



# JAARVERSLAG

2018



Pensioenfonds UWV

# Inhoudsopgave

Voorwoord van het bestuur	3
Kerncijfers	5
De ontwikkelingen in beeld	7
Profiel van Stichting Pensioenfonds UWV	9
Bestuursverslag	14
<b>1. Verantwoord beleggen bij een optimaal rendement</b>	<b>14</b>
1.1 Financiële positie per 31 december 2018	14
1.2 Financieel beleid	16
1.3 Beleggingsbeleid	18
1.4 Vermogensbeheerkosten	25
1.5 Beleggingsbeleid Individueel Pensioenbeleggen	29
<b>2. Goed pensioenfondsbestuur: governance en risicomanagement</b>	<b>32</b>
2.1 Governance	32
2.2 Uitbesteding	35
2.3 Risicobeheer	36
<b>3. Deelnemers een goed inzicht geven in pensioen</b>	<b>51</b>
3.1 Kenmerken van de pensioenregeling	51
3.2 Pensioencommunicatie	54
3.3 Externe ontwikkelingen	56
3.4 Pensioenuitvoeringskosten	56
3.5 Toekomstbestendig pensioen	58
<b>4. Toekomst van het pensioenfonds</b>	<b>59</b>
<b>5. Actuariële paragraaf</b>	<b>61</b>
<b>6. Verslag raad van toezicht</b>	<b>66</b>
<b>7. Verslag verantwoordingsorgaan</b>	<b>70</b>
<b>8. Jaarrekening</b>	<b>73</b>
<b>9. Overige gegevens</b>	<b>110</b>
<b>Bijlagen</b>	<b>120</b>
I Samenstelling bestuur en commissies per 31 december 2018	120
II Begrippenlijst	124

# Voorwoord van het bestuur

## 2018: een jaar met twee gezichten

### Financiële ontwikkeling in 2018

Lange tijd zag het er naar uit dat 2018 een jaar zou worden met positieve resultaten. Echter flinke koersdalingen voor het einde van 2018 zorgden voor negatieve beleggingsopbrengsten over 2018 van 46 miljoen euro. Maar nog belangrijker voor de financiële positie was de ontwikkeling van de rente. Door met name de rentedalingen in de laatste maanden van 2018 is de rente in 2018 per saldo gedaald. Die daling zorgde voor een toename van de pensioenverplichtingen van 280 miljoen euro.

Hiertegenover staan de positieve financiële resultaten vanuit de herijking van de uitgangspunten waarmee de verplichtingen worden berekend. Zo zijn de sterftekansen van de deelnemers van het fonds opnieuw bepaald. In totaal zijn de pensioenverplichtingen afgenomen met 227,3 miljoen euro als gevolg van deze herijking.

De financiële situatie van het pensioenfonds blijft onder druk staan. De actuele dekkingsgraad was 101,7 procent op 31 december 2018. Een jaar daarvoor was die nog 102,9 procent. Weliswaar is de beleidsdekkingsgraad (het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden in het jaar) in 2018 gestegen van 102,0 procent naar 103,3 procent maar deze is nog steeds (te) laag.

### Zorgen op korte termijn

Eind 2019 moet de dekkingsgraad tenminste gelijk zijn aan de minimaal vereiste dekkingsgraad (eind 2018: 104,3%). Dat is vastgelegd in wetgeving. Als de rente laag blijft en/of het pensioenfonds niet genoeg rendement behaalt, is de kans zeer groot dat de pensioenaanspraken per 31 december 2019 moeten worden verlaagd. Wij, als bestuur, volgen de ontwikkelingen nauwlettend en zullen tijdig met alle deelnemers communiceren als maatregelen nodig blijken te zijn.

### Pensioenen naar 67 jaar

Ook in 2018 zijn wij verder gegaan met het minder complex maken van de pensioenregeling. Een belang-

rijke stap die we hebben gezet is de 'conversie' van pensioenaanspraken van 65 jaar naar 67 jaar. Er waren namelijk nog veel pensioenen die berekend werden op een pensioenleeftijd van 65 jaar. Deelnemers verliezen geen pensioen door de omrekening. Om deelnemers zo goed mogelijk te informeren over de persoonlijke uitwerking van deze omrekening, hebben wij intensief gecommuniceerd door middel van brieven, de website en een speciaal Webinar over de omrekening.

### Vertrouwen en inzicht

In 2018 hebben we het communicatiebeleid voor de komende jaren geactualiseerd. Binnen het beleid zijn vertrouwen en het vergroten van inzicht belangrijke thema's. Door persoonlijk en relevant te communiceren geven wij deelnemers een realistisch inzicht in de eigen pensioensituatie. En geven ze de mogelijkheid daarnaar te handelen. In 2019 staat digitale communicatie wederom hoog op de agenda. Evenals het structureel samenwerken met de werkgever waar het gaat over pensioencommunicatie.

### Maatschappelijk verantwoord beleggen

In 2018 hebben wij de kaders voor maatschappelijk verantwoord beleggen opgesteld. In 2019 werken wij het beleid met betrekking tot maatschappelijk verantwoord beleggen verder uit. De thema's arbeid en klimaat hebben daarbij onze focus. Wij vinden het belangrijk om aan te sluiten bij de wensen van de deelnemers maar ook de werkgever. Naast deze wensen hebben wij uiteraard ook oog voor zowel de risico's als de kansen bij de invulling van de thema's, immers een zo goed mogelijk pensioen is en blijft een uitgangspunt.

### Vorbereiden op hervormingen pensioenstelsel

Ook in dit opzicht kende 2018 twee gezichten: het optimisme dat er was over het bereiken van overeenstemming tussen sociale partners en kabinet maakte plaats voor pessimisme door het vastlopen van het

overleg eind 2018. De vraag is, of hier in 2019 meer duidelijkheid over komt. Uiteraard volgen wij de discussie nauwlettend, maar voor nu leggen we de focus op aandachtspunten voor de toekomst die we wél direct kunnen aanpakken. Namelijk de aanpassingen en veranderingen die we zelf kunnen initiëren om snel en effectief te kunnen reageren op de komende hervormingen. In 2018 en voorgaande jaren zijn al grote stappen gezet.

Amsterdam, 26 juni 2019

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds UWV

# Kerncijfers

Aantal per einde boekjaar <sup>1)</sup>	2018	2017	2016	2015	2014
Deelnemers, actief en voortgezet	18.632	19.047	18.743	19.791	20.821
Gewezen deelnemers	20.462	21.542	20.999	20.417	20.226
Ingegane pensioenen	14.316	13.845	14.167	13.253	12.313
<b>Totaal aantal</b>	<b>53.410</b>	<b>54.434</b>	<b>53.909</b>	<b>53.461</b>	<b>53.360</b>

## Vermogenssituatie en solvabiliteit (bedragen in miljoenen euro)

Technische voorzieningen risico pensioenfondsen	7.116,9	7.074,0	7.103,1	6.441,1	6.057,0
Beleggingen risico pensioenfondsen	7.172,9	7.189,3	6.909,2	6.087,0	6.081,4
Aanwezig eigen vermogen	120,0	206,4	-89,0	-183,8	195,2
Minimaal vereist eigen vermogen (MVEV)	309,5	307,0	311,3	283,4	265,9
Dekkingstekort	189,5	100,6	400,3	467,2	70,7
Vereist eigen vermogen (VEV)	1.196,8	1.219,2	1.207,0	1.080,0	684,7
Reservetekort	1.076,8	1.012,8	1.296,0	1.263,8	489,5
Actuele dekkingsgraad	101,7%	102,9%	98,7%	97,2%	103,2%
Reële dekkingsgraad	84,6%	83,1%	78,4%	80,6%	PM
Beleidsdekkingsgraad	103,3%	102,0%	95,5%	99,2%	103,4%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,3%	104,3%	104,3%	104,4%	104,4%
Strategisch vereiste dekkingsgraad	116,8%	117,2%	117,0%	116,8%	111,3%
Gemiddelde duratie technische voorziening	17,3	17,6	18,1	17,2	17,5
Gemiddelde RTS	1,34%	1,47%	1,31%	1,67%	1,89%

## Premie (bedragen in miljoenen euro)

Kostendekkende premie	222,4	234,8	217,3	195,1	174,6
Feitelijke premie	174,7	173,5	158,1	181,9	177,5
Gedempte kostendekkende premie <sup>2)</sup>	154,4	157,0	158,1	179,4	164,3
Premiebijdrage als % van bruto salarissom	20%	20%	20%	20%	20%
Pensioenuitkeringen	172,7	165,0	156,6	147,7	135,3

1) Een toelichting op de ontwikkeling van het aantal deelnemers is opgenomen in paragraaf 3.4

2) Over het jaar 2014 betreft de kostendekkende premie een premie die bijdraagt aan herstel (zoals voorgeschreven door DNB). Voor de jaren 2015 tot en met 2018 wordt de gedempte kostendekkende premie gehanteerd op basis van verwacht rendement.

	2018	2017	2016	2015	2014
<b>Toeslagverlening</b>					
Toeslagverlening Actieven	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Toeslagverlening Niet-actieven	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Toeslagverlening Ex-Cadans	1,47%	0,00%	0,39%	0,57%	1,08%
CAO-loonontwikkeling	1,50%	1,00%	2,50%	0,60%	1,00%
Consumentenprijsindex	1,47%	-0,01%	0,39%	0,57%	1,08%

#### Kostenratio's

Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer	€ 152	€ 149	€ 159	€ 152	€ 142
Vermogensbeheerkosten	0,50%	0,39%	0,39%	0,38%	0,35%
Transactiekosten	0,09%	0,09%	0,11%	0,17%	0,13%

#### Rendement beleggingsportefeuille voor risico pensioenfonds

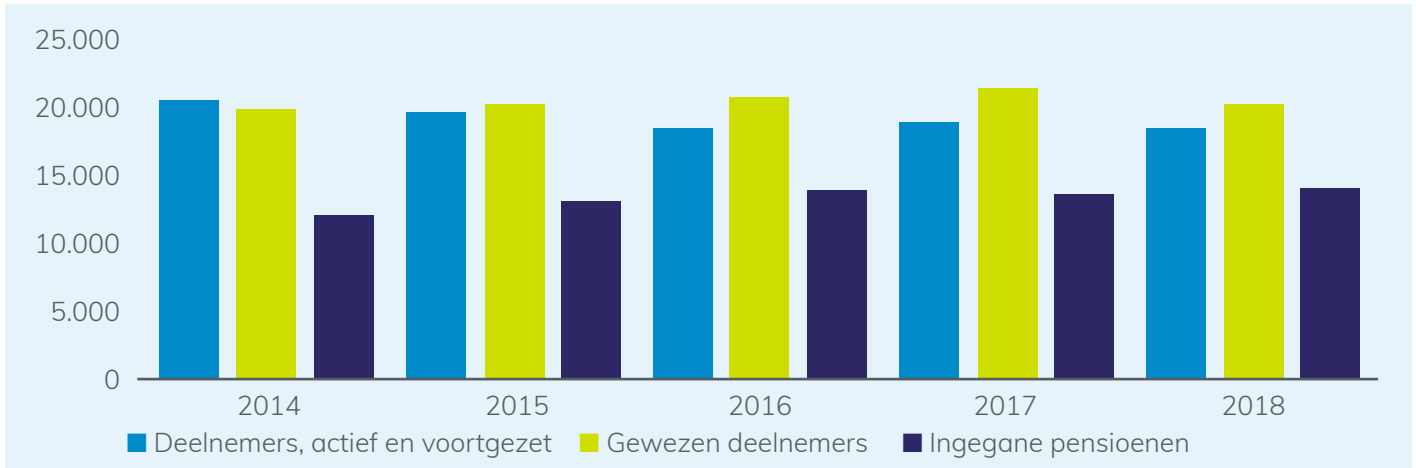
Netto jaarrendement portefeuille	-0,4%	3,3%	11,9%	-0,6%	21,0%
Gemiddeld afgelopen vijf jaar (netto)	7,0%	6,8%	8,1%	7,7%	10,1%
Gemiddeld afgelopen tien jaren (netto)	7,7%	6,3%	6,7%	5,8%	7,1%

#### Allocatie beleggingsportefeuille voor risico pensioenfonds

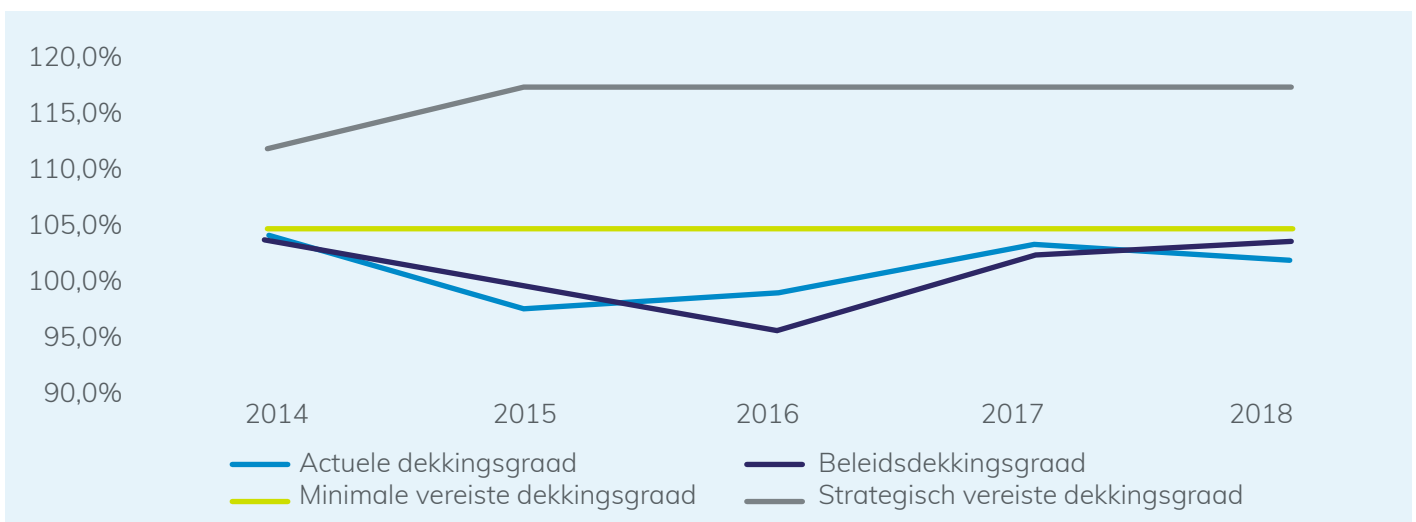
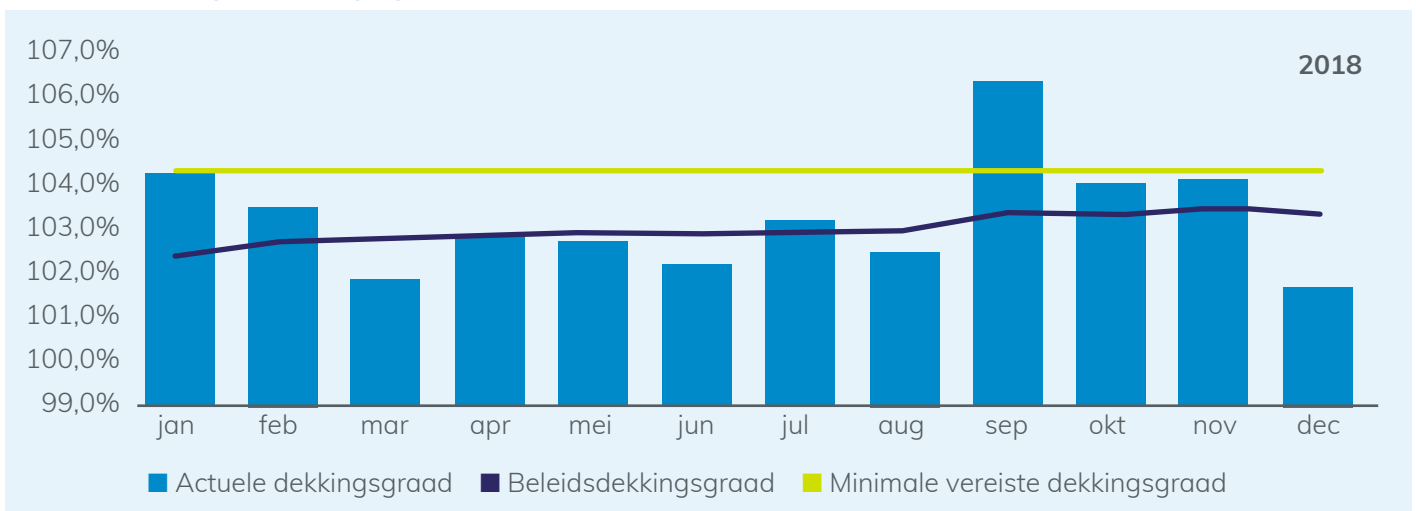
Aandelen	23,3%	25,9%	26,9%	26,6%	18,3%
Vastrentende waarden	60,2%	56,6%	56,6%	57,5%	69,6%
Vastgoed	8,6%	8,0%	5,6%	6,3%	5,0%
Alternatieve beleggingen	5,6%	4,6%	4,5%	3,8%	2,1%
Liquiditeiten (inclusief valuta-afdekking)	2,3%	1,0%	1,2%	1,3%	0,4%
Dynamische strategieportefeuille	0,0%	3,9%	5,2%	4,5%	4,6%

# De ontwikkelingen in beeld

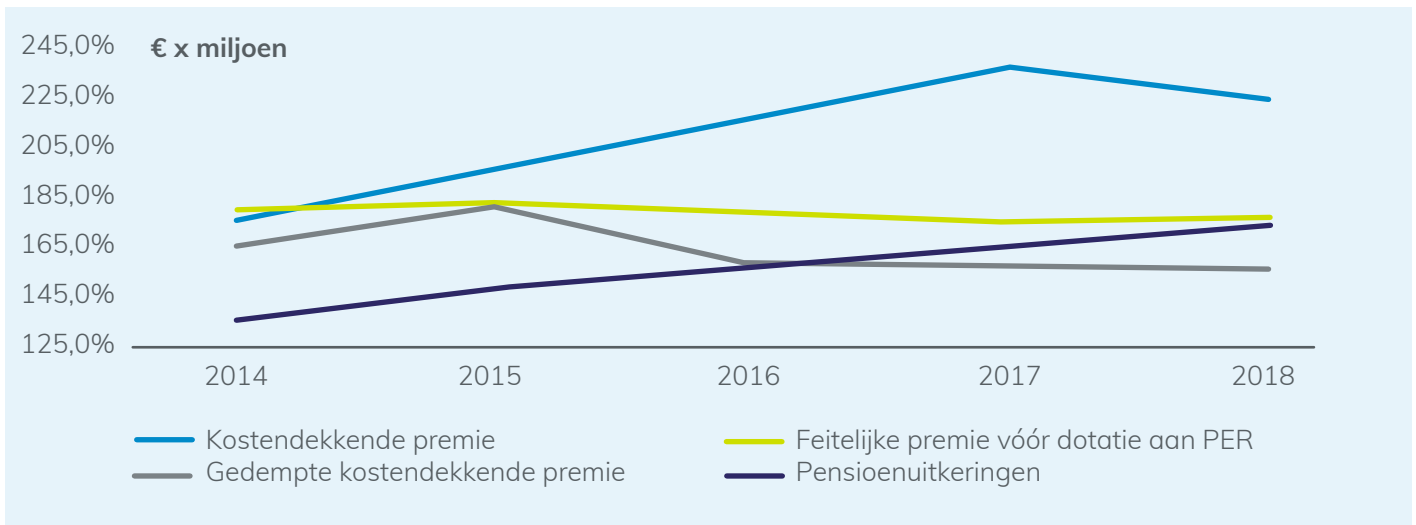
## Ontwikkeling deelnemers



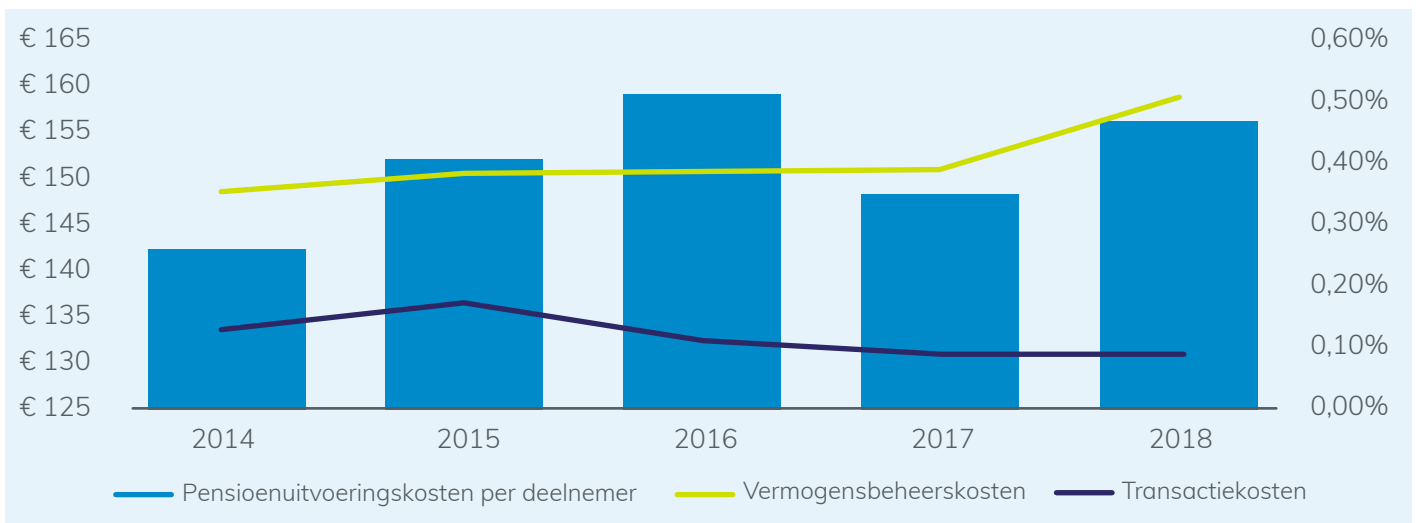
## Ontwikkeling dekkingsgraad



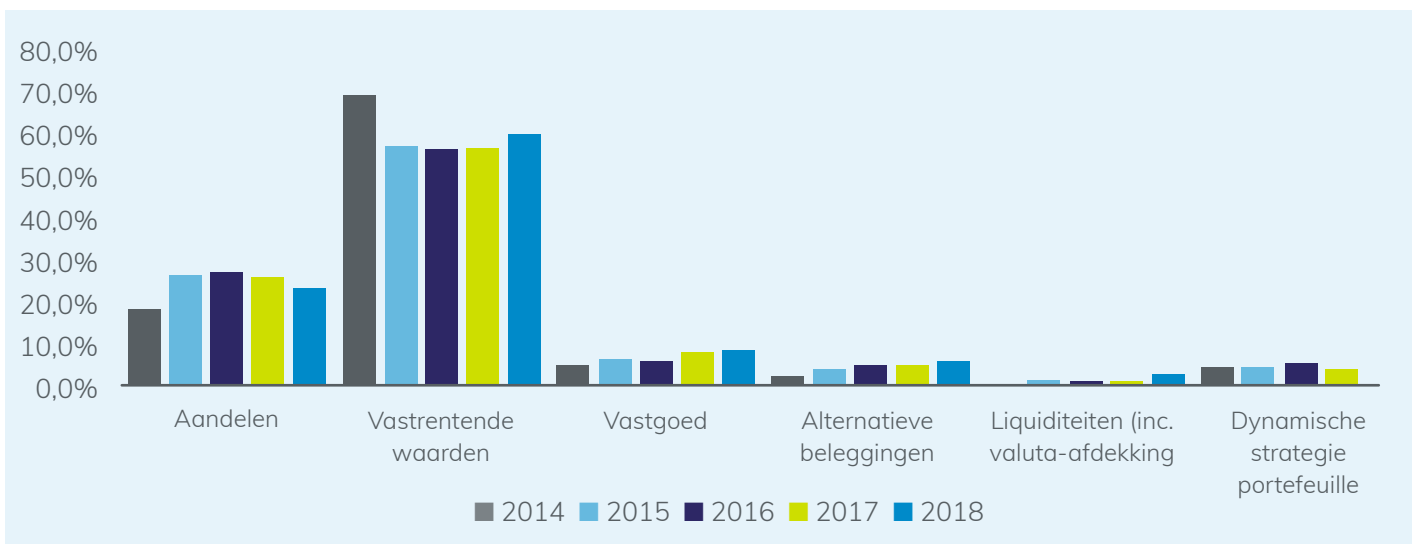
## Ontwikkeling premies en uitkeringen



## Ontwikkeling kostenratio's



## Ontwikkeling allocatie beleggingsportefeuille voor risico pensioenfonds





# Profiel van Stichting Pensioenfonds UWV

Stichting Pensioenfonds UWV, verder te noemen het pensioenfonds, is het ondernemingspensioenfonds van het Uitvoeringsinstituut Werknemersverzekeringen (UWV)<sup>3)</sup>. 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 2018 heeft het bestuur de missie, visie, strategische thema's en strategische doelstellingen gevalideerd en de SWOT-analyse geactualiseerd. De missie is aangepast, de visie en strategische thema's blijven ongewijzigd. De strategische doelstellingen zijn ook aangepast.

## Missie

In opdracht van sociale partners voeren we de 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 missie en visie en de veranderingen in de omgeving van het pensioenfonds, heeft het bestuur de volgende strategische doelstellingen geformuleerd voor de korte en middellange termijn:

3) 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.

Verantwoord beleggen bij een optimaal rendement

Deelnemers een goed inzicht geven in het pensioen

Goed pensioenfondsbestuur: governance en risicomanagement optimaliseren

Toekomst van het pensioenfonds

**Verantwoord beleggen bij een optimaal rendement** bestaat uit het uitwerken van beleid voor verantwoord beleggen, rekening houdend met de wensen van de deelnemers en de werkgever. Hierbij dient een optimaal rendement te worden gehandhaafd dat past bij de gewenste complexiteit en kostenstructuur van het pensioenfonds.

**Deelnemers een goed inzicht geven in het pensioen** bestaat uit persoonlijk en op maat communiceren, om de deelnemer tijdig de regie te kunnen laten nemen. Duidelijk en tijdig communiceren over (on)zekerheid en ambitie.

**Goed pensioenfondsbestuur: governance en risicomanagement optimaliseren** omvat het integraal risicomanagement van het pensioenfonds versterken tot een volwassenheidsniveau dat past bij de omvang en complexiteit van het pensioenfonds. Hieronder valt ook het versterken van de kennis, vaardigheden en countervailing power van het bestuur.

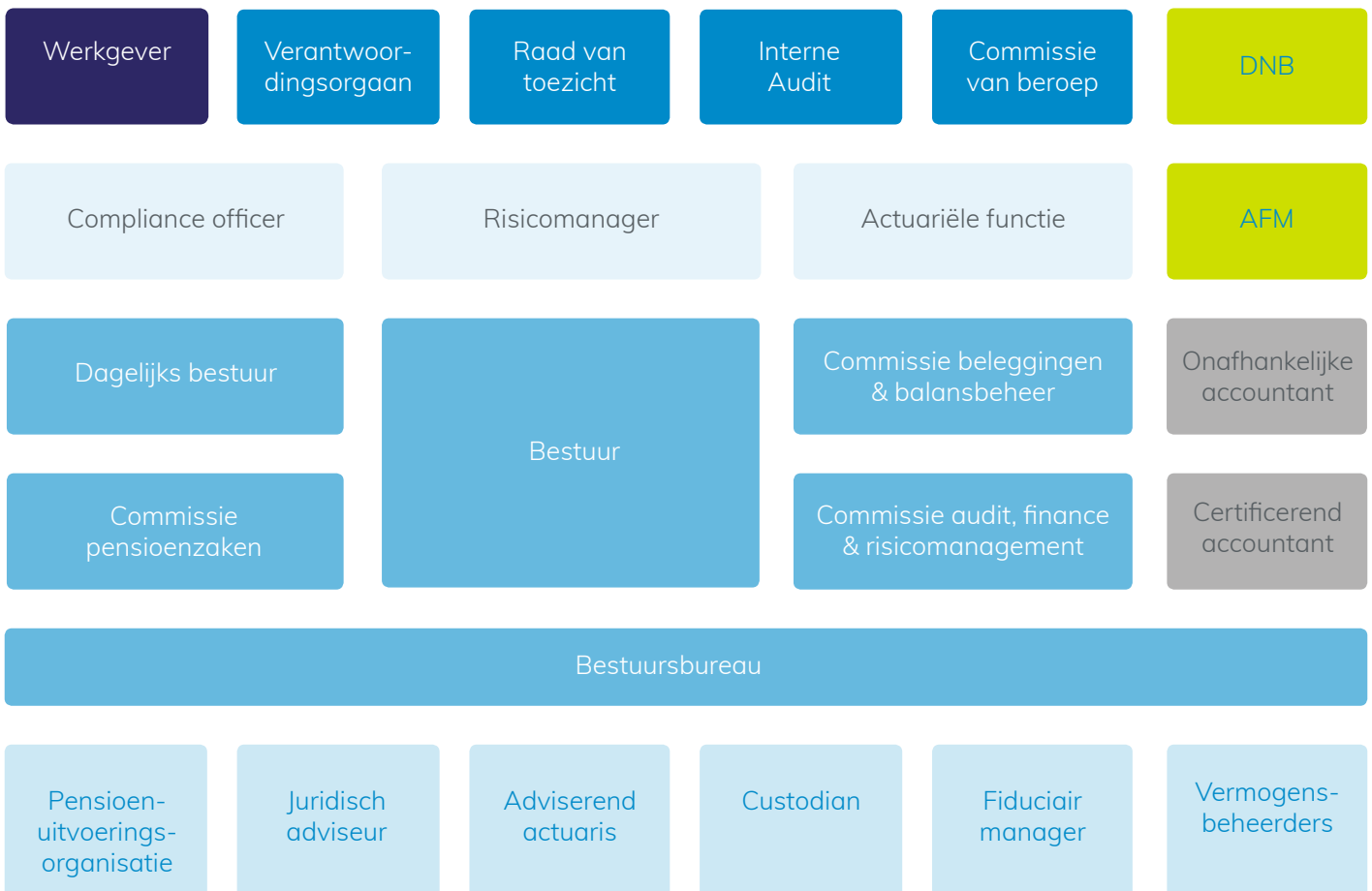
**Toekomst van het pensioenfonds** bestaat met betrekking tot de inhoud en uitvoering van de pensioenregeling voorbereid zijn op veranderingen en, voor zover mogelijk, de (toekomstige) ontwikkelingen rond het nieuwe pensioenstelsel. Tevens omvat het de pensioenfondsorganisatie voorbereiden op de veranderingen in de externe omgeving. De pensioenfondsorganisatie dient te

passen bij de uit te voeren pensioenregeling. Daarbij wil het pensioenfonds zijn eigenheid behouden en dichtbij de onderneming blijven.

