beleggingen. Voor de berekening van renteswaps wordt gebruik gemaakt van de EONIA rentecurve. De looptijd van deze schuld is afhankelijk van de beweging in de rente, valutakoersen en overige externe factoren. De pensioenuitkeringen, belastingen en premies sociale verzekeringen, overige schulden en overlopende passiva hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

8.4.3.1 Risicobeheer

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

Solvabiliteitsrisico's

Het belangrijkste risico voor het pensioenfonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het pensioen-fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het pensioenfonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten

moet verminderen. De solvabiliteit wordt gemeten op basis van zowel algemeen geldende normen als specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd.

Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient het pensioenfonds buffers in het vermogen aan te houden. De omvang van deze buffers wordt vastgesteld met de

door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets (S-toets). Deze toets bevat een kwantificering van de bestuursvisie op de fondsspecifieke restrisico's (na afdekking).

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

	2017	2016
In procenten		
S1 Renterisico	3,8	3,6
S2 Risico zakelijke waarden	10,7	10,6
S3 Valutarisico	4,6	4,7
S4 Grondstoffenrisico	1,3	1,3
S5 Kredietrisico	5,2	5,1
S6 Verzekeringstechnisch risico	3,6	3,7
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief risico	0,6	0,6
Diversificatie-effect	-12,6	-12,6
Totaal	17,2	17,0

	2017	2016
In euro's		
Vereist pensioenvermogen	8.289.274	8.292.378
Voorziening pensioenverplichting	7.070.102	7.085.413
Vereist eigen vermogen	1.219.172	1.206.965
Aanwezig pensioenvermogen (Totaal activa +/- schulden)	206.410	-88.976
Tekort	-1.012.762	-1.295.941

De buffers zijn berekend op basis van de standaard-methode waarbij voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie.

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 (zogenoeten 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 marktpositities 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 duratie. De duratie is de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

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

Het beleid van het pensioenfonds is erop gericht om de 'duratie-mismatch' te verkleinen door het renterisico strategisch voor 50 procent af te dekken (2016: 50 procent). Het pensioenfonds realiseert dit door derivaten (waaronder renteswaps) en langlopende staatobligaties aan te houden. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente.

Het pensioenfonds streeft ernaar om het renterisico zo goed mogelijk te beheersen. Dat doet het pensioenfonds door naast de strategische renteafdekking ook een dynamische strategie (DSP) te volgen. DSP wordt ingezet om de strategische renteafdekking, binnen de bandbreedtes (35,5 procent - 100 procent), te verhogen of te verlagen.

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

	31-12-2017		31-12-2016	
	In euro's	Duratie	In euro's	Duratie
Matchingsportefeuille (vóór derivaten)	2.084.131	2,3	1.940.471	2,1
Matchingsportefeuille (na derivaten)				
inclusief dynamische renteafdekking (DSP)	2.548.524	7,4	2.536.786	7,9
(Nominale) pensioenverplichtingen	7.055.925	17,6	7.085.413	18,1

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

In euro's	31-12-2017		31-12-2016	
Resterende looptijd < 1 jaar	98.496	2,3%	78.160	2,1%
Resterende looptijd > 1 jaar en < 5 jaar	1.396.124	33,1%	1.409.916	34,8%
Resterende looptijd >5 jaar	2.718.534	64,6%	2.568.849	63,3%
	4.213.154	100,0%	4.056.925	100,0%

De presentatie van de vastrentende waarden in bovenstaande looptijden hangt samen met het lange termijn karakter van de investeringen van het pensioenfonds.

De resterende looptijd van de verplichtingen (technische voorzieningen) kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2017		31-12-2016	
In euro's				
Resterende looptijd < 5 jaar	976.681	13,8%	878.525	12,4%
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	1.114.511	15,8%	1.078.167	15,2%
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	2.229.168	31,6%	2.235.566	31,6%
Resterende looptijd > 20 jaar	2.735.565	38,8%	2.893.155	40,8%
	7.055.925	100,0%	7.085.413	100,0%

Risico zakelijke waarden (S2)

Zakelijke waarden risico is het risico dat de waarde van de zakelijke waarden (voornamelijk aandelen, beursgenoteerd indirect vastgoed en converteerbare obligaties) verandert door veranderingen in de marktprijzen voor deze waarden. Het structurele marktrisico wordt beheerst binnen het ALM-proces. Daarin wordt een zodanige beleggingsmix vastgesteld dat het marktrisico acceptabel is. De feitelijke beleggingsmix mag binnen vastgestelde bandbreedtes afwijken van de strategische beleggingsmix. Voor de beheersing van het marktrisico in samenhang met het renterisico wordt gebruik gemaakt van derivaten.

Valutarisico (S3)

Het risico van waarden uitgegeven in Amerikaanse dollar, Japanse yen of Britse pond wordt strategisch voor 50 procent afgedekt in de rendementsportefeuille en de vastgoedportefeuille. Op mandaatniveau hebben de vermogensbeheerders, binnen de gestelde richtlijnen, de discretionaire bevoegdheid om beperkt overige valutarisico's af te dekken. Het totaalbedrag dat niet in euro's wordt belegd bedraagt ultimo boekjaar (voor afdekking) circa 2.925 miljoen euro (2016: 2.857 miljoen euro). Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten 14,7 miljoen euro (2016: 12,7 miljoen euro).

De valutapositie van het pensioenfonds (beleggingen, liquiditeiten vermogensbeheer en creditstand derivaten) per 31 december 2017 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	2017		
	Totaal Voor afdekking	Valuta- derivaten Afdekking	Netto positie Na afdekking
In euro's			
Euro (EUR)	4.343.329	1.081.163	5.424.492
Britse Pond (GBP)	223.754	-125.714	98.040
Japanse Yen (JPY)	173.959	-97.466	76.493
Amerikaanse dollar (USD)	1.846.550	-836.125	1.010.425
Overige	681.544	-7.183	674.361
	7.269.136	14.675	7.283.811

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

In euro's	2016		
	Totaal Voor afdekking	Valuta- derivaten Afdekking	Netto positie Na afdekking
Euro (EUR)	4.167.980	1.050.620	5.218.600
Britse Pond (GBP)	232.681	-131.053	101.628
Japanse Yen (JPY)	172.998	-86.482	86.516
Amerikaanse dollar (USD)	1.726.152	-809.896	916.256
Overige	738.141	-10.489	727.652
	7.037.952	12.700	7.050.652

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

Prijrisico

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

Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggings-

mix van het pensioenfonds. In aanvulling hierop maakt het pensioenfonds voor afdekking van het prijsrisico gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals futures.

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

De segmentatie van de totale beleggingsportefeuille (inclusief beleggingsliquiditeiten) naar regio is als volgt:

In euro's	2017			2016
Europa	5.965.667	81,9%	5.679.265	80,5%
Noord-Amerika	448.034	6,2%	505.645	7,2%
Oceanië	75.892	1,0%	78.418	1,1%
Azië	503.529	6,9%	491.154	7,0%
Overig	290.689	4,0%	296.170	4,2%
Totaal	7.283.811	100,0%	7.050.652	100,0%

De segmentatie van de totale beleggingsportefeuille naar sectoren is als volgt:

In euro's	2017		2016	
Overheidsinstellingen	2.490.516	34,2%	2.386.896	33,9%
Financiële instellingen	2.239.493	30,7%	2.455.360	34,8%
Handel- en industriële bedrijven	689.318	9,5%	606.469	8,6%
Serviceorganisaties	496.530	6,8%	464.071	6,6%
Andere instellingen	1.367.954	18,8%	1.137.856	16,1%
Totaal	7.283.811	100,0%	7.050.652	100,0%

Het vastgoed bevindt zich in Europa (58 procent), Verenigde Staten (33 procent), Azië (5 procent) en overige (4 procent). In de solvabiliteitstoets voor vaststelling van de buffers is rekening gehouden met deze samenstelling.

Grondstoffenrisico (S4)

Pensioenfondsen die beleggen in grondstoffen (commodities) lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt. Hiervoor wordt een buffer aangehouden. Ondanks dat het pensioenfonds geen fysieke beleggingen aanhoudt in grondstoffen, is er wel exposure naar deze categorie, door middel van derivaten (futures).

Kredietrisico (S5)

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

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking

op het risico dat partijen waarmee het pensioenfonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het pensioenfonds financiële verliezen lijdt.

Beheersing van dit risico door het pensioenfonds vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen:

- met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het pensioenfonds;
- het vragen van extra zekerheden zoals onderpand.

Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het pensioenfonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het pensioenfonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het pensioenfonds adequaat worden afgedekt door onderpand.

De kredietwaardigheid van veel marktpartijen wordt ook door rating agencies beoordeeld. De samenvatting van de vastrentende waarden op basis van de ratings zoals eind 2017 gepubliceerd door Bloomberg is als volgt:

		2017		2016
In euro's				
AAA	955.864	22,7%	924.164	22,8%
AA	1.581.113	37,5%	1.452.227	35,8%
A	281.519	6,7%	298.334	7,4%
BBB	570.700	13,6%	627.363	15,5%
BBB-	480.653	11,4%	490.975	12,1%
Geen rating	343.305	8,1%	263.862	6,4%
Totaal	4.213.154	100,0	4.056.925	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) en arbeidsongeschiktheid.

Langlevensrisico

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

Overlijdensrisico

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

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het pensioenfonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van

een arbeidsongeschiktheidspensioen ('schadereserve'). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien.

Het pensioenfonds heeft deze risico's overwogen en verwerkt in de buffer voor het verzekeringstechnische risico ultimo 2017.

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 beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Gezien de liquiditeitsbehoefte van het pensioenfonds op de korte- en middellange termijn, in relatie met de liquiditeit van de beleggingsportefeuille, is er geen noodzaak om voor het liquiditeitsrisico een buffer aan te houden.

Concentratierisico (S8)

Concentraties kunnen ertoe leiden dat het pensioenfonds bij grote veranderingen in bijvoorbeeld de waardering (marktrisico) of de financiële positie van een tegen-

partij (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. Het concentratierisico kent haar weerslag in de berekening van het vereist eigen vermogen. De omvang van de buffer is afhankelijk van de uitkomsten van de berekening die hieraan ten grondslag ligt.

Om concentratierisico's in de beleggingsportefeuille te beheersen maakt het bestuur gebruik van diversificatie en limieten voor beleggen in landen, regio's, sectoren en tegenpartijen. Deze uitgangspunten zijn door het

pensioenfonds vastgesteld op basis van de ALM-studie. De uitgangspunten zijn vastgelegd in de contractuele afspraken met de vermogensbeheerders en het bestuur monitort op kwartaalbasis de naleving hiervan.

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 en tellen mee in de bepaling van de vereiste buffer in het vereist eigen vermogen. 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 procent van het balanstotaal uitmaakt. Ultimo 2017 zijn de volgende posten met meer dan 2 procent van het balanstotaal aanwezig:

In euro's	31-12-2017		31-12-2016	
Vastrentende waarden				
Staatsobligaties Republiek Frankrijk	1.077.324	14,5%	965.374	13,5%
Staatsobligaties Bondsrepubliek Duitsland	707.161	9,5%	688.731	9,6%
Staatsobligaties Koninkrijk der Nederlanden	210.955	2,8%	208.205	2,9%
Aegon Dutch Mortgage Fund	267.666	3,6%	258.819	3,6%
Overige beleggingen				
Blackrock International Cash	359.458	4,8%	361.543	5,1%
State Street Corp.	200.907	2,7%	178.385	2,5%
Totaal	2.823.471	37,9%	2.661.057	37,2%

Operationeel risico (S9)

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Deze risico's worden door het pensioenfonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering zijn betrokken.

Het (coördinerend) beheer van de beleggingsportefeuille is ondergebracht bij fiduciair manager KCM. Het pensioenfonds maakt gebruik van meerdere vermogensbeheerders. Zowel met de fiduciair manager als de

individuele investeringsmanagers zijn overeenkomsten gesloten. De onafhankelijkheid van deze partijen wordt beheerst doordat de bewaring van de beleggingen uit de portefeuille is ondergebracht bij de custodian, BNYM. Zowel met KCM, BNYM, The Townsend Group, Partner Group als general partner van private equity en infratrucuur zijn Service Level Agreements (SLA) afgesloten.

De pensioenuitvoering en -administratie is uitbesteed aan TKP Pensioen. Met TKP Pensioen is een uitbestedingsovereenkomst en een SLA afgesloten.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitbestede werkzaamheden door middel van performancerapportages, SLA-rapportages (indien van toepassing) en onafhankelijk getoetste, interne beheersingsrapportages (ISAE 3402-rapportages). Het bestuur wordt hierin bijgestaan door het bestuursbureau.

Het bestuur is van mening dat er sprake is van een adequate beheersing van de operationele risico's. Derhalve worden door het pensioenfonds hiervoor geen buffers aangehouden in de solvabiliteitstoets.

Actief risico (S10)

Een actief beleggingsrisico ontstaat wanneer met het beleggingsbeleid binnen de beleggingscategorieën afgeweken wordt van het beleid volgens de benchmark. Een maatstaf van de mate waarin actief wordt belegd is de zogenaamde 'tracking error'. De tracking error geeft de mate van afwijking van het rendement en de waardeontwikkeling aan van een voor de (deel)portefeuille vastgestelde benchmark. Hoe hoger de tracking error, hoe hoger het actief risico.

Systeemrisico

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

Derivaten

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van financiële derivaten. Hoofddregel 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 te werken met onderpand.

Gebruik wordt gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- **Futures:** dit zijn standaard beursgenoteerde instrumenten waarmee snel posities kunnen worden gewijzigd. Futures worden gebruikt om binnen de grenzen van het strategische beleggingsbeleid risico's te beheersen.
- **Valutatermijncontracten:** dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- **Renteswaps:** dit betreft met 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.

8.4.4. Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Pensioenuitvoering

Het pensioenfonds heeft een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met TKP Pensioen BV met een looptijd van steeds 1 jaar. Het betreft een overeenkomst inzake de uitvoering van de pensioenregeling, de pensioenadministratie, pensioencommunicatie en alle daarmee samenhangende werkzaamheden. De vergoeding voor 2018 bedraagt 2,9 miljoen euro inclusief BTW.

Fiduciair management

Het pensioenfonds heeft het fiduciair management uitbesteed. Tot 1 oktober 2017 is het fiduciair management uitgevoerd door Allianz Global Investors (AGI) Europe. Vanaf 1 oktober 2017 is Kempen Capital Managers (KCM) de fiduciair manager van het pensioenfonds. Het pensioenfonds heeft hiervoor een uitbestedingsovereenkomst gesloten met KCM. De overeenkomst heeft betrekking op strategisch beleggingsadvies, advies over de portefeuillesamenstelling, advies over en uitvoering van het verantwoord en duurzaam beleggingsbeleid, selectie van en toezicht op externe

vermogensbeheerders en het verzorgen van rapportages over de voortgaande activiteiten. De overeenkomst is per maand opzegbaar. Er is een vaste jaarvergoeding overeengekomen.

Investeringsverplichtingen

Vooruitlopend op verwachte inkomende kasstromen is het pensioenfonds voor een bedrag van 406,8 miljoen euro aan investeringsverplichtingen in beleggingen aangegaan (zogenaamde voorbeleggingen).

8.4.5. Gebeurtenissen na balansdatum

Toeslagverlening 1 januari 2018

Het bestuur heeft besloten om per 1 januari 2018 geen voorwaardelijke toeslag te verlenen op de opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenuitkeringen. De onvoorwaardelijke toeslagverlening aan de Ex-Cadans medewerkers met een ingegaan pensioen of premievrij recht (vóór 1 januari 1996) bedraagt 1,47 procent.

8.4.6. Bestemming van het saldo van baten en lasten

Het saldo van de staat van baten en lasten over 2017 is toegevoegd aan de algemene reserve.

8.4.7. Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen het pensioenfonds, de werkgever (UWV) en hun bestuurders.

Transacties met (voormalige) bestuurders

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de toelichting op de pensioenuitvoeringskosten. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. Met uitzondering van de externe bestuurder, nemen de bestuurders deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds op basis van voorwaarden in het pensioenreglement.

Overige transacties met verbonden partijen

Het pensioenfonds heeft een uitvoeringsovereenkomst afgesloten met de werkgever ten aanzien van de uitvoering van het pensioenreglement. De belangrijkste onderdelen uit deze overeenkomst zijn:

- De werkgever is verplicht al haar werknemers waarop de pensioenovereenkomst van toepassing is aan te melden als deelnemer.
- Het pensioenfonds verplicht zich de deelnemers en overige rechthebbenden pensioenaanspraken en pensioenrechten toe te kennen overeenkomstig de bepalingen van de geldende statuten en/of het pensioenreglement.
- De werkgever verplicht zich de overeengekomen gegevens over werknemers tijdig en op de overeengekomen wijze aan het pensioenfonds te verstrekken.
- Ter dekking van de financiële gevolgen van de door het pensioenfonds aangegane verplichtingen, zoals vastgelegd in de statuten en het pensioenreglement, verplicht de werkgever zich jaarlijks premies en koopsommen aan het pensioenfonds te voldoen, met inachtneming van de bepalingen van de uitvoeringsovereenkomst.