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 (continuering van) geschiktheid binnen het bestuur is er een rooster van optredens opgesteld.

### Stem(verhouding) 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 deelnemers en (pre)pensioengerechtigden tezamen.

### Vergaderingen

Gedurende 2018 heeft het bestuur 13 keer vergaderd. Dit is inclusief 2 gezamenlijke vergaderingen met het verantwoordingsorgaan en 2 gezamenlijke vergaderingen met de raad van toezicht. Het bestuur heeft vier thema-

sessies gehouden met als thema's communicatie, strategie, integriteit en verantwoord beleggen.

### 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, waarbij achteraf verantwoording aan het bestuur wordt afgelegd.

### 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.

Per 31 december 2018 bestaat het bestuursbureau uit 8,1 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

### Intern tegenwicht op beleid en uitvoering

Binnen het pensioenfonds zijn beoordelende en controlerende (onafhankelijke) functies aanwezig die tegenwicht bieden bij beleid en uitvoering van het

pensioenfonds. Hiervoor zijn bij het pensioenfonds de compliance functie, risicomanagementfunctie en actuariële functie ingericht (zie paragraaf 2.3.2).

### Interne audit

Daarnaast is ook een derde lijn ingesteld met de opzet van de interne audit (zie paragraaf 3.3). De interne auditfunctie voert (interne) audits uit binnen de bedrijfsvoering van het pensioenfonds. De belangrijkste taak is het periodiek evalueren van de adequaatheid en doeltreffendheid van de interne controlemechanismen en andere procedures en maatregelen ter waarborging van de beheerste en integere bedrijfsvoering van het pensioenfonds.

### 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.

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 pensioenfondsen, 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 kan per geleding een plaats-

vervangend lid worden 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. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan adviesrechten. De zijn vastgelegd in de statuten. In 2018 heeft het verantwoordingsorgaan hiervan gebruik gemaakt:

- het beleid inzake beloningen;
- de profielschets voor leden van de raad van toezicht;
- het vaststellen en wijzigen van het communicatiebeleid;
- gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het fonds;
- het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst;
- wijziging van de statuten;
- wijziging van het verkiezingsreglement; en
- de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten.

Het verslag van het verantwoordingsorgaan is opgenomen in hoofdstuk 7.

### 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 ontnemen. 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.

### **Waarmerkend actuaris**

De waarmerkend actuaris (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 waarmerkend actuaris is opgenomen in de overige gegevens in hoofdstuk 9.

### **Onafhankelijke accountant**

De onafhankelijke 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 onafhankelijke 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. De controleverklaring van de onafhankelijke accountant is opgenomen in de overige gegevens in hoofdstuk 9.

# Bestuursverslag

## 1. Verantwoord beleggen bij een optimaal rendement

Het pensioenfonds moet voldoende geld in kas te 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.

In 2018 is de actuele dekkingsgraad gedaald van 102,9 procent naar 101,7 procent. De ontwikkeling van de verschillende dekkingsgraden in 2018 ziet er als volgt uit:

Ontwikkeling van de dekkingsgraad	Actuele dekkingsgraad	Beleidsdekkingsgraad
December 2017	102,9%	102,0%
Januari 2018	104,2%	102,4%
Februari 2018	103,5%	102,7%
Maart 2018	101,8%	102,7%
April 2018	102,8%	102,8%
Mei 2018	102,7%	102,9%
Juni 2018	102,2%	102,9%
Juli 2018	103,2%	103,0%
Augustus 2018	102,5%	103,0%
September 2018	106,3%	103,3%
Oktober 2018	104,0%	103,3%
November 2018	104,1%	103,4%
December 2018	101,7%	103,3%

## 1.1 Financiële positie per 31 december 2018

### 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 2018 103,3 procent (per 31 december 2017: 102,0 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 116,8 procent (reservetekort).

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

	2018	2017
<b>Actuele dekkinggraad per 1 januari</b>	<b>102,9%</b>	<b>98,7%</b>
Effect premies	-0,3%	-0,3%
Effect RTS (voorziening pensioenverplichtingen)	-3,9%	1,3%
Effect beleggingsresultaat (incl. renteafdekking)	-0,4%	3,3%
Effect rentetoevoeging aan voorziening	0,0%	0,0%
Effect wijziging grondslagen	3,2%	0,0%
Effect overige oorzaken	0,2%	-0,1%
<b>Actuele dekkinggraad per 31 december</b>	<b>101,7%</b>	<b>102,9%</b>

#### Effect premies

Door premiebetaling neemt het vermogen van het pensioenfonds toe. Door pensioenopbouw nemen de verplichtingen van het pensioenfonds toe. De mutatie van de dekkinggraad 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 2018 is de RTS gedaald ten opzichte van de RTS per ultimo 2017. De verhoging van de waarde van de pensioenverplichting als gevolg van de gedaalde RTS heeft geleid tot een verlaging van de dekkinggraad van 3,9 procent.

#### Effect beleggingsresultaat (incl. renteafdekking)

Het negatieve beleggingsresultaat over 2018 heeft een negatief effect gehad op de dekkinggraad van 0,4 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 2018 'opgerent' met -0,26 procent (2017: -0,22 procent).

#### Effect wijziging grondslagen

In 2018 zijn nieuwe sterftetafels gepubliceerd (AG-Prognosetafel 2018). Daarnaast heeft het bestuur een onderzoek laten verrichten naar de ervaringssterfte binnen de populatie van het pensioenfonds om zo tot een meer fondsspecifieke toepassing van de sterftetafels te komen. De toepassing van de nieuwe AG-Prognosetafel in combinatie met de geactualiseerde ervaringssterfte heeft tot een positief effect geleid op de dekkinggraad van 3,2 procent.

#### Effect overige oorzaken

Overige resultaten, waaronder waardeoverdrachten, resultaten op actuariële aannames, kosten en uitkeringen hebben in totaliteit een positief effect op de ontwikkeling van de dekkinggraad van 0,2 procent. Zie paragraaf 5.1.1 voor een nadere toelichting.

#### 1.1.2 Herstelplan

Indien de beleidsdekkinggraad van een pensioenfonds ultimo boekjaar lager is dan de vereiste dekkinggraad dient een pensioenfonds een herstelplan in te dienen bij DNB. In het herstelplan maakt een pensioenfonds duidelijk hoe de beleidsdekkinggraad de vereiste dekkinggraad binnen tien jaar bereikt. Indien alle beleidsmiddelen ingezet zijn en het pensioenfonds desondanks naar verwachting niet binnen de gekozen herstelperiode aan de vereiste dekkinggraad voldoet,

moet als laatste sturingsmiddel het verlagen van pensioenaanspraken en -rechten worden ingezet.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds was per 31 december 2017 vastgesteld op 102,0 procent. Hiermee was de beleidsdekkingsgraad ultimo 2017 lager dan de vereiste dekkingsgraad. Het pensioenfonds heeft daarom voor 1 april 2018 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 het pensioenfonds naar verwachting de eerstkomende jaren niet kan indexeren. Aanvullende maatregelen zijn volgens het herstelplan niet nodig om op tijd financieel gezond te zijn.

#### *Herstelplan in 2019*

De beleidsdekkingsgraad is ook ultimo 2018 lager dan de vereiste dekkingsgraad. Het pensioenfonds heeft daarom begin 2019 wederom een geactualiseerd herstelplan ingediend. Ook het herstelplan 2019 laat zien dat het mogelijk is binnen tien jaar toe te groeien naar de vereiste dekkingsgraad.

### 1.1.3 Herstel naar de minimaal vereiste dekkingsgraad

De minimaal vereiste dekkingsgraad is eind december 2018 bepaald op 104,3 procent. Op basis van wetgeving moet de beleidsdekkingsgraad én/of de actuele dekkingsgraad op 1 januari 2020 minimaal gelijk zijn aan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Of dat lukt hangt af van het rendement op de beleggingen én de rente. Als de rente laag blijft en het pensioenfonds niet genoeg rendement behaalt, wordt de kans groter dat de pensioenaanspraken in 2020 moet worden verlaagd. Maar als de rente genoeg stijgt en het pensioenfonds genoeg rendement behaalt, hoeft het pensioenfonds de pensioenaanspraken níet te verlagen. Het bestuur volgt de ontwikkelingen nauwlettend en zal tijdig met alle deelnemers communiceren als maatregelen nodig zijn.

## 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 vastgelegd in de Actuariële en Bedrijfstechische 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 kostendeckende 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. Bij de bepaling van de toeslagcurve wordt rekening gehouden met een verwachte groei van het prijsindexcijfer over de eerste jaren (naar uiteindelijk 2 procent).

De gehanteerde kostendeckende 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 (premiëvrijstelling en arbeidsongeschiktheidspensioen) en het risico op overlijden vóór de pensioendatum. De kostendeckende premie omvat ook een opslag voor (toekomstige) pensioen-uitvoeringskosten van drie procent.

De feitelijke premie (die is gemaximeerd op 20 procent van de bruto salarissom) dient minimaal gelijk te zijn aan de gedempte kostendeckende premie. Indien de maximale premie van 20 procent niet voldoende is voor de financiering van het maximale opbouwpercentage (2018: 1,738 procent), wordt het opbouwpercentage in



enig jaar verlaagd zodat de financiering toereikend is. Hierbij wordt rekening gehouden 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 kostendeckende) 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 kostendeckende) pensioenpremie hoger is dan de maximale premie, wordt de premie-egaliseringsreserve aangewend om het tekort te financieren. De premie-egaliseringsreserve bedraagt ultimo 2018 19,7 miljoen euro.

De premie-egaliseringsreserve mag alleen gebruikt worden voor het vooraf vastgestelde doel, namelijk het egaliseren van de premie gedurende een bepaalde periode. 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.

#### Effect van premieresultaat op de financiële positie

De verhouding tussen de premie-inkomsten en de pensioenverplichtingen neemt steeds verder af. Hierdoor is het premiebeleid als sturingsmiddel voor het financiële herstel van het pensioenfonds weinig effectief. Hoewel premieresultaten slechts een gering effect hebben op de vermogenspositie van het pensioenfonds, heeft het bestuur aandacht voor een negatief effect van de premie op de dekkingsgraad.

#### Premiebesluit

In 2018 heeft, net als in 2017, geen storting plaatsgevonden in de premie-egaliseringsreserve. Ook bij de vaststelling van de premie 2019 heeft het bestuur, in overleg met cao-partijen, deze lijn gevolgd en vindt er geen dotatie plaats aan de premie-egaliseringsreserve.

Hierdoor wordt het negatieve effect van de premie op de dekkingsgraad beperkt.

#### 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 volgens de Pensioenwet jaarlijks vast te stellen grens (ultimo 2018 circa 123 procent). Een volledige (inhaal)toeslag kan worden verleend als de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de volgens de Pensioenwet jaarlijks vast te stellen grens (voor zover de financiële positie van het pensioenfonds dat toelaat).

Het bestuur neemt jaarlijks op basis van de financiële positie van het pensioenfonds 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 2018 moeten besluiten om per 1 januari 2019 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.

### *Besluit hersteltermijn inhaaltoeslag*

Begin 2019 heeft het bestuur besloten de hersteltermijn van tien jaar bij toekenning van inhaaltoeslagen af te schaffen. In navolging hiervan is besloten om als begindatum voor de bepaling van een eventuele inhaaltoeslag 1 januari 2004 te hanteren (eerste toeslag na 'fusie' van het pensioenfonds). Voor de bepaling van een eventuele inhaaltoeslag wordt een evenredige methode gehanteerd waarbij een percentage wordt toegekend over het totaalbedrag van gemiste toeslagen. Hiermee voorkomt het bestuur dat gemiste toeslagen uit het verleden komen te vervallen. Zie paragraaf 8.4.3 voor een overzicht van (gemiste) toeslagen.

### *Onvoorwaardelijke toeslag*

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 is separaat gefinancierd door de werkgever.

## **1.3 Beleggingsbeleid**

In dit hoofdstuk wordt nader ingegaan op het beleggingsbeleid van het pensioenfonds, waarbij aandacht wordt besteed aan het herijkte strategisch beleid, de samenstelling van de beleggingsportefeuille, het maatschappelijk verantwoord beleggen en de beleggingsrendementen in 2018.

### **1.3.1 ALM-studie en herijking beleggingsbeleid**

In beginsel wordt eens per drie jaar een asset liability managementstudie (ALM-studie) uitgevoerd, tenzij er grote wijzigingen in de omstandigheden zijn die aanleiding geven om hiervan af te wijken. Het bestuur heeft daarom besloten om in 2018, na drie jaar, een ALM-studie uit te voeren. Met behulp van de 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.

Op basis van de uitkomsten en bevindingen van de uitgevoerde ALM-analyses en kwalitatieve over-

wegingen heeft het pensioenfonds een aantal conclusies getrokken ten aanzien van het Strategisch Beleggingsbeleid voor de periode 2018-2020. De belangrijkste zijn:

- Met betrekking tot de risicohouding is er weinig speelruimte: minder risicovol beleggen gaat ten koste van de lange termijn ambitie, terwijl meer risicovol beleggen zou leiden tot een verhoging van het vereist eigen vermogen. Dit laatste is gegeven het huidige dekkings- en reservetekort binnen het nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK) niet toegestaan. Dit heeft tot gevolg dat de verdeling tussen laag risico en hoog risico beleggingen ongewijzigd blijft.
- De Dynamische Strategie Portefeuille (DSP) vormde de laatste jaren onderdeel van het strategisch beleid. In de ALM-studie is gebleken dat de DSP op diverse elementen minder goede uitkomsten laat zien ten opzichte van een statisch beleid waarbij geen sprake is van een dynamische portefeuille. De toegevoegde waarde is verminderd vanwege de aanpassingen in het nFTK in de afgelopen jaren. Op basis hiervan is besloten om de DSP niet te continueren als onderdeel van het strategische beleid 2018-2020.
- Op basis van de positieve uitkomsten van de ALM-studie en kwalitatieve overwegingen heeft het bestuur besloten tot een dynamische rentestafel (DRS). Hierbij is de mate van afdekking afhankelijk van de hoogte van de rente. Het bestuur heeft besloten om een dynamische renteafdekking strategie (DRS) onderdeel te laten zijn van het strategische beleid 2018-2020. Per eind juli 2018 is de DRS ingevoerd als onderdeel van het strategische beleid 2018-2020 en is als startpunt een renteafdekking van 57,5 procent gekozen.
- Als onderdeel van het strategisch beleid wordt belegd in een aantal beleggingscategorieën met een relatief kleine allocatie (kleiner dan 5 procent). In het kader van het beleid om complexiteit en kosten te reduceren is als onderdeel van de ALM-studie de toegevoegde waarde van deze kleine allocaties naar beleggingscategorieën geanalyseerd. De ALM-studie liet zien dat het toegevoegde waarde biedt om de allocatie naar converteerbare obligaties (convertibles) te vervangen door een allocatie naar aandelen en hoogrentende bedrijfsobligaties. Het bestuur heeft besloten om deze vervanging in het strategisch beleggingsbeleid 2018-2020 door te voeren.

In augustus 2018 heeft de fiduciair manager de samenstelling van de portefeuille in lijn gebracht met het aangepaste strategische beleggingsbeleid. Voor het afbouwen van de convertibles-portefeuille is een overgangperiode overeengekomen, die loopt tot en met eind 2019.

Daarnaast heeft het bestuur in 2018 een nieuwe manager voor een geïntegreerd derivaten- en obligatie (LDI)-mandaat aangesteld. De overgang naar de nieuwe LDI-manager heeft in december 2018 plaatsgevonden. Het geïntegreerd LDI-mandaat is in de plaats gekomen van separate mandaten voor renteswaps en nominale en inflatie-gerelateerde staatsobligaties, die door verschillende managers werden beheerd. Deze wijzigingen zijn vastgelegd in nieuwe beleggingsrichtlijnen, die per 1 december 2018 zijn ingegaan.

### 1.3.2 Strategisch beleggingsbeleid

De rendementsdoelstelling van de gekozen SAA is een gemiddeld surplus rendement van 2,2 procent. Dit is ten opzichte van voorgaande SAA niet gewijzigd. Het surplus rendement drukt de (gemiddelde) ontwikkeling van het rendement van de beleggingen uit ten opzichte van het rendement op de verplichtingen, per jaar over een periode van vijftien jaar. Om het renterisico van de verplichtingen te beheersen heeft het pensioenfonds een 'matching-portefeuille'. Met staatsobligaties in combinatie met de rente-afdekkingsinstrumenten (derivaten) wordt ernaar gestreefd om de rentegevoeligheid van de beleggingen binnen het gekozen 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 toeslag te kunnen verlenen.

In onderstaande tabel is de SAA weergegeven ten opzichte van de feitelijke allocatie per ultimo 2018 en 2017.

Portefeuille (in procenten)	SAA	Portefeuille ultimo 2018	Portefeuille ultimo 2017
Matchingportefeuille	35,9	36,6	31,1
Rendementsportefeuille	64,1	63,4	65,0
DSP	-	-	3,9
<b>Totaal</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Portefeuille (in procenten)	SAA	Portefeuille ultimo 2018	Portefeuille ultimo 2017
<b>Totaal matchingportefeuille</b>	<b>35,9</b>	<b>36,6</b>	<b>31,1</b>
Euro AAA-AA staatsobligaties en swaps	32,8	31,6	31,1
Inflatie gerelateerde obligaties <sup>4)</sup>	3,1	3,1	-
Liquiditeiten <sup>5)</sup>	-	1,9	-

4) Per 1 december 2018 (de ingangsdatum van het mandaat van de nieuwe LDI-manager) is de portefeuille met Inflatie gerelateerde obligaties onderdeel van de matchingportefeuille.

5) Door de overboeking in 2018 van de posities in DSP, inclusief liquiditeiten, naar de derivatenportefeuille, zijn de beschikbare liquide middelen significant toegenomen ten opzichte van 2017.

Portefeuille (in procenten)	SAA	Portefeuille ultimo 2018	Portefeuille ultimo 2017
<b>Totaal rendementsportefeuille</b>	<b>64,1</b>	<b>63,4</b>	<b>65,0</b>
<b>Aandelen</b>	<b>21,0</b>	<b>23,3</b>	<b>25,9</b>
Aandelen ontwikkelde landen	16,3	16,4	16,4
Aandelen opkomende landen	4,7	4,8	5,5
Converteerbare obligaties	-	2,1	4,0
<b>Vastrentende waarden</b>	<b>25,2</b>	<b>25,5</b>	<b>25,5</b>
Hypotheken	6,0	6,3	5,2
Bedrijfsobligaties Investment Grade	5,8	6,3	6,5
Hoogrentende bedrijven	6,2	5,8	4,1
Hoogrentende landen	6,2	6,3	6,0
Onderhandse	1,0	0,8	0,5
Inflatie gerelateerde obligaties	-	0	3,2
<b>Onroerend goed</b>	<b>10,0</b>	<b>8,6</b>	<b>8,0</b>
Niet-genoteerd onroerend goed	10,0	8,6	8,0
<b>Alternatieve beleggingen</b>	<b>6,8</b>	<b>5,6</b>	<b>4,6</b>
Grondstoffen	2,8	2,6	3,2
Private equity & Infrastructuur	4,0	3,0	1,4
<b>Liquiditeiten</b>	<b>1,1</b>	<b>0,4</b>	<b>1,0</b>
Liquiditeiten (inclusief valuta afdekking)	1,1	0,4	1,0

Portefeuille (in procenten)	SAA	Portefeuille ultimo 2018	Portefeuille ultimo 2017
DSP	-	-	3,9

De feitelijke allocatie naar de illiquide portefeuilles niet-genoteerd onroerend goed (vastgoed), infrastructuur en private equity is nog lager dan de strategische portefeuille. Wel is de feitelijke portefeuille eind 2018 toegenomen ten opzichte van eind 2017. Illiquide beleggingen zijn afhankelijk van het beschikbare relevante aanbod. Het bestuur heeft derhalve gekozen voor een geleidelijke invulling van de illiquide portefeuille, waardoor opbouw 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 belegd is hierin, verdeeld over de andere, meer liquide categorieën die vergelijkbare karakteristieken hebben. De doelstellingen voor de opbouw van de illiquide portefeuille zijn een verdere diversificatie tussen beleggingscategorieën, bescherming tegen inflatie en het ontvangen van een (extra) vergoeding voor illiquiditeit.

### 1.3.3 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 pensioenfonds belegt met de doelstelling om de huidige en toekomstige pensioenen te kunnen betalen;
- een actief MVB-beleid, ook wel Environmental Social Governance (ESG)-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.

Het pensioenfonds heeft besloten het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB) convenant te ondertekenen. Dit convenant treedt in werking per 1 januari 2019 en richt zich onder meer op het thema arbeid en een goede bedrijfsvoering (governance). Het convenant is gebaseerd op de OESO richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles (UNGP) ten aanzien van bedrijven en mensenrechten. Ook zal in lijn met de IORP II richtlijnen geanalyseerd worden in hoeverre ESG-risico's (bijv. klimaatrisico) de financiële positie van het pensioenfonds kunnen beïnvloeden als onderdeel van de eigen risicobeoordeling. Maatschappelijk verantwoord beleggen is tevens onderdeel van de beleggingsbeginselen<sup>6)</sup>.

Het bestuur heeft in december 2018 een ESG themasessie georganiseerd, waarbij ook het verantwoordingsorgaan is uitgenodigd. Tijdens deze sessie is beoordeeld of de doelstelling van het ESG beleid en het ambitieniveau daarbij nog steeds actueel is. Uitkomst

was dat een meerderheid van de bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan een voorkeur heeft voor een 'Do Good' ambitieniveau, waarin niet alleen wordt gekeken naar milieu- en sociale risico's, maar waarin het uitgangspunt is dat verantwoord beleggen mogelijkheden kan opleveren voor verbeteringen op sociaal- en milieugebied.

De hoofdlijnen van het huidige MVB-beleid zijn als volgt:

- uitsluitingen:
  - Het bestuur heeft op basis van vooraf bepaalde criteria 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 en sinds 2018 ook tabak.
  - Daarnaast wordt ook niet belegd in bedrijven die de UN Global Compact principes materieel schenden. Dit omvat, onder meer, het uitsluiten van bedrijven waarvan bekend is dat zij de mensenrechten op grove wijze schenden en het uitsluiten van ondernemingen die systematisch en significant de rechten van arbeiders schenden. Ook zijn beleggingen in financiële instrumenten uitgegeven door landen waarvoor een wettelijk besluit tot een handels-embargo door de Europese Raad is afgegeven, uitgesloten.
  - De uitsluitingslijst wordt actief onderhouden en gepubliceerd op de website van het pensioenfonds. De naleving van de uitsluitingslijst is onderdeel van de monitoring van de beheerders. Indien er toch een positie in een uitgesloten onderneming wordt opgenomen dan wordt de beheerder geïnstrueerd om hier afscheid van te nemen.
- 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

6) 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 alleen beleggingen doet die passen binnen dat beleid.

pensioenfonds belegt. Stemgedrag wordt geconcentreerd rond de volgende onderwerpen: samenstelling van de raad van commissarissen en Raad van Bestuur, integriteit van de jaarrekening en accountant, wijzigingen in de kapitaalstructuur, beschermingsconstructies tegen overnames, beloningsbeleid, door aandeelhouders ingebrachte agendapunten, goed bestuur, duurzaamheidsbeleid en sociaal beleid.

- Het stemrecht wordt toegepast op alle aandelen in de beleggingsportefeuille. Het pensioenfonds brengt haar stemrecht zowel uit volgens een eigen stembeleid (beperkte reikwijdte) en het stembeleid van de vermogensbeheerders welke bepaalde aandelenmandaten beheren (bredere reikwijdte).
- Het pensioenfonds zal haar eigen stembeleid in 2019 evalueren en daarbij ook kijken of de reikwijdte hiervan uitgebreid kan worden. In het ESG-jaarverslag wordt verantwoording afgelegd over de wijze waarop in 2018 is gestemd door het pensioenfonds.
- 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.
  - De engagement activiteiten van het pensioenfonds zijn uitbesteed aan de fiduciair manager. De fiduciair manager is betrokken bij diverse collectieve engagement initiatieven, die aansluiten bij de thema's van het pensioenfonds. In het ESG-jaarverslag wordt verantwoording afgelegd over de engagement-activiteiten van het pensioenfonds.

### *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 The Townsend Group (adviseur vastgoedportefeuille) als Partners Group (beheerder private equity en infrastructuur-portefeuille) geldt dat

het verantwoord beleggingsbeleid een belangrijk onderdeel van de eigen bedrijfsvoering en het beleggingsproces van de beheerders is. Dit uit zich onder meer in beleggingen in wind- en zonneparken en in een vastgoedfonds dat uitsluitend belegt in CO2-neutrale kantoorgebouwen. De uitvoerders hebben, net als het pensioenfonds, de UNPRI ondertekend en rapporteren dus over de wijze waarop zij MVB in hun beleid implementeren. Daarnaast heeft de vastgoed-adviseur 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 en de criteria voor het stemgedrag zoals door het pensioenfonds vastgesteld.

### *Vooruitblik 2019*

De nieuwe IORPII-richtlijn schrijft voor dat verantwoord beleggen een prominentere plek in het beleggingsproces krijgt. Onder IORPII wordt de incorporatie van verantwoord beleggingsrisico's bij de eigen risicobeoordeling verplicht gesteld. Ook een betere verantwoording van het verantwoord beleggingsbeleid en implementatie daarvan richting deelnemers wordt verplicht. In 2019 zal het bestuur het verantwoord beleggingsbeleid vernieuwen en een plan van aanpak met betrekking tot implementatie en communicatie opstellen. Het bestuur zal beoordelen hoe invulling kan worden gegeven aan toepassing van de thema's arbeid en klimaat. Het bestuur zal een ESG-jaarverslag opstellen en publiceren op de website. De verwachting is dat het nieuwe verantwoord beleggingsbeleid in het derde kwartaal van 2019 wordt geïmplementeerd. Het totale verantwoord beleggingsbeleid als onderdeel van het strategisch beleid 2018–2020 zal verder worden aangescherpt op basis van een 3-jaars verantwoord beleggen-ambitie die door het bestuur wordt gedefinieerd inclusief bijbehorend deelnemersonderzoek en afstemming met de werkgever.

### *1.3.4 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 en rentederivaten (binnen geïntegreerde matchingportefeuille);
- staatsobligaties van opkomende landen;
- aandelenportefeuille ontwikkelde markten;
- Europese inflatie gerelateerde obligaties;
- grondstoffen.

De overige mandaten worden actief beheerd. In 2019 zal de bedrijfsobligatieportefeuille ook passief belegd gaan worden.

### Rendement en contributie

Het totale netto rendement op de beleggingsportefeuille over 2018 is -0,4 procent (2017: 3,3 procent).

De matchingportefeuille heeft in 2018 een rendement behaald van 5,0 procent (2017: -3,4 procent) en leverde een bijdrage van 1,6 procent (2017: -1,1 procent) aan het totale rendement. De rendementsportefeuille inclusief de illiquide beleggingen heeft in 2018 een rendement van -2,5 procent behaald (2017: 6,9 procent) en heeft -1,6 procent (2017: 4,3 procent) bijgedragen aan het totale rendement.

Het rendement en de rendementscontributie van de verschillende portefeuilles in 2018 kan als volgt worden weergegeven (in procenten):

Matchingsportefeuille	Weging portefeuille	Rendements contributie	Feitelijk rendement	Benchmark rendement	Out-/under-performance
<b>Totaal</b>	<b>36,6</b>	<b>1,6</b>	<b>5,0</b>	<b>4,1</b>	<b>0,9</b>
Vastrentende waarden	34,7	1,6	5,1	4,1	1,0
Liquiditeiten	1,9	0,0	-	-	-

Rendementsportefeuille	Weging portefeuille	Rendements contributie	Feitelijk rendement	Benchmark rendement	Out-under-performance
<b>Totaal</b>	<b>63,4</b>	<b>-1,6</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,5</b>	<b>0,0</b>
Aandelen	23,3	-1,8	-7,4	-6,9	-0,5
Onroerend goed	8,6	0,9	12,1	7,0	5,1
Vastrentend	25,5	0,2	0,9	0,7	0,2
Alternatieve beleggingen	5,6	0,0	0,5	-2,8	3,2
Liquiditeiten	0,4	0,0	-	-	-
Afdekking valuta	0,0	-0,9	-	-	-

DSP en overige	Weging portefeuille	Rendements contributie	Feitelijk rendement	Benchmark rendement	Out-/under-performance
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>-0,4</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
DSP	-	-0,4	-	-	-
Overige	-	-	-	-	-

## Matchingsportefeuille

De matchingsportefeuille bestaat over 2018 uit een staatsobligatieportefeuille en een strategische renteafdekking via rentederivaten. De rentegevoeligheid van de staatsobligatie-portefeuille is te laag om goed aan te sluiten bij de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen. Om de rentegevoeligheid van de verplichtingen te benaderen wordt daarom gebruik gemaakt van rentederivaten zoals renteswaps.

### Strategische renteafdekking

Het pensioenfonds heeft de strategische afdekking van het renterisico vastgesteld op 57,5 procent. Door middel van de staatsobligatieportefeuille en rentederivaten en, sinds 2018, de categorieën hypotheken en bedrijfsobligaties in de rendementsportefeuille wordt de rentegevoeligheid van de verplichtingen zodanig geconstrueerd dat de waardeverandering van deze beleggingen gemiddeld door de tijd overeenstemt met 57,5 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 volgens 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.

De rente is in 2018 per saldo gedaald ten opzichte van 2017. De daling van de rente heeft dan ook voor een positief rendement op de staatsobligatieportefeuille gezorgd. De staatsobligatie-portefeuille heeft beter gepresteerd dan de benchmark (outperformance van 0,9 procent) doordat de kredietopslagen (spreads) op staatsobligaties ten opzichte van de swaprente gemiddeld genomen gedaald zijn, waarbij vooral de daling op Nederlandse en Duitse staatsobligaties materieel was.

## Rendementsportefeuille

### Aandelen

Een belangrijk verklarende factor voor de ontwikkeling van het rendement in 2018 was de negatieve ontwik-

keling van het aandelenrendement. De aandelenportefeuille binnen de rendementsportefeuille leverde voor zowel ontwikkelde landen als opkomende markten een negatieve bijdrage aan het rendement van de rendementsportefeuille. Dit geldt ook voor de converteerbare obligaties portefeuille. Onder invloed van een stijgende Amerikaanse rente, een escalerende handelsoorlog, onzekerheid omtrent de Brexit en de Italiaanse begroting lieten aandelenmarkten in alle grote regio's dalen zien.

Het rendement op Aandelen was 0,5 procent lager ten opzichte van de benchmark. Binnen de categorie bleven aandelen ontwikkelde markten en converteerbare obligaties achter bij de benchmark.

### Onroerend Goed

De beleggingen in niet-genoteerd vastgoed hebben een positief rendement laten zien van 12,1 procent en leverden daarmee een sterk positieve bijdrage aan het rendement van de rendementsportefeuille. De rendementen overtreffen de rendementsdoelstelling van 7 procent. Dit is vooral toe te schrijven aan de goede rendementen van Europees vastgoed waar met name de beleggingen in Nederlandse woningen waarde hebben toegevoegd.

### Obligaties

Vastrentende markten lieten een uiteenlopend beeld zien. De angst voor vertraging van de economische groei zorgde voor flink oplopende credit spreads. Tegelijkertijd daalden rentes van staatsleningen en swaps in de eurozone. In de Verenigde Staten steeg de rente juist, hoewel een groot deel van de stijging in december ongedaan gemaakt werd. Kredietopslagen liepen zowel in Europa als in de Verenigde Staten op. Dit was vooral bij de minder kredietwaardige hoog-rentende obligaties het geval.

Voor obligaties uit opkomende markten was het eveneens een lastig jaar. De stijging van de dollar leidde tot ongerustheid over de kredietwaardigheid. Hierdoor liepen credit spreads op en lieten 'hard currency' obligaties koersdalingen zien. Dat was minder het geval voor 'local currency' obligaties, die echter te lijden hadden onder de daling van opkomende valuta's. Bij elkaar leverde de obligatieportefeuille binnen de



rendementsportefeuille een licht positieve bijdrage aan het rendement van de rendementsportefeuille.

De vastrentende portefeuille binnen de rendementsportefeuille presteerde met een rendement van 0,9 procent licht hoger dan de benchmark (0,7 procent). Binnen de vastrentende portefeuille waren Hypotheken en Onderhandse Leningen de best presterende categorieën, terwijl het rendement op hoogrentende bedrijfsobligaties en obligaties uitgegeven door opkomende landen negatief was.

#### Alternatieve beleggingen

Het rendement op grondstoffen was in 2018 sterk negatief (-7,9 procent). Het negatieve rendement wordt met name veroorzaakt doordat de olieprijs, na vijf kwartalen van stijging, een forse daling van 35 procent liet zien in het vierde kwartaal van 2018 onder invloed van lagere groeiverwachtingen. Het rendement op de beleggingen in private equity en infrastructuur was daarentegen sterk positief in 2018 (10,6 procent). Per saldo was de bijdrage van de alternatieve beleggingen aan het rendement van de rendementsportefeuille nagenoeg neutraal.

#### Afdekking valuta

De Amerikaanse dollar steeg gedurende het jaar circa 5 procent versus de euro door de oplopende Amerikaanse rente en sterke economische groei. Het Britse pond daalde licht onder invloed van de onzekerheid omtrent de Brexit. De Japanse yen steeg bijna 8 procent ten opzichte van de euro. 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 afdekkingstrategie heeft door de stijging van de Amerikaanse dollar en de Japanse yen ten opzichte van de euro negatief bijgedragen aan het rendement.

### 1.4 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	2018	2017
<b>Vermogensbeheerkosten</b>		
In aantal basispunten over het gemiddeld belegd vermogen	0,50%	0,39%
<b>Transactiekosten</b>		
In aantal basispunten over het gemiddeld belegd vermogen	0,09%	0,09%
Gemiddeld belegd vermogen	7.380,46	7.173,00

Met betrekking tot de verslaglegging over de uitvoeringskosten zijn de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie opgevolgd, waarbij de uitvoeringskosten worden gesplitst in pensioenuitvoeringskosten, vermogensbeheerkosten en transactiekosten. In deze paragraaf worden de vermogensbeheerkosten en transactiekosten behandeld. In paragraaf 3.4 wordt een toelichting bij de pensioenuitvoeringskosten gegeven.

#### Vermogensbeheerkosten

Kosten van vermogensbeheer worden gerapporteerd als percentage van het gemiddeld belegd vermogen. 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 de custodian, de kosten van het bestuursbureau voor vermogensbeheer, kosten van advies, de kosten van

extern vermogensbeheer en de eventuele prestatie-afhankelijke vergoedingen. Voor de bepaling van de vermogensbeheerkosten van vastgoed en private equity en infrastructuur wordt ook gekeken naar gerelateerde kosten in de onderliggende beleggingen.

Over de perioden waarover 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.

<b>Vermogensbeheerkosten als % van het gem. belegd vermogen</b> (bedragen x 1 miljoen euro)	<b>2018</b>		<b>2017</b>	
Totale kosten van vermogensbeheer	37,40		28,18	
Gemiddeld belegd vermogen	7.380,46		7.173,00	
<b>Kosten van vermogensbeheer in procenten</b>	<b>0,50%</b>		<b>0,39%</b>	

<b>Vermogensbeheerkosten per categorie</b> (bedragen x 1 miljoen euro)	<b>2018</b> €	<b>2018</b> %	<b>2017</b> €	<b>2017</b> %
Aandelen	3,89	0,05%	4,36	0,06%
Vastrentende waarden (excl. derivaten)	5,07	0,07%	4,50	0,06%
Commodities	1,12	0,02%	1,24	0,02%
Vastgoed	8,89	0,12%	5,63	0,08%
Geldmarktfondsen	0,48	0,01%	0,52	0,01%
Private equity en Infrastructuur	11,40	0,15%	4,53	0,06%
Derivaten	1,10	0,01%	1,52	0,02%
Custodian	1,51	0,02%	1,32	0,02%
Overig	3,93	0,05%	4,56	0,06%
<b>Totaal vermogensbeheerkosten</b>	<b>37,40</b>	<b>0,50%</b>	<b>28,18</b>	<b>0,39%</b>

### Belangrijkste ontwikkelingen in 2018

Op totaalniveau stijgen de vermogensbeheerkosten. Dit komt met name door de toename van de vermogensbeheerkosten in de illiquide beleggingen van vastgoed, private equity en infrastructuur.

#### Vastgoed

De invulling van de vastgoedbeleggingen is in 2018 verder naar het gewenste strategische niveau gebracht.

De stijging van de totale vermogensbeheerkosten voor vastgoed is dan ook met name toe te schrijven aan deze verdere uitbreiding in 2018. Onder bepaalde voorwaarden ontvangen managers van de vastgoedfondsen een prestatieafhankelijke vergoeding. Als gevolg van de goede rendementen in 2018 binnen de vastgoedportefeuille is een (verwachte) prestatievergoeding van 1,32 miljoen euro berekend (2017: 0,81 miljoen euro). Als rendementen in de toekomst lager

uitvallen wordt dit op de (verwachte) vergoeding in mindering gebracht.

### *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. Om de belangen van de externe vermogensbeheerder meer in lijn te brengen met de belangen van het pensioenfonds, is een prestatieafhankelijke vergoeding overeengekomen over de looptijd van de beleggingen. Als gevolg van goede rendementen in 2018 bedraagt de (verwachte) prestatieafhankelijke vergoeding over 2018 bedraagt 2,48 miljoen euro (2017: 2,42 miljoen). Als rendementen in de toekomst lager uitvallen wordt dit op de (verwachte) vergoeding in mindering gebracht.

De vermogensbeheerkosten zijn in 2018 met name toegenomen doordat er meer is belegd in deze categorie. Dit heeft een verhogend effect op de vermogensbeheerkosten van de externe vermogensbeheerder. Daarnaast worden in lijn met de Aanbeveling van de Pensioenfederatie de vermogensbeheerkosten van de onderliggende beleggingen meegenomen, voor 2018 ingeschat op 5,3 miljoen euro. Deze kosten zijn niet in rekening gebracht aan het pensioenfonds maar zijn verrekend in de waardering van de beleggingen.

### *Kosten- en complexiteitsreductie*

In 2018 hebben heronderhandelingen met managers en de herstructurering van delen van de portefeuille aanzienlijk bijgedragen aan de doelstelling van het pensioenfonds om de kosten en complexiteit van de beleggingsportefeuille verder te reduceren. Deze doelstelling komt tot uitdrukking in twee van de beleggingsbeginselen van het pensioenfonds:

1. Eenvoud boven complexiteit; en
2. Kosten doen ertoe en moeten effectief beheerst worden.

De fiduciair manager en het bestuursbureau hebben op diverse vlakken significante kostenbesparingen voor het pensioenfonds kunnen realiseren. Door het heronderhandelen van tarieven met bestaande managers en door het herstructureren van delen van de beleggings-

portefeuille is een daling van de vermogensbeheerkosten tot stand gebracht. Voorbeelden hiervan zijn de aanpassing en heronderhandeling van het relatief dure en complexe grondstoffen mandaat, de (gefaseerde) beëindiging van het convertibles mandaat en het herinrichten van de matchingportefeuille waardoor de rente-afdekking efficiënter (en goedkoper) kan worden uitgevoerd.

Daarnaast is de complexiteit van de portefeuille op diverse vlakken gereduceerd. Zo is in 2018 de relatief complexe DSP-portefeuille beëindigd, zijn binnen de matchingportefeuille vier verschillende mandaten samengevoegd tot één mandaat, en heeft het pensioenfonds besloten om binnen de vastgoedportefeuille afscheid te nemen van 'tactische' posities die relatief duur en complex zijn, maar over de beleggingscyclus en na kosten beperkt waarde toevoegen.

### **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.

<b>Transactiekosten als percentage van het gem. belegd vermogen</b> (bedragen x 1 miljoen euro)	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Totale transactiekosten	6,75	6,40
Gemiddeld belegd vermogen	7.380,46	7.173,00
<b>Kosten van transacties in procenten</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,09%</b>

<b>Transactiekosten per categorie</b> (bedragen x 1 miljoen euro)	<b>2018</b> €	<b>2017</b> €
Aandelen	0,92	0,89
Vastrentende waarden (excl. derivaten)	3,51	3,64
Vastgoed	0,51	0,27
Commodities	0,42	0,18
Derivaten	0,90	0,99
Geldmarktfondsen	0,49	0,27
Overig	0,00	0,16
<b>Totaal transactiekosten</b>	<b>6,75</b>	<b>6,40</b>

Voor de rapportage worden de kosten berekend op basis van schattingen volgens de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie.

Voor de rapportage van de transactiekosten binnen de matchingportefeuille (obligaties en derivaten) is tot en met het derde kwartaal van 2018 gebruik gemaakt van schattingen volgens de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. Met de aanstelling van een nieuwe derivatenmanager is het mogelijk geworden om de kosten inzichtelijk te maken per transactie.

#### **Aansluiting met de jaarrekening**

In 2018 bedragen de directe vermogensbeheerkosten 20,95 miljoen euro (2017: 17,16 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.

<b>Kosten vermogensbeheer (verschil bestuursverslag en jaarrekening)</b> (bedragen x 1 miljoen euro)	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Kosten zoals vermeld in de jaarrekening	20,95	17,16
Toegerekende kosten vanuit pensioenbeheer	0,55	0,46
Kosten van vermogensbeheer opgenomen in de waardeverandering van beleggingen	12,78	8,27
Indirecte prestatieafhankelijke vergoedingen	3,80	3,23
Directe transactiekosten	-0,68	-0,93
<b>Kosten van vermogensbeheer</b>	<b>37,40</b>	<b>28,19</b>

### 1.5 Beleggingsbeleid Individueel Pensioenbeleggen

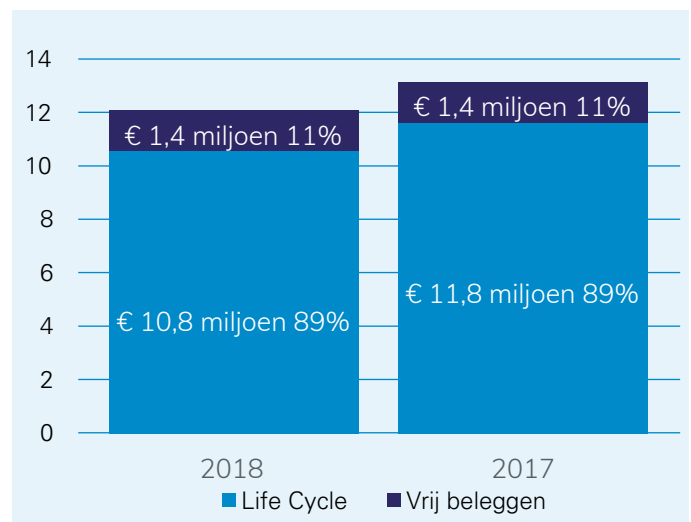
Tot 2015 was er de mogelijkheid om individueel extra pensioen op te bouwen via 'Individueel Pensioenbeleggen' (IPB). Echter als gevolg van de fiscale versoering in 2015 is er vanaf 1 januari 2015 geen fiscale ruimte geweest om premie in te leggen. Dit was echter niet van toepassing voor de inleg vanuit de VPL-overgangsregeling. Door de inkoop van alle VPL-aanspraken eind 2017 is deze overgangsregeling niet meer actief. Er vindt daarom geen nieuwe inleg meer plaats via IPB.

#### Beleggingskeuze

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 2018 bedraagt het in de beleggingsdepots belegd vermogen circa 12,2 miljoen euro (eind 2017: 13,2 miljoen euro).

Hiervan is circa 10,8 miljoen euro belegd via Life Cycle beleggen (2017: 11,8 miljoen euro) en circa 1,4 miljoen euro belegd via Vrij Beleggen (2017: 1,4 miljoen euro).



## Samenstelling beleggingen

Het beleggingsbeleid van de beleggingsfondsen waarin voor 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 pensioenaanspraken.

### LIFE CYCLE

Jaren tot pensionering	Leeftijd	Depot	Aandelen %	Obligaties %	Belegd per 31 december 2018 in €	Rendement 2018 (%)	Belegd per 31 december 2017 in €	Rendement 2017 (%)
>27	<38	A	85	15	18.000	-7,5	12.000	14,2
20-27	38-45	B	75	25	340.000	-6,4	307.000	12,5
15-19	46-50	C	65	35	417.000	-5,3	372.000	10,8
13-14	51-52	D	55	45	177.000	-4,1	229.000	9,1
11-12	53-54	E	45	55	303.000	-3,0	202.000	7,4
9-10	55-56	F	35	65	1.183.000	-1,9	626.000	5,8
7-8	57-58	G	25	75	2.365.000	-0,8	1.434.000	4,2
5-6	59-60	H	15	85	2.564.000	1,6	2.459.000	1,8
3-4	61-62	I	10	90	3.275.000	2,8	3.154.000	0,7
1-2	63-64	J	5	95	113.000	3,9	3.059.000	-0,4

### VRIJ BELEGGEN

Depot	Aandelen %	Obligaties %	Geldmarkt %	Belegd per 31 december 2018 in €	Rendement 2018 (%)	Belegd per 31 december 2017 in €	Rendement 2017 (%)
A	100	0	0	113.000	-9,3	133.000	16,9
B	75	25	0	223.000	-6,4	290.000	12,5
C	50	50	0	367.000	-3,6	278.000	8,2
D	25	75	0	233.000	-0,8	178.000	4,2
E	0	100	0	132.000	1,9	145.000	0,2
F	0	0	100	354.000	1,2	350.000	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.

### **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.

# 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

Met het oog op de invulling van (toekomstige) vacatures binnen het bestuur wordt gewerkt met aspirant-leden. De aspirant-leden zitten als toehoorder bij de bestuurs- en commissievergaderingen en volgen opleidingen ter voorbereiding op de invulling van bestuursfuncties. Per 31 december 2018 zijn er zes aspirant-leden.

### 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 2018 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, zijn in 2018 geëvalueerd. De governancestructuur is aangescherpt met een onafhankelijke risicomanager, een actuariële functie en interne audit ten behoeve van een onafhankelijk oordeel over het te voeren beleid en te volgen procedures. Daarop zijn de interne verantwoordelijkheden, rol- en taakverdeling aangepast aan deze nieuwe structuur.

### Collectieve zelfevaluatie bestuur

Onder begeleiding van een externe partij is in 2018 gestart met een collectieve zelfevaluatie van het bestuur. Tijdens de collectieve zelfevaluatie staan de bestuursleden stil bij de wijze waarop zij besturen, waarbij aanvullend aandacht is voor gedrag en cultuur. 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. De collectieve zelfevaluatie wordt begin 2019 afgerond.

### Countervailing power bestuur

Het bestuur heeft voortdurend aandacht voor de benodigde kennis, vaardigheden en countervailing power om de bestuurstaken goed te kunnen vervullen. In 2018 is de kennis op het gebied van vermogensbeheer als speerpunt gekozen waarbij aandacht is voor een ontwikkelplan per bestuurder maar ook het bestuur als geheel. Dit plan loopt door in 2019.

## 2.1.4 Samenstelling bestuur, raad van toezicht en verantwoordingsorgaan

### Bestuur

In 2018 heeft een aantal wijzigingen plaatsgevonden in de samenstelling van het bestuur. De heer E.M. Berendsen is per 1 juli 2018 afgetreden als bestuurslid namens de deelnemers wegens het bereiken van de maximale zittingstermijn als bestuurslid. De heer C.R. Schuurmans heeft besloten af te zien van een tweede termijn als (plaatsvervangend) bestuurslid namens de deelnemers. Hierdoor is er een vacature. Deze wordt in 2019 ingevuld.

Mevrouw J.J.M. Verhoef is per 1 juli toegetreden als (plaatsvervangend) bestuurslid namens de (pre)pensioengerechtigden.

### Raad van toezicht

Per 1 juli 2018 is de eerste termijn van de voorzitter van de raad van toezicht, de heer J.T. Ruijgrok, afgelopen. De heer Ruijgrok heeft zich niet beschikbaar gesteld voor een tweede termijn. Per 1 september 2018 is mevrouw O.M.C. Perik tot lid van de raad van toezicht benoemd en vervult zij de functie van voorzitter.

### Verantwoordingsorgaan

In 2018 hebben er verkiezingen plaatsgevonden voor de leden van het verantwoordingsorgaan namens de deelnemers. Er zijn vijf kandidaten gekozen, vier leden en één plaatsvervangend lid. Namens de deelnemers zijn de heren M.C.P. Liefveld, P. Serry, J.T.G. Broekman en mevrouw T. de Jonge als lid benoemd en de heer G.T.M. van Mil als plaatsvervangend lid. Voor de invulling van de leden namens de (pre)pensioengerechtigden zijn de heren A.J. Slootweg, J. de Kat en H. van Lith (als plaatsvervangend lid) gekozen. Namens de werkgever zijn de heer H. Meines en mevrouw D. Ritsma benoemd.

### 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. In 2018 is dit streven met betrekking tot de bestuursbezetting nog niet ingevuld. Echter als maatregel werkt het bestuur met aspirant-leden, ter voorbereiding op de invulling van bestuursfuncties. Drie aspirant-leden zijn jonger dan 40 jaar.

De onderstaande tabel bevat de diversiteitsverdeling (man-vrouw, leeftijdsdiversiteit) van het bestuur, raad van toezicht en verantwoordingsorgaan per 31 december 2018:

Orgaan	Geslachtsdiversiteit		Leeftijdsdiversiteit	
	Man	Vrouw	< 40 jaar	> 40 jaar
Bestuur	6	3	0	9
Raad van toezicht	1	2	0	3
Verantwoordingsorgaan	8	2	1	9

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

### 2.1.5 Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen (Code) is per 1 januari 2014 in werking getreden. De Code 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 is gebaseerd op het 'pas toe of leg uit'-beginsel. Bepalend voor de werking van de Code 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.

Op 24 september 2018 is de nieuwe Code in werking getreden. De Code bestaat voor een groot gedeelte uit dezelfde normen als de normen van de Code uit 2014.

Wel is de indeling anders en thematisch opgebouwd.

De nieuwe Code bestaat uit acht thema's. Bij elk van deze thema's is een principe geformuleerd en onder dit principe een aantal bij het principe horende normen.

Het gaat om de volgende normen en principes:

Thema	Principe
1. <b>Vertrouwen waarmaken</b>	Zij die voor het pensioenfonds verantwoordelijkheid dragen, maken het in hen gestelde vertrouwen waar. Dit blijkt vooral uit adequaat bestuur, verantwoord beleggingsbeleid en zorgvuldig risicomanagement.
2. <b>Verantwoordelijkheid nemen</b>	Het bestuur neemt zijn verantwoordelijkheid voor de uitvoering van de pensioenregeling.
3. <b>Integer handelen</b>	Het bestuur bevordert een cultuur van integriteit en compliance.
4. <b>Kwaliteit nastreven</b>	Het pensioenfonds stelt hoge kwaliteitseisen, voert daar beleid op en is een 'lerende organisatie'.
5. <b>Zorgvuldig benoemen</b>	Het pensioenfonds handelt zorgvuldig bij (her)benoeming en ontslag, en zorgt voor geschiktheid, complementariteit en diversiteit in de samenstelling van de organen van het pensioenfonds.
6. <b>Gepast belonen</b>	Het pensioenfonds voert een verantwoord en beheerst beloningsbeleid, gericht op kwaliteit, continuïteit en consistentie.

7.	<b>Toezicht houden en inspraak waarborgen</b>	Het pensioenfonds waarborgt intern toezicht op de kwaliteit en integriteit van de bedrijfsvoering.
8.	<b>Transparantie bevorderen</b>	Het pensioenfonds streeft openheid na, communiceert over missie, strategie en risico's en legt verantwoording af over gevoerd beleid.

Het bestuur van het pensioenfonds heeft in 2018 de naleving van de nieuwe principes en normen van de Code geïnventariseerd en waar nodig onderneemt het bestuur actie om, waar wenselijk, beleidsteksten aan te scherpen. Het bestuur is van mening dat hiermee mede wordt aangetoond dat het een beheerst en verantwoord bestuursbeleid voert.

Het pensioenfonds voldoet aan de normen van de Code, met uitzondering van de norm dat er bestuursleden zijn jonger dan veertig jaar. Per 31 december 2018 zijn er geen bestuursleden onder de veertig jaar. Als maatregel werkt het bestuur met aspirant-leden. Drie aspirant-leden zijn jonger dan veertig jaar.

### 2.1.6 Extern toezicht en controle

#### DNB

Het bestuur is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving door het pensioenfonds. Aan het pensioenfonds zijn in 2018 geen dwangsommen en boetes opgelegd. Ook zijn er door DNB geen aanwijzingen aan het pensioenfonds gegeven. Er is geen bewindvoerder aangesteld en de bevoegdheidsuitoefening van organen van het pensioenfonds is niet gebonden aan toestemming van DNB.

In 2018 hebben de volgende (doorlopende) onderzoeken vanuit de toezichthouder gespeeld:

- Beheersing risico corruptie en belangenverstremming.
- Beheersing en inherente risico's (in)direct vastgoed.
- Strategische risicobeheersing.
- Verandervermogen.
- IORPII.
- Materiële toetsing fondsdocumenten.

De hieruit voortvloeiende aandachtspunten en aanbevelingen van DNB zijn door het bestuur in 2018 opgepakt en afgerond.

#### Autoriteit Financiële Markten (AFM)

De AFM heeft in 2018 geen toezichtmaatregelen aan het pensioenfonds opgelegd.

### 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*

Kempen Capital Management (KCM) is de fiduciair manager van het pensioenfonds. 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 onder andere met betrekking tot het (strategische) beleggingsbeleid van het pensioenfonds, de portefeuillesamenstelling, het verantwoord en duurzaam beleggingsbeleid en de uitvoering daarvan en de selectie van externe vermogensbeheerders. Daarnaast verzorgt de fiduciair rapportages over de voorgaande activiteiten.

##### *Manager derivatenportefeuilles*

Na een zorgvuldige selectieprocedure is Cardano gecontracteerd als manager van de derivatenportefeuilles van het pensioenfonds vanaf 1 december 2018. Voor een beheerste overgang van de activiteiten is een transitieplan opgesteld zodat de overgang zonder problemen is verlopen.

### Custody en onafhankelijke administratie beleggingen

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

### 2.2.2 Uitbesteding pensioenuitvoering

De pensioenadministratie en de werkzaamheden op het gebied van pensioencommunicatie zijn uitbesteed aan TKP Pensioen (TKP). In 2018 hebben er geen wijzigingen in de uitbestede dienstverlening plaatsgevonden.

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

## 2.3 Risicobeheer

In deze paragraaf wordt beschreven hoe het bestuur het risicobeheer heeft vormgegeven, wat de risico's zijn, welke beheersmaatregelen zijn getroffen en hoe effectief deze beheersmaatregelen hebben gewerkt in 2018.

### 2.3.1 Kenmerken van het risicomanagement-systeem

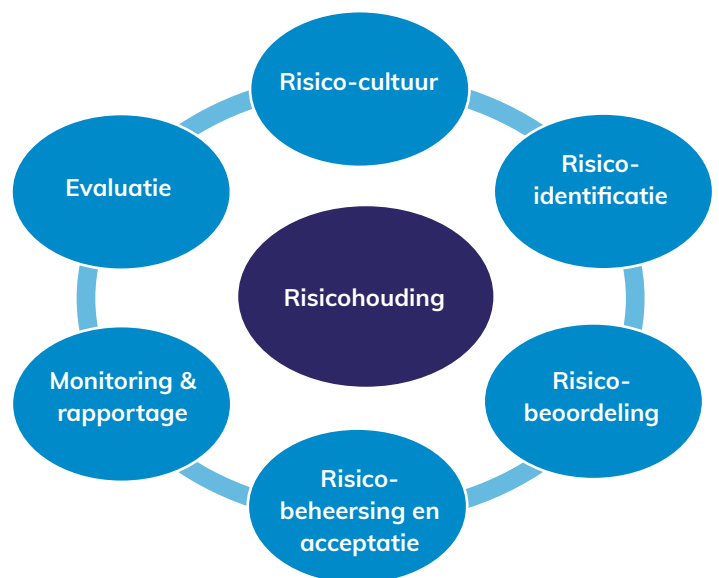
Het pensioenfonds hanteert een integrale risicobenadering voor risicobeheersing. De integrale benadering is erop gericht om het risicomanagementproces maximaal te integreren in de dagelijkse processen en is een continu proces dat periodiek moet worden geëvalueerd om verdere verbeteringen te initiëren.

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 pensioen-regelingen.

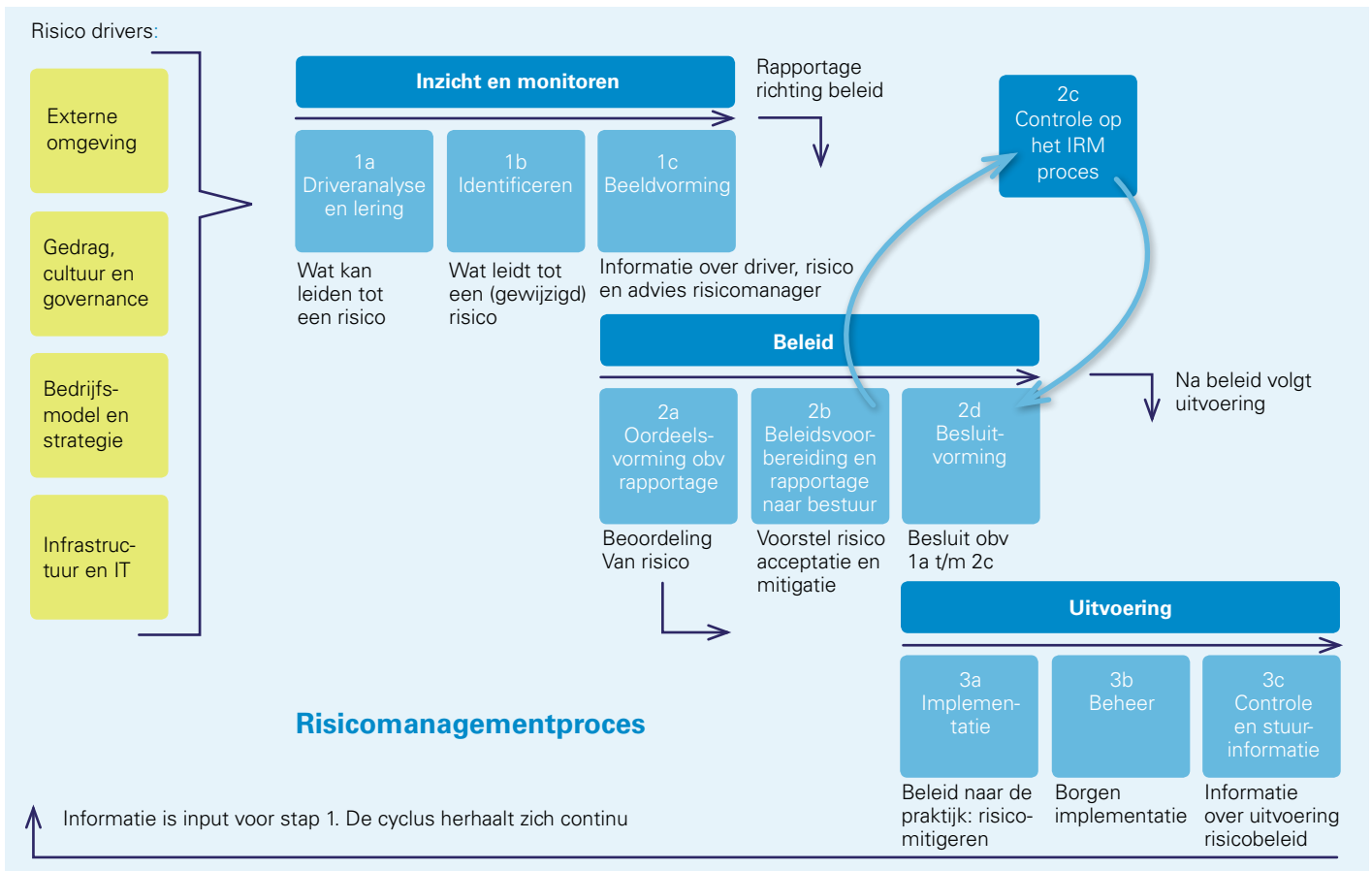
Het IRM-systeem is een continu proces en omvat de volgende stappen:

- 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 pensioen-fonds.
- 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 risico-managementsysteem, en het systeem wordt periodiek geëvalueerd.