8.4.8. Toelichting op de staat van baten en lasten over 2017

12. Premiebijdragen voor risico pensioenfonds

	2017	2016
In euro's		
De premiebijdragen kunnen als volgt worden gespecificeerd		
Pensioenpremie huidig jaar	173.717	158.468
Pensioenpremie voorgaand jaar	-170	-371
Koopsommen VPL en indexatie	34.284	16.267
	207.831	174.364

De premieopbrengsten zijn niet gesplitst naar een werkgevers- en een werknemersdeel, omdat de totale premie volgens de overeenkomst aan de werkgevers in rekening wordt gebracht.

Een deel van de premie wordt door de werkgevers ingehouden op het salaris van de werknemers.

Aangezien er geen directe relatie is tussen het werkgevers- en het werknemersdeel, kunnen deze niet afzonderlijk worden weergegeven.

Onder Koopsommen VPL en indexatie is eenmalig een

bate van 23,2 miljoen euro verantwoord, zijnde de koopsom voor de affinanciering van de VPL aanspraken. Hiervoor is in het verleden van de werkgever een bijdrage ontvangen. De sociale partners hebben eind 2017 besloten de toekomstige VPL aanspraken van deelnemers om te zetten in directe aanspraken. In samenhang daarmee is aan de reservering een bedrag van 23,2 miljoen euro onttrokken ten gunste van de premie-inkomsten. Daar staat tegenover dat ook de pensioen-aanspraken (technische voorziening voor pensioen-verplichtingen) met eenzelfde bedrag is verhoogd.

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt 20 procent (2016: 20 procent) van de loonsom.

De kostendeekkende, gedempte en feitelijke premie zijn als volgt:

	2017	2016
In euro's		
Kostendeekkende premie	234.808	217.341
Feitelijke premie vóór dotatie aan premie-egaliseringsreserve	173.547	176.210
Gedempte kostendeekkende premie	156.969	158.097

De samenstelling van de kostendeekkende premie is als volgt:

	2017	2016
In euro's		
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	200.857	185.941
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	33.417	30.344
Opslag voor uitvoeringskosten	534	1.056
Totaal kostendeekkende premie	234.808	217.341

De samenstelling van de gedempte kostendeekkende premie is als volgt:

	2017	2016
In euro's		
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	101.522	103.118
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	16.530	16.512
Opslag voor onvoorwaardelijke onderdelen	38.383	37.411
Opslag voor uitvoeringskosten	534	1.056
Totaal gedempte kostendeekkende premie	156.959	158.097

Het verschil tussen de kostendeekkende premie en de gedempte kostendeekkende premie is het gevolg van een afwijkend rentepercentage dat gebruikt wordt bij de gedempte premie. Deze is gebaseerd op de verwachte

toekomstige beleggingsrendementen. Jaarlijks wordt de feitelijke premie getoetst aan de gedempte kostendeekkende premie.

13. Premiebijdragen voor risico deelnemers

	2017	2016
In euro's		
Premiebijdragen voor risico deelnemers	2.105	0

In 2015 en 2016 is de IPB-regeling bevroren als gevolg van fiscale maximering. In 2017 is gebleken dat binnen de fiscale regels alsnog ruimte bestaat voor premiebetalingen in de IPB-regeling. Daarom is met terugwerkende kracht ook premie over de jaren 2015 en 2016 in rekening gebracht.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks of er nog fiscale ruimte is voor de extra pensioenopbouw. Dit als gevolg van de

verder fiscale versobering van de pensioenen door nieuwe wet- en regelgeving. Als gevolg van de fiscale versobering in 2015 is er vanaf 1 januari 2015 geen fiscale ruimte geweest om premie in te leggen. Dit geldt echter niet voor de inleg vanuit de VPLovergangsregeling. Na afstemming met de Belastingdienst heeft het bestuur deze inleg vanaf 1 januari 2015 met terugwerkende kracht aan de betreffende individuele depots toegevoegd.

14. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

	2017	2016
In euro's		
Vastgoedbeleggingen	28.093	29.581
Aandelen	199.248	160.152
Vastrentende waarden	-16.157	239.312
Overige beleggingen	-35.429	566
Derivaten	71.378	337.745
Kosten van vermogensbeheer	-17.160	-19.190
Af: toegerekend rendement aan VPL en premie-egalisatierekening	-1.889	-6.971
	228.084	741.195

2017	Directe beleggings-opbrengst	Indirecte beleggings-opbrengst	Kosten vermogens-beheer	Totaal
In euro's				
Vastgoedbeleggingen	20.474	7.619	0	28.093
Aandelen	41.097	158.151	0	199.248
Vastrentende waarden	120.166	-136.323	0	-16.157
Overige beleggingen	459	-35.888	0	-35.429
Derivaten	42.277	29.101	0	71.378
Kosten van vermogensbeheer			-17.160	-17.160
	224.473	22.660	-17.160	229.973
Af: rendementstoerekening VPL en premie egalisatiereserve				-1.889
				228.084

De directe kosten van vermogensbeheer bedragen in 2017 17,2 miljoen euro (2016: 19,2 miljoen euro). De kosten van vermogensbeheer bestaan uit de kosten van beheer van de portefeuille door managers, de fiduciaire beheerder, de custodian en overige directe kosten ten behoeve van vermogensbeheer. De uitsplitsing van de vermogensbeheerkosten per categorie en de uitsplitsing naar directe beleggingsopbrengsten is niet mogelijk omdat de kosten van advisering, bewaring en het coördineren van vermogensbeheer betrekking hebben op de gehele portefeuille. Toerekening aan de beleggingscategorieën is niet mogelijk omdat het beheer portefeuillebreed plaatsvindt en niet per beleggingscategorie.

Transactiekosten (naar schatting in totaliteit 5,4 miljoen euro) zijn in mindering gebracht op de directe beleggingsopbrengsten omdat ze direct door de vermogensbeheerders met deze opbrengsten worden verrekend. Dit geldt ook voor ongeveer 11,5 miljoen euro aan impliciete kosten van vermogensbeheer. In totaliteit bedragen de kosten van vermogensbeheer derhalve ongeveer 34,6 miljoen euro.

2016	Directe beleggings-opbrengst	Indirecte beleggings-opbrengst	Kosten vermogens-beheer	Totaal
In euro's				
Vastgoedbeleggingen	15.908	13.673	0	29.581
Aandelen	41.159	118.993	0	160.152
Vastrentende waarden	119.728	119.584	0	239.312
Overige beleggingen	-9.811	10.377	0	566
Derivaten	25.613	312.132	0	337.745
Kosten van vermogensbeheer			-19.190	19.190
	192.597	574.759	-19.190	748.166
Af: rendementstoerekening VPL en premie egalisatiereserve				-6.971
				741.195

	2017	2016
In euro's		
15. Beleggingsresultaten risico deelnemers		
Aandelen	415	275
Vastrentende waarden	-60	872
Overige beleggingen	30	4
Kosten vermogensbeheer	-12	-13
Totaal	373	1.138

	2017	2016
In euro's		
16. Overige baten		
Interest waardeoverdrachten	1	5
Interest overig	1	0
Totaal	2	5

	2017	2016
In euro's		
17. Pensioenuitkeringen		
Ouderdomspensioen	129.681	122.439
Prepensioen	4.563	4.102
Partnerpensioen	22.632	22.189
Wezenpensioen	534	492
Arbeidsongeschiktheidspensioen	6.001	6.276
Anw-aanvulling	476	430
Afkoop pensioenen en premierestitutie	1.133	689
Overige uitkeringen	-19	-27
Totaal	165.001	156.590

	2017	2016
In euro's		
18. Pensioenuitvoeringskosten		
Bestuurskosten	159	234
Kosten overige bestuursorganen	84	97
Administratiekostenvergoeding	2.864	2.774
Accountantskosten	75	64
Certificerend actuaris	37	29
Kosten advies pensioenuitvoering	231	465
Contributies en bijdragen	62	62
Dwangsommen en boetes	0	0
Kosten DNB/AFM	480	452
Kosten bestuursbureau	1.035	1.007
Communicatiekosten	334	530
Totaal	5.361	5.714

Bezoldiging bestuurders

De bezoldiging van de bestuurders namens de (pre)gepensioneerden tezamen bedraagt 42.000 euro (2016: 36.000 euro). De vacatiegelden worden verstrekt voor het voorbereiden en bijwonen van vergaderingen. Aan betrokkenen zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt. De bezoldiging van de externe bestuurder bedraagt over 2017 28.000 euro.