### 2.3.2 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:



Door het op structurele wijze en uniform in kaart brengen van de risico's en de (effectiviteit van de) beheersmaatregelen heeft het pensioenfonds inzicht in de mate waarin risico's worden beheerst.

Met het uitvoeren van onafhankelijke risicoanalyses wordt aan onafhankelijk risico-management invulling gegeven binnen het pensioenfonds. De effectiviteit van beheersmaatregelen wordt getoetst op basis van daarvoor opgestelde (key) controls. Het pensioenfonds maakt, ter ondersteuning van het risicomanagement, gebruik van een risicomanagement-tool als hulpmiddel waarin, onder eindregie van de onafhankelijke risicomanager, geïdentificeerde risico's worden geregistreerd. In de risicomanagement-tool worden de geïdentificeerde risico's gekoppeld aan controls, incidenten en eventuele bevindingen met verbeteracties.

Bij het IRM systeem van het pensioenfonds zijn, in 2018, drie 'lijnen van verdediging' betrokken. De eerste lijn (beheer-, advies- en beleidstaken) bestaat uit:

- het bestuur als beleidsvormend c.q. besluitvormend orgaan. Het bestuur is daarnaast eindverantwoordelijk voor een goed functionerend integraal risicomanagement binnen het pensioenfonds;
- de bestuurlijke commissies die de inhoudelijke oordeelsvorming en besluitvorming rondom risico's voorbereiden of deze besluiten binnen mandaten zelfstandig nemen;
- de commissie audit, finance en risicomanagement die zorgdraagt voor de procesmatige oordeelsvorming ten aanzien van het IRM-systeem en adviseert over verbeteringen (beleidskaders);
- het bestuursbureau bij beleidsvoorbereiding en advisering van het bestuur;
- de uitbestedingspartijen van het pensioenfonds: advisering, uitvoering en rapportage.

De tweede lijn (beoordelend en controlerend) bestaat uit:

- de onafhankelijke risicomanager die naast het bestuursbureau functioneert en een escalatielijn heeft naar het bestuur en de raad van toezicht. De onafhankelijke risicomanager zorgt er voor dat IRM effectief geborgd is binnen het pensioenfonds en adviseert het bestuur over een onafhankelijk en adequaat risicobeheer binnen het pensioenfonds;
- de compliance officer die de eerste lijn controleert op het voldoen aan interne voorschriften en wet- en regelgeving, specifiek ten aanzien van integriteit. Vanuit deze rol heeft de compliance officer ook het IRM binnen haar scope;
- de actuariële functie die belast is met onder andere het toezicht houden op de berekening van de technische voorzieningen. De actuariële functie is uitbesteed aan de waarmerkend actuaris van het pensioenfonds.

De derde lijn (beoordelend en controlerend) bestaat uit:

- de interne audit functie die naast het bestuursbureau (eerste lijn) en de onafhankelijk risicomanager (tweede lijn) functioneert en een escalatielijn heeft naar het bestuur en de raad van toezicht. De interne auditfunctie vormt als derdelijns functie het sluitstuk van alle waarborgen binnen het pensioenfonds wat betreft de beheerste en integere bedrijfsvoering. De interne auditfunctie heeft als belangrijkste taak het evalueren of de interne controlemechanismen en andere procedures en maatregelen ter waarborging van de integere en beheerste bedrijfsvoering adequaat en doeltreffend zijn.

Indien zich substantiële risico's voordoen en het bestuur handelt niet of niet tijdig, dan is voor de tweede en derde lijn een escalatie mogelijk naar de raad van toezicht en, indien noodzakelijk, DNB. De taken, rollen en verantwoordelijkheden van de drie lijnen en overige bestuursorganen (verantwoordingsorgaan en raad van toezicht) zijn uitgebreid vastgelegd in beleid.

### 2.3.3 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 2018 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. 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 vereist 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 pensioen-

fonds bepaald op 116,8 procent. 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 2018 zijn:

Uitkomsten van de haalbaarheidstoets	Grens %	2018 %	2017 %	2016 %
Verwacht pensioenresultaat vanuit de actuele dekkingsgraad	Minimaal 85	97	92	91
Spreiding tussen verwacht pensioenresultaat en het pensioenresultaat in een slecht-weer scenario vanuit de actuele dekkingsgraad	Maximaal 30	29	29	30

De uitkomsten van de haalbaarheidstoets zijn gebaseerd op de veronderstelling dat de pensioenregeling, zoals die per 1 januari 2018 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 (met uitzondering van 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 2018 binnen de vastgestelde grenzen vallen ziet het bestuur nog geen aanleiding om over de uitkomsten van de haalbaarheidstoets in overleg te treden met cao-partijen.

### 2.3.4 Risicobeoordeling

De risico's worden door middel van de risicoanalyse op een integrale manier beoordeeld door het bestuur. In deze paragraaf wordt per risico een omschrijving gegeven van het risico en de beheersmaatregelen die leiden tot een restrisico dat kleiner of gelijk moet zijn aan het risico dat het pensioenfonds accepteert. Allereerst worden de financiële risico's behandeld en vervolgens de niet-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	
Risicobeleid	Het pensioenfonds is zich ervan bewust dat het voor het realiseren van herstel nodig is om beleggingsrisico's in de portefeuille op te nemen. Met name via de zakelijke waarden in de rendementsportefeuille wordt gestreefd naar het behalen van een additioneel rendement. Hierdoor wordt, binnen het gewenste risicoprofiel marktrisico in de portefeuille geïntroduceerd.
Beheersmaatregelen	Het pensioenfonds beperkt dit marktrisico door grenzen te stellen aan het risicobudget op totaalniveau en per beleggingscategorie binnen de rendementsportefeuille bandbreedtes te benoemen. Deze risico-budgetten zijn vastgelegd in het beleggingsplan en het strategisch beleggingsbeleid.
Monitoring & rapportage	De fiduciair manager monitort de strategische bandbreedtes en de tracking error van de beleggingen versus de verplichtingen en een aanvullende risicomaatstaf in de vorm van een conditional Value at Risk (cVaR). Hierover wordt aan het pensioenfonds tenminste maandelijks gerapporteerd.
Evaluatie effectiviteit beheersmaatregelen	Daar waar nodig worden beleggingen periodiek geherbalanceerd om binnen de strategische bandbreedtes te blijven. In 2018 zijn de risicobudgetten niet overschreden.

#### 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.

Renterisico	
Risicobeleid	Ter bescherming van nominale pensioenaanspraken wordt het renterisico van het fonds met een combinatie van obligaties en derivaten voor een belangrijk deel afgedekt. Hierbij is binnen de ALM-studie onderzocht wat de gewenste verhouding is tussen kans op en mate van verlagen van aanspraken en toeslag.
Beheersmaatregelen	De norm voor de rente-afdekking is 57,5 procent van de totale rentegevoeligheid van de verplichtingen op basis van de toezichtcurve. Hierbij wordt een bandbreedte van maximaal 3 procentpunt afwijking gehanteerd. Daarnaast hanteert het pensioenfonds een dynamische rente staffel die afhankelijk is van de hoogte van de rente. Bij een stijgende rente wordt de rente-afdekking verhoogd.
Monitoring & rapportage	De fiduciair manager monitort de rente-afdekking continu en rapporteert tenminste maandelijks over de renteafdekking.
Evaluatie effectiviteit beheersmaatregelen	In 2018 zijn geen afwijkingen groter dan 3 procentpunt geconstateerd. De werkelijke renteafdekking per 31 december 2018 komt uit op 56,5 procent. De dynamische rentestaffel is vanaf 1 augustus 2018 operationeel. De rente bevindt zich nog onder het omslagpunt van 2 procent en boven het omslagpunt van 1 procent. De renteafdekking is daarom niet veranderd.



### 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 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.

Kredietrisico	
Risicobeleid	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. Binnen de rendementsportefeuille wordt bewust kredietrisico gelopen in de overtuiging dat dit op de lange termijn rendement (de risicopremie) oplevert. De verhouding tussen verwachte opbrengst en risico van dit type beleggingen draagt sterk bij aan het totale gewenste risico-/rendementsprofiel van het pensioenfonds.
Beheersmaatregelen	Het kredietrisico wordt beheerst door strikte eisen te stellen aan de kredietkwaliteit van de landen, ondernemingen en hypotheke waarvoor wordt belegd. Tevens worden eisen gesteld aan de maximale exposure aan een land of onderneming om daarmee het concentratierisico te beperken. Tegenpartijrisico's ontstaan bij beleggingen in derivaten en liquiditeiten. Het pensioenfonds hanteert een tegenpartijbeleid dat gebaseerd is op strenge selectie van tegenpartijen (minimale ratingeisen), spreiding en prudent onderpandbeheer (uitwisseling van onderpand).
Monitoring & rapportage	De fiduciair manager monitort op continue basis het kredietrisico en rapporteert daarover op maandbasis. Op dagbasis onderpand vindt, indien nodig, uitwisseling plaats van onderpand door de onderpandmanager. Monitoring vindt plaats door de fiduciair manager. Op maandbasis wordt gerapporteerd over de tegenpartijen met wie renteswaps en valutaderivaten zijn afgesloten, de omvang van de blootstelling naar iedere tegenpartij, en de rating van de tegenpartijen.
Evaluatie effectiviteit beheersmaatregelen	De waarderingen in de hoogrentende obligatieportefeuille zijn de afgelopen jaar erg gestegen. Dit heeft ertoe geleid dat t.o.v. aandelen of staatsobligaties de (lagere) vergoeding nauwelijks meer in verhouding staat tot het (hogere) kredietrisico (vooral Amerikaanse hoogrentende obligatieportefeuille). Daarom onderzoekt het pensioenfonds om de allocatie aan te passen om het risico te verlagen. Het tegenpartijbeleid is beheerst uitgevoerd.

### Valutarisico

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

Valutarisico	
Risicobeleid	<p>Het pensioenfonds is van mening dat wisselkoers ontwikkelingen niet voorspelbaar zijn. Niettemin geeft het bestuur de voorkeur aan een zekere mate van open valuta-positie in de portefeuille:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Enig valutarisico kan diversificerend werken;</li> <li>• Onderliggende bedrijven kennen vaak allerlei valuta-blootstellingen via de herkomst van hun omzet;</li> <li>• De status van de USD als 'reserve currency' betekent dat de USD kan stijgen in tijden van crisis.</li> </ul> <p>Binnen de rendementspportefeuille wordt het USD, GBP en JPY risico voor 50 procent afgedekt; uitzondering is de categorie Private markets waarbinnen 80 procent van het valutarisico wordt afgedekt. Andere valutaposities worden niet afgedekt.</p>
Beheersmaatregelen	<p>Voor de afdekking van USD, GBP en JPY binnen de rendementspportefeuille wordt een bandbreedte gehanteerd van minimaal 47 procent en maximaal 53 procent. Voor Private Markets geldt een de bandbreedte van 75 tot 100 procent.</p>
Monitoring & rapportage	<p>De fiduciair manager monitort op dagbasis of de afdekking van het valutarisico binnen de bandbreedtes blijft. Op maandbasis wordt over de effectiviteit van de valuta-afdekking gerapporteerd.</p>
Evaluatie effectiviteit beheersmaatregelen	<p>De afdekkingspercentages van de verschillende valuta liggen per 31 december 2018 innen de gestelde bandbreedte. Er zijn gedurende 2018 geen afwijkingen geconstateerd.</p>

### 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.

Liquiditeitsrisico	
Risicobeleid	<p>Het bestuur is ervan overtuigd dat alternatieve, minder liquide beleggingen op lange termijn een extra rendement kunnen opleveren. Deze beleggingen kunnen niet binnen een paar maanden tegen acceptabele marktprijzen verkocht worden indien dit nodig is als gevolg van sterk veranderende marktomstandigheden. Binnen de totale portefeuille bestaat circa 21% uit niet-liquide beleggingen, te weten vastgoed, private markets en hypotheek. De overige beleggingen zijn liquide tot zeer liquide.</p>
Beheersmaatregelen	<p>Ter beheersing van het liquiditeitsrisico is een signaleringsniveau vastgesteld. Boven het signaleringsniveau hoeven geen maatregelen te worden genomen. Indien de liquiditeiten onder het signaleringsniveau (dreigen te) komen, is een serie van maatregelen vastgelegd die het pensioenfonds kan inzetten.</p>

Monitoring & rapportage	De fiduciair manager monitort de ontwikkelingen van de liquiditeitsbehoefte ten opzichte van het signaleringsniveau en rapporteert hierover maandelijks aan het pensioenfonds. Op kwartaalbasis wordt de allocatie naar de illiquide beleggingscategorieën gemonitord, waaronder de gezondheid van de beheerders van deze beleggingen.
Evaluatie effectiviteit beheersmaatregelen	Gedurende 2018 hebben de beschikbare liquiditeiten ruim boven het signaleringsniveau gelegen en is er geen noodzaak geweest om (aanvullende) maatregelen in te zetten.

### Inflatierisico

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

Inflatierisico	
Risicobeleid	Boven de wettelijke ondergrens van de (beleids)dekkingsgraad van 110 procent is het pas mogelijk om (gedeeltelijk) toeslag te verlenen.
Beheersmaatregelen	Zolang de beleidsdekkingsgraad onder de grens van 110 procent ligt, zet het pensioenfonds geen aanvullende beheersmaatregelen in om het inflatierisico te beheersen.
Monitoring & rapportage	Maandelijks wordt door het pensioenfonds gerapporteerd over de (beleids)dekkingsgraad.
Evaluatie effectiviteit beheersmaatregelen	De dekkingsgraad van het pensioenfonds heeft gedurende het jaar ruim onder de 110 procent gelegen. Het bestuur heeft met betrekking tot (de beheersing van) het inflatierisico geen aanleiding gezien actie te ondernemen.

### Concentratierisico

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

Concentratierisico	
Risicobeleid	Door spreiding van beleggingen (land, sector, onderneming, beleggingscategorie, tegenpartij) binnen de beleggingsportefeuille wordt het concentratierisico geminimaliseerd.
Beheersmaatregelen	Binnen de beleggingsportefeuille is in beperkte mate sprake van concentratierisico door een brede spreiding over beleggingscategorieën. Daarbij worden deze beleggingscategorieën meestal ingevuld met meerdere beleggingsfondsen of mandaten. Deze beleggingsfondsen of mandaten beleggen vervolgens weer in een groot aantal individuele instrumenten. Daarnaast zijn restricties met tegenpartijen vastgesteld.
Monitoring & rapportage	Het pensioenfonds beoordeelt per kwartaal de mate van spreiding binnen de beleggingsportefeuille door de sector- en landenallocatie en tien grootste posities van aandelen en vastrentende waarden te analyseren. De custodian monitor op continue basis of aan de restricties met tegenpartijen wordt voldaan.

Evaluatie  
effectiviteit  
beheers-  
maatregelen

Het concentratierisico is met name van belang in de matchingportefeuille als gevolg van het gebruik van staatsobligaties van een zeer beperkt aantal Europese landen. Daarom worden hoge eisen gesteld aan de kwaliteit van zowel swaps als staatsobligaties. Het concentratierisico wordt beperkt door spreiding aan te brengen in de instrumenten die gebruikt worden in de matchingportefeuille (zijnde de verdeling tussen staatsobligaties en swaps). Door een andere opzet van het derivatenmandaat heeft het pensioenfonds de beleggingen naar Franse staatsobligaties afgebouwd waardoor de blootstelling aan Frankrijk is verlaagd. Als gevolg van voldoende spreiding heeft het bestuur geconcludeerd dat er geen sprake is van bijzondere concentraties in de beleggingsportefeuille en dat er daarom geen buffer voor concentratierisico dient te worden aangehouden.

*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.*

**Verzekeringstechnisch risico**

Risicobeleid

Het pensioenfonds streeft door het tijdig actualiseren van de actuariële uitgangspunten (actuele waarde) om het verzekeringstechnisch risico te minimaliseren. Het betreft met name de uitgangspunten voor langlevens, overlijden en arbeidsongeschiktheid.

Beheers-  
maatregelen

Het bestuur beheerst deze risico's door bij de premievaststelling en bepaling van de technische voorziening uit te gaan van actuele sterftetafels en prudente (actuariële) aannames en analyses. Periodiek worden de actuariële uitgangspunten beoordeeld en waar nodig geactualiseerd. Wanneer deze worden beoordeeld is vastgelegd in beleid (ABTN). Het bestuur wordt hierin bijgestaan door de adviserend actuaris van het fonds. Daarnaast worden de gehanteerde actuariële uitgangspunten jaarlijks getoetst door een onafhankelijke actuaris.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico is bescheiden ten opzichte van de totale omvang van de voorzieningen en wordt daarom niet herverzekerd.

Monitoring &  
rapportage

Jaarlijkse analyse van de actuariële uitgangspunten in de bestuurlijke cyclus. De gehanteerde actuariële uitgangspunten worden getoetst door een waarmerkend actuaris en komt naar voren in de rapportage van de waarmerkend actuaris.

Evaluatie  
effectiviteit  
beheers-  
maatregelen

In het vierde kwartaal van 2018 zijn in lijn met het beleid de volgende fondsgrondslagen geactualiseerd: overlevingstafels (zie paragraaf 8.4.2.2) en de reservering voor niet opgevraagde pensioenen.

In 2019 worden de aannames met betrekking tot arbeidsongeschiktheid gronding beoordeeld en indien nodig herzien. Dit gebeurt aan de hand een analyse van de daadwerkelijke ontwikkelingen van arbeidsongeschiktheid binnen het deelnemersbestand. Tevens vindt nadere analyse plaats van de opslag voor latent wezenpensioen en de voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten.

### 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 verlaging van aanspraken.

Omgevingsrisico	
Risicobeleid	Voor het pensioenfonds zijn met name de volgende aandachtsgebieden (intern en extern) van belang: <ul style="list-style-type: none"> <li>• de continuïteit van de werkgever en de ontwikkeling van het aantal (actieve) deelnemers;</li> <li>• helder verwachtingsmanagement naar stakeholders;</li> <li>• voorbereiden op ontwikkelingen binnen de pensioensector (zie paragraaf 3.3)</li> </ul>
Beheersmaatregelen	Jaarlijks voert het bestuur een strategische risicoanalyse uit, mede aan de hand van een SWOT-analyse. Op basis van de risicoanalyse wordt door het bestuur een jaarprogramma opgesteld waarin activiteiten (maatregelen) worden opgenomen die invulling geeft aan beheersing van belangrijkste aandachtspunten.
Monitoring & rapportage	Het bestuur volgt de voortgang van projecten (maatregelen) tijdens de bestuursvergaderingen met (tussentijdse) rapportages. Tijdens de jaarlijkse strategiesessie wordt beoordeeld of bijsturing nodig is.
Evaluatie effectiviteit beheersmaatregelen	Op basis van de ALM-studie uit 2018 en scenario's die zijn doorgerekend op basis van de verwachte ontwikkeling van het deelnemersbestand, blijkt dat geen extra maatregelen noodzakelijk zijn. De ontwikkeling van het herstel naar de minimaal vereiste dekkinggraad wordt gemonitord door het bestuur en is een vast agendapunt bij de bestuursvergadering. Daarbij heeft een heldere en juiste communicatie naar deelnemers en pensioengerechtigden een hoge prioriteit van het bestuur. Begin 2019 is in dit kader een plan van aanpak communicatie door het bestuur vastgesteld.

### 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.

Operationeel risico (intern)	
Risicobeleid	Het pensioenfonds adresseert hierbij de risico's die samenhangen met de interne organisatie, fiatteringsbevoegdheden, personeel, kostenbeheersing en overige zaken. Omdat de dagelijkse operationele werkzaamheden van het pensioenfonds grotendeels zijn uitbesteed vormt het operationele risico ook een belangrijk onderdeel van het uitbestedingsrisico (zie uitbesteding).
Beheersmaatregelen	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.
Monitoring & rapportage	In 2018 is de formele vastlegging van de rollen, taken en daaruit voortvloeiende verantwoordelijkheden van de reeds bestaande en nieuwe (sleutel)functies integraal aangescherpt dan wel vastgelegd (zie paragraaf 2.3.2).

Evaluatie effectiviteit beheersmaatregelen	Het bestuur heeft in 2018 over de invulling van de sleutelfunctionarissen besloten. De implementatie en nadere uitwerking vindt begin 2019 plaats.
--	--

### *Uitbestedingsrisico*

Het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan uitbestede werkzaamheden dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel wordt geschaad.

Uitbestedingsrisico	
Risicobeleid	Uitbestedingspartijen dienen te handelen volgens de gemaakte afspraken, in het belang van de deelnemers en pensioengerechtigden.
Beheersmaatregelen	Het bestuur heeft een uitbestedingsbeleid. De uitbestedingsrichtlijnen, zoals opgenomen in de Pensioenwet, zijn hierbij in acht genomen. De afspraken met uitbestedingspartijen zijn onder meer vastgelegd in de uitbestedingsovereenkomsten en service level agreements. Alle overeenkomsten worden door het bestuur getoetst aan het uitbestedingsbeleid van het fonds. In een 'uitbestedingskalender' is de periodiciteit van de monitoringsactiviteiten vastgelegd.
Monitoring & rapportage	Het bestuursbureau houdt dagelijkse toezicht op de uitbestede activiteiten en heeft veelvuldig overleg met de uitbestedingspartijen. De uitbestedingspartijen worden op kwartaalbasis beoordeeld op de volgende onderdelen: uitvoering, accountmanagement, aanvullende dienstverlening en advisering, samenwerking, organisatie en incidenten. De uit de beoordeling naar voren komende vragen en bevindingen worden met de uitbestedingspartijen besproken. In deze overleggen wordt uitvoerig stilgestaan bij de kwaliteit en de resultaten van de uitbestede dienstverlening. De uitkomsten worden gerapporteerd aan het bestuur. Er wordt daarnaast 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. Tevens maakt het pensioenfonds gebruik van de mogelijkheid van gerichte controle-onderzoeken die worden uitgevoerd door de accountant.
Evaluatie effectiviteit beheersmaatregelen	Gedurende 2018 zijn er geen (materiële) bevindingen die tot directe bijsturing van de uitbestedingspartijen hebben geleid. Eventuele aandachtspunten zijn door het bestuursbureau opgepakt en afgehandeld. Het bestuur is geïnformeerd over de voortgang.

*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.

IT-risico	
Risicobeleid	Alle kernprocessen van het pensioenfonds zijn uitbesteed. Het IT-risico van het pensioenfonds ligt dan ook vooral extern. Om (uitbestede) IT-risico's te identificeren worden de bedreigingen vanuit diverse perspectieven beschouwd, zoals: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Bedreigingen met betrekking tot tijdigheid, juistheid en volledigheid van verwerking van gegevens.</li> <li>• Bedreigingen als gevolg van het toegenomen belang van IT binnen het maatschappelijk verkeer én de toename van de complexiteit van IT voor de bedrijfsvoering, zoals cyber-crime, cloud computing en beperkte aanpasbaarheid van (oudere) IT-systemen (legacy). Bedreigingen die kunnen leiden tot financiële schade bij deelnemers en/of reputatieschade voor het fonds.</li> </ul>
Beheersmaatregelen	Overeenkomsten met uitbestedingspartijen, ISAE3402 of SOCI-rapportages, niet-financiële risicorapportages, incidentenbeleid.
Monitoring & rapportage	Het bestuur ontvangt op kwartaalbasis SLA-rapportages en/ of controle-rapporten van de uitbestedingspartijen. Daarnaast voert het bestuur risicoanalyses uit en bespreekt aandachtspunten met de uitbestedingspartijen.
Evaluatie effectiviteit beheersmaatregelen	In 2018 zijn geen nieuwe risico's geïdentificeerd en zijn geen bijzonderheden gerapporteerd (incidenten en/of ineffectieve beheersmaatregelen) dan wel geconstateerd. Met betrekking tot het pensioenuitvoering zijn de voorbereidende acties doorgezet om vanuit pensioenfondsperspectief te bepalen of aanvullende maatregelen nodig zijn om risico's binnen het IT-domein (verder) te verlagen per uitbesteed proces. En hoe de rapportages vanuit de pensioenuitvoerder kunnen worden aangescherpt om beter inzicht te verkrijgen in de ontwikkeling van IT-risico's en de beheersing door de pensioenuitvoerder. Ook met oog op toekomstige automatiseringstrajecten in de uitbesteding.

*Juridisch risico*

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

Juridisch risico	
Risicobeleid	Voldoen aan wet- en regelgeving (pensioen-juridisch en fiscaal), uitvoering in lijn met statuten, pensioenreglement en handelen in lijn met beleid.
Beheersmaatregelen	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.

Monitoring & rapportage	Ontwikkelingen in wet- en regelgeving worden actief gevolgd door het pensioenfonds. Door de countervailing power van het bestuursbureau en de uitbestedingspartijen (onderling) vindt continue monitoring plaats op de juridische risico's binnen de uitvoering.
Evaluatie effectiviteit beheersmaatregelen	In 2018 heeft het pensioenfonds de uitkomsten ontvangen van het onderzoek door DNB met betrekking tot de materiële toetsing van fondsdocumenten (incl. toetsing aan wet- en regelgeving). Hieruit zijn geen materiële bevindingen gekomen.

### 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.

Integriteitsrisico	
Risicobeleid	<p>Het bestuur hanteert als uitgangspunten:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Het toezien op naleving van regels ten aanzien van integere en beheerste bedrijfsvoering;</li> <li>• Het managen van integriteit- en compliancerisico's, door invulling te geven aan adequaat integriteitrisicomanagement, waaronder het maken van afspraken over maatregelen en acties;</li> </ul> <p>Het creëren van meer bewustwording om een integere cultuur te bevorderen.</p>
Beheersmaatregelen	<p>Het integriteitsbeleid van het pensioenfonds omvat de volgende gebieden: compliance-beleid, gedragscode, incidentenregeling, klokkenluidersregeling.</p> <p>Daarnaast voert het bestuur een jaarlijkse integriteitsrisico-analyse uit. Deze dient als uitgangspunt voor de jaarlijkse integriteitssessie van het pensioenfonds bestuur ten behoeve van de kennisontwikkeling en bewustwording. De integriteitsrisico-analyse is daarnaast ook richtinggevend voor de invulling van beleidsdocumenten, zoals bijvoorbeeld het uitbestedingsbeleid, beloningsbeleid, beleggingsbeleid etc.</p>
Monitoring & rapportage	<p>De (onafhankelijke) compliance officer van het pensioenfonds toetst of er inbreuk op de compliance-regels (zoals de gedragscode) en/of beleidsuitgangspunten van het pensioenfonds heeft plaatsgevonden. Met de uitbestedingspartijen worden naast de beschikbare rapportage ook periodieke besprekingen gepland om aansluiting te houden met (mogelijke) integriteitsrisico's op afstand.</p>
Evaluatie effectiviteit beheersmaatregelen	<p>In 2018 heeft de compliance officer van het pensioenfonds geen inbreuk op de compliance-regels van het pensioenfonds gerapporteerd. Ook zijn er geen bijzonderheden gemeld door de compliance officer met betrekking tot de naleving van de gedragscode.</p> <p>In 2018 is het onderzoek van DNB in het kader van de risicobeheersing rondom belangenverstrengeling en corruptie afgerond. Dit heeft geleid tot de aanscherping in de vastlegging van beleid en de uitvoering van procedures.</p>



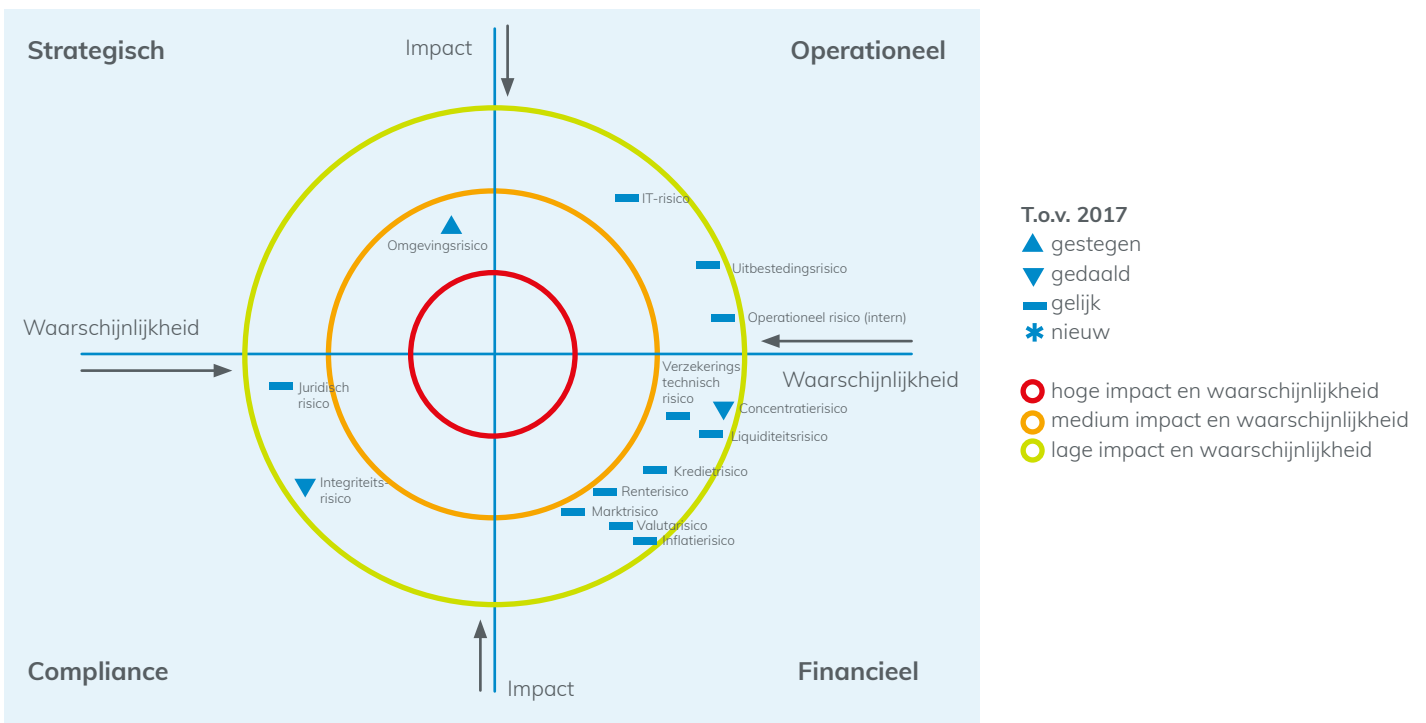
### 2.3.5 Belangrijke ontwikkelingen in het risicobeeld

In 2018 heeft het pensioenfonds onder andere de volgende stappen gezet in het kader van beheersing en bewustwording van risico's:

- De opzet van de governance in het kader van de beheersingsorganisatie is aangescherpt. Hierbij is tevens aansluiting gezocht met gewijzigde wet- en regelgeving (IORP II; zie paragraaf 3.3). Dit heeft geleid tot de versterking van de tweede lijn met een onafhankelijke risicomanager en een actuariële functie. Daarnaast is ook een derde lijn ingesteld met de opzet van de interne audit.
- Er is een nieuw strategisch beleggingsbeleid opgesteld op basis van een uitgevoerde ALM-studie. Hierin zijn de risicomaatstaven nader gedefinieerd en zijn scherpe beleggings-richtlijnen overeengekomen ter beheersing van zowel de financiële risico's als het toezicht op de beheersing (uitbesteding).
- Het IRM-beleid is geactualiseerd, met een eenduidige opzet van kader, organisatie met taken en verantwoordelijkheden en het proces van identificatie tot evaluatie.