Op basis van het pensioenreglement ontvangen de leden van de raad van toezicht een vaste vergoeding van 15.000 euro per jaar. De voorzitter ontvangt een vaste vergoeding van 17.500 euro per jaar.

Accountantshonoraria

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

In euro's	Accountant	2017 Overig netwerk	Totaal	Accountant	2016 Overig netwerk	Totaal
Controle van de jaarrekening	75	0	75	64	0	64
	75	0	75	64	0	64

Aantal personeelsleden

Bij het pensioenfonds zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door werknemers die in dienst zijn van de werkgever (UWV).

In euro's	2017	2016
19. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		
Pensioenopbouw	219.609	182.231
Toeslagverlening	-805	-694
Rentetoevoeging	-15.322	-3.828
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-161.768	-154.218
Wijziging marktrente	-95.655	585.548
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-567	956
Aanpassing sterftekanssen	0	48.845
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	30.170	6.988
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorziening	-5.150	-3.859
Totaal	-29.488	661.969

In euro's	2017	2016
20. Mutatie overige technische voorzieningen		
Mutatie overige technische voorzieningen	391	97

In euro's	2017	2016
21. Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers		
Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	429	-725

	2017	2016
In euro's		
22. Saldo herverzekering		
Uitkeringen uit herverzekering	-4.442	-4.945
Mutatie herverzekeringsdeel	5.150	3.860
Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	708	-1.085

	2017	2016
In euro's		
23. Saldo overdracht van derden		
Inkomende waardeoverdrachten	-75	-1.185
Uitgaande waardeoverdrachten	646	459
Totaal	571	-726

	2017	2016
In euro's		
24. Saldo overdracht van derden		
Interest waardeoverdrachten	9	1
Overig	27	1
Totaal	36	2

Overige gegevens

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

Er zijn geen statutaire bepalingen betreffende de bestemming van het resultaat.

9.2. Actuariële verklaring van de certificerend actuaris

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds UWV te Amsterdam is aan Mercer (Nederland) B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2017.

Onafhankelijkheid

Als waarmederkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds UWV, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Omdat Mercer (Nederland) B.V. beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Mercer (Nederland) B.V. wel andere werkzaamheden verrichten voor het pensioenfonds.

Gegevens

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op 0,5% van

het pensioenvermogen per 31 december 2016 (ofwel € 35 miljoen). Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 1,75 miljoen) te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 131 en 132 omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Op basis van de uitkomsten van de uitgevoerde haalbaarheidstoets in 2017 concludeer ik dat er sprake is van de verwachting dat het pensioenresultaat ca. 92% bedraagt. Echter, op basis van de beleidsdekkingsgraad op de balansdatum en de ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad zal het pensioenfonds naar verwachting op de korte termijn niet in staat zijn om een (volledige) toeslag te verlenen.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen. Deze situatie bestaat voor vier achtereenvolgende jaareinden.

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

Amstelveen, 25 mei 2018

Drs. S.I. Keijmel AAG
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

9.3. Controleverklaring van de certificerend accountant

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2017

Ons oordeel

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

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds UWV (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	€ 55 miljoen
Toegepaste benchmark	0,75% van het pensioenvermogen per 31 december 2017, zijnde het totaal van de technische voorzieningen, de voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers, overige technische voorzieningen en het 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. Aangezien de stichting in 2017 in een herstelsituatie zat maar de beleidsdekkingsgraad per jaareinde niet dicht bij een kritieke grens ligt, hebben wij een percentage van 0,75% 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.

tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 2,7 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Wij zijn met de raad van toezicht en het bestuur overeengekomen dat wij aan de raad van toezicht en het bestuur

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening.

De kernpunten van onze controle hebben wij met de raad van toezicht en het bestuur gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben in vergelijking met voorgaand jaar geen wijzigingen in de kernpunten van onze controle aangebracht.

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

Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad

Kernpunt	De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling. De stichting is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of de stichting voldoende buffers heeft. De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in toelichting 6 van de jaarrekening. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.
Onze controleaanpak	Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2017 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuariael rapport van de certificerend actuaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven.

Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad

Onze controleaanpak vervolg

Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maandsdekkingsgraden:

- Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandtoerekening van zogenaamde key items vastgesteld.
- Daarnaast heeft de certificerend actuaire een plausibiliteitstoets uitgevoerd op ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen zoals gehanteerd in de bepaling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaire.

Belangrijke observaties

Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2017.

Waardering en toelichting van niet-(beurs)genoteerde beleggingen

Kernpunt

De beleggingen zijn een significante post op de balans van de stichting. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van waarderingmodellen, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen.

De waarderingonzekerheid neemt inherent toe bij het gebruik van waarderingmodellen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij de stichting betreffen dit de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name private equity, onderhandse leningen, hypotheekleningen en indirect vastgoed kennen eveneens inherent relatief veel waarderingonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers gecorrigeerd voor kasstromen en marktontwikkelingen tot aan balansdatum.

De stichting heeft de waarderinggrondslagen voor de beleggingen beschreven in paragraaf 8.4.2.2 en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 1. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2017 € 580 miljoen is belegd in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen, € 418 miljoen in niet-beursgenoteerde vastrentende waarden, waarvan € 376 miljoen in niet-beursgenoteerde hypotheekfondsen, en € 42 miljoen onderhandse leningen en € 93 miljoen in niet-beursgenoteerde aandelen, welke volledig bestaan uit private equity. Dit betreft 15% van de totale beleggingen.

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de niet-(beurs)genoteerde beleggingen niet juist gewaardeerd zijn.

Waardering en toelichting van niet-(beurs)genoteerde beleggingen

Onze controleaanpak

Bij de controle van beleggingen in private equity en onderhandse leningen hebben wij gebruik gemaakt van de werkzaamheden van een andere accountant. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel, hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor deze post, rekening houdend met omvang en risicoprofiel, en deze vastgelegd in instructies. Daarnaast hebben wij een kwaliteitsreview uitgevoerd met betrekking tot de uitgevoerde werkzaamheden en de uitkomsten daarvan. Door deze werkzaamheden, gecombineerd met de hierna beschreven werkzaamheden, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen in private equity en onderhandse leningen verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening.

Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controle-werkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2017. Voor de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name private equity, onderhandse leningen, indirect vastgoed en hypotheek fondsen, hebben wij de waardering geverifieerd met gecontroleerde jaarrekeningen 2017 van deze fondsen. Waar deze (nog) niet beschikbaar zijn, omvat onze controle aansluiting met de meeste recente (niet gecontroleerde) rapportages van de fondsmanagers, waar van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen en marktontwikkelingen tot aan balansdatum, alsmede onderzoek van de uitkomsten van back-testing procedures (met gecontroleerde jaarrekeningen) en de monitoring procedures van het bestuursbureau.

Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen onderzocht.

Belangrijke observaties

Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van niet-(beurs)genoteerde beleggingen per 31 december 2017 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen

Kerpunt

De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van de stichting. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuariel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij de stichting, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle.

De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in paragraaf 8.4.2.2 en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 7.

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd zijn.

Onze controleaanpak

Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaris van de stichting. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaris heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2017. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2017:

- Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaris.
- Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaris 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.

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen

Onze controleaanpak vervolg	• 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.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2017 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, inclusief toekomst van het pensioenfonds en de actuariële paragraaf;
- de overige gegevens;
- Andere informatie, bestaande uit het voorwoord van het bestuur, kerncijfers, profiel van Stichting Pensioenfonds UWV, het verslag raad van toezicht, het verslag verantwoordingsorgaan en de bijlagen.