- De risicomangementrapportage is geïntegreerd opgezet met aansluiting op gewijzigd beleid.
- Tezamen met de uitbestedingspartijen zijn tijdig maatregelen geactualiseerd in het kader van de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) die per 25 mei 2018 in werking is getreden.
- De implementatie van de risicomangementtool heeft in de tweede helft van 2018 plaatsgevonden. Hiermee wordt de zichtbaarheid van de werking van IRM binnen het pensioenfonds aangescherpt en verder geïntegreerd binnen de dagelijkse werkzaamheden.
- Het bestuur heeft in 2018 de volgende bestuurlijke themasessies georganiseerd: Beleggingsbeleid, Strategie, Integriteit, ESG, IT-risico pensioenuitvoering en Communicatie. Hiermee is de bewustwording met betrekking tot IRM verder ontwikkeld.

Aan de risico's worden in de risicobeoordeling ervan een bepaalde zwaarte toegekend. Voor het pensioenfonds heeft dat in 2018 geleid tot het volgende netto-risicobeeld ten opzichte van 2017:



#### Toelichting bij mutaties ten opzichte van 2017

**Omgevingsrisico:** De beleidsdekkingsgraad én/of de actuele dekkingsgraad moet op 1 januari 2020 minimaal

gelijk zijn aan de minimaal vereiste dekkingsgraad om een verlaging van pensioen in 2020 af te wenden. Eind 2018 liggen beide dekkingsgraden nog onder dit niveau.

Integriteitsrisico: in 2018 heeft aanscherping plaatsgevonden in de uitvoering van de risicoanalyses, de vastlegging van beleid en de uitvoering van procedures. Concentratierisico: Door een andere opzet van het derivatenmandaat heeft het pensioenfonds de beleggingen naar Franse staatsobligaties afgebouwd waardoor de blootstelling aan Frankrijk substantieel is verlaagd.

### 2.3.6 Belangrijke aandachtspunten 2019

In 2019 heeft het bestuur verhoogde aandacht voor de verdere implementatie en werking van de van de in 2018 aangescherpte governancestructuur. Verder krijgt, gelet op de maatschappelijke ontwikkelingen, de doorontwikkeling van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid de nadere aandacht van het bestuur. Waarbij tevens wordt bekeken welke impact dat heeft voor het reputatierisico en de financiële risico's en kansen van het pensioenfonds. Daarnaast staat het bewaken van het IT-risico van de pensioenuitvoeringsorganisatie hoog op de bestuurlijke agenda. Door verdere digitalisering van de pensioenuitvoering en –communicatie maar ook de beoogde nieuwe inrichting van de pensioenadministratie dient het bestuur de impact op de (kwaliteit van de) uitvoering nauwgezet te volgen.

# 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 2018 zijn er enkele wijzigingen in de bestaande regeling aangebracht. Naar aanleiding van de wijziging van de fiscale wetgeving heeft het bestuur besloten de pensioenleeftijd te handhaven op 67 jaar en het opbouwpercentage te verlagen naar het daarbij behorende maximum van 1,738 procent. Daarnaast is de pensioenregeling 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 pensioenleeftijd van 67 jaar. Dat betekent

maximaal 2 jaar meer pensioenopbouw. Ook is het partner- en wezenpensioen verbeterd. Voorheen kreeg de partner alleen partner- en wezenpensioen als de deelnemer bij overlijden nog in dienst van UWV was. Het partner- en wezenpensioen 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.

De hoofdlijnen van de pensioenregeling in 2018 is als volgt:

Pensioensysteem	Voorwaardelijk geïndexeerd middelloon
Pensioenleeftijd	Pensioenleeftijd 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 vakantietoelage en de eindejaarsuitkering. Het maximum jaarsalaris waarover wordt opgebouwd bedraagt per 1 januari 2018 105.075 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 2018 bedraagt 13.344 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.

Pensioensysteem	Voorwaardelijk geïndexeerd middelloon
Pensioengrondslag	Het ouderdomspensioen wordt jaarlijks opgebouwd over het in dat jaar geldende jaarsalaris inclusief vakantietoeslag, eindejaarsuitkering en overige vaste toeslagen (zoals vastgelegd in het pensioenreglement), verminderd met een franchise.
Opbouwpercentage ouderdomspensioen	Het opbouwpercentage voor ouderdomspensioen bedraagt per 1 januari 2018 1,738 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 pensioenuitkering die vanaf 1 januari 2014 is opgebouwd gaat in op de eerste dag van de maand waarin de medewerker de 67-jarige leeftijd bereikt.
Partnerpensioen	De deelnemer bouwt vanaf 1 januari 2018 een partnerpensioen op ter hoogte van 35 procent van het opgebouwde ouderdomspensioen. Bij overlijden tijdens dienstverband geldt een risico-partnerpensioen en wordt dit partnerpensioen aangevuld tot 70 procent van het te bereiken ouderdomspensioen. Het partnerpensioen gaat in op de eerste dag van de maand volgend op de maand, waarin de (gewezen) deelnemer is overleden. Het eindigt op de laatste dag van de maand waarin de partner overlijdt.
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. De deelnemer bouwt vanaf 1 januari 2018 een wezenpensioen op van 14 procent van het opgebouwde ouderdomspensioen. Bij overlijden tijdens dienstverband wordt dit wezenpensioen aangevuld tot 14 procent van het te bereiken ouderdomspensioen. Als het kind ouderloos wordt, wordt het percentage verdubbeld.
Arbeidsongeschiktheids-pensioen	Een (gewezen) deelnemer die arbeidsongeschikt is in de zin van de WIA kan conform het bepaalde in artikel 5.1 van het pensioenreglement aanspraak maken op arbeidsongeschiktheidspensioen. Hierbij geldt de voorwaarde dat voor de arbeidsongeschikte: de eerste ziektedag is gelegen in de periode van deelneming en daarom in aanmerking komt voor een WIA-uitkering. En dat de arbeidsongeschikte laatstelijk voor de ingangsdatum van de WIA-uitkering een jaarsalaris genoot dat meer bedraagt dan 261 maal het maximum-uitkeringsdagloon ingevolge de WIA.

Pensioensysteem	Voorwaardelijk geïndexeerd middellood
<p>Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid</p>	<p>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 indien sinds de eerste ziekte­dag 104 weken zijn verstreken.</p> <p>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.</p>
<p>Flexibilisering</p>	<p>De deelnemer kan 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 67-jarige leeftijd bereikt, waarbij de dekking van het risicopartnerpensioen in stand blijft tot aan de pensioen­datum. Echter is bij overlijden tussen 65 jaar en het uitgestelde moment waarop de deelnemer met pensioen gaat het partnerpensioen lager dan het partnerpensioen bij overlijden voor de 65-jarige leeftijd. 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.</p> <p>Bij pensionering kan een deel van de opgebouwde ouderdomspensioen-aanspraken 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 gepensioneerden is een wezenpensioen verzekerd, gelijk aan 14 procent van het ouderdomspensioen.</p>
<p>Premie</p>	<p>De medewerkersbijdrage bedraagt 8,76 procent van de pensioengrondslag.</p>
<p>(Vrijwillige) voortzetting</p>	<p>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.</p> <p>De premie hiervan komt voor rekening van de medewerker.</p> <p>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.</p>
<p>Verzekeringen</p>	<p>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.</p>

### VPL-regelingen

Het pensioenfonds heeft naast de pensioenregeling twee VPL-regelingen uitgevoerd, namelijk de 'VPL-regeling voormalig CWI-medewerkers' en de 'VPL-regeling overige deelnemers'. 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 zijn ingekocht. De ontvangen financiering is hiervoor aangewend. Daarmee zijn deze VPL-regelingen afgewikkeld.

### Belangrijke wijzigingen pensioenregeling per 1 januari 2019

Per 1 januari 2019 wijzigen een aantal zaken in het pensioenreglement. De ouderdomspensioenen worden omgerekend van 65 jaar naar 67 jaar. Dit geldt voor deelnemers die vóór 2014 pensioen opbouwde bij het pensioenfonds én op 1 januari 2014 nog in dienst was bij UWV. Vanaf dat moment had de deelnemer eigenlijk twee delen pensioen: een deel dat ingaat op 65 jaar en een deel dat op 67 jaar ingaat. Op 1 januari 2019 worden deze twee delen samengevoegd.

Van 1 januari 2001 (of later) tot 1 januari 2018 werd een partnerpensioen opgebouwd dat alleen uitgekeerd werd als de deelnemer na pensioendatum overleed. Dit betrof het uitgesteld partnerpensioen. Op 1 januari wordt het uitgesteld partnerpensioen met een pensioendatum van 65 jaar ook omgezet naar 67 jaar. De partner krijgt dit pensioen als de deelnemer na het bereiken van het 67e jaar komt te overlijden. Het aanvullend partnerpensioen dat opgebouwd kan worden, wordt ook op 1 januari 2019 omgerekend naar 67 jaar.

Het opgebouwde kapitaal van het Individueel Pensioenbeleggen (IPB) wordt vanaf 1 januari 2019 automatisch omgezet in een ouderdomspensioen met ingangleeftijd 67 jaar, tenzij de deelnemer eerder met pensioen (of uit dienst) gaat.

In verband met een wetswijziging worden opgebouwde pensioenen tussen 2 euro en 484,09 euro automatisch overgedragen naar het nieuwe pensioenfonds van de gewezen deelnemer<sup>7)</sup>. De opgebouwde pensioenen lager dan 2 euro komen te vervallen.

### 3.2 Pensioencommunicatie

Het pensioenfonds ziet communicatie als een kerntaak en zet zich in om zichtbaar, herkenbaar en betrouwbaar te zijn maar ook om begrijpelijk te communiceren. En wil door de deelnemers en gepensioneerden worden gezien als het pensioenfonds waar zij vertrouwen in hebben. Daarnaast is het doel om de deelnemers zo veel mogelijk te faciliteren in het verkrijgen én vergroten van inzicht in hun eigen pensioensituatie. En duidelijk maken welk handelingsperspectief ze daarin hebben. De wettelijk verplichte communicatie ziet het pensioenfonds daarbij als ondergrens.

#### Communicatiebeleid

In 2018 heeft het bestuur een nieuw meerjarig communicatiebeleidsplan 2018-2020 vastgesteld. Het communicatiebeleid focust met name op bekendheid van en vertrouwen in het pensioenfonds.

In het communicatiejaarplan 2018 zijn de ambities uit het communicatiebeleid vertaald naar twee communicatiethema's voor het jaar 2018:

- Het vergroten van inzicht;
- Het verder bouwen aan vertrouwen.

Vertrouwen, inzicht en waardering hangen nauw met elkaar samen. Zo kan inzicht en overzicht indirect ook leiden tot waardering en vertrouwen. Daarom overlapt het soms, maar sluit het ook goed op elkaar aan.

#### Vergroten van inzicht van onze deelnemers

Het pensioenfonds heeft een online omgeving waar veel relevante en persoonlijke informatie beschikbaar is voor de deelnemers. In 2018 communiceerde het pensioenfonds dan ook meer digitaal omdat de deelnemers dan makkelijker naar de voor hen relevante informatie worden begeleid. Een voorbeeld hiervan is de digitale nieuwsbrief.

7) Als de deelneming is geëindigd na 1 januari 2019 wordt het automatische overgedragen. Als de deelneming voor 1 januari 2019 is geëindigd vindt de overdracht in overleg met het Nationaal Pensioenregister plaats.

Maar ook samenwerking met de werkgever is hier belangrijk. In 2018 is een periodiek overleg over pensioencommunicatie gestart. Door gezamenlijk op te trekken in communicatie over pensioen, vergroot het pensioenfonds het bereik en het draagvlak. Daardoor kan het pensioenfonds nog meer deelnemers informeren over hun persoonlijke pensioensituatie en hun handelingsperspectief.

#### *Verder bouwen aan vertrouwen van onze deelnemers*

Het bestuur is er van overtuigd dat vertrouwen van de deelnemers verdiend wordt door juist, relevant en begrijpelijk te communiceren. Dat loopt als een rode draad door al de communicatie-uitingen heen. Het doel is dat de deelnemers weten hoe ze informatie moeten vinden op de website van het pensioenfonds of op het Pensioendashboard. En dat ze weten dat ze altijd bij het pensioenfonds terecht kunnen met hun vragen.

In bijvoorbeeld de UPO-campagne wordt hierop ingehaakt. Omdat het bestuur beseft dat deelnemers het UPO toch best lastig vinden, is kort nadat het UPO op de mat viel een kaartje gestuurd. Via dit kaartje zijn deelnemers naar een 'customer journey' op de website geleid die voor hun specifieke situatie relevant was. Aan het einde van de 'customer journey' is de deelnemer een handelingsperspectief gegeven. Deze campagne werd erg goed bezocht (conversie 35 procent) en gewaardeerd (80 procent nuttig).

#### *Project: communicatie omrekenen pensioen naar 67 jaar*

Communicatie omrekenen pensioen leeftijd naar 67 jaar was een belangrijk project in 2018. Per 1 januari heeft het pensioenfonds nog maar 1 ouderdomspensioenleeftijd (67 jaar). Het ouderdomspensioen op 65 jaar dat onze deelnemers hebben opgebouwd is per 1 januari 2019 omgerekend naar 67 jaar. Het pensioenfonds heeft middelen ingezet om de communicatie hierover zo zorgvuldig mogelijk te doen met brieven, rekenvoorbeelden, ondersteunende berichtgeving via de werkgever en een webinar. Doel was om de deelnemers zo goed mogelijk te informeren over de persoonlijke uitwerking van de omzetting. Op basis van het lage aantal vragen dat de helpdesk heeft ontvangen van de deelnemers (0,8 procent) is dat goed gelukt.

#### **Vooruitblik**

##### *Digitale communicatie*

De komende jaren wordt de digitale communicatie nog meer uitgebreid. Want steeds meer deelnemers vinden digitale communicatie prettig. Daarom is dit een belangrijk speerpunt van het communicatiebeleid van het pensioenfonds. Digitale communicatie is snel, efficiënt en kostenbesparend. Bovendien geeft het ruime mogelijkheden voor een eigentijdse manier van (relevant) communiceren.

Gedurende de looptijd van het communicatiebeleidsplan blijft het pensioenfonds zich ontwikkelen op het gebied van digitale communicatie, met in 2019 een compleet vernieuwde website en Mijn Omgeving.

#### **Onderzoek**

Het pensioenfonds besteedt veel aandacht aan communicatie. Het is daarom belangrijk om het effect van die communicatie te meten. In 2017 is begonnen met een jaarlijkse meting: een kwantitatief tevredenheidsonderzoek. In het vierde kwartaal van 2018 is een zogenaamde 1-meting (in 2017: de 0-meting) uitgevoerd.

Het onderzoek had een hoge respons van 20 procent onder actieve deelnemers en 21 procent onder gepensioneerden. De respons is in vergelijking van soortgelijke onderzoeken goed te noemen. De resultaten zijn positief. Het vertrouwen is zeer hoog, 9 op de 10 deelnemers en gepensioneerden geeft aan vertrouwen te hebben in het pensioenfonds.

Andere belangrijke uitkomsten zijn dat de meeste deelnemers een sterke voorkeur hebben voor digitale communicatie (64 procent van de actieven en 73 procent van de gepensioneerden). Dat ondersteunt de keuze van het pensioenfonds om sterk in te zetten op digitale communicatie.

Als deelnemers een cijfer moeten geven aan het pensioenfonds dan krijgen we een 7,1 (niet gestegen ten opzichte van 2017). Onze deelnemers geven de pensioencommunicatie een 7,0 (in 2017: 6,7).

### **Klachten, geschillen en onregelmatigheden**

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

Het pensioenfonds heeft in 2018 45 klachten ontvangen van de circa 53.000 (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Bijna alle klachten zijn binnen de gestelde termijn van twintig dagen afgehandeld. In enkele gevallen informeerde het pensioenfonds de deelnemer dat er meer tijd nodig was om de klacht te behandelen.

### **3.3 Externe ontwikkelingen**

Ook in 2018 heeft de toekomst van het pensioenstelsel weer centraal gestaan. Naast het toekomstvraagstuk zijn er meer externe ontwikkelingen die impact (kunnen) hebben op het pensioenfonds. In deze paragraaf wordt kort stil gestaan bij de belangrijkste ontwikkelingen voor het pensioenfonds en de acties die het bestuur heeft genomen dan wel gaat nemen.

#### *Pensioenakkoord*

In 2018 zijn de onderhandelingen over het pensioenakkoord dat de sociale partners, werkgevers en werknemers met de regering wilde sluiten, mislukt. Dat wil niet zeggen dat er definitief een einde is gekomen aan het plan om het pensioenstelsel te veranderen. Zoals het er nu naar uitziet gaan de partijen in 2019 opnieuw proberen om tot elkaar te komen. De verwachting is dan ook dat in 2019 meer duidelijkheid zal worden verkregen over de inrichting en transitie naar een nieuw stelsel. Het bestuur van het pensioenfonds heeft in het jaarprogramma 2019 strategische projecten opgenomen ter voorbereiding op de verwachte veranderingen in het Nederlandse pensioenlandschap (zie hoofdstuk 4).

#### *IORPII-richtlijn*

Vanaf 13 januari 2019 moeten Nederlandse pensioenfondsen voldoen aan IORPII, een Europese richtlijn voor pensioenfondsen. Voor het pensioenfonds bevat deze richtlijn aanvullende bepalingen voor de versterking van de governance (invulling van sleutelfuncties: risicomanagement, actuariële functie en interne audit), een eigen-risicobeoordeling, de informatieverstrekking en

transparantie naar deelnemers en aspecten rondom verantwoord beleggen. Het bestuur heeft in 2018 de governance van het pensioenfonds reeds angescherpt en het beleid, waar nodig, aangepast op de bepalingen uit de richtlijn. De implementatie vindt plaats in 2019. Ook de overige punten zijn of worden tijdig opgepakt door het bestuur.

#### *Wet Pensioencommunicatie*

De verplichting om het bereikbare ouderdomspensioen in drie scenario's te tonen is in 2019 in werking getreden. Het te bereiken ouderdomspensioen moet, naast het bedrag van het te bereiken pensioen, in de UPO ook worden weergegeven in een pessimistisch, een verwacht en optimistisch scenario. De weergave van scenario's geldt ook voor de UPO voor gewezen deelnemers. Op mijnpensioenoverzicht.nl (per 30 september 2019) en in de UPO 2020 worden de scenariobedragen getoond.

#### *Afkoop kleine pensioenen*

Vanaf 1 januari 2019 is de Wet waardeoverdracht klein pensioen van kracht. Deze wet maakt de automatische waardeoverdracht van kleine pensioenen naar de nieuwe pensioenuitvoerder van de deelnemer mogelijk. Op die manier kunnen kleine pensioenen worden gebundeld tot een groter pensioen en beperkt deze wet de mogelijkheid om kleine pensioenen af te kopen. Pensioenaanspraken kleiner dan 2 euro per jaar vervallen helemaal. De pensioenaanspraken lager dan 484,09 euro per jaar (2019) maar hoger dan 2 euro per jaar worden automatisch overgedragen aan de nieuwe pensioenuitvoerder van de deelnemer (zie paragraaf 3.1).

### **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 kosten-niveau. Het bestuur heeft dan ook continu aandacht voor de ontwikkeling van de uitvoeringskosten, waarbij wordt gestreefd naar evenwicht tussen kosten en toegevoegde waarde voor het pensioenfonds. De kosten zijn echter noodzakelijk om een bepaalde kwaliteit te kunnen bieden, voor zowel pensioenbeheer als de communicatie met deelnemers en pensioen-



gerechtigden. 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 1.4 wordt een toelichting bij de vermogensbeheer- en transactiekosten gegeven.

De totale pensioenuitvoeringskosten bedragen in 2018 5,02 miljoen euro (2017: 4,90 miljoen euro). Hierbij zijn de kosten van het bestuursbureau voor vermogensbeheer, via een verdeelsleutel (2018: 45 procent; 2017: 45 procent), toegerekend aan de kosten van vermogensbeheer.

<b>Pensioenuitvoeringskosten</b> (bedragen x 1 miljoen euro)	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Totale pensioenuitvoeringskosten (zie toelichting 18 in de jaarrekening)	5,57	5,36
Af: aan vermogensbeheerkosten toegerekend	-0,55	-/- 0,46
<b>Totaal pensioenuitvoeringskosten</b>	<b>5,02</b>	<b>4,90</b>

<b>Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer &amp; pensioengerechtigde</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
(bedragen x 1 miljoen euro)		
Kosten pensioenuitvoerder	87	87
Kosten bestuursbureau	20	17
Kosten toezichthouders (DNB en AFM)	16	15
Communicatie	6	10
Advieskosten	9	7
Bestuurskosten	8	8
Accountants- en Actuariskosten	4	3
Overige kosten	2	2
<b>Totaal pensioenuitvoeringskosten per deelnemer &amp; pensioengerechtigde</b>	<b>152</b>	<b>149</b>

Ultimo 2018 bedraagt het totaal aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden 32.948 (2017: 32.892).

Pensioenuitvoeringskosten per totaal aantal deelnemers	2018	2017
<i>(bedragen x 1 miljoen euro)</i>		
Kosten pensioenuitvoerder	53	53
Kosten bestuursbureau	13	11
Kosten toezichthouders (DNB en AFM)	10	9
Communicatie	4	6
Advieskosten	6	4
Bestuurskosten	5	4
Accountants- en Actuariskosten	0	2
Overige kosten	1	1
<b>Totaal pensioenuitvoeringskosten per totaal aantal deelnemers</b>	<b>94</b>	<b>90</b>

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). Met name als gevolg van het administratief samenvoegen van de pensioenregeling 2005 met de pensioenregeling 2006 is het aantal gewezen deelnemers afgenomen doordat deze niet meer afzonderlijk worden geteld.

De kosten van de pensioenuitvoering per deelnemer zijn daarnaast vooral toegenomen vanwege aanvullende maatregelen op het gebied van governance en risicomanagement. Veranderende wet- en regelgeving en scherpere toezichtseisen zijn een belangrijke oorzaak van de stijging van deze pensioenuitvoeringskosten. Ook de komende jaren zal dit naar verwachting het geval zijn. De kosten voor de pensioenuitvoering over 2018 zijn wel binnen de vastgestelde begroting gebleven.

Het bestuur zal zich op kostenbeheersing blijven focussen en waar mogelijk, verantwoord aanpassingen doorvoeren.

### 3.5 Toekomstbestendig pensioen

Ook in 2018 heeft het bestuur veelvuldig overleg gevoerd met cao-partijen over de houdbaarheid en toekomstbestendigheid van de pensioenregeling. Dit heeft geleid tot een belangrijke afname van de complexiteit van de pensioenregeling per 1 januari 2019 (zie paragraaf 3.1). Hierdoor ligt de pensioenregeling meer in lijn met de 'markt' en maakt het de pensioenregeling flexibeler met het oog op een mogelijke transitie bij een wijziging van het pensioenstelsel.

Ook in 2019 voert het bestuur gesprekken met cao-partijen voor een verdere verkenning naar een toekomstbestendige pensioenregeling. Hierbij wordt gestreefd naar een verdere afname van complexiteit. Daarnaast worden de ontwikkelingen met betrekking tot een pensioenakkoord door het bestuur nauwlettend gevolgd en besproken met cao-partijen.

# Toekomst van het pensioenfonds

Het bestuur heeft de toekomst van het pensioenfonds als vast onderdeel op de bestuurlijke agenda staan. Op korte termijn heeft het bestuur verhoogde aandacht voor de ontwikkeling van het herstel naar de minimaal vereiste dekkingsgraad (zie paragraaf 1.1.3). Of tijdig herstel van de dekkingsgraad mogelijk is, hangt af van het rendement op de beleggingen én de ontwikkeling van de rente. Het bestuur vindt het belangrijk dat deelnemers op de hoogte worden gehouden van de ontwikkeling en wat dit voor hen kan betekenen.

Hoe de toekomst (van de omgeving) er voor het pensioenfonds op lange termijn uit gaat zien, is onzeker. Bijvoorbeeld, de discussie met betrekking tot de hervorming van het pensioenstelsel is nog steeds in volle gang. Hoewel er contouren van het pensioenstelsel door de politiek worden geschetst, is het nog allerminst duidelijk of, hoe en wanneer de invulling hiervan gaat plaatsvinden.

Het bestuur gaat met deze onzekerheid om door voorbereidingen te treffen met als doel snel en effectief te kunnen reageren op komende veranderingen. Om dit te kunnen realiseren dienen zowel de regeling, administratie en organisatie wendbaar te zijn. In aansluiting op de strategische thema "Toekomst van het pensioenfonds" heeft het bestuur haar focus op de onderstaande aandachtsgebieden.

## *Het verder terugbrengen van complexiteit van de pensioenregeling*

Een belangrijk knelpunt voor een goede transitie is de complexiteit in de huidige pensioenregeling. Het fonds voert namelijk meerdere pensioenregelingen en overgangsregelingen uit en dit brengt operationele complexiteit met zich mee. Hiermee vormt het pallet aan (overgangs-)regelingen en daaruit volgende complexiteit in de uitvoering een uitdaging voor een mogelijke transitie. In 2017 en 2018 zijn reeds grote stappen gezet om de complexiteit terug te brengen in de pensioenuitvoering. In 2019 worden hier, tezamen met cao-partijen, verdere stappen gezet.

## *De wendbaarheid van de (uitbestede) pensioenadministratie & communicatie*

De grootschalige verandertrajecten die de komende jaren bij de pensioenuitvoeringsorganisatie worden geïnitieerd, hebben mede tot doel om de wendbaarheid bij veranderingen en daarmee de toekomstbestendigheid van de pensioenadministratie te vergroten. Het bestuur is zich bewust van de risico's die de veranderingen met zich mee brengen maar het biedt uiteraard ook kansen met oog op flexibiliteit en beschikbaarheid van gegevens.

Het bestuur ziet communicatie als een kerntaak en wil dat het pensioenfonds door de deelnemers wordt gezien als het pensioenfonds waar zij vertrouwen in hebben. Het bestuur wil hierbij zodanig communiceren dat de deelnemers inzicht hebben in hun pensioensituatie en weten wat het handelingsperspectief is. Verdere (flexibele) mogelijkheden in digitale communicatie kunnen hieraan bijdragen.

## *De fondsorganisatie voorbereiden op de veranderingen*

### **Governance**

Ondanks de onzekerheid over de precieze inrichting van het pensioenstelsel heeft het bestuur reeds veranderingen doorgevoerd om de eigen bewegingsruimte te vergroten. Er is bijvoorbeeld reeds gewerkt aan versterking van de bestuurlijke slagkracht (incl. op het gebied van balansbeheer), een versterking van het risicomanagement en versimpeling van de uitvoering. Om te kunnen blijven veranderen is het van belang dat de benodigde kennis en ervaring met verandermanagement binnen het bestuur geborgd is en blijft.

## Organisatie

Het bestuur is van mening dat het pensioenfonds zelfstandig kan bestaan maar het is geen doel op zich. Consolidatie van pensioenfonds en ontwikkelingen rond het nieuwe pensioenstelsel bewegen het bestuur om tijdig na te denken over de toekomst van de organisatie van de uitvoering. Hierbij zijn onderwerpen als de schaal en efficiency van de pensioenuitvoering en sturingskracht van de organisatie belangrijke elementen bij het onderzoek of samenwerking met andere pensioenfonds opportuun is. Dit zijn langdurige, maar ook zorgvuldige processen die tijdig gestart moeten worden. Daarom hebben ook in 2018 oriënterende gesprekken plaatsgevonden die ook in 2019 en, naar verwachting, daaropvolgende jaren worden gecontinueerd.