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

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

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

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

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

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

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

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

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

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

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met 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, 25 mei 2018

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. drs. J. Slager RA

Bijlagen

I Samenstelling bestuur en commissies per 31 december 2017

De samenstelling van het bestuur is als volgt:

Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Lid van het bestuur sinds	Einde termijn
De heer F. van Galen RA	Voorzitter	Werkgever	29-07-2015	29-07-2019
Mevrouw J.M.A. van Haren	Plv. voorzitter	Werkgever	19-10-2016	01-04-2021
Mevrouw S.G.S. Mangoendinomo	Lid	Werkgever	01-07-2017	01-07-2021
De heer Drs. E.M. Berendsen RI	Secretaris	Deelnemers	01-07-2009	01-07-2018
De heer Drs. E. Huizing RBA	Lid	Deelnemers	29-07-2015	29-07-2019
De heer H.W.J. de Groot RA	Lid	Deelnemers	10-11-2015	10-11-2019
De heer B. Ramautarsing	Lid	Deelnemers	01-07-2017	01-07-2021
De heer Drs. C.R. Schuurmans	Plv. lid	Deelnemers	28-04-2014	28-04-2018
De heer Drs. A.J.M.C. Aarts	Lid	Gepensioneerden	01-07-2013	01-07-2021
De heer H.J. Bouwknecht	Lid	Gepensioneerden	01-07-2013	01-07-2021

Bestuur

Namens de werkgever

De heer F. van Galen RA

Functie in bestuur: Voorzitter

Bestuurslid vanaf: 29-07-2015

(Beoogd) datum aftreden: 29-07-2019

Geboortedatum: 21-05-1952

Functie/in dienst van: directeur interne accountantsdienst

Nevenfuncties: geen

Mevrouw J.M.A. van Haren MA

Functie in bestuur: Plv. voorzitter

Bestuurslid vanaf: 19-10-2016

(Beoogd) datum aftreden: 01-04-2021

Geboortedatum: 13-01-1962

Functie/in dienst van: directeur bureau keteninformatie
werk & inkomen

Nevenfuncties: toezichthouder Quadrant kindercentra

Mevrouw S.G.S. Mangoendinomo

Functie in bestuur: Bestuurslid

Bestuurslid vanaf: 01-07-2017

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2021

Geboortedatum: 11-10-1977

Functie/in dienst van: senior controller, FEZ PC&A

Nevenfuncties: geen

Namens de deelnemers

De heer drs. E.M. Berendsen RI

Functie in bestuur: Secretaris

Bestuurslid vanaf: 01-07-2009

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2018

Geboortedatum: 12-11-1956

Functie/in dienst van: senior kennisadviseur Strategie
Beleid Kenniscentrum

Nevenfuncties: geen

De heer drs. E. Huizing RBA

Functie in bestuur: Bestuurslid

Bestuurslid vanaf: 29-07-2015

(Beoogd) datum aftreden: 29-07-2019

Geboortedatum: 28-05-1963

Functie/in dienst van: extern lid

Nevenfuncties: uitvoerend bestuurder – vermogensbeheerder bij Ahold Pensioenfonds. Lid van de Commissie Vermogensbeheer van de Pensioenfederatie. Lid van de Pension Fund Client Advisory Board van Bank of New York Mellon

De heer H.W.J. de Groot RA

Functie in bestuur: Bestuurslid

Bestuurslid vanaf: 10-11-2015

(Beoogd) datum aftreden: 10-11-2019

Geboortedatum: 04-04-1952

Functie/in dienst van: senior controller, divisie Uitkeren

Nevenfuncties: geen

De heer B. Ramautarsing

Functie in bestuur: Bestuurslid

Bestuurslid vanaf: 01-07-2017

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2021

Geboortedatum: 09-11-1955

Functie/in dienst van: adviseur basisdienstverlening

Nevenfuncties: plaatsvervangend lid van de Algemene Vergadering bij Coöperatie DELA te Eindhoven.

De heer drs. C.R. Schuurmans

Functie in bestuur: Plv. Bestuurslid

Bestuurslid vanaf: 28-04-2014

Datum aftreden: 12-04-2018

Geboortedatum: 31-10-1967

Functie/in dienst van: senior controller, FEZ PC&A

Controllerspoo

Nevenfuncties: geen

Namens de (pre) pensioengerechtigden

De heer drs. A.J.M.C. Aarts

Functie in bestuur: Bestuurslid

Bestuurslid vanaf: 01-07-2013

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2021

Geboortedatum: 12-11-1947

Functie/in dienst van: gepensioneerd

Nevenfuncties: Adviseur Kadans Science Partner Fund

De heer H.J. Bouwknecht

Functie in bestuur: Bestuurslid

Bestuurslid vanaf: 01-07-2013

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2021

Geboortedatum: 29-11-1943

Functie/in dienst van: gepensioneerd

Nevenfuncties: bestuur van FNV lokaal zuidwest Drenthe

Verantwoordingsorgaan

Namens de werkgever

De heer P.D.S. Lindenburg (plv. voorzitter), 14-04-1971

Lid vanaf: 01-07-2014

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2018

De heer N. Lieman, 13-12-1981

Lid vanaf: 01-01-2016

(Beoogd) datum aftreden: 01-01-2020

De heer P.C. Groenland (plv. lid), 22-08-1984

Lid vanaf: 01-01-2016

(Beoogd) datum aftreden: 01-01-2020

Namens de deelnemers

Mevrouw M.F. van de Wetering MSc (voorzitter), 16-11-1982

Lid vanaf: 01-07-2014

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2018

Mevrouw B.D. Koudstaal MBA (plv. secretaris), 8-04-1961

Lid vanaf: 01-07-2014

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2018

De heer J.P. Scholtes, 25-9-1955

Lid vanaf: 01-07-2014

Datum aftreden: 01-04-2018

Mevrouw J.J. de Jonge, 16-03-1964

Lid vanaf: 07-10-2015

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2018

De heer J. de Kat (plv. lid), 07-08-1956

Lid vanaf: 01-07-2017

Datum aftreden: 01-03-2018

Namens de (pre) pensioengerechtigden

De heer A.J. Slootweg (secretaris), 17-02-1947

Lid vanaf: 01-07-2014

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2018

De heer T.P.M. van der Zee (plv. lid), 18-09-1941

Lid vanaf: 01-07-2014

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2018

De heer drs. J.W.A.M. Fraza, 27-07-1941

Lid vanaf: 01-07-2014

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2018

Raad van toezicht

De heer drs. J.T. Ruijgrok (voorzitter)

Lid vanaf: 01-07-2014

Datum aftreden: 01-07-2018

Nevenfuncties: bestuurslid Stichting Pensioenfonds TNO

Mevrouw mr. P.M. Siegman

Lid vanaf: 01-07-2014

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2021

Nevenfuncties: lid raad van toezicht Pensioenfonds

Bakkersbedrijf, pensioenadviseur, voorzitter ERIKS

pensioenfonds, adviescommissie van Pensioen

Bestuurstafel, voorzitter governance werkgroep VIIIP,

lid werkgroep visitatiecommissie VITP

De heer dr. W.C. Boeschoten

Lid vanaf: 27-05-2016

(Beoogd) datum aftreden: 27-05-2020

Nevenfuncties: lid beleggingsadviescommissie Progress

(DB Pensioenfonds Unilever), lid beleggingsadvies-

commissie Forward (DC Pensioenfonds Unilever),

lid adviescommissie beleggingen Fonds 1818, lid raad

van toezicht Pensioenfonds Vervoer, adviseur beleggings-

commissie Bedrijfstakpensioenfonds voor de Hout-

handel, lid van Accreditatiecommissie Dutch Securities

Institute (DSI); onbezoldigd, lid beleggingscommissie

m.b.t. fondsen Amsterdamse Studentenroeivereniging

Nereus; onbezoldigd.

Diversiteit

Het pensioenfonds heeft het volgende beleid ten aanzien van diversiteit. Ten aanzien van leeftijd streeft het bestuur naar ten minste 1 persoon die jonger is dan 40 jaar in

zowel het bestuur als het verantwoordingsorgaan.

De onderstaande tabel bevat de diversiteitsverdeling (man-vrouw, leeftijdsdiversiteit) van het bestuur en de verschillende gremia per 31 december 2017:

Orgaan	Geslachtsdiversiteit		Leeftijdsdiversiteit	
	Man	Vrouw	< 40 jaar	> 40 jaar
Bestuur	8	2	0	10
Raad van toezicht	2	1	0	3
Verantwoordingsorgaan	8	3	3	8

Bestuursbureau

De heer drs. M.G.C.M. Snijders RA, directeur

Nevenfuncties: lid sectorcommissie NBA, klantenraad
BMO, klantenraad TKP, klantenraad Kempen Capital
Managers, vaktechnische commissie Pensioenfederatie

Commissie van Beroep

De heer mr. G.B. Suurmond (voorzitter)
De heer L. van der Borg
De heer H.J.F.M. Sterken MBA

Commissie beleggingen en balansbeheer

De heer drs. E. Huizing RBA, (voorzitter)
De heer drs. A.J.M.C. Aarts, lid
Mevrouw S.G.S. Mangoendinomo, aspirant lid
Mevrouw A. Gram MBA CFA, extern lid
De heer Prof. mr. dr. C.G. de Vries, extern lid

Commissie audit, finance en risicomanagement

De heer H.W.J. de Groot RA (voorzitter)
De heer H.J. Bouwknecht
De heer drs. C.R. Schuurmans
De heer drs. B. Schong RC CMA, extern lid

Commissie pensioenzaken

Mevrouw J.M.A. van Haren MA (voorzitter)
De heer B. Ramautarsing

Actuarieel adviseur

Willis Towers Watson, adviserend actuaris

Certificeerders

Ernst & Young, certificerend accountant
Mercer, certificerend actuaris

Compliance officer

De heer J.A. Laan

II Begrippenlijst

ABTN

Afkorting voor Actuariële en Bedrijfstechnische Nota. In deze, door de wet verplicht gestelde nota, wordt het beleid van het pensioenfonds beschreven op het gebied van financiering, beleggingen, pensioenen en toeslagverlening.

Actief/Passief beheer

De twee belangrijkste methodes van beleggen zijn actief en passief beleggen. De doelstelling van actief beleggen is om een hoger rendement te behalen dan de gehanteerde benchmark. Hiertoe gaat de belegger op zoek naar interessante beleggingen. Hij belegt ten opzichte van de benchmark extra in bedrijven of andere beleggingen waarvan de hoogste rendementen worden verwacht. Bij passief beleggen is de doelstelling het rendement van de benchmark te evenaren. Om dit te bereiken wordt de samenstelling van de beleggingen van de benchmark gevolgd. Een tussenvorm tussen actief en passief beleggen is enhanced beleggen. Hierbij worden slechts in beperkte mate actieve posities ingenomen. Het grootste gedeelte van de portefeuille wordt passief beheerd.

Actuariële analyse

In deze analyse wordt de invloed verklaard van opgetreden verschillen tussen de actuariële grondslagen en werkelijke ontwikkelingen.

Accountant

Een accountant als bedoeld in Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.

Actuaris

De bevoegde actuaris die de actuariële staten en het actuariële verslag waarmerkt en onafhankelijk is van het pensioenfonds.

Adjusted Strategische Benchmark Portefeuille (ASBP)

De middelen die nog niet in de illiquide portefeuille zijn belegd worden pro rata verdeeld over de overige beleggingscategorieën. De ASBP is de benchmark portefeuille waaruit blijkt hoe het tekort aan illiquide beleggingen

verdeeld wordt over de overige onderdelen van de portefeuille.

Afkoop

Afkoop van pensioenrechten betekent het vervangen van deze rechten door betaling van een bedrag ineens. De Pensioenwet verbiedt afkoop van pensioenrechten, behalve als het gaat om een pensioen van beperkte omvang (bedrag 2017: 467,89 euro per jaar).

Asset Liability Management (ALM)

Het in kaart brengen van de onderlinge samenhang van pensioenverplichtingen, premiebeleid en beleggingsmix. Met behulp van ALM-simulatiemodellen worden beelden geschetst van de kansen en bedreigingen voor het pensioenfonds in diverse economische scenario's.

Beleggingsfonds

Instelling die geld van derden belegt in aandelen of andere beleggingssoorten.

Beleggingsmix

De verdeling van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals bijvoorbeeld aandelen, vastrentende waarden en illiquide beleggingen. Ook wel beleggingsportefeuille genoemd.

Beleidsdekkingsgraad

Het voortschrijdende gemiddelde van de actuele (feitelijke) dekkingsgraden over de afgelopen 12 maanden. Het pensioenfonds rapporteert de beleidsdekkingsgraad aan de toezichthouder (DNB).

Benchmark

Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van de beleggingsportefeuille worden afgezet.

Best execution

Wijze van uitvoering van beleggingstransacties, waarbij het beste resultaat voor het pensioenfonds centraal staat.

Bijzonder partnerpensioen

Na echtscheiding van een (gewezen) deelnemer aan de pensioenregeling, ontvangt de ex-partner een premievrije aanspraak op een deel van het partnerpensioen. Dit is het zogenoemde bijzonder partnerpensioen. De man en vrouw kunnen een afwijkende regeling treffen. Recht op bijzonder partnerpensioen kan ook aan de orde zijn als een samenleving eindigt. Dan moet aan de daartoe in het pensioenreglement gestelde voorwaarden zijn voldaan.

BRIC-landen

De term BRIC is een afkorting van de landen Brazilië, Rusland, India en China.

CAO

De collectieve arbeidsovereenkomst uitvoeringsinstituut Werknemersverzekeringen.

Contante waarde

De huidige waarde van een bedrag waarover pas na een bepaalde periode de beschikking is.

Collateral

Zekerheden die als onderpand dienen voor derivaten-transacties. Het type collateral wordt afgesproken in een CSA (Collateral Support Annex) behorend bij een ISDA.

Commodities

Grondstoffen en goederen waarvan de prijs in hoge mate wordt bepaald door de actuele vraag en aanbod. Voorbeelden zijn: olie, graan en metalen.

Compliance

Hiermee wordt aangeduid dat een organisatie werkt in overeenstemming met geldende wet- en regelgeving.

Crisisplan

Een beschrijving van maatregelen die een fonds op korte termijn zou kunnen inzetten indien de beleidsdekkingsgraad zich bevindt op of zeer snel beweegt richting kritische waarden waardoor het realiseren van de doelstelling van het pensioenfonds in gevaar komt.

Custodian

Organisatie verantwoordelijk voor de bewaarneming en administratievoering van financiële bezittingen (effecten).

Deelnemer

De werknemer of gewezen werknemer die op grond van de pensioenovereenkomst pensioen-aanspraken verwerft jegens het pensioenfonds.

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad is de verhouding tussen de netto activa en de voorziening pensioenverplichtingen, 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

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

DNB

De Nederlandsche Bank N.V. dan wel een andere door de wet aangewezen toezichthouder ten aanzien van het prudentieel en materieel toezicht.

Doorsneepremie

Voor alle deelnemers aan de pensioenregeling van het pensioenfonds is de doorsneepremie een gelijk percentage van de pensioengrondslag. Bij de berekening van dit percentage wordt het totaal van individueel berekende pensioenkosten van de deelnemers uitgedrukt als een percentage van de som van alle pensioengrondslagen. Iedereen betaalt dit percentage als pensioenpremie, waardoor geslacht, leeftijd en burgerlijke staat geen rol meer spelen.

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 fonds aanwezige middelen op te vangen. Pensioenfonds zijn

verplicht om te beschikken over een voldoende grote buffer.

Minimaal vereist eigen vermogen

De ondergrens van het vereist eigen vermogen. Indien het fonds niet over het minimaal vereist eigen vermogen beschikt is sprake van een dekkingstekort.

Vereist eigen vermogen

Het vermogen dat nodig is om te bewerkstelligen dat met een zekerheid van 97,5 procent wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen een periode van één jaar over minder waarden beschikt dan de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen. Het wordt berekend conform de daarvoor geldende wettelijke regels.

Gewenst eigen vermogen

Het gewenst eigen vermogen is het vermogen dat boven de voorziening pensioenverplichtingen nodig is om de toeslagambitie ook op de lange termijn na te komen. Het gewenst eigen vermogen is minimaal gelijk aan het vereist eigen vermogen. Het wordt berekend conform de daarvoor geldende wettelijke regels.

Emerging Markets

De Engelse term Emerging Markets betekent "opkomende markten" of "groeimarkten". Emerging Markets zijn landen of gebieden die een achterstand in hun economische ontwikkeling hebben maar waarvan een snelle economische groei wordt verwacht. Het verwachte rendement en het daarbij behorende risico zijn derhalve hoger dan in ontwikkelde markten.

Ervaringssterfte

Omdat aangenomen wordt dat de werkende bevolking gezonder is dan de niet werkende bevolking wordt op basis van ervaringscijfers op de sterftekansen zoals ontleend aan de prognosetafel een leeftijdsafhankelijke afslag toegepast.

ESG (ook wel MVB)

ESG staat voor Environmental (milieu), Social (sociale omstandigheden) en Governance (ondernemingsbestuur). Het pensioenfonds belegt volgens ESG-criteria. Het ESG-beleid van het pensioenfonds bestaat uit drie onderdelen, te weten: uitsluitingen van ondernemingen

en landen volgens de uitsluitingenlijst, stemmen op aandeelhoudersvergaderingen en de fiduciair manager gaat namens het pensioenfonds de dialoog aan met ondernemingen om het gedrag van ondernemingen positief te beïnvloeden.