# Actuariële paragraaf

## 5.1.1 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 (bedragen x 1 miljoen euro)	2018	2017
<b>Premieresultaat</b>	<b>-16,0</b>	<b>-28,4</b>
Premiebijdragen	174,7	173,5
Pensioenopbouw	-190,7	-201,9
<b>Kostenresultaat</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
In premie begrepen bedrag voor kosten	5,2	5,9
Vrijval voor kosten uit voorziening	0,4	-0,5
Pensioenuitvoeringskosten (betaalde kosten)	-5,6	-5,4
<b>Interestresultaat</b>	<b>-316,3</b>	<b>339,2</b>
Beleggingsresultaten (direct en indirect, na aftrek kosten vermogensbeheer)	-45,6	228,5
Rentetoevoeging VPV	18,3	15,0
Wijziging marktrente	-289,0	95,7
<b>Overig resultaat</b>	<b>245,9</b>	<b>-15,4</b>
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo-overdracht van rechten)	-0,7	-0,3
Resultaat op uitkeringen	-0,3	-0,9
Resultaat op toeslagverlening	0,7	0,8
Resultaat op kanssystemen (overige wijzigingen)	2,5	1,2
Resultaat op wijziging grondslagen	227,3	0,0
Resultaat op overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen	14,8	-15,5
Overige baten	3,0	0,0
Overige lasten	-1,4	-0,7
<b>Totaal saldo van baten en lasten</b>	<b>-86,4</b>	<b>295,4</b>

### Premieresultaat

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

Premieresultaat (bedragen x 1 miljoen euro)	2018	2017
Zuiver kostendekkende premie	222,4	234,8
Feitelijke premie	174,7	173,5
Gedempte kostendekkende premie	154,4	157,0

Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar de toelichting op de premiebatens 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 (2017: 20 procent) van de bruto salarissom. Voor de berekening van het premieresultaat over 2018 wordt de feitelijke premie (minus een eventuele dotatie aan de premie-egaliseringsreserve) afgezet tegen de actuariële

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:

kostprijs van de pensioenaanspraken in 2018. In 2018 is het premieresultaat negatief.

In 2018 vindt geen dotatie plaats aan de premie-egaliseringsreserve. Er wordt een rendementsvergoeding aan de premie-egaliseringsreserve toegevoegd, gebaseerd op het feitelijke (netto) beleggingsrendement. Deze toedeling is in 2018 0,4 procent negatief en hierdoor bedraagt de rendementsvergoeding 0,1 miljoen euro negatief (2017: 0,6 miljoen euro positief).

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

Premie-egaliseringsreserve (bedragen x 1 miljoen euro)	2018	2017
Stand per 1 januari	19,8	19,2
Dotatie aan premie-egaliseringsreserve	0,0	0,0
Rendementstoevoeging	-0,1	0,6
<b>Stand per 31 december</b>	<b>19,7</b>	<b>19,8</b>

### Premiedekkingsgraad

De premiedekkingsgraad is een maatstaf die aangeeft in hoeverre de ontvangen premie zich verhoudt tot (en voldoende is voor) de actuariële kosten van de nieuwe pensioenopbouw in een boekjaar. De premiedekkingsgraad in 2018 bedraagt 91,6 procent (2017: 85,9 procent) bij een premie van 20 procent van de bruto loonsom.

### 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 rentetermijn-structuur. 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 1,34 procent (2017: 1,47 procent). De daling van deze rente heeft geleid tot een stijging van de pensioenverplichtingen.

### Overig resultaat

Aan het vaststellen van de technische voorzieningen liggen kanssystemen ten grondslag. De belangrijkste zijn sterfte en arbeidsongeschiktheid. Als gevolg van de overgang naar de nieuwe actuariële grondslagen (Prognosetafel AG 2018) in combinatie met fondsspecifieke ervaringssterfte van 2018, zijn de pensioenverplichtingen per 31 december 2018 afgenomen met 227,3 miljoen euro. Voor een nadere toelichting op de resultaatcomponenten wordt verwezen naar de jaarrekening.

### 5.1.2 Rol en bevindingen van de waarmerkend actuaris

De waarmerkend actuaris 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 waarmerkend actuaris 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 aanwezig eigen vermogen lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen, is de vermogenspositie op de balansdatum slecht.

### 5.1.3 Oordeel van de waarmerkend actuaris over de financiële positie

In haar actuariële verklaring heeft de waarmerkend actuaris 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.

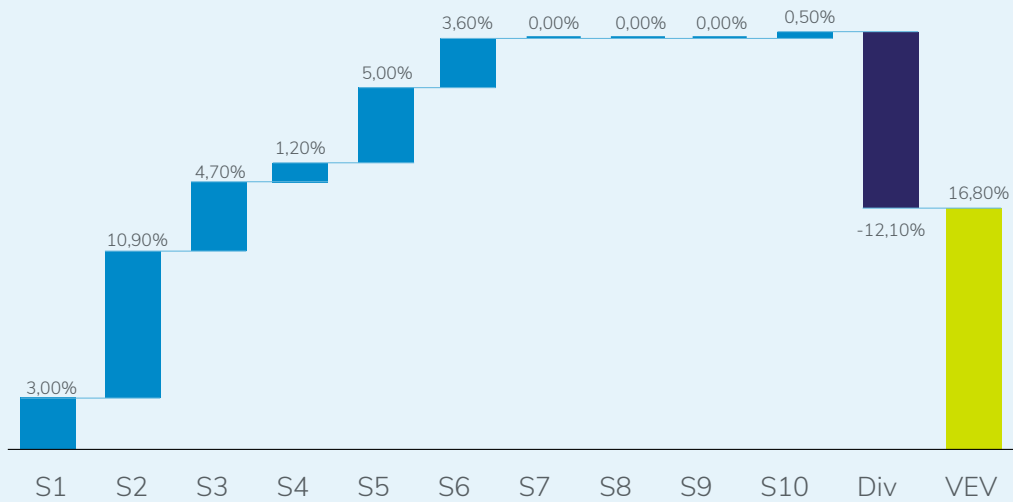
### 5.1.4 Risicogrenzen

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.

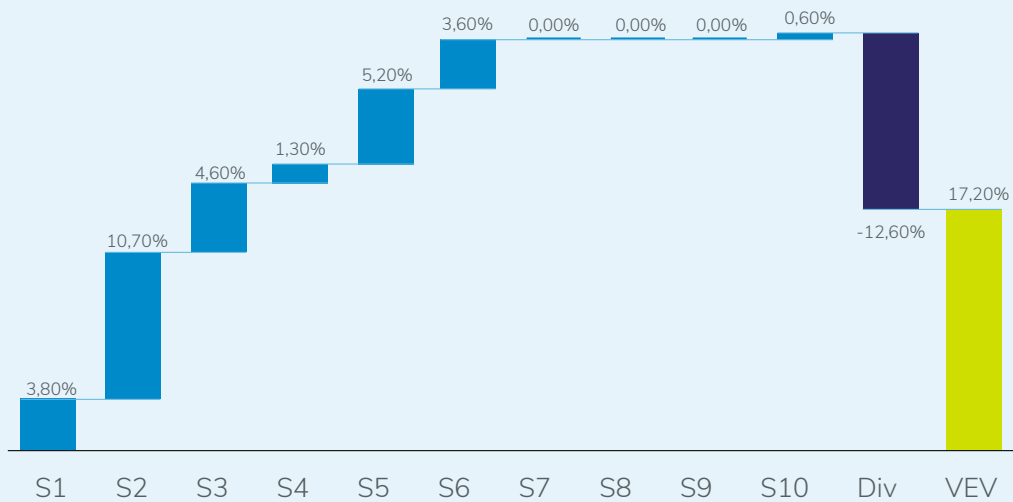
De minimaal vereiste dekkingsgraad van het pensioenfonds bedroeg 104,3 procent per 31 december 2018 (per 31 december 2017: 104,3 procent).

Voor de feitelijke omstandigheden per 31 december 2018 is een cijfermatige toelichting op de risico's opgenomen in de toelichting op de jaarrekening. Ultimo 2018 bedroeg de vereiste dekkingsgraad van het pensioenfonds 116,8 procent (ultimo 2017: 117,2 procent).

### Vereist Eigen Vermogen per 31 december 2018



### Vereist Eigen Vermogen per 31 december 2017



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



### 5.1.5 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, 26 juni 2019

dhr. F. van Galen RA, voorzitter  
mw. J.M.A. van Haren MA, plaatsvervangend voorzitter  
dhr. B. Ramautarsing, secretaris  
dhr. drs. A.J.M.C. Aarts, plaatsvervangend secretaris  
mw. S.G.S. Mangoendinomo  
dhr. drs. E. Huizing RBA  
dhr. H.W.J. de Groot RA  
dhr. H.J. Bouwknecht  
mw. J.J.M. Verhoef

# Verslag raad van toezicht

Hieronder volgt een samenvatting van de belangrijkste punten uit het rapport van de raad van toezicht over het toezichtjaar 2018.

## Opdracht en normenkader

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. Conform die code betreft de raad in zijn toezicht onder meer het functioneren van de governance, het functioneren van het bestuur, transparante en begrijpelijke communicatie, de naleving van de Code Pensioenfondsen en cultuur en gedrag.

Daarnaast heeft de raad in 2018, rekening houdend met het jaar- en meerjarenplan van het fonds, de volgende thema's bijzondere aandacht gegeven:

- Toekomst pensioenfonds, toekomst bestendige pensioenregeling en administratie
- ALM-studie, selectie LDI-manager en vastgoedonderzoek
- IT-risico's en -beleid
- Deskundigheid bestuur en commissies

De desbetreffende bevindingen komen, voor zover relevant, aan de orde bij de algemene thema's waaronder deze specifieke thema's vallen.

## Werkwijze

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

De raad heeft in 2018 in totaal 4 maal formeel vergaderd in eigen kring, drie keer met het bestuur en twee keer met het VO. De voorzitter heeft minimaal elk kwartaal een gesprek gehad met de voorzitter van het

bestuur, soms in aanwezigheid van de directeur van het bestuursbureau; waar nodig aangevuld met telefonische updates. De voorzitter van het bestuur schuift tevens aan bij de start van de RvT-vergadering om de laatste stand van zaken te delen.

Een afvaardiging van de raad heeft gesprekken gevoerd met de belangrijkste uitvoeringspartners TKP en Kempen Capital Management. Tevens hebben enkele individuele gesprekken plaatsgevonden met de voorzitter en leden van het bestuur en het bestuursbureau inzake risicomanagement, cultuur en beleggingen. Individuele leden van de raad zijn enkele keren als toehoorder bij een commissievergadering aanwezig geweest en hebben (afwisselend) aan de themasessies van het bestuur deelgenomen (strategische ontwikkelingen en beheerste bedrijfsvoering - waaronder integriteit), alsmede aan andere bijeenkomsten, zoals de introductie van nieuwe leden van het bestuur en het VO.

## Overzicht 2018

In de ogen van de raad stond ook 2018 in het teken van het borgen van de toekomstbestendigheid van het fonds en de organisatie ervan. Na de vervanging van vier bestuursleden en de succesvolle overgang naar een nieuwe fiduciair manager in 2017, werd in 2018 een vijfde bestuurslid vervangen, werd de pensioenregeling vereenvoudigd en werd uitgebreid aandacht besteed aan de toekomstbestendigheid van het fonds.

Het strategisch beleid is uitgebreid geformuleerd, voortbouwend op de resultaten van de eind 2017 uitgevoerde ALM-studie, de rapportage over de beleggingen is gestroomlijnd en tot de kern teruggebracht en er is afscheid genomen van het dynamische risicomodel DSP. Op het gebied van het integraal risicomanagement zijn verdere stappen gezet om te komen tot het beoogde niveau 4. De bijdragen van het bestuur en het bestuursbureau aan de gewenste vereenvoudiging van

de pensioenregeling(en) hebben hun vruchten afgeworpen in de vorm van concrete besluiten en veranderingen. Dit laatste is mede van groot belang vanwege de toegenomen kwetsbaarheid van de pensioenuitvoering vanwege de verwachte veranderingen in het pensioenstelsel. De ontwikkelingen in 2018 hebben daarmee bijgedragen aan de robuustheid van het fonds en van de organisatie ervan.

De beleidsdekkingsgraad bevindt zich met 103,3% ultimo 2018 onder de kritische ondergrens van 104,3%. Ook in 2019 zal het bestuur alert moeten blijven op ontwikkelingen in financiële markten en benodigde communicatie over een mogelijk dekkingstekort per eind 2019 (korting) tijdig voorbereiden.

### **Opvolging aanbevelingen 2017**

Op basis van de voortgangsrapportage heeft de raad vastgesteld dat de aanbevelingen uit het vorige jaar-rapport adequaat aandacht hebben gekregen van het bestuur en dat alle in acties zijn omgezet. Waar afronding in 2018 niet mogelijk was zijn de aanbevelingen meegenomen in het jaarplan 2019 voor verdere uitwerking.

### **Bevindingen 2018**

Hieronder geeft de raad per thema een samenvatting van het gehanteerde normenkader en de belangrijkste bevindingen voor 2018.

#### **Algemene gang van zaken in het fonds**

*Het bestuur dient in algemene zin 'in control' te zijn. Het bewaakt op adequate wijze de bedrijfsvoering, documentatie en rapportages van het fonds, alsmede het functioneren van commissies, bestuursbureau en uitbestedingsrelaties. De financieringsopzet moet toekomstbestendig zijn, met consistentie tussen gewekte verwachtingen, financiering en pensioenresultaat.*

Het bestuur is in de ogen van de raad 'in control' zoals dat ook is onderbouwd in het 'in control statement'. De fondsdocumentatie is of wordt op een aantal punten geactualiseerd en/of verbeterd, mede als gevolg van het onderzoek van DNB. De rapportage over met name het beleggingsbeleid is gestroomlijnd en naar de kern teruggebracht, wat het monitoren ervan ten goede

komt. Waar uitbestedingsrelaties (nog) niet geheel aan de eisen voldoen, wordt hieraan met een sterke inbreng van het bestuursbureau duidelijk aandacht besteed. De financiële positie van het fonds blijkt met een beleidsdekkingsgraad van 103,3% zorgelijk, mede vanwege de vrij grote kans op korten op de korte termijn. Het bestuur monitort de situatie zorgvuldig met het oog op eventueel te nemen maatregelen.

#### **Beleid van het bestuur**

*Het bestuur 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.*

Het bestuur heeft de missie, visie en omgevingsfactoren van het fonds geactualiseerd. Op basis van de SWOT-analyse heeft het bestuur geconcludeerd, dat het fonds op korte en middellange termijn zelfstandig kan voortbestaan. In het jaarplan voor 2018 zijn de belangrijkste beleidsdoelstellingen in dit kader vastgesteld. Het bestuur verkent verder andere strategische mogelijkheden om de pensioenovereenkomst uit te voeren, i.h.b. samenwerking met een aantal andere fondsen. De inspanningen van het bestuur en het bestuursbureau hebben bijgedragen aan een zeer wenselijke vereenvoudiging van de pensioenregeling(en). Het beleggingsbeleid van het fonds voldoet aan de daaraan te stellen eisen. De rapportage en de formulering van het strategisch beleid zijn mede dankzij de inbreng van de nieuwe fiduciair manager verbeterd, het dynamische risicomangement systeem DSP is beëindigd en de LDI-manager is vervangen. Van belang is om de dienstverlening van de fiduciair manager continue te bewaken zodat alle afspraken en beoogde voordelen, inclusief adequate rapportage, daadwerkelijk worden gerealiseerd.

De veranderingen bij de pensioenuitvoerder worden goed gevolgd door bestuur en bestuursbureau. Het komende jaar vraagt om extra bestuurlijke monitoring van dit veranderproces om de flexibiliteit van de administratieve uitvoering te waarborgen. Tevens is het zinvol een langjarige kostenambitie op pensioenbeheer (per deelnemer) vast te stellen als leidraad bij te verwachten keuzes op dit gebied.

### **Evenwichtige belangenafweging**

*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.*

Uit de bestuursstukken en de gesprekken met het bestuur komt het beeld naar voren dat evenwichtige belangenafweging in voldoende mate aandacht heeft. Nadat eerder de desbetreffende overwegingen en afwegingen veelal al expliciet in de bestuursstukken werden vastgelegd gebeurt dat nu ook in de notulen. In de notulen komen zij nog niet altijd even duidelijk naar voren.

### **Adequate risicobeheersing**

*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.*

Er staat een gedegen IRM-organisatie en er is goede aandacht voor integraal risicomanagement en een adequaat ICT- en informatiebeveiligingsbeleid. Dit blijkt ook uit een aparte risicoparagraaf in de bestuurlijke stukken en het begin van het verslagjaar en uit het opnemen van een extern lid met specifieke risicomanagement expertise in de commissie AFR. De selectie van risicomanagementtool heeft pas aan het einde van het verslagjaar plaatsgevonden, waardoor het zo mogelijk bereiken van niveau vier naar 2019 is opgeschoven. De raad adviseert het bestuur om, naast het doorgronden van rapportages, ook goed te bespreken welke risico's of ontwikkelingen mogelijk (nog) niet goed tot uitdrukking komen in de rapportages.

### **Naleving Code Pensioenfondsen**

*De raad van toezicht controleert of het bestuur de Code Pensioenfondsen naleeft, dan wel een goede reden heeft om van (bepaalde) normen af te wijken.*

Het bestuur heeft een overzicht verstrekt waaruit blijkt dat het fonds op alle normen, op een na, compliant is. De norm waar het fonds eerder wel aan voldeed, maar door het stijgen van de leeftijd van de bestuursleden naarmate men langer lid is, is de aanwezigheid van een bestuurslid jonger dan 40 jaar.

Er zijn echter wel kandidaat-bestuurders bij het fonds betrokken die jonger zijn dan 40 jaar. De raad stelt dus vast dat het bestuur de Code Pensioenfondsen naleeft.

### **Transparante en begrijpelijke communicatie**

*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.*

Het pensioenfonds besteedt veel tijd en geld aan communicatie, die uitgebreid en gesegmenteerd naar diverse doelgroepen plaatsvindt. De algemene indruk is dat de communicatie professioneel gebeurt. Aandachtspunten zijn i.h.b. het kritisch blijven kijken naar de veelheid aan communicatielijnen en het blijven proberen om deelnemers jonger dan 50 jaar zoveel mogelijk direct bij de communicatie van het fonds te betrekken.

### **Governance, functioneren bestuur en gedrag & cultuur**

*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.*

Het bestuur functioneert naar de mening van de raad goed, waarbij er een belangrijke rol bestaat voor de commissies en het bestuursbureau die veel (voorbereidend) werk verzetten. Het lijkt de raad zinvol om aandacht te besteden aan een mogelijke versterking van het bestuursbureau zodat dit alle taken adequaat kan blijven uitvoeren.

De geplande zelfevaluatie door het bestuur is uitgesteld. De raad adviseert het bestuur de zelfevaluatie op korte

termijn te laten plaatsvinden, waarbij ook gekeken dient te worden naar de rol van de voorzitter en voldoende inbreng tijdens bestuursvergaderingen van alle leden.

### Goedgekeurde besluiten

De raad heeft de volgende besluiten van het bestuur goedgekeurd:

- Bestuursverslag en jaarrekening 2017
  - Besluit aanpassing beloningsbeleid
  - Besluit collectieve waardeoverdracht IP HPT (beletrecht)
  - Besluit beleid waardeoverdracht kleine pensioenen
- Daarnaast zag de raad geen reden om de benoeming van 2 (kandidaat) bestuursleden te beletten.

### Specifieke toezichtthema's 2019

In 2019 zal de raad zich naast zijn reguliere toezicht-taak en adviesrol richting bestuur, richten op de volgende thema's:

- Integriteit
- ESG
- Uitbestedingsbeleid (waar onder TKP)
- Governance van het risicomanagement

Amsterdam, 26 juni 2019

Raad van toezicht Stichting Pensioenfonds UWV,

mw. O.M.C. Perik MBA, voorzitter  
mw. mr. P.M. Siegman, plaatsvervangend voorzitter  
dhr. Dr. W.C. Boeschoten, lid

## 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

## Inleiding

Het verantwoordingsorgaan (VO) van het Pensioenfonds UWV geeft in zijn verslag een oordeel over het handelen van het bestuur en de uitvoering van het beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst door het bestuur in het jaar 2018. Voor deze beoordeling heeft het VO net als in het vorige jaar de volgende thema's als leidraad genomen: governance, evenwichtige belangenafweging, risicomanagement, toekomst en communicatie. Voor elk van deze thema's heeft het VO normen vastgesteld om aan 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.

## Aanpak

Het VO heeft op 19 februari 2019 het conceptverslag van de raad van toezicht (RvT) over 2018 ontvangen en deze op 3 april 2019 met de RvT besproken. Andere documenten die het VO heeft geraadpleegd om zijn oordeel te vormen zijn onder andere het jaarprogramma 2018, het jaarverslag 2018 en overige stukken en informatie, zoals de voorleggers bij beslissingen voor het bestuur en notulen van de bestuursvergaderingen. Verder hebben VO-leden 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 2018 van het VO met het bestuur. Het resultaat van deze aanpak is vastgelegd in een uitgebreid beoordelingsverslag dat op 8 mei 2019 is besproken in een gezamenlijk overleg van het VO met een delegatie van het bestuur.

Hierna volgen per thema een beschrijving van de gehanteerde normen, een samenvatting van de bevindingen, het oordeel en de belangrijkste aanbevelingen. Tot slot volgt een totaal oordeel.

## Oordeel en aanbevelingen over governance

De normen die het VO voor het thema governance hanteert, zijn allemaal terug te voeren op de mate waarin het bestuur handelt volgens de principes van goed bestuur.

Het VO is zeer te spreken over de mate waarin het bestuur oog heeft voor kennisborging binnen de verschillende gremia, de wijze van samenwerken met andere geledingen en de transparante manier waarop informatievoorziening over beleidsaangelegenheden is ingevuld.

Naar het oordeel van het VO zijn de opzet en de werking van de governance van het pensioenfonds UWV op ruim voldoende niveau. Ook is het VO tevreden over de wijze waarop de RvT zich heeft verantwoord over 2018.

## Oordeel en aanbevelingen over evenwichtige belangenafweging

Voor het thema evenwichtige belangenafweging hanteert het VO normen die gericht zijn op inzicht in welke groepen belanghebbenden het fonds onderscheidt en of het bestuur voor deze groepen een expliciete afweging maakt bij alle relevante beleidsbeslissingen.

Sinds 2018 staat in de voorleggers aan het bestuur duidelijk aangegeven welke groepen belanghebbenden zijn onderscheiden en hoe de afweging van belangen voor hen is gemaakt. Het VO ziet deze verbetering ook graag terugkomen in de adviesaanvragen aan het VO. Het VO vindt dat in bestuursverslagen de onderbouwing van gemaakte keuzes over het algemeen wel terug te vinden is, maar niet altijd of en op welke wijze het bestuur een eigen afweging van de belangen heeft gemaakt.

Het VO vindt dat het bestuur ruim voldoende aandacht heeft voor het onderwerp evenwichtige belangenafweging. Vanuit het oogpunt van verantwoording doet het VO de volgende aanbevelingen:

- Houd de aandacht voor evenwichtige belangenafweging in adviesaanvragen en notulen vast en zorg dat de afweging daarin niet alleen geconcentreerd is op een onderbouwing van de gemaakte keuze, maar ook inzicht geeft in hoe het bestuur zelf belangen tegen elkaar heeft afgewogen.
- Laat elke adviesaanvraag vergezeld gaan van de voorlegger aan het bestuur, omdat in deze voorlegger duidelijk is opgenomen over welke groep belanghebbenden het voorgenomen besluit gaat.

### Oordeel en aanbevelingen over risicomanagement

Voor het thema risicomanagement gaan de normen van het VO over de mate waarin risico's bekend en benoemd zijn, er voldoende nagedacht is over te treffen maatregelen als die risico's zich voor doen, de opvolging hiervan en de mate waarin risicobewustzijn verankerd is binnen het fonds.

Het pensioenfonds heeft volgens het VO voldoende zicht op de financiële en niet-financiële risico's die het fonds loopt. De beheersing van deze risico's en de maatregelen die getroffen moeten worden om de effecten van die risico's mochten deze zich voordoen te beperken is in 2018 verder verbeterd. Het bestuur geeft goed opvolging aan adviezen van andere partijen. Het bestuur bevordert en borgt een cultuur waarin risicobewustzijn vanzelfsprekend is.

Het VO vindt dat het pensioenfonds de risico's goed onder controle heeft en dat de organisatie doordrongen is van een adequate risicohouding. Op grond hiervan is het oordeel van het VO voor dit onderdeel positief. Wel doet het VO de volgende aanbevelingen voor 2019 om het risicomanagement en de verantwoording daarover transparanter te maken:

- Maak in notulen van bestuursvergaderingen duidelijker zichtbaar wat de doorslaggevende argumenten voor een besluit waren en hoe risico's daarbij zijn gewogen.
- Beschrijf in adviesaanvragen aan het VO welke risico's kunnen gaan spelen als het voorgenomen besluit uitgevoerd gaat worden.
- Zet de adequate risicohouding door in 2019 door beheersmaatregelen altijd te benoemen en op het

gewenste niveau te brengen en te houden mede op basis van aanbevelingen opgenomen in notities van de 2de-lijnsrisicomanager.

### Oordeel en aanbevelingen over toekomst

De normen die het VO hanteert voor het thema toekomst reflecteren enerzijds op de aanwezigheid van een strategie, realisatie van strategische doelen en het anticiperen op externe veranderingen en anderzijds op de toekomstvastheid van de pensioenuitvoering, de toekomstige financierbaarheid van de regeling en de samenwerking met andere fondsen.

Het VO vindt dat de missie, visie en strategie voldoende uitgewerkt en geborgd zijn. Het jaarverslag 2019 geeft de vorderingen per hoofdonderwerp weer en is in lijn met het jaarplannen voor 2018 en 2019. Het VO heeft geconstateerd dat het fonds anticipeert op externe veranderingen, dat de uitvoering van de pensioenregeling in 2018 is verbeterd en dat het bestuur de focus op de externe partijen heeft aangescherpt. De toekomstvastheid kan verbeterd worden via complexiteitsreductie van de regeling en de uitwerking van het ESG-beleid. De pensioenregeling sluit goed aan op de externe ontwikkelingen. Wel ziet het VO dat de uitvoeringskosten per deelnemer stijgen en wil het beter meegenomen worden in het proces om de samenwerking met andere partijen te verkennen. Het bestuur heeft binnen zijn macht voldoende maatregelen genomen om een eventuele pensioenkorting te voorkomen.

Naar het oordeel van het VO heeft het pensioenfonds een toekomstvaste basis. Het VO doet daarbij de volgende aanbevelingen voor 2019:

- Geef diverse belanghebbenden een rol in het herijkte ESG-beleid en wees transparant over de gemaakte keuzes daarin naar de deelnemers.
- Rond de uitvoering van het in 2017 opgestelde plan rondom complexiteitsreductie in 2019 af.
- Houd de vinger aan de pols om de gemiddelde uitvoeringskosten per deelnemer binnen redelijke grenzen te houden.
- Neem het VO beter mee in het proces om de mogelijkheden tot samenwerken met andere pensioenfondsen te verkennen.

## Oordeel en aanbevelingen over communicatie

Het VO is voor het oordeel over het thema communicatie uitgegaan van normen voor evenwichtigheid, aansluiting op de behoeften van deelnemers, tijdigheid, duidelijkheid en correctheid.

Naar het oordeel van het VO doet het fonds zijn uiterste best voor communicatiebeleid en uitvoering daarvan, dat evenwichtig is, aansluit op de behoefte van deelnemers, tijdig, correct en duidelijk is. Het VO doet op het vlak van vooral duidelijkheid van de communicatie een aantal aanbevelingen voor 2019:

- Vereenvoudig lastige informatie waar veel financiële informatie in staat door (kleine) rekenvoorbeelden te geven.
- Tracht om de informatie zo kort en bondig mogelijk te verzorgen.
- Verbeter de klantvriendelijkheid van het Pensioen-dashboard door het aantal benodigde handelingen te beperken en de informatie makkelijker om te begrijpen te maken.

## Totaaloordeel

Net als in de voorgaande jaren ziet het VO in 2018 verbeteringen op alle thema's. De governance van het fonds is ruim voldoende en op dit vlak doet het VO daarom geen aanbevelingen. Wel vraagt het VO om de aandacht voor evenwichtige belangenafweging en onderkende risico's in de communicatie naar het VO vast te houden. Richting de toekomst beveelt het VO het bestuur aan het herijkte ESG- beleid, met transparantie naar de deelnemers, in 2019 te implementeren. Het VO vraagt om aandacht voor de gestegen uitvoeringskosten per deelnemer en om de effecten van een eventuele pensioenkorting, mogelijkerwijs in samenwerking met de werkgever, zoveel als mogelijk te vermijden. De communicatie kan naar het oordeel van het VO op verschillende fronten duidelijker. Speciale aandacht vraagt het VO daarbij voor de communicatie over een mogelijke pensioenkorting. Alles bij elkaar genomen oordeelt het VO positief over 2018.

Het verantwoordingsorgaan ziet graag dat het bestuur de aanbevelingen die het gedaan heeft overneemt, evenals de aanbevelingen van de raad van toezicht. Het verantwoordingsorgaan ervaart de overleggen met

andere fondsorganen als prettig en constructief en zet deze ook in de toekomst graag voort.

Amsterdam, 26 juni 2019

dhr. H.J. Meines, voorzitter  
dhr. J. de Kat, plaatsvervangend voorzitter  
mw. J.J. de Jonge, secretaris  
dhr. A.J. Slootweg, plaatsvervangend secretaris  
mw. D.C. Ritsma  
dhr. M.C.P. Leliefeld  
dhr. P.H. Serry  
dhr. J.T.G. Broekman  
dhr. G.T.M. van Mil, plaatsvervangend lid  
dhr. H. van Lith, plaatsvervangend lid

## Reactie van het bestuur op het verslag van het verantwoordingsorgaan

Het bestuur bedankt het VO voor haar constructieve bijdragen en verantwoording.

Het bestuur benadrukt dat de verkenning van de samenwerking met andere pensioenfondsen een vertrouwelijk proces is. Derhalve is het bestuur over dit proces terughoudend geweest. Medio 2019 verwacht het bestuur hierover een positie te kunnen innemen en zal hierover ook aan het VO verslag worden gedaan. Ten aanzien van uitvoeringskosten is het bestuur van mening dat het kostenniveau goed door het fonds wordt beheerst. Hierbij worden zorgvuldige afwegingen gemaakt ten aanzien van de beleggingsstrategie (relatie beleggingskosten, beoogde rendementen en winstdeling) en de langjarige services ambitie voor deelnemers. In het onderhavige jaarverslag heeft het bestuur de kosten gedetailleerd verantwoord.

Het bestuur onderschrijft de aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan over 2018. Een aantal van de aanbevelingen zijn reeds opgevolgd en voor de overige aanbevelingen zal een plan van aanpak worden opgesteld. Hetzelfde geldt ook voor de aanbevelingen van de raad van toezicht.



# JAAAR- REKENING 2018

## 8.1 Balans per 31 december 2018

(na resultaatbestemming)

Bedragen x € 1.000		31-12-2018	31-12-2017
<b>ACTIVA</b>			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	(1)		
Vastgoedbeleggingen		660.545	624.410
Aandelen		1.687.638	1.628.368
Vastrentende waarden		4.176.100	4.204.970
Derivaten		99.571	163.423
Overige beleggingen		641.294	689.307
		<b>7.265.148</b>	<b>7.310.478</b>
Beleggingen voor risico deelnemers	(2)	12.180	14.177
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(3)	24.581	29.705
Vorderingen en overlopende activa	(4)	1.452	6.852
Overige activa	(5)	75.306	96.137
<b>TOTAAL ACTIVA</b>		<b>7.378.667</b>	<b>7.457.349</b>
<b>PASSIVA</b>			
Stichtingskapitaal en reserves	(6)	120.049	206.410
Technische voorzieningen	(7)	7.099.701	7.055.925
Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers	(8)	12.180	14.177
Overige technische voorzieningen	(9)	17.241	18.106
Langlopende schulden	(10)	30.017	34.081
Overige schulden en overlopende passiva	(11)	99.479	128.650
<b>TOTAAL PASSIVA</b>		<b>7.378.667</b>	<b>7.457.349</b>

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans vanaf pagina 78.

## 8.2 Staat van baten en lasten

Bedragen x € 1.000		2018	2017
<b>Baten</b>			
Premiebijdragen voor risico pensioenfonds	(12)	174.971	207.831
Premiebijdragen voor risico deelnemers	(13)	0	2.105
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	(14)	-45.735	228.084
Beleggingsresultaten risico deelnemers	(15)	156	373
Overige baten	(16)	3.011	2
<b>Totaal baten</b>		<b>132.403</b>	<b>438.395</b>
<b>Lasten</b>			
Pensioenuitkeringen	(17)	172.683	165.001
Pensioenuitvoeringskosten	(18)	5.566	5.361
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	(19)		
- Pensioenopbouw		174.137	219.609
- Toeslagverlening		-202	-805
- Rentetoevoeging		-18.284	-15.322
- Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten		-172.410	-161.768
- Wijziging marktrente		289.042	-95.655
- Wijziging actuariële uitgangspunten		-227.304	0
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		2.449	-567
- Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen		-3.652	30.170
- Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen		0	-5.150
		43.776	-29.488
Mutatie overige technische voorzieningen	(20)	-865	391
Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	(21)	-1.997	429
Saldo herverzekering	(22)	1.295	708
Saldo overdracht van rechten	(23)	-1.726	571
Overige lasten	(24)	32	36
<b>Totaal lasten</b>		<b>218.764</b>	<b>143.009</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<b>-86.361</b>	<b>295.386</b>

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

## 8.3 Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

Bedragen x € 1.000	2018	2017
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Ontvangen premies	178.861	169.598
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	17.618	75
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	3.842	4.442
Mutaties in overige balansposities	1.567	1.074
	201.888	175.189
<b>Uitgaven</b>		
Betaalde pensioenuitkeringen	-173.463	-165.001
Betaald in verband met overdracht van rechten	-15.599	-646
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-5.323	-5.208
	-194.385	-170.855
<b>Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>7.503</b>	<b>4.334</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	232.201	226.361
Verkopen en aflossingen van beleggingen	7.793.713	3.838.544
	8.025.914	4.064.905
<b>Uitgaven</b>		
Aankopen van beleggingen	-8.036.800	-4.098.841
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-20.947	-17.160
	-8.057.747	-4.116.001
<b>Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-31.833</b>	<b>-51.096</b>
<b>Netto kasstroom</b>	<b>-24.330</b>	<b>-46.762</b>
<b>Samenstelling geldmiddelen</b>		
Liquide middelen primo boekjaar	96.244	142.899
Liquide middelen ultimo boekjaar	71.914	96.244
<b>Waarvan:</b>		
Voor risico pensioenfonds	71.914	96.244
Voor risico deelnemers	0	0
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-24.330</b>	<b>-46.762</b>

## 8.4 Toelichting op de jaarrekening

### 8.4.1 Algemeen

#### *Activiteiten*

Het doel van Stichting Pensioenfonds UWV (hierna 'het pensioenfonds'), statutair gevestigd te Amsterdam 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 Pensioenfondsen. Het bestuur heeft op 26 juni 2019 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, tenzij 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 2018 heeft het actuarieel genootschap nieuwe sterfteveronderstellingen gepubliceerd. Het bestuur heeft besloten de pensioenverplichtingen te waarderen met toepassing van deze veronderstellingen. Daarnaast zijn de ervaringssterftefactoren gewijzigd. Het effect van de gewijzigde AG-prognosetafel is 78,2 miljoen euro positief. Het effect van de gewijzigde ervaringssterftefactoren is 149,1 miljoen euro positief. Het totale effect van deze schattingswijziging is 227,3 miljoen euro positief oftewel een positief effect op de dekkingsgraad van 3,2 procentpunt op de dekkingsgraad ten tijde van de effectuering.

### 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 pensioen-

verplichtingen 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 waarderingmethode door middel van waarderingmodellen 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 waardebeoordeling 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 waarderingmodellen.

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 (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen. 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 2018 met ervaringssterfte op basis van fondspecifieke ervaringssterfte 2018, vastgesteld op basis van het Willis Towers Watson ervaringssterftemodel 2018.
- Voor de partnerfrequenties wordt uitgegaan van de frequenties op basis van CBS-data uit 2013, waarbij de partnerfrequentie op de pensioenleeftijd op 100 procent gesteld wordt. Na de pensioendatum wordt uitgegaan van het bepaalde partnersysteem.
- 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 3,0 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 schadelast 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*

Met de sociale partners is overeengekomen om per 1 januari 2018 de resterende koopsom IPB uit de langlopende schuld af te financieren en het resterende saldo vrij te laten vallen ten gunste van het pensioenfonds. Ultimo 2018 is daarom geen sprake meer van een langlopende schuld uit hoofde van toekomstige VPL-aanspraken.

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 met toerekening van jaarlijks rendement op basis van het rendement dat over de gehele beleggingsportefeuille wordt behaald.

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 waarderingsgrondslagen 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 2018 heeft geen toevoeging aan de premie-egalisereserve plaatsgevonden.

### *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. Er is sprake van een relatie tussen het pensioenfonds, de aangesloten werkgever en de bestuurders van Stap. Er vinden geen transacties tussen de aangesloten partijen plaats.

### *Pensioenuitvoeringskosten*

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

### **Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds**

#### *Pensioenopbouw*

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

#### *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.

Begin 2019 heeft het bestuur besloten de hersteltermijn van tien jaar bij toekenning inhaaltoeslagen af te schaffen en als begindatum voor de bepaling van een eventuele inhaaltoeslag 1 januari 2004 te hanteren (eerste toeslag na 'fusie' van het pensioenfonds). Voor de bepaling van een eventuele inhaaltoeslag wordt een evenredige methode gehanteerd waarbij een percentage wordt toegekend over het totaal bedrag van gemiste toeslagen.

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.

#### *Rentetoevoeging*

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

#### *Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioen-uitvoeringskosten*

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 markttrente*

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

#### *Wijziging actuariële uitgangspunten*

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de 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 fonds-

tarieven, 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 herverzekeringen*

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

#### *Saldo overdrachten van rechten*

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

#### *Overige baten en lasten*

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

#### **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 2018

ACTIVA		
	31-12-2018	31-12-2017
<b>1. Beleggingen voor risico pensioenfonds</b>		
Vastgoedbeleggingen	660.545	624.410
Aandelen	1.687.638	1.628.368
Vastrentende waarden	4.176.100	4.204.970
Derivaten	99.571	163.423
Overige beleggingen	641.294	689.307
<b>Stand per ultimo boekjaar</b>	<b>7.265.148</b>	<b>7.310.478</b>

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2018	624.410	1.628.368	4.204.970	42.232	689.307	7.189.287
Aankopen	119.614	492.478	4.245.718	221.857	3.399.253	8.478.920
Verkopen	-122.719	-288.552	-4.211.088	-165.146	-3.451.870	-8.239.375
Herwaardering	41.668	-142.924	-63.151	-96.097	4.696	-255.808
Overige mutaties	-2.428	-1.732	-349	4.516	-92	-85
<b>Stand per 31 december 2018</b>	<b>660.545</b>	<b>1.687.638</b>	<b>4.176.100</b>	<b>7.362</b>	<b>641.294</b>	<b>7.172.939</b>
Schuldpositie derivaten (credit)						92.209
						<b>7.265.148</b>

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2017	429.122	1.611.174	4.056.075	153.405	659.447	6.909.223
Aankopen	284.416	273.455	1.283.420	113.926	2.143.264	4.098.481
Verkopen	-97.688	-416.991	-988.458	-261.434	-2.075.806	-3.840.377
Herwaardering	7.619	158.151	-136.323	29.101	-35.888	22.660
Overige mutaties	941	2.579	-9.744	7.234	-1.710	-700
<b>Stand per 31 december 2017</b>	<b>624.410</b>	<b>1.628.368</b>	<b>4.204.970</b>	<b>42.232</b>	<b>689.307</b>	<b>7.189.287</b>
Schuldpositie derivaten (credit)						121.191
						<b>7.310.478</b>

In 2018 heeft een correctie plaatsgevonden in de presentatie van de beleggingen. Voorheen werden de vorderingen en schulden van derivaten gesaldeerd weergegeven onder de vastrentende waarden en aandelen. Met ingang van boekjaar 2017 zijn deze posities van vorderingen en schulden ondergebracht onder de categorie derivaten.

	31-12-2018	31-12-2017
<b>Vastgoedbeleggingen</b>		
Indirecte vastgoedbeleggingen, zijnde participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in vastgoed	659.786	620.889
Vorderingen	913	3.521
Schulden	-154	0
	<b>660.545</b>	<b>624.410</b>

Ultimo boekjaar heeft het pensioenfonds posities van meer dan 5 procent van de vastgoedbeleggingen in de volgende fondsen: AXA Core europe fund (7,8 procent), Prologis targeted European fund (7,6 procent), CBRE pan-European core fund (7,9 procent), CBRE dutch residential fund IV (6,7 procent), Prime property fund

(7,6 procent), Invesco real estate asia fund class A (6,1 procent), Bouwinvest dutch institutional residential fund (6,5 procent), Principal European fund (5,8 procent), Prisa LP (7,9 procent), Metlife Core Property (7,8 procent) en Clarion Lion Industrial Trust (5,2 procent).

	31-12-2018	31-12-2017
<b>Aandelen</b>		
Beursgenoteerde aandelen	1.479.178	1.530.743
Niet-beursgenoteerde aandelen	204.941	92.502
Vorderingen	6.753	5.157
Schulden	-3.234	-34
	<b>1.687.638</b>	<b>1.628.368</b>

Het pensioenfonds doet niet aan securities lending en heeft dan ook geen aandelen uitgeleend. Het pensioenfonds belegt niet in de sponsor. De niet-beursgenoteerde aandelen betreffen de beleggingen in een private equity-portefeuille van Blue Triangle. Deze portefeuille

vertegenwoordigt 12,2 procent van de totale beleggingen in aandelen. Verder zijn er geen posities groter dan 5 procent van het totaal in aandelen geïnvesteerd vermogen.

	31-12-2018	31-12-2017
<b>Vastrentende waarden</b>		
Staatsobligaties	2.395.431	2.490.516
Hypothecaire leningen	445.531	376.207
Bedrijfsobligaties	1.072.868	1.072.228
Inflatiegerelateerde obligaties	225.719	229.183
Vorderingen	40.435	58.442
Schulden	-3.884	-21.606
	<b>4.176.100</b>	<b>4.204.970</b>

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

	2018		2017	
Staatsobligaties Republiek Frankrijk	621.847	15,0%	1.077.324	25,6%
Staatsobligaties Bondsrepubliek Duitsland	702.559	16,8%	707.161	16,8%
Staatsobligaties Koninkrijk der Nederlanden	498.620	11,9%	210.955	5,0%
Aegon Dutch Mortgage Fund	272.786	6,5%	267.666	6,4%
	<b>2.095.812</b>	<b>50,2%</b>	<b>2.263.106</b>	<b>53,8%</b>

## Derivaten

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

	31-12-2018	31-12-2017
<b>Derivaten</b>		
Valutaderivaten	-2.178	14.675
Futures	-425	23.391
Rentederivaten	23.826	-1.438
Kredietderivaten	0	1.003
Overige derivaten	-7.600	0
Vorderingen / schulden	-6.261	4.601
	<b>7.362</b>	<b>42.232</b>

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

2018 Type contract	Gemiddelde looptijd	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
Valutaderivaten	2/1/2019 - 20/2/2019	1.034.329	-2.178	781	2.959
Futures (aandelenderivaten)	03/2019	13.007	-425	0	425
Rentederivaten	10/12/2023 - 14/06/2063	3.243.800	23.826	98.789	74.963
Overige derivaten	20/03/2019	197.797	-7.600	0	7.600
		<b>4.488.933</b>	<b>13.623</b>	<b>99.570</b>	<b>85.947</b>

In bovenstaand overzicht wordt onder de categorie 'Overige derivaten' de positie Total return swaps verantwoord. 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 2018 zijn zekerheden in de vorm van onderpand ontvangen van netto 14,6 miljoen euro; er is voor 37,3 miljoen euro aan onderpand gestort door het pensioenfonds en voor 51,9 miljoen euro aan onderpand ontvangen van tegenpartijen. Daarmee heeft het

pensioenfonds in totaliteit op jaarultimo minder onderpand ontvangen dan strikt noodzakelijk was (verschil: 0,9 miljoen euro). Derhalve bestond er een klein tegenpartijrisico op een specifieke Nederlandse tegenpartij. Dit verschil is bij de onderpanduitwisseling van 2 januari 2019 gedaald naar -1,1 miljoen euro, ofwel een negatief tegenpartij-exposure in het voordeel van het pensioenfonds.

Naast de bilateraal aangehouden derivaten worden ook derivaten op basis van centrale clearing aangehouden. De gegeven zekerheden aan de clearing member bedragen 49,8 miljoen euro bij een exposure van -1,5

miljoen euro (als initial margin en variation margin). Er is dus sprake van te veel gestort onderpand door het pensioenfonds ter waarde van 48,3 miljoen euro. 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. Er is sprake van een ruime buffer om toekomstige schommelingen op te kunnen vangen.

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

2017 Type contract	Gemiddelde looptijd	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
Valutaderivaten	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
Overige derivaten	20/12/2021	0	1.003	1.162	159
		<b>3.127.195</b>	<b>37.631</b>	<b>158.830</b>	<b>121.199</b>

	31-12-2018	31-12-2017
<b>Overige beleggingen</b>		
Money Market instruments	642.102	689.200
Overige schulden	-809	0
Vorderingen	1	107
	<b>641.294</b>	<b>689.307</b>

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

	2018		2017	
SSGA Cash Management plc	188.717	29,4%	200.907	29,2%
Blackrock International Euro Liquidity Fund	180.106	28,1%	0	0,0%
Blackrock Internationale Cash Europe	0	0,0%	359.458	52,2%
JPM EU Liquid LVNAV-IN	108.175	16,9%	0	0,0%
ICS-Euro Liq-Premier Acc	40.808	6,4%	0	0,0%
	<b>517.806</b>	<b>80,7%</b>	<b>560.365</b>	<b>81,3%</b>

## 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 waardering-modellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

In de jaarrekening van 2018 is overgegaan op presentatie van vier categorieën van waardering. Deze methode sluit aan op de methodiek van de Raad van de Jaarverslaggeving.

In de kolom 'waarderingsmodellen' 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 waarderingsmodellen op basis van onafhankelijke taxaties. In de kolom 'overig' worden onder andere private equity, hypotheekfondsen en niet-beursgenoteerde geldmarktfondsen verantwoord.

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:

Per 31 december 2018	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	Waarderingsmodellen	Overig	Totaal
Vastgoedbeleggingen	43.454	0	0	617.091	660.545
Aandelen	1.479.178	0	0	208.460	1.687.638
Vastrentende waarden	3.694.715	0	0	481.384	4.176.099
Derivaten	-2.603	0	16.226	-6.262	7.361
Overige beleggingen	520.448	0	0	120.846	641.294
	<b>5.735.192</b>	<b>0</b>	<b>16.226</b>	<b>1.421.519</b>	<b>7.172.938</b>

Per 31 december 2017	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	Waarderingsmodellen	Overig	Totaal
Vastgoedbeleggingen	44.132	0	0	580.278	624.410
Aandelen	1.535.420	0	0	92.948	1.628.368
Vastrentende waarden	3.795.187	0	0	409.783	4.204.970
Derivaten	23.390	0	14.421	4.601	42.232
Overige beleggingen	201.177	0	0	488.130	689.307
	<b>5.599.306</b>	<b>0</b>	<b>14.421</b>	<b>1.575.740</b>	<b>7.189.287</b>

	31-12-2018	31-12-2017
<b>2. Beleggingen voor risico deelnemers</b>		
Aandelen	3.049	2.540
Vastrentende waarden	8.771	10.623
Overige beleggingen	360	1.014
<b>Stand per ultimo boekjaar</b>	<b>12.180</b>	<b>14.177</b>

	31-12-2018	31-12-2017
<b>3. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>		
Elders verzekerde rechten	24.366	29.705



	31-12-2018	31-12-2017
<b>4. Vorderingen en overlopende activa</b>		
Vorderingen op de werkgever	1.275	6.843
Overige vorderingen en overlopende activa	177	9
<b>Stand per ultimo boekjaar</b>	<b>1.452</b>	<b>6.852</b>

De vorderingen op de werkgever hebben betrekking op de premie-afrekening over 2018. Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

	31-12-2018	31-12-2017
<b>5. Overige activa</b>		
Banken, rekening-courant	3.392	1.613
Liquiditeiten vermogensbeheer	71.914	94.524
<b>Stand per ultimo boekjaar</b>	<b>75.306</b>	<b>96.137</b>

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

<b>PASSIVA</b>		
	2018	2017
<b>6. Stichtingskapitaal en reserves</b>		
Stand per begin boekjaar	206.410	-88.976
Bestemming saldo van baten en lasten	-86.361	295.386
<b>Stand per ultimo boekjaar</b>	<b>120.049</b>	<b>206.410</b>

	2018	2017
<b>Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan</b>		
De dekkingsgraad is ultimo jaar als volgt:		
Nominale dekkingsgraad	101,7%	102,9%
Beleidsdekkingsgraad	103,3%	102,0%

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:

	2018		2017	
Stichtingskapitaal en reserves	120.049	101,7%	206.410	102,9%
Minimaal vereist eigen vermogen	309.512	104,3%	306.977	104,3%
Vereist eigen vermogen	1.196.819	116,8%	1.219.172	117,2%

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als dekkingstekort én reservetekort.

### Herstelplan

Vanwege het tekort geldt dat het pensioenfonds in een zogenaamde herstelsituatie zit. Op basis daarvan is in maart 2018 een herstelplan bij DNB ingediend. Op basis van het ingediende herstelplan zal het pensioenfonds ultimo 2023 geen reservetekort meer hebben. In maart 2019 is dit herstelplan geactualiseerd.

### 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 2018 bedraagt 84,6 procent (2017: 83,1 procent).

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

Er zijn geen statutaire bepalingen betreffende de bestemming van het resultaat. Het saldo van de staat van baten en lasten over 2018 is toegevoegd aan de algemene reserve.

	31-12-2018	31-12-2017
<b>7. Technische voorzieningen</b>		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	7.075.120	7.026.220
Herverzekeringsdeel technische voorziening	24.581	29.705
<b>Stand per ultimo boekjaar</b>	<b>7.099.701</b>	<b>7.055.925</b>

	2018	2017
<b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds</b>		
Stand per begin boekjaar	7.055.925	7.085.413
Pensioenopbouw	174.137	219.609
Toeslagverlening	-202	-805
Rentetoevoeging	-18.284	-15.322
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-172.410	-161.768
Wijziging marktrente	289.042	-95.655
Wijziging actuariële uitgangspunten	-227.304	0
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	2.449	-567
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-3.652	30.170
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorziening	0	-5.150
	<b>7.099.701</b>	<b>7.055.925</b>

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddelde discontovoet 1,34 procent (2017: 1,49 procent). In 2018 heeft het actuariële genootschap nieuwe sterfteveronderstellingen gepubliceerd. Het pensioenfonds heeft besloten de pensioenverplichtingen te waarderen met toepassing van deze veronderstellingen. Daarnaast zijn de ervaringssterftefactoren gewijzigd. Het effect van de

gewijzigde AG-prognosetafel is 78,2 miljoen euro positief. Het effect van de gewijzigde ervaringssterftefactoren is 149,1 miljoen euro positief. Het totale effect van deze schattingswijziging is 227,3 miljoen euro positief oftewel een positief effect op de dekkingsgraad van 3,2 procentpunt op de dekkingsgraad ten tijde van effectuering.

### 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 -0,260 procent (2017: -0,217 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 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 uitvoeringskosten in de verslagperiode.

### Wijziging markttrente

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 markttrente' verantwoord.

	2018	2017
<b>Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten</b>		
Toevoeging aan de technische voorzieningen	18.480	625
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-16.031	-1.192
<b>Stand per ultimo boekjaar</b>	<b>2.449</b>	<b>-567</b>

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën als volgt samengesteld:

	2018		2017	
	In euro's	Aantallen	In euro's	Aantallen
Actieven	3.761.149	18.632	3.716.632	19.047
Gepensioneerden	2.565.249	14.316	2.453.246	13.845
Slapers	790.543	20.462	904.153	21.542
<b>Stand per ultimo boekjaar</b>	<b>7.116.941</b>	<b>53.410</b>	<b>7.074.031</b>	<b>54.434</b>

Bovenstaande samenstelling van de voorziening voor pensioenverplichtingen is inclusief de voorziening voor arbeidsongeschiktheid van 17,2 miljoen euro (2017: 18,1 miljoen euro).

## Korte beschrijving pensioenregeling

De pensioenregeling 2006 is in 2018 aangepast.

De hoofdpunten van deze regeling zijn:

- De regeling is een regeling op basis van voorwaardelijk geïndexeerd middelloon;
- Het opbouwpercentage voor ouderdomspensioen bedraagt 1,738 procent per jaar van de pensioengrondslag;
- Het maximum pensioengevend jaarloon bedraagt 105.075 euro (2017: 103.317 euro);
- De franchise ultimo 2018 bedraagt 13.344 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. Per 1 januari 2019 worden deze rechten geconverteerd naar levenslang ouderdomspensioen op 67 jaar;
- De pensioenopbouw eindigt op de leeftijd van 67 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. Per 1 januari 2019 kan het partnerpensioen direct ingaan in plaats van uitgesteld. 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.

- Rechten op basis van overgangsbepalingen voor medewerkers geboren vóór 1 januari 1950 (zacht pensioen en IPB) zijn in 2017 toegekend en gefinancierd.
- De 2005 regeling is, zonder consequenties voor de rechten van deelnemers, samengevoegd onder de regeling 2006.

### 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 2018 niet geïndexeerd, behoudens de onvoorwaardelijke toezegging aan de ex-Cadans medewerkers (deelnemers met een ingegaan pensioen of premievrij recht van vóór 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

Begin 2019 heeft het bestuur besloten de hersteltermijn van tien jaar bij toekenning inhaaltoeslagen af te schaffen en als begindatum voor de bepaling van een eventuele inhaaltoeslag 1 januari 2004 te hanteren (eerste toeslag na 'fusie' van het pensioenfonds). Voor de bepaling van een eventuele inhaaltoeslag wordt een evenredige methode gehanteerd waarbij een percentage wordt toegekend over het totaal bedrag van gemiste toeslagen.

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. Voor ex-Cadans medewerkers is de indexatie onvoorwaardelijk 100 procent van het CPI.

Deelnemersgroep en toeslagverlening		2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Consumenten-prijsindex	CPI	1,47	-0,01*	0,39	0,57	1,08	2,13	2,47
CAO-loonontwikkeling	Cf. reglement	1,00	1,00	2,52	0,60	1,00	1,00	0,00
Actieve deelnemers	Toegekend	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Slapers en pensioen-gerechtigden	Toegekend	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

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

Deelnemersgroep en toeslagverlening		2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004
Consumenten-prijsindex	CPI	1,35	0,07	2,82	1,19	1,43	1,50	0,55	1,86
CAO-loonontwikkeling	Cf. reglement	1,20	2,60	2,60	3,22	1,50	0,00	n.v.t.	n.v.t.
Actieve deelnemers	Toegekend	0,00	0,20	0,00	3,22	1,50	0,00	*	*
Slapers en pensioenge-rechtigden	Toegekend	0,00	0,00	0,00	1,19	1,43	1,50	0,55	1,30
Ex-Cadans	Toegekend	1,35	0,07	2,82	1,19	1,43	1,50	0,55	1,86

\* Voor de actieven gold tot 1 januari 2005 een eindloonsytematiek, waardoor de eerste toe te kennen loonindex op 1 januari 2004 en 2005 niet van toepassing was. Na de start van het fonds op 1 januari 2003 zijn de toegekende toelagen per 1 januari 2003 door de verschillende rechtsvoorgangers toegekend. Dit zijn dan ook verschillende percentages geweest.

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

#### 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.

	2018	2019
<b>Mutatieoverzicht herverzekeringsdeel technische voorziening</b>		
Stand per begin boekjaar	29.705	34.855
Rentetoevoeging	-69	-66
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-3.896	-4.395
Wijziging markttrente	436	-61
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	0	0
Overige wijzigingen	-1.595	-628
<b>Stand per ultimo boekjaar</b>	<b>25.581</b>	<b>29.705</b>

## 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 (per 1 januari 2019 op 67-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.

	2018	2019
<b>Verloop voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers</b>		
Stand per begin boekjaar	14.177	13.748
Inleg en stortingen	0	2.105
Uitkeringen en onttrekkingen	-2.159	-2.049
Beleggingsresultaten risico deelnemers	162	373
<b>Stand per ultimo boekjaar</b>	<b>12.180</b>	<b>14.177</b>

## 9. Overige technische voorzieningen

	2018	2019
<b>Voorziening voor arbeidsongeschiktheid</b>		
Stand per begin boekjaar	18.106	17.715
Invalideren/revalideren	-865	391
<b>Stand per ultimo boekjaar</b>	<b>17.241</b>	<b>18.106</b>

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

arbeidsongeschikte 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

	2018	2019
<b>Langlopende schulden</b>		
Financiering VPL	0	3.424
Financiering onvoorwaardelijke toeslagen ex-Cadans	10.354	10.871
Premie-egaliseringsreserve	19.663	19.786
	<b>30.017</b>	<b>34.081</b>

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 (voor het laatst in 2017: 11,0 miljoen euro). Met de sociale partners is overeengekomen om per 1 januari 2018 de resterende koopsom IPB uit de langlopende schuld af te financieren en het resterende saldo vrij te laten vallen ten gunste van het pensioenfonds. Ultimo 2018 is daarom geen sprake meer van een langlopende schuld uit hoofde van toekomstige VPL-aanspraken.

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 (2018: -0,5 miljoen euro). Jaarlijks wordt het bedrag aangepast vanwege toegerekend rendement op basis van het rendement op de totale beleggingsportefeuille.

De premie-egaliseringsreserve is in 2016 gevormd. Aan deze reserve is in 2016 het verschil tussen de door de werkgever betaalde premie en de actuariële benodigde (gedempt kostendeekkende) premie toegerekend (18,1 miljoen euro). In 2018 is geen bedrag gedoteerd of onttrokken. Wel is rendement toegerekend van -0,1 miljoen euro (op basis van het rendement op de totale beleggingsportefeuille). Onttrekking zal plaatsvinden als dat voor de financiering van pensioenen noodzakelijk is.

## 11. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2018	31-12-2017
<b>Overige schulden en overlopende passiva</b>		
Pensioenuitkeringen	0	62
Derivaten	92.209	121.191
Belastingen en premies sociale verzekeringen	4.124	3.719
Overige schulden en overlopende passiva	3.146	3.678
	<b>99.479</b>	<b>128.650</b>

De derivaten bestaan uit renteswaps (75,0 miljoen euro), valutatermijncontracten (3,0 miljoen euro) en futures (0,4 miljoen euro), die conform de eisen van RJ610 onder de passiva worden verantwoord, omdat de producten een negatieve marktwaarde kennen. De waarderingmethodiek 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 pensioenuitkeringen, belastingen en premies sociale verzekeringen, overige schulden en overlopende passiva hebben een resterende looptijd 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 pensioentoezeggingen. 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 pensioenfonds 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:

In procenten	2018	2019
S1 Renterisico	3,0	3,8
S2 Risico zakelijke waarden	10,9	10,7
S3 Valutarisico	4,7	4,6
S4 Grondstoffenrisico	1,2	1,3
S5 Kredietrisico	5,0	5,2
S6 Verzekeringstechnisch risico	3,6	3,6
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief risico	0,5	0,6
Diversificatie-effect	-12,1	-12,6
<b>Totaal</b>	<b>16,8</b>	<b>17,2</b>

	2018	2017
Vereist pensioenvermogen	8.325.795	8.289.274
Voorziening pensioenverplichting	7.111.881	7.070.102
Vereist eigen vermogen	1.196.819	1.219.172
Aanwezig pensioenvermogen (Totaal activa -/- schulden)	120.049	206.410
<b>Tekort</b>	<b>-1.076.770</b>	<b>-1.012.762</b>

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



## Beleggingsrisico

De belangrijkste beleggingsrisico's betreffen het markt- en kredietrisico. Het markt- en kredietrisico is uit te splitsen in renterisico, valutarisico en prijs(koers)risico. Markt- en kredietrisico 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 voortrisico's manifesteren uit hoofde van de geselecteerde managers en bewaarbedrijven (zogenoemde manager- en custodyrisico), en de juridische bepalingen omtrent gebruikte instrumenten en de uitvoeringsovereenkomst (juridisch risico). Het markt- en kredietrisico wordt beheerst doordat met de vermogensbeheerder specifieke mandaten zijn afgesproken, welke in overeenstemming zijn met de beleidskaders en richtlijnen zoals deze zijn vastgesteld door het bestuur. Het bestuur monitort de mate van naleving van deze mandaten. De marktposities worden periodiek gerapporteerd.