Exposure

Gevoeligheid voor een bepaalde omgevingsfactor. Een fonds kan bijvoorbeeld exposure hebben naar de Amerikaanse dollar en/of renteontwikkelingen, wat betekent dat het fonds gevoelig is voor valuta- en/of renteschommelingen.

Feitelijke (actuele) dekkingsgraad

De dekkingsgraad berekend volgens de richtlijnen van de toezichthouder (DNB) per maand einde zonder de 12-maandsmiddeling (zie beleidsdekkingsgraad).

Feitelijke premie

De feitelijke premie is de premie zoals deze daadwerkelijk wordt geheven in het boekjaar.

Financieel Toetsingskader (FTK)

De door DNB uitgevoerde methodiek voor toetsing van de financiële opzet en toestand van pensioenfonds.

FIRM

Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode. Zie Integraal risico management (IRM).

Franchise

Dat deel van het salaris waarover geen pensioen wordt opgebouwd. Dit bedrag wordt van het salaris afgetrokken voordat de pensioenpremie berekend wordt. Er wordt alleen premie betaald en pensioen opgebouwd over het deel van het salaris dat boven de franchise ligt.

Futures

Termijncontract, waarin toekomstige aankoop en verkoop van financiële waarden zijn vastgelegd. Futures worden gebruikt om beleggingsrisico's af te dekken, maar ook voor de uitvoering van (global) tactische asset allocatie.

Gedempte kostendekkende premie

De gedempte premie in de zin van de Pensioenwet wordt berekend door de rente of het rendement te

baseren op een voortschrijdend gemiddelde uit het verleden of het rendement op een verwachting voor de toekomst.

Gewezen deelnemer

Degene die zijn deelneming anders dan door overlijden, het bereiken van de 67-jarige leeftijd of de datum van eerdere ingang van het pensioen heeft beëindigd en die zijn pensioenaanspraken niet heeft overgedragen aan een andere pensioenuitvoerder.

Goed pensioenfondsbestuur (corporate governance)

Goed pensioenfondsbestuur, waarbij integer en transparant handelen door het bestuur en het toezicht daarop zijn inbegrepen. Daarbij legt het bestuur verantwoording af over het gevoerde beleid.

Haalbaarheidstoets

De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden.

Hard Currency (HC)

Een valuta afkomstig van een land met een sterke economische en politieke situatie, zoals euro's of dollars. Het wordt overal ter wereld breed geaccepteerd als betaalmiddel voor goederen en diensten. Verwacht wordt dat deze valuta relatief snel stabiel zal blijven gedurende een korte periode en zeer liquide zal zijn in de valutamarkt.

High Yield Obligatie

Obligatie van een onderneming met een zeer geringe solvabiliteitsrating. Ter compensatie van het risico dat een dergelijke obligatie vertegenwoordigt, biedt de emittent een veel hogere interest aan dan een onderneming met een betere rating.

Officieel zijn "junk bonds" die ook "High Yield Bonds" worden genoemd, obligaties waarvan de rating lager is dan BB.

Illiquiditeitspremie

Een hoger dan 'normaal' rendement (dat geëist wordt) op een belegging in verband met het minder goed verhandelbaar zijn van die belegging.

Indexatie

Zie toeslagverlening.

Integraal risico management (IRM)

Integraal risico management is een geïntegreerde methode voor de analyse van risico's bij alle typen ondernemingen waarop DNB toezicht houdt. Risicoanalyse wordt door de toezichthouder gebruikt om inzicht te krijgen in de risico's die samenhangen met de activiteiten die een onderneming uitvoert en de mate waarin deze een potentiële bedreiging kunnen vormen voor de toezichtdoelstellingen.

Investment Beliefs

Investment Beliefs zijn de overtuigingen van het bestuur aangaande de te volgen beleggingsstrategie.

Investment grade obligatie

Obligaties met een kredietrating van BBB- of hoger. Deze tegenpartij van deze obligaties worden door de markt gezien als voldoende kredietwaardig om aan de betalingsverplichtingen te voldoen.

ISAE 3402

International Standard on Assurance Engagements 3402 (ISAE 3402) is een internationale standaardrapportage over de interne beheersing van uitbestede activiteiten.

ISDA/CSA

Een ISDA is een bilaterale raamovereenkomst waarbij andere voorwaarden gelden dan voor beursgenoteerde derivaten. De ISDA Master Agreement bevat de standaardafspraken, de 'Schedule' bevat de specifieke afspraken en de CSA (Collateral Support Annex), waarin het verstrekken van additionele zekerheden over en weer wordt vastgelegd, wordt aangegaan om het kredietrisico op de tegenpartij te beperken.

Kostendekkende premie

Pensioenfondsen zijn verplicht om een kostendekkende premie te berekenen. De kostendekkende premie fungeert als (wettelijk) ijkpunt bij de beoordeling van de feitelijke premie die het fonds in rekening brengt.

Local Currency (LC)

Beleggingen die worden gewaardeerd in valuta van de uitgever, zoals de Braziliaanse real. Dergelijke investeringen worden beïnvloed door wisselkoersschommelingen en dit kan van invloed zijn op de waarde van de investeringen en eventuele inkomsten daaruit.

Life Cycle

Ten behoeve van de beschikbare premieregeling en/of de regeling individueel pensioenbeleggen kan worden belegd in de Life Cycle. Het principe van Life Cycle-beleggen is dat er wordt belegd in een risicoprofiel waarbij de samenstelling van de beleggingsmix is afgestemd op het aantal jaren tot aan de pensioendatum.

Mandaat

Het mandaat voor vermogensbeheer, ook wel beleggingsrichtlijnen of beleggingsinstructie genoemd, bevat de beleggingstechnische afspraken over het beheer van het vermogen. Het mandaat wordt vastgesteld onder verantwoordelijkheid van het bestuur en bevat alle restricties waarbinnen een vermogensbeheerder vervolgens naar eigen inzicht mag beleggen.

Marktwaarde

De marktwaarde is het bedrag waarvoor een recht of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen terzake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

Matching portefeuille en return portefeuille

In de matching portefeuille is sprake van het optimaal afstemmen van de rentegevoeligheid van de vastrentende waarden met de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen. De return portefeuille bestaat uit beleggingen in zakelijke waarden (aandelen, vastgoed en risicodragende obligaties) met als doel om binnen stringente beleggingsmandaten extra rendement te genereren boven de ontwikkeling van de pensioenverplichtingen.

Middellood(regeling)

In een middelloodregeling wordt ieder jaar pensioen opgebouwd over het feitelijke salaris (min de franchise). De optelsom van deze jaarlijkse opgebouwde aanspraken bepaalt het uiteindelijke pensioen. Het op te bouwen

pensioen is bij deze regeling dus een gewogen gemiddelde van alle pensioengrondslagen over de gehele periode van deelname aan de regeling.

Minimaal vereiste dekkingsgraad

De dekkingsgraad die bij het pensioenfonds minimaal aanwezig dient te zijn. De berekening van de minimaal vereiste dekkingsgraad is gebaseerd op de uitgangspunten per 31 december van het betreffende boekjaar, welke worden voorgeschreven door DNB.

Net Asset Value / Netto vermogenswaarde

De waarderingsmethode waarbij een deelneming wordt gewaardeerd op basis van de waarde van de onderliggende activa en verplichtingen volgens de grondslagen van de deelnemende rechtspersonen.

Onderdekking (dekkingstekort)

Situatie dat de middelen van het pensioenfonds niet langer toereikend zijn om de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's te dekken.

Ouderdomspensioen

Pensioenaanspraak voor de (gewezen) deelnemer op pensioeningangsdatum.

Outperformance/underperformance

Het rendement dat een vermogensbeheerder heeft behaald over een door hem beheerde portefeuille ten opzichte van het rendement van de benchmark.

Overlay

Investeringen in derivaten.

Overlevingstafels

Overlevingstafels geven de gemiddelde overlevings- en sterfrequenties voor de bevolking weer en worden gebruikt bij het berekenen van pensioenpremies en voorzieningen. Er zijn voor mannen en vrouwen aparte overlevingstafels afgeleid.

Over The Counter (OTC)-transactie

Transactie die plaatsvindt buiten de gereguleerde markt.

Partnerpensioen

Geeft een overlijdensdekking aan de partner zoals gedefinieerd in het pensioenreglement.

Pensioendatum

De eerste dag van de maand waarin de deelnemer of de gewezen deelnemer 67 jaar wordt of, als hij niet eerder zou zijn overleden, zou zijn geworden.

Pensioeningangsdatum

De eerste dag van de maand waarin voor de deelnemer of gewezen deelnemer het ouderdomspensioen ingaat.

Pensioengerechtigde

Persoon voor wie op grond van de pensioenovereenkomst het pensioen is ingegaan.

Pensioengrondslag

Het gedeelte van het salaris dat de grondslag vormt voor de pensioenopbouw van een deelnemer. De pensioengrondslag wordt berekend door het pensioengevend jaarsalaris te verminderen met de franchise.

Pensioenfederatie

Federatie die bestaat uit de voormalige instellingen: de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen (VB), de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen (OPF) en de Unie van Beroepspensioenfondsen (UvB).

Pensioenovereenkomst

Hetgeen tussen de werkgever en de werknemer(s) is overeengekomen betreffende pensioen, zoals opgenomen in de arbeidsovereenkomst en/of de van toepassing zijnde cao.

Pensioenplanner

Een internettoepassing waarmee deelnemers inzicht hebben in hun opgebouwde pensioenrechten en berekeningen.

Pensioenresultaat

Het pensioenresultaat is afkomstig uit de haalbaarheidstoets. De ontwikkeling van de koopkracht van het pensioen wordt in de haalbaarheidstoets uitgedrukt in het pensioenresultaat. Het pensioenresultaat wordt berekend door de te behalen pensioenuitkeringen

volgens het toeslag- en kortingsbeleid van het pensioenfonds te delen door de pensioenuitkering die behaald kunnen worden bij toeslagverlening volgens volledige prijsinflatie (zonder het toepassen van kortingen).

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.

Performance

De performance van (een deel van) het vermogen is het totale rendement op marktwaarde. Deze performance wordt normaliter vergeleken met de performance van de benchmark(index). Door middel van een zogenoemde performance attributie-analyse wordt het verschil tussen deze beiden op een kwantitatieve wijze verklaard.

Premiedekkingsgraadeis

Beleid van DNB waarbij een pensioenfonds met een dekkingstekort een premie heeft die voldoende bijdraagt aan het herstel. Het pensioenfonds dient een premie te ontvangen die minimaal gelijk is aan de kosten van de inkoop op basis van de RTS inclusief de opslag voor kosten en voor het minimaal vereist eigen vermogen.

Premiepercentage

Het percentage aan premie ten behoeve van de financiering van de reglementaire pensioenaanspraken. De werkgever en werknemers betalen een jaarlijkse bijdrage van de door het bestuur vastgestelde premiepercentage; de werkgever over de salarissom; de deelnemers over de voor hen geldende pensioengrondslag.

Prepensioengerechtigde

Persoon voor wie op grond van de pensioenovereenkomst het prepensioen is ingegaan.

Prognosetafels

Zie sterftetafels.

Rating

De rating van een belegging of een onderneming geeft het kredietrisico of debiteurenrisico van een bepaalde

belegging weer. Vastrentende waarden hebben bijvoorbeeld pas voldoende kwaliteit vanaf een bepaalde kredietwaardigheid, voorzien van een rating BBB, A, AA of AAA. De ratings worden vastgesteld door gespecialiseerde bureaus.

Reële dekkingsgraad

De reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen worden toegekend op basis van prijsinflatie. Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van een nominale, rentetermijnstructuur.

Relatief rendement

Het relatief rendement geeft het verschil weer tussen het beleggingsrendement en het rendement op de verplichtingen.

Rentetermijnstructuur (RTS)

De rentetermijnstructuur, of yield curve, is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds. Een normale rentetermijnstructuur heeft een stijgend verloop. Als iemand zijn geld voor een langere periode uitleent, eist hij normaliter een hogere vergoeding dan bij een lening over een korte termijn.

Reservetekort

Pensioenfondsen moeten extra vermogen aanhouden om bepaalde risico's op te vangen. Voor al deze risico's heeft de toezichthouder (DNB) minimale eisen gesteld aan het extra aan te houden vermogen. Er is een reservetekort indien het eigen vermogen minder is dan het vereist eigen vermogen, maar hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen.

Risico-obligaties

Obligaties met een relatief hoog risico dat de tegenpartij onvoldoende kredietwaardig is om aan de betalingsverplichtingen te voldoen.

RJ610

De Raad voor de Jaarverslaglegging (RvJ) heeft een richtlijn opgesteld (RJ610) voor pensioenfondsen, met voorwaarden voor het jaarverslag en de jaarrekening.

Securities Lending

Securities lending is een activiteit waarbij de global custodian securities tijdelijk uitleent tegen een vergoeding aan een kredietwaardige tegenpartij. Deze tegenpartij dient de volledige leenperiode een volwaardig onderpand te leveren en aan te houden bij de global custodian.

Service Level Agreement

Een Service Level Agreement (SLA) is een schriftelijke overeenkomst tussen een aanbieder en een afnemer van diensten. In een SLA worden de te leveren diensten, de rechten en plichten en het overeengekomen kwaliteitsniveau vastgelegd.

Spread

Het verschil tussen aan- en verkoopprijs bij obligaties.

Sterftetafels

Sterftetafels geven de gemiddelde overlevings- en sterftefrequenties binnen de Nederlandse bevolking weer en worden gebruikt bij het berekenen van pensioenpremies. Er zijn voor mannen en vrouwen aparte sterftetafels afgeleid: GBM en GBV. De sterftetafels worden aangevuld met jaartallen welke de waarnemingsperiode aangeven.

Stichtingskapitaal en reserves

Buffer om mogelijke waardedalingen van de in het fonds aanwezige middelen op te vangen. Pensioenfondsen zijn verplicht om te beschikken over een voldoende grote buffer. Met een toereikendheidstoets kan jaarlijks worden vastgesteld of het stichtingskapitaal en de reserves groot genoeg zijn.

Strategische beleggingsmix

De lange termijn verdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën (aandelen, vastrentende waarden, onroerend goed). Deze verdeling wordt veelal gebaseerd op een ALM-studie.

Surplus rendement

De ontwikkeling van het rendement van de beleggingen ten opzichte van de verplichtingen. Jaarlijks wordt een verwacht doelrendement (het surplus rendement) vastgesteld.

Swap

Financieel instrument (derivaat) waarbij gedurende een vaste periode een vaste rente wordt geruild tegen een variabele korte rente. Er vindt geen overdracht van hoofdsommen plaats, slechts de rentebedragen worden geruild.

Technische voorziening (voorziening pensioenverplichtingen)

Technische voorzieningen worden gevormd om alle uit de pensioenregeling of andere overeenkomsten voortvloeiende pensioenverplichtingen te kunnen nakomen.

Toeslagverlening (indexatie)

Om de koopkracht van pensioenen niet achteruit te laten gaan, kunnen pensioenen worden aangepast. Dit houdt in dat een toeslag kan worden gegeven op het pensioen. Het bestuur van het fonds neemt jaarlijks een besluit over het al dan niet verhogen van uw pensioenaanspraken. De toeslagverlening is voorwaardelijk. Er wordt slechts toeslag verleend voor zover de middelen van het fonds dit toelaten.

UFR-methodiek

UFR staat voor Ultimate Forward Rate. De UFR-benadering houdt in dat de rente voor zeer lange looptijden naar een afgesproken niveau toe beweegt. De rekenrente die door pensioenfondsen moet worden gebruikt voor de waardebepaling van toekomstige pensioenverplichtingen wordt hiervan afgeleid (zie RTS).

VPL-regeling

VPL staat voor Wet aanpassing fiscale behandeling VUT/prepensioen en introductie levensloopregeling. Bij afschaffing van VUT en prepensioen hadden werkgevers en werknemers destijds de mogelijkheid om arbeidsvoorwaardelijke afspraken te maken. VPL is daarmee een overgangsregeling voor een bepaalde groep deelnemers om voorwaardelijk extra pensioen op te bouwen over verstreken dienstjaren.

Waardeoverdracht(en)

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van het opgebouwde pensioenrecht.

Wezenpensioen

Een periodieke uitkering voor de kinderen na het overlijden van een (gewezen) deelnemer aan de pensioenregeling. Er moet wel aan de voorwaarden in het pensioenreglement worden voldaan.

Colofon

Uitgegeven door:

Stichting Pensioenfonds UWV
La Guardiaweg 94-114
1043 DL Amsterdam

Correspondentieadres:

La Guardiaweg 94-114
1043 DL Amsterdam

Telefoon	(020) 687 22 16
Fax	(020) 752 41 28
Internet	www.uwvpensioen.nl
Email	pensioendesk@uwv.nl



Pensioenfonds UWV

Stichting Pensioenfonds UWV

Postbus 58285

1040 HG Amsterdam

www.uwvpensioen.nl