## Renterisico (S1)

Renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de waarde van de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. Maatstaf voor het meten van rentegevoeligheid is de 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 de 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 57,5 procent af te dekken (2017: 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 rentestaffel toe te passen. De dynamische rentestaffel is afhankelijk van de hoogte van de rente. Bij een stijgende rente wordt de renteafdekking verhoogd.

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

	31-12-2018		31-12-2017	
	In euro's	Duratie	In euro's	Duratie
Matchingportefeuille (vóór derivaten)	2.201.000	3,7	2.084.131	2,3
Matchingportefeuille (na derivaten) inclusief dynamische renteafdekking	2.652.865	7,9	2.548.524	7,4
(Nominale) pensioenverplichtingen	7.099.701	17,3	7.055.925	17,6

De duratie van de matchingportefeuille, aangevuld met beleggingen in de rendementsportefeuille die in de berekening van de rentegevoeligheid van de beleggingen worden betrokken, bedraagt 8,6.

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

	31-12-2018		31-12-2017	
Resterende looptijd < 1 jaar	730.392	17,5%	90.312	2,2%
Resterende looptijd > 1 jaar en < 5 jaar	1.359.412	32,6%	1.396.124	33,2%
Resterende looptijd >5 jaar	2.086.296	49,9%	2.718.534	64,6%
	<b>4.176.100</b>	<b>100,0%</b>	<b>4.204.970</b>	<b>100,0%</b>

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:

	31-12-2018		31-12-2017	
Resterende looptijd < 5 jaar	1.018.060	14,3%	976.681	13,8%
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	1.151.618	16,2%	1.114.511	15,8%
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	2.260.004	31,8%	2.229.168	31,6%
Resterende looptijd > 20 jaar	2.670.019	37,7%	2.735.565	38,8%
	<b>7.099.701</b>	<b>100,0</b>	<b>7.055.925</b>	<b>100,0%</b>

### 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 2.703 miljoen euro (2017: 2.925 miljoen euro). Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten -2,2 miljoen euro (2017: 14,7 miljoen euro).

De valutapositie van het pensioenfonds (beleggingen, liquiditeiten vermogensbeheer en creditstand derivaten) per 31 december 2018 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	2018		
	Totaal Voor afdekking	Valuta- derivaten Afdekking	Netto positie Na afdekking
Euro (EUR)	4.544.380	1.016.859	5.561.329
Britse Pond (GBP)	199.750	-124.739	75.011
Japanse Yen (JPY)	165.149	-89.100	76.049
Amerikaanse dollar (USD)	1.698.901	-804.204	894.697
Overige	638.851	-995	637.856
	<b>7.247.031</b>	<b>-2.179</b>	<b>7.244.852</b>

De valutapositie 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
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
	<b>7.269.136</b>	<b>14.675</b>	<b>7.283.811</b>

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 beleggingsmix 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:

	2018			2017	
Europa	5.938.944	82,0%	5.965.667	81,9%	
Noord-Amerika	459.441	6,3%	448.034	6,2%	
Oceanië	62.943	0,9%	75.892	1,0%	
Azië	492.377	6,8%	503.529	6,9%	
Overig	291.147	4,0%	290.689	4,0%	
<b>Totaal</b>	<b>7.244.852</b>	<b>100,0%</b>	<b>7.283.811</b>	<b>100,0%</b>	

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar sectoren is als volgt:

	2018		2017	
Energie	87.093	1,2%	103.277	1,4%
Bouw- en grondstoffen	91.763	1,1%	109.141	1,6%
Industrie	166.635	2,3%	155.268	2,1%
Duurzame consumentengoederen	166.916	2,3%	180.565	2,5%
Consumentengebruiksgoederen	136.582	1,9%	141.067	1,9%
Gezondheidszorg	134.081	1,9%	131.720	1,8%
Financiële dienstverlening	317.787	4,4%	344.702	4,7%
Informatietechnologie	184.789	2,6%	255.659	3,5%
Telecommunicatie	133.810	1,9%	59.810	0,8%
Nutsbedrijven	57.686	0,8%	49.342	0,7%
Overig	204.941	2,8%	92.694	1,3%
Vastgoed	2.036	0,0%	0	0,0%
Vorderingen	6.753	0,1%	5.157	0,1%
Schulden	-3.234	0,0%	-34	0,0%
<b>Totaal</b>	<b>1.687.638</b>	<b>23,3%</b>	<b>1.618.368</b>	<b>22,4%</b>

Het vastgoed bevindt zich in Europa (54 procent), Verenigde Staten (36 procent), Azië (6 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 settlement-systeem 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 2018 gepubliceerd door Bloomberg is als volgt:

	2018		2017	
AAA	1.305.005	31,3%	955.864	22,7%
AA	1.114.634	26,7%	1.581.113	37,6%
A	241.132	5,8%	281.219	6,7%
BBB	551.223	13,2%	570.700	13,6%
BBB-	587.275	14,1%	480.653	11,4%
Geen rating	340.280	8,2%	298.585	7,1%
Vorderingen	40.435	1,0%	58.442	1,4%
Schulden	-3.884	-0,3%	-21.606	-0,5%
<b>Totaal</b>	<b>4.176.100</b>	<b>100,0%</b>	<b>4.204.970</b>	<b>100,0%</b>

### 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 verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van 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 2018.

#### 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 tegenpartij (kredietrisico) grote (veelal financiële) gevolgen hiervan ondervindt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie in de beleggingsportefeuille in producten, regio's of landen, economische sectoren of tegenpartijen. Naast concentraties in de beleggingsportefeuille kan ook sprake zijn van concentraties in de verplichtingen en de uitvoering. 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 2018 zijn de volgende posten met meer dan 2 procent van het balanstotaal aanwezig:

	31-12-2018		31-12-2017	
<b>Aandelen</b>				
Blue Triangle private markets	204.941	2,8%	0	0,0%
<b>Vastrentende waarden</b>				
Staatsobligaties Republiek Frankrijk	621.847	8,4%	1.077.324	14,5%
Staatsobligaties Bondsrepubliek Duitsland	702.559	9,5%	707.161	9,5%
Staatsobligaties Koninkrijk der Nederlanden	498.620	6,8%	210.955	2,8%
Aegon Dutch Mortgage Fund	272.786	3,7%	0	0,0%
Staatsobligaties Republiek Oostenrijk	183.091	2,5%	0	0,0%
Staatsobligaties Republiek Finland	107.761	1,5%	0	0,0%
<b>Overige beleggingen</b>				
Blackrock International Cash	173.575	2,4%	359.458	4,8%
SSGA Cash Management plc	188.717	2,6%	200.907	2,7%
Blackrock Euro Liquidity Fund	180.106	2,3%	0	0,0%
<b>Totaal</b>	<b>3.134.003</b>	<b>42,5%</b>	<b>2.555.805</b>	<b>34,3%</b>

## 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 infra-structuur 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 performance-rapportages, 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 beleggings-categorieën 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 voorgescreven solvabiliteitstoets.

### Derivaten

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

Derivaten hebben als voornaamste risico het kredietrisico. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met goed te boek staande partijen en 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 2019 bedraagt 2,9 miljoen euro inclusief BTW.

#### *Fiduciair management:*

Het pensioenfonds heeft het fiduciair management uitbesteed aan Kempen Capital Management (KCM). Het pensioenfonds heeft hiervoor een uitbestedings-overeenkomst 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 voorgaande 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 269,0 miljoen euro aan investeringsverplichtingen in beleggingen aangegaan (zogenaamde voorbeleggingen).

#### **8.4.5 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.

#### **8.4.6 Statutaire regelingen omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten**

Er zijn geen statutaire bepalingen betreffende de bestemming van het resultaat. Het saldo van de staat van baten en lasten over 2018 is toegevoegd aan de algemene reserve.

#### **8.4.7 Gebeurtenissen na balansdatum**

##### **Toeslagverlening 1 januari 2019**

Het bestuur heeft besloten om per 1 januari 2019 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.



## 8.4.8 Toelichting op de staat van baten en lasten over 2018

	2018	2017
<b>12. Premiebijdragen voor risico pensioenfonds</b>		
De premiebijdragen kunnen als volgt worden gespecificeerd:		
Pensioenpremie huidig jaar	174.661	173.717
Pensioenpremie voorgaand jaar	29	-170
Koopsommen VPL en indexatie	498	34.284
Premie VPL correctie voorgaande jaren	-217	0
	<b>174.971</b>	<b>207.831</b>

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

De kostendekkende, gedempte en feitelijke premie zijn als volgt:

	2018	2017
Kostendekkende premie	222.401	234.440
Feitelijke premie vóór dotatie aan de premie-egalisereserve	174.738	173.547
Gedempte kostendekkende premie	154.403	159.614

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2018	2017
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	190.017	200.543
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	31.964	33.363
Opslag voor uitvoeringskosten	420	534
<b>Totaal kostendekkende premie</b>	<b>222.401</b>	<b>234.440</b>

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

	2018	2017
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	100.068	103.614
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	16.492	16.885
Opslag voor onvoorwaardelijke onderdelen	37.423	38.581
Opslag voor uitvoeringskosten	420	534
<b>Totaal gedempte kostendekkende premie</b>	<b>154.403</b>	<b>159.614</b>

Het verschil tussen de kostendekkende premie en de gedempte kostendekkende 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 kostendekkende premie.

	2018	2017
<b>13. Premiebijdragen voor risico deelnemers</b>		
Premiebijdragen voor risico deelnemers	0	2.105

In 2018 is geen ruimte voor premiebetalingen in de IPB-regeling.

	2018	2017
<b>14. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds</b>		
Vastgoedbeleggingen	64.542	28.093
Aandelen	-96.694	199.248
Vastrentende waarden	55.141	-16.157
Derivaten	-36.724	71.378
Overige beleggingen	-11.244	-35.429
Kosten van vermogensbeheer	-20.947	-17.160
Af: toegerekend rendement aan Cadans-verplichting en premie-egalisatierekening	191	-1.889
	<b>-45.735</b>	<b>228.084</b>

2018	Directe beleggings-opbrengst	Indirecte beleggings-opbrengst	Kosten vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	22.734	41.808	0	64.542
Aandelen	42.256	-138.950	0	-96.694
Vastrentende waarden	118.856	-63.715	0	55.141
Derivaten	45.611	-82.335	0	-36.724
Overige beleggingen	1.372	-12.616	0	-11.244
Kosten van vermogensbeheer			-20.947	-20.947
	<b>230.829</b>	<b>-255.808</b>	<b>-20.947</b>	<b>-45.926</b>
Af: rendementstoerekening VPL en premie egalisatiereserve				191
				<b>-45.735</b>

De directe kosten van vermogensbeheer bedragen in 2018 20,9 miljoen euro (2017: 17,2 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 6,1 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 16,6 miljoen euro aan

impliciete kosten van vermogensbeheer. In totaliteit bedragen de kosten van vermogensbeheer derhalve ongeveer 44,2 miljoen euro (inclusief de toerekening

van de kosten van het bestuursbureau, 0,55 miljoen euro, ten behoeve van vermogensbeheer)

2017	Directe beleggings-opbrengst	Indirecte beleggings-opbrengst	Kosten vermogens-beheer	Totaal
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	42.277	29.101	0	71.378
Derivaten	459	-35.888	0	-35.429
Kosten van vermogensbeheer			-17.160	-17.160
	<b>224.473</b>	<b>22.660</b>	<b>-17.160</b>	<b>229.973</b>
Af: rendementstoerekening VPL en premie egalisatiereserve				-1.889
				<b>228.084</b>

	2018	2017
<b>15. Beleggingsresultaten risico deelnemers</b>		
Aandelen	-221	415
Vastrentende waarden	377	-60
Overige beleggingen	0	30
Kosten van vermogensbeheer	0	-12
<b>Totaal</b>	<b>156</b>	<b>373</b>

	2018	2017
<b>16. Overige baten</b>		
Interest waardeoverdrachten	1	1
Interest overig	0	1
Vrijval langlopende schuld VPL	3.010	0
<b>Totaal</b>	<b>3.011</b>	<b>2</b>

	2018	2017
<b>17. Pensioenuitkeringen</b>		
Ouderdompensioen	137.253	129.681
Prepensioen	4.742	4.563
Partnerpensioen	22.983	22.632
Wezenpensioen	474	534
Arbeidsongeschiktheidspensioen	5.738	6.001
Anw-aanvulling	573	476
Afkoop pensioenen en premierestitutie	1.073	1.133
Overige uitkeringen	-153	-19
<b>Totaal</b>	<b>172.683</b>	<b>165.001</b>

	2018	2017
<b>18. Pensioenuitvoeringskosten</b>		
Bestuurskosten	146	159
Kosten overige bestuursorganen	114	84
Administratiekostenvergoeding	2.859	2.864
Accountantskosten	89	75
Waarmerkend actuaris	41	37
Kosten advies pensioenuitvoering	311	231
Contributies en bijdragen	64	62
Dwangsommen en boetes	0	0
Kosten DNB/AFM	520	480
Kosten bestuursbureau	1.218	1.035
Overige	204	334
<b>Totaal</b>	<b>5.566</b>	<b>5.361</b>

#### *Bezoldiging bestuurders*

De bezoldiging van de (voormalige) bestuurders namens de (pre)gepensioneerden tezamen bedraagt 52.500 euro (2017: 42.000 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 2018 28.000 euro (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.

	2018	2017
<b>Accountantshonoraria</b>		

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

Controle van de jaarrekening	71	75
------------------------------	----	----

#### *Aantal personeelsleden*

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

	2018	2017
<b>19. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>		
Pensioenopbouw	174.137	219.609
Toeslagverlening	-202	-805
Rentetoevoeging	-18.284	-15.322
Ottrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-172.410	-161.768
Wijziging markttrente	289.042	-95.655
Wijziging actuariële uitgangspunten	-227.304	0
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	2.449	-567
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-3.652	30.170
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorziening	0	-5.150
<b>Totaal</b>	<b>43.776</b>	<b>-29.488</b>

	2018	2017
<b>20. Mutatie overige technische voorzieningen</b>		
Mutatie overige technische voorzieningen	-865	391

	2018	2017
<b>21. Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers</b>		
Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	-1.997	429

	2018	2017
<b>22. Saldo herverzekering</b>		
Uitkeringen uit herverzekering	-3.829	-4.442
Mutatie herverzekeringsdeel	5.124	5.150
<b>Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers</b>	<b>1.295</b>	<b>708</b>

	2018	2017
<b>23. Saldo overdracht van derden</b>		
Inkomende waardeoverdrachten	-17.563	-75
Uitgaande waardeoverdrachten	15.837	646
<b>Totaal</b>	<b>-1.726</b>	<b>571</b>

	2018	2017
<b>24. Saldo overdracht van derden</b>		
Inkomende waardeoverdrachten	1	9
Uitgaande waardeoverdrachten	31	27
<b>Totaal</b>	<b>32</b>	<b>36</b>

# 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 waarmede 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 2018.

### Onafhankelijkheid

Als waarmede actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds UWV, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie. 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 0,50% van het pensioenvermogen (ofwel € 36 miljoen). Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 1,8 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 2018 concludeer ik dat er sprake is van de verwachting dat het pensioenresultaat circa 97% 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 vijf achtereenvolgende jaareinden. Indien de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op 31 december 2019 lager is dan de dekkingsgraad bij het

minimaal vereist eigen vermogen en het eigen vermogen van het pensioenfonds op 31 december 2019 lager is dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen, zal per 31 december 2019 gekort moeten worden.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds UWV 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, 28 juni 2019

Drs. S.I. Keijmel AAG  
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

### 9.3 Controleverklaring van de onafhankelijk accountant

#### Ons oordeel

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

De jaarrekening bestaat uit:

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

#### Materialiteit

<b>Materialiteit</b>	€ 54 miljoen (2017: € 55 miljoen)
<b>Toegepaste benchmark</b>	0,75% van het pensioenvermogen per 31 december 2018, zijnde het totaal van de technische voorzieningen, de voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers, overige technische voorzieningen en het stichtingskapitaal en reserves (2017: 0,75% van het pensioenvermogen).
<b>Nadere toelichting</b>	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 2018 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.

Wij zijn met de raad van toezicht en het bestuur overeengekomen dat wij aan de raad van toezicht en het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen

#### 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.

boven € 2,7 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

#### De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaar-



rekening. 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 2018 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuariële rapport van de certificerend actuaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven.

Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maandsdekkingsgraden:

- Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandtoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar betroffen key items: de aanpassing van de prognostetafel en de aanpassing van de ervaringssterfte.
- Daarnaast heeft de certificerend actuaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op de ontwikkeling van de technische voorzieningen 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 actuaris.

## Belangrijke observaties

Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2018.

## Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen

### 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 of een andere geschikte methode, 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 derivaten. De posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name private equity en infrastructuur, hypotheek en indirect vastgoed kennen eveneens inherent relatief veel waarderingonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers.

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 2018 € 617 miljoen is belegd in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen, € 481 miljoen in niet-beursgenoteerde vastrentende waarden, waarvan € 446 miljoen in niet-beursgenoteerde hypotheekfondsen, per saldo € 10 miljoen in niet-beursgenoteerde derivaten en € 205 miljoen in private equity en infrastructuur. Dit betreft 20% van de totale beleggingen.

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen niet juist gewaardeerd zijn en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten.

### Onze controleaanpak

Bij de controle van beleggingen in private equity en infrastructuur 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 infrastructuur verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening.

Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2018. Voor de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name private equity en infrastructuur, indirect vastgoed en hypotheken fondsen, hebben wij de waardering geverifieerd met gecontroleerde jaarrekeningen 2018 van deze fondsen. Waar deze (nog) niet beschikbaar zijn, omvat onze controle aansluiting met de meeste recente (niet gecontroleerde) rapportages van de fondsmanagers, , alsmede onderzoek van de uitkomsten van back-testing procedures (met gecontroleerde jaarrekeningen) en de monitoring procedures van het bestuursbureau.

Voor de waardering van de derivaten hebben wij een controle uitgevoerd op het waarderingsmodel en de gehanteerde veronderstellingen door middel van een controleberekening. Wij hebben bij de uitvoering van deze werkzaamheden onze waarderingsspecialisten betrokken. Wij hebben de gehanteerde veronderstellingen zoals rentevolatiliteit en rentecurves onderzocht aan de hand van marktgegevens.

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 de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen per 31 december 2018 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.

## Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen

### Kernpunt

De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds, betreffen een significante post in de balans van de stichting. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij de stichting, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle.

De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds beschreven in paragraaf 8.4.2.2 en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 7. Uit deze toelichting blijkt dat (schattings)wijzigingen hebben plaatsgevonden door toepassing van de meest recente prognosetafels en aanpassing van de ervaringssterfte op basis van nader onderzoek. Volgens deze toelichting is de voorziening pensioenverplichtingen hierdoor € 227 miljoen lager uitgekomen.

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd en toegelicht zijn.

## Onze controleaanpak

Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaire van de stichting. De certificerend actuaire onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaire heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaire onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2018. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetabellen en de effecten van de wijzigingen hierin, 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 voor risico van het pensioenfonds per 31 december 2018. Bij de uitvoering van de werkzaamheden hebben wij onze actuariële specialisten betrokken:

- 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 actuaire.
- Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaire 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, de vergelijking met de markt en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn.
- Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie, het verrichten van aansluitwerkzaamheden met de pensioenadministratie voor wat betreft de aantallen en de aanspraken en het beoordelen van het verloop en de uitkomsten van de actuariële analyse.

Tevens hebben wij de toelichtingen ten aanzien van de technische voorzieningen onderzocht.

## Belangrijke observaties

Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2018 of de toelichting van de technische voorzieningen.

## Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- het bestuursverslag, inclusief het voorwoord van het bestuur, toekomst van het pensioenfonds en de actuariële paragraaf;
- de overige gegevens;
- de kerncijfers, de ontwikkelingen in beeld, het 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 professio-

nele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de stichting haar continuïteit niet langer kan handhaven;

- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

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

Den Haag, 10 juli 2019

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. drs. J. Slager RA

# Bijlagen

## I Samenstelling bestuur en commissies per 31 december 2018

De samenstelling van het bestuur is als volgt:

Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Lid van het bestuur sinds	Einde zittingsduur
F. van Galen RA	Voorzitter	Werkgever	29-07-2015	29-07-2019
J.M.A. van Haren	Plv. voorzitter	Werkgever	01-04-2017	01-04-2021
S.G.S. Mangoendinomo	Lid	Werkgever	01-07-2017	01-07-2021
Drs. E. Huizing RBA	Lid	Deelnemers	29-07-2015	29-07-2019
H.W.J. de Groot RA	Lid	Deelnemers	10-11-2015	10-11-2019
B. Ramautarsing	Secretaris	Deelnemers	01-07-2017	01-07-2021
Drs. A.J.M.C. Aarts	Lid	Gepensioneerden	01-07-2013	01-07-2021
H.J. Bouwknecht	Lid	Gepensioneerden	01-07-2013	01-07-2021
J.J.M. Verhoef	Plv. Lid	Gepensioneerden	01-07-2018	01-07-2022

### Bestuur

#### *Namens de werkgever*

#### **Dhr. 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

#### **Mw. 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

#### **Mw. J.M.A. van Haren MA**

Functie in bestuur: Plv. voorzitter  
 Bestuurslid vanaf: 01-04-2017  
 (Beoogd) datum aftreden: 01-04-2021  
 Geboortedatum: 13-01-1962  
 Functie/in dienst van: directeur bureau keteninformatie werk & inkomen  
 Nevenfuncties: toezichthouder Quadrant kindercentra



### *Namens de deelnemers*

---

#### **Dhr. B. Ramautarsing**

Functie in bestuur: Secretaris  
Bestuurslid vanaf: 01-07-2017  
(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2021  
Geboortedatum: 09-11-1955  
Functie/in dienst van: adviseur basisdienstverlening  
Nevenfuncties: lid van de Algemene Vergadering bij  
Coöperatie DELA te Eindhoven

#### **Dhr. 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

#### **Dhr. 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 – vermogens-  
beheer bij Ahold Delhaize Pensioen. Lid van de  
Commissie Vermogensbeheer van de Pensioen-  
federatie. Lid van de Pension Fund Client Advisory  
Board van Bank of New York Mellon

### *Namens de (pre) pensioengerechtigden*

---

#### **Dhr. drs. A.J.M.C. Aarts**

Functie in bestuur: Plv. secretaris  
Bestuurslid vanaf: 01-07-2013  
(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2021  
Geboortedatum: 12-11-1947  
Functie/in dienst van: gepensioneerd  
Nevenfuncties: Radioloog bij Diagnostiek voor U,  
radioloog bij MediLibra, lid buitengewone Raad  
van Afgevaardigden bij BPMS (SPMS)

#### **Dhr. 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: Bestuurslid bij FNV zuidwest Drenthe  
noord west Overijssel

#### **Mw. J.J.M. Verhoef**

Functie in bestuur: Plv. bestuurslid  
Bestuurslid vanaf: 01-07-2018  
(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2022  
Geboortedatum: 27-02-1954  
Functie/in dienst van: gepensioneerd  
Nevenfuncties: Lid RvT bij Vluchtelingenwerk  
Oost-Nederland

## Verantwoordingsorgaan

### *Namens de werkgever*

---

**Dhr. H.J. Meines**, (voorzitter) 06-06-1976

Lid vanaf: 01-07-2018

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2022

**Mw. D.C. Ritsma**, 25-11-1977

Lid vanaf: 01-07-2018

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2022

### *Namens de deelnemers*

---

**Dhr. M.C.P. Leliefeld**, 22-03-1986

Lid vanaf: 01-07-2018

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2022

**Dhr. P.H. Serry**, 10-07-1966

Lid vanaf: 01-07-2018

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2022

**Dhr. J.T.G. Broekman**, 11-01-1956

Lid vanaf: 01-07-2018

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2022

**Mw. J.J. de Jonge**, (secretaris), 16-03-1964

Lid vanaf: 07-10-2015

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2022

**Dhr. G.T.M. van Mil** (plv. lid), 11-12-1957

Lid vanaf: 09-10-2018

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2022

### *Namens de (pre) pensioengerechtigden*

---

**Dhr. A.J. Slootweg**, (plv. secretaris), 17-02-1947

Lid vanaf: 01-07-2014

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2022

**Dhr. J. de Kat**, (plv. voorzitter), 07-08-1956

Lid vanaf: 01-07-2018

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2022

**Dhr. H. van Lith**, (plv. lid) 01-11-1952

Lid vanaf: 01-07-2018

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2022

## Raad van toezicht

---

### **Mw. O.M.C. Perik** (voorzitter)

Lid vanaf: 04-09-2018

(Beoogd) datum aftreden: 04-09-2022

Nevenfuncties: Lid van het bestuur van pensioenfonds  
Zorg & Welzijn en organisatieadviseur

### **Dhr. dr. W.C. Boeschoten**

Lid vanaf: 27-05-2016

(Beoogd) datum aftreden: 27-05-2020

Nevenfuncties: Lid beleggingsadviescommissie van het  
APF Unilever NL, lid beleggingsadviescommissie Fonds  
1818, lid raad van toezicht Pensioenfonds Vervoer,  
adviseur beleggingscommissie Bedrijfstakpensioenfonds  
voor de Houthandel, lid van Accreditatiecommissie  
Dutch Securities Institute (DSI); onbezoldigd, lid beleg-  
gingscommissie m.b.t. fondsen Amsterdamse Studenten-  
roeivereniging Nereus; onbezoldigd.

## Bestuursbureau

---

### **Dhr. drs. M.G.C.M. Snijders RA**, directeur

Nevenfuncties: lid van NBA, adviseur van Sector-  
commissie Verzekeringmaatschappijen (NBA, klanten-  
raad BMO, klantenraad Kempen Capital Managers

### *Commissie van Beroep*

Mw. mr. M.E. ten Cate (voorzitter)

Dhr. L. van der Borg

Dhr. H.J.F.M. Sterken MBA

### *Commissie audit, finance en risicomanagement*

Dhr. H.W.J. de Groot RA (voorzitter)

Dhr. H.J. Bouwknegt, lid

Mw. S.S. Mangoendinomo, lid

Dhr. drs. B. Schong RC CMA, extern lid

### *Actuarieel adviseur*

Willis Towers Watson

### *Compliance officer*

Mw. S. Gooijaers

### **Mw. 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 VIIP,  
lid werkgroep visitatiecommissie VITP

### *Commissie beleggingen en balansbeheer*

Dhr. drs. E. Huizing RBA, (voorzitter)

Dhr. drs. A.J.M.C. Aarts, lid

Mw. A. Gram MBA CFA, extern lid

Dhr. Prof. mr. dr. C.G. de Vries, extern lid

### *Commissie pensioenzaken*

Mw. J.M.A. van Haren MA (voorzitter)

Dhr. B. Ramautarsing, lid

Mw. J.J.M. Verhoef, lid

### *Certificeerders*

Ernst & Young, certificerend accountant

Mercer, waarmerkend actuaris

## 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.

### **Actuariële analyse**

In deze analyse wordt de invloed verklaard van opgetreden verschillen tussen de actuariële grondslagen en werkelijke ontwikkelingen.

### **Actuele dekkingsgraad**

De dekkingsgraad berekend volgens de richtlijnen van de toezichthouder (DNB) per maand einde zonder de 12-maandsmiddeling (zie beleidsdekkingsgraad).

### **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.

### **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.

### **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 pensioenaanspraken 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.

### **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. Pensioenfondsen 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.

### **Ervaringssterfte**

Omdat aangenomen wordt dat de werkende bevolking gezonder is dan de niet werkende bevolking wordt op basis van ervaringscijfers op de sterftetekansen 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 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 pensioenfondsen.

## 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.

## 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 en wat wordt verstaan onder handel met voorwetenschap en hoe dit te voorkomen.

## 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.

## 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.

## 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 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.

## Klokkenluidersregeling

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

## Kortlevenrisico

Het risico dat deelnemers korter leven dan is ingeschat en er meer geld nodig is voor de uitkeringen aan nabestaanden dan waarin is voorzien.

## 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.

## Langlevensrisico

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.

## 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.

### **Middelloon(regeling)**

In een middelloonregeling 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.

### **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 sterftefrequenties 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 gereuleerde 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.

## Premiedekkingsgraad

De premiedekkingsgraad is een maatstaf die aangeeft in hoeverre de ontvangen premie zich verhoudt tot (en voldoende is voor) de actuariële kosten van de nieuwe pensioenopbouw in een boekjaar. Indien de premiedekkingsgraad lager is dan 100% is het premieresultaat negatief, met een negatief effect op de dekkingsgraad.

## 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.

## 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

Pensioenfonds 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.

## 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. Voor mannen en vrouwen zijn 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. Geen overdracht van hoofdsommen, 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 pensioenfonds dit toelaten.

## UFR-methodiek

UFR staat voor Ultimate Forward Rate. De UFR-bepaling 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).

## 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](http://www.uwvpensioen.nl)

Email [pensioendesk@uwv.nl](mailto:pensioendesk@uwv.nl)



**Pensioenfonds UWV**

**Stichting Pensioenfonds UWV**

Postbus 58285

1040 HG Amsterdam

[www.uwvpensioen.nl](http://www.uwvpensioen.nl